F. Die neue Verbrechensqualifikation gem. § 119 Abs. 5 WpHG

Die in praktischer Hinsicht wichtigste materielle Neuerung besteht im Qualifikationstatbestand des § 119 Abs. 5 WpHG. Dieser sieht in Nr. 1 und Nr. 2 zwei unterschiedliche Qualifikationsvarianten vor, die auf sämtliche Formen der handels-, handlungs- und informationsgestützten Marktmanipulation Anwendung finden.[672] Für strafbare Insiderverstöße gilt die Qualifikation demgegenüber nicht.[673]

Einigkeit besteht insoweit, als die Qualifikation nicht auf europäischen Vorgaben beruht, sondern eine „richtlinienüberschießende" Umsetzung darstellt.[674] Hieran ist der nationale Gesetzgeber selbstredend nicht gehindert. Wie der Rechtsvergleich gezeigt hat, sind Strafschärfungen für schwerwiegende Normverstöße auch in einigen anderen europäischen Rechtsordnungen vorgesehen. Im Unterschied zu Deutschland knüpfen jedoch die meisten europäischen Rechtsordnungen die Verwirklichung eines schweren Falles an das Überschreiten einer bestimmten Schadens- oder Vorteilsschwelle und damit an ein besonderes Erfolgsunrecht. Der deutsche Gesetzgeber hat sich demgegenüber dafür entschieden, die Qualifikation von einem besonderen Handlungsunrecht abhängig zu machen: Gemäß § 119 Abs. 5 Nr. 1 WpHG wird mit Freiheitsstrafe von einem Jahr bis zu zehn Jahren bestraft, wer die Marktmanipulation gewerbsmäßig oder als Mitglied einer Bande begeht, die sich zur fortgesetzten Begehung solcher Taten verbunden hat. Die Qualifikationsvariante des § 119 Abs. 5 Nr. 2 WpHG ist nach ihrem Wortlaut sogar schon dann erfüllt, wenn der Täter einer Marktmanipulation in Ausübung seiner Tätigkeit für eine inländische Finanzaufsichtsbehörde, ein Wertpapierdienstleistungsunternehmen, eine Börse oder einen Betreiber eines Handelsplatzes handelt. In dieser Variante zeigt sich die Betonung des Handlungsunrechts gleich dreifach konzentriert („in Ausübung" – „Tätigkeit" – „handelt").

Die in § 119 Abs. 5 WpHG angeordnete Mindestfreiheitsstrafe von einem Jahr führt nach der in § 12 StGB geregelten Dichotomie der Straftaten zur Einordnung als Verbrechen, während der Grundtatbestand des

672 *Pananis,* in MünchKomm-StGB, 3. Aufl. 2019, § 119 WpHG Rz. 153.
673 Zur Fragwürdigkeit dieser gesetzgeberischen Differenzierung vgl. unten S. 225.
674 *Szesny*, WiJ 2016, 215, 224 f.

https://doi.org/10.5771/9783748933342-213, am 12.10.2024, 10:41:56
Open Access – (cc) BY – https://www.nomos-elibrary.de/agb

§ 119 Abs. 1 WpHG ein Vergehen darstellt. Eine derartige Heraufstufung der Deliktsnatur vom Vergehen im Grundtatbestand zum Verbrechen in der Qualifikation ist bei verschiedenen Straftatbeständen des Besonderen Teils des StGB zu beobachten. Paradigmatisch sind der gewerbsmäßige Bandenbetrug gem. § 263 Abs. 5 StGB, die gewerbs- und bandenmäßige Urkundenfälschung gem. § 267 Abs. 4 StGB sowie die gewerbsmäßige Bandenhehlerei gem. § 260a StGB.[675]

Neben der einem Verbrechensvorwurf inhärenten Symbolkraft, die nach der eigenen Beobachtung des *Verfassers* Beschuldigte keinesfalls unbeeindruckt lässt, hat die Einstufung als Verbrechen verschiedene materiell-rechtliche Konsequenzen. Hierzu gehören insbesondere die Strafbarkeit des Versuchs (§ 23 Abs. 1 StGB), die Strafbarkeit des Versuchs der Beteiligung (§ 30 StGB) und die Einbeziehung in den (ehemaligen) Vortatenkatalog der Geldwäsche (§ 261 Abs. 1 S. 2 Nr. 1 StGB a. F.). Praktisch ergeben sich hieraus allerdings keine spürbaren Änderungen: Die Versuchsstrafbarkeit ist bereits allgemein in § 119 Abs. 4 WpHG angeordnet. Auch gewerbs- oder bandenmäßig begangene Straftaten nach § 119 WpHG waren (bereits seit 2011[676]) vom ehemaligen Geldwäschekatalog des § 261 Abs. 1 S. 2 Nr. 4 Buchst. b StGB a. F. erfasst. Mit der ab März 2021 geltenden Reform des § 261 StGB ist bei der Geldwäsche der Vortatenkatalog ohnehin zugunsten eines sog. all-crimes-Ansatzes vollständig entfallen,[677] sodass nun selbst die einfache Marktmanipulation eine taugliche Vortat der Geldwäsche darstellt.

Praktisch weitaus gravierendere Folgen als im materiellen Bereich hat der Systemwechsel auf die Verbrechensebene demgegenüber in prozessualer Hinsicht. Abgesehen von besonders eingriffsintensiven strafprozessualen Ermittlungsmaßnahmen, die auf die Aufklärung von Verbrechen

675 Zur Kritik an der asynchronen Ausgestaltung der Verbrechensqualifikation des § 119 Abs. 5 Nr. 1 WpHG mit diesen Qualifikationstatbeständen des Kernstrafrechts siehe unten bei Fn. 684.

676 Vgl. Art. 1 des Gesetzes zur Verbesserung der Bekämpfung der Geldwäsche und Steuerhinterziehung (Schwarzgeldbekämpfungsgesetz) vom 28.4.2011, BGBl. I, 676, hierzu *C. Schröder*, WM 2011, 769 ff. Eine echte Erweiterung war demnach nur in der Verbrechensvariante des § 119 Abs. 5 Nr. 2 WpHG gegeben, die über § 261 Abs. 1 S. 1 Nr. 1 StGB a. F. als Vortat erfasst war.

677 Gesetz zur Verbesserung der strafrechtlichen Bekämpfung der Geldwäsche v. 9.3.2021, BGBl. I, 327; zu den sich aus dem neuen all-crimes-Ansatz des reformierten § 261 StGB ergebenden Praxisfolgen *Gazeas*, NJW 2021, 1041, 1043 ff. sowie *Gercke/Jahn/Paul*, StV 2021, 330, 331 ff.

https://doi.org/10.5771/9783748933342-213, am 12.10.2024, 10:41:56
Open Access – (cc) BY – https://www.nomos-elibrary.de/agb

beschränkt sind,[678] fällt in der Praxis besonders ins Gewicht, dass nach der Strafprozessordnung zahlreiche Möglichkeiten der Verfahrenseinstellung auf Vergehen beschränkt sind und bei einem Verbrechensvorwurf ausscheiden. Insbesondere die bei bagatellhaften Marktmanipulationsvorwürfen von den Staatsanwaltschaften regelmäßig vorgenommenen Einstellungen gem. §§ 153, 153a StPO scheiden bei einem Verbrechensvorwurf aus. Auch das Strafbefehlsverfahren (§ 407 Abs. 1 StPO) kommt nur bei Vergehen zu Anwendung.[679] Sofern die Staatsanwaltschaft also den hinreichenden Tatverdacht einer Verbrechensqualifikation bejaht, bleibt ihr nach dem Legalitätsprinzip und dem Anklagegrundsatz gem. § 170 Abs. 1 StPO nichts anderes übrig, als Anklage zu erheben, mögen die Tat oder deren Folgen auch noch so geringfügig sein und in keinem Verhältnis zu dem mit einem Gerichtsverfahren in öffentlicher Hauptverhandlung verbundenen Aufwand stehen.

Dieses enge strafprozessuale Verbrechenskorsett könnte perspektivisch wiederum zu Rückkoppelungen auf die Auslegung und das Normverständnis des materiellen Tatbestands führen. Denn bislang wurde der von der h. M. akzeptierte bewusste Verzicht auf Bagatellgrenzen ausdrücklich unter Verweis auf die strafprozessualen Einstellungsmöglichkeiten in Kauf genommen. Diese pragmatische Argumentation ist bei der Verbrechensvariante bis auf Weiteres versperrt. Die Praxis wird deshalb nach Wegen suchen, um Bagatellfälle durch eine restriktivere materielle Auslegung vom Anwendungsbereich der Strafnorm auszunehmen. Eine erste Bestätigung fand diese Prognose bei der gerichtlichen Premiere der Verbrechensqualifikation durch die oben bereits erwähnte sorgfältige Abgrenzung zwischen Eventualvorsatz und Leichtfertigkeit.[680]

I. Gewerbs- oder bandenmäßige Begehung gem. § 119 Abs. 5 Nr. 1 WpHG

Bei den sonst aus dem Kernstrafrecht bekannten Verbrechensqualifikationen (§§ 260a, 263 Abs. 5, 267 Abs. 4 StGB) setzt der Tatbestand eine Ku-

678 In diesem Zusammenhang ist auch auf die Durchbrechung des Zeugnisverweigerungsrechts von Journalisten gem. § 53 Abs. 2 S. 2 StPO hinzuweisen, vgl. *Gehrmann*, in Wabnitz/Janovsky/Schmitt (Hrsg.), Handbuch des Wirtschafts- und Steuerstrafrechts, 5. Aufl. 2020, 11. Kapitel Rz. 169.

679 Wegen weiterer Einzelheiten der strafprozessualen Auswirkungen von § 119 Abs. 5 WpHG vgl. *Pauka/Link/Armenat*, WM 2017, 2092, 2095 f.

680 Vgl. das oben bereits erwähnte Urteil des AG Frankfurt am Main v. 13.5.2019 – 914 Ls -7521 Js 210950/18, abgedruckt in Anhang 2.

https://doi.org/10.5771/9783748933342-213, am 12.10.2024, 10:41:56
Open Access – (cc) BY – https://www.nomos-elibrary.de/agb

mulation von bandenmäßiger und gewerbsmäßiger Begehung voraus. Ist nur eines der beiden Merkmale verwirklicht, stellt dies lediglich einen Strafschärfungsgrund in Form eines besonders schweren Falles dar (vgl. §§ 263 Abs. 3 Nr. 1, 267 Abs. 3 Nr. 1 StGB).[681] Die Verbrechensqualifikation des § 119 Abs. 5 Nr. 1 WpHG weicht von diesem gesetzgeberischen Grundmuster ab, da es nach dem Wortlaut ausreicht, wenn nur eines der beiden Merkmale vorliegt. Wegen dieser asynchronen Ausgestaltung ist dem Gesetzgeber bereits starke und in der Sache berechtigte Kritik entgegengeschlagen.[682] Sie entzündete sich äußerlich vor allem daran, dass die Qualifikation ausweislich der Gesetzesbegründung[683] paradoxerweise „in Anlehnung an den Tatbestand" des § 263 Abs. 3 Nr. 1 StGB erfolgen sollte.[684]

In der Sache kann bei der Bestimmung der Gewerbsmäßigkeit ebenso wie beim Merkmal der bandenmäßigen Begehung auf die zum Kernstrafrecht entwickelten Kriterien zurückgegriffen werden.[685] Demnach liegt gewerbsmäßiges Handeln vor, wenn der Täter in der Absicht handelt, sich aus wiederholter Begehung eine fortlaufende Einnahmequelle von gewisser Dauer und einigem Umfang zu verschaffen.[686] Hier wird für § 119 Abs. 5 Nr. 1 WpHG bereits prognostiziert, dass die gewerbsmäßige Begehung „bei einer Vielzahl von Taten die Verwirklichung der Qualifikation möglich erscheinen" lässt und deshalb „die Qualifikation zum Regelfall zu werden" droht.[687]

---

681 Im Falle der Qualifikation der § 146 Abs. 2, 152b Abs. 2 StGB liegt bereits beim Grundtatbestand ein Verbrechen vor.

682 Eine Ausnahme stellt *Poller* dar, NZWiSt 2017, 430, 434 („nicht angreifbar").

683 BT-Drs. 18/7482, S. 64.

684 *Hohn*, in Momsen/Grützner (Hrsg.), Wirtschafts- und Steuerstrafrecht, 2. Aufl. 2020, § 21 Rz. 7 (Fn. 27): „Es ist nicht klar, ob der Gesetzgeber den Widerspruch seines Verweises auf § 263 StGB gesehen hat. Er kombiniert die geringeren Voraussetzungen des Abs. 3 mit der höheren Strafdrohung des Abs. 5, nennt in seinem Verweis aber weder Abs. 5, noch erklärt er die Gründe für die eigenartige Kombination."; *Saliger*, in Park (Hrsg.), Kapitalmarktstrafrecht, 5. Aufl. 2019, Kapitel 6.1 Rz. 259 („systemwidrig"); *Spoerr*, in Assmann/Schneider/Mülbert (Hrsg.), Wertpapierhandelsrecht, 7. Aufl. 2019, § 119 WpHG Rz. 152.

685 Vgl. *Pananis*, in MünchKomm-StGB, 3. Aufl. 2019, § 119 WpHG Rz. 154.

686 *Küper/Zopfs*, Strafrecht Besonderer Teil, Definitionen mit Erläuterungen, 9. Aufl. 2015, S. 185.

687 *Spoerr*, in Assmann/Schneider/Mülbert (Hrsg.), Wertpapierhandelsrecht, 7. Aufl. 2019, § 119 WpHG Rz. 152. Auch nach der Prognose von *Poller*, NZWiSt 2017, 430, 431 dürfte in der „Viel-, möglicherweise sogar […] Mehrzahl" von Marktmanipulationsfällen „aufgrund des dem Delikt innewohnenden Gewinnstrebens" das Merkmal der Gewerbsmäßigkeit erfüllt sein. Gleichwohl sei die

https://doi.org/10.5771/9783748933342-213, am 12.10.2024, 10:41:56
Open Access – (cc) BY – https://www.nomos-elibrary.de/agb

Die bandenmäßige Begehung setzt den Zusammenschluss von mindestens drei Personen voraus, die sich mit dem Willen verbunden haben, künftig für eine gewisse Dauer mehrere selbstständige, im Einzelnen noch ungewisse Straftaten des im Gesetz genannten Deliktstyps zu begehen, ohne dass ein – nach früherer Rechtsprechung teilweise für erforderlich gehaltener – „gefestigter Bandenwille" oder ein „Tätigwerden in einem übergeordneten Bandeninteresse" vorliegen muss.[688] Auch diese Voraussetzungen hätten der Sache nach in manchen der früheren Fälle von Scalping bejaht werden können.[689]

II. Tätigkeitsbezogene Begehung gem. § 119 Abs. 5 Nr. 2 WpHG

Während § 119 Abs. 5 Nr. 1 WpHG fest etablierte Qualifikationsmerkmale aus dem Kernstrafrecht verwendet, liegen § 119 Abs. 5 Nr. 2 WpHG genuin kapitalmarktrechtliche Begriffe zugrunde. Die Variante wird deshalb mitunter auch als Sonderdelikt für „Kapitalmarktprofis" bezeichnet,[690] worauf an späterer Stelle zurückzukommen ist.

Anknüpfungspunkt für die Strafschärfung ist – in einer auffälligen Iteration von Tätigkeitsbeschreibungen – eine Handlung in Ausübung einer Tätigkeit für eine inländische Finanzaufsichtsbehörde, ein Wertpapierdienstleistungsunternehmen, eine Börse oder einen Betreiber eines Handelsplatzes. Dass die Aufzählung mit den inländischen Finanzaufsichtsbehörden beginnt, ist möglicherweise gesetzgeberischer Symbolik geschuldet.[691] Der Standort am Anfang der Aufzählung untermauert zum einen die Vorbildfunktion der staatlichen Finanzaufsicht. Zum anderen zeigt er auch, dass der gesetzgeberische Aktionismus und die harten Sanktionsdrohungen sich keinesfalls nur gegen die private Finanzwirtschaft richten, sondern auch die staatlichen Institutionen nicht verschont werden. Die eigentliche Bedeutung der Qualifikation liegt jedoch im Bereich

---

gesetzgeberische Ausgestaltung als Verbrechensqualifikation „nicht angreifbar" (S. 434).

688 BGH, Beschl. des Großen Senats für Strafsachen v. 22.3.2001 – GSSt 1/00, BGHSt 46, 321; zu den Kriterien ebenfalls *Küper/Zopfs*, Strafrecht Besonderer Teil, Definitionen mit Erläuterungen, 9. Aufl. 2015, S. 74 ff.

689 Vgl. *C. Schröder*, WM 2011, 769, 770.

690 *Eggers/Gehrmann/Szesny*, WiJ 2016, 123, 126; *Szesny*, WiJ 2016, 215, 217; zustimmend *Poller*, NZWiSt 2017, 430, 432.

691 Hierzu auch die Kritik bei Fn. 725.

https://doi.org/10.5771/9783748933342-213, am 12.10.2024, 10:41:56
Open Access – (cc) BY – https://www.nomos-elibrary.de/agb

der Wertpapierdienstleistungsunternehmen. Mit ihnen beginnt deshalb die folgende Darstellung.

1. Wertpapierdienstleistungsunternehmen

Nach der Begriffsbestimmung des § 2 Abs. 10 WpHG sind Wertpapierdienstleistungsunternehmen Kreditinstitute, Finanzdienstleistungsinstitute und nach § 53 Abs. 1 S. 1 KWG tätige Unternehmen, die Wertpapierdienstleistungen allein oder zusammen mit Wertpapiernebendienstleistungen gewerbsmäßig oder in einem Umfang erbringen, der einen in kaufmännischer Weise eingerichteten Geschäftsbetrieb erfordert. Hinter dieser Basisdefinition verbergen sich weitere Definitionskaskaden sowie zahlreiche Ausnahmeregelungen. Da bei einer vollständigen Aufzählung aller denkbaren Varianten allein die Wiedergabe des bloßen Normtextes mehrere Seiten beanspruchen würde, ohne dass damit für diese Untersuchung etwas gewonnen wäre, sollen hier ohne Anspruch auf Vollständigkeit lediglich die Grundstrukturen dargestellt werden. Wegen sämtlicher Detailfragen muss auf die einschlägigen Kommentierungen und aufsichtsrechtlichen Leitfäden verwiesen werden.

Der Begriff des Wertpapierdienstleistungsunternehmens besteht schon seit Inkrafttreten des WpHG und geht auf die frühere Wertpapierdienstleistungsrichtlinie[692] zurück – dort heißt es allerdings nur „Wertpapierfirma“ bzw. in der englischen Fassung „investment firm“. Danach wurde der Begriff stetig ausgedehnt. Nach der heutigen Definition des § 2 Abs. 10 WpHG umfasst er Kreditinstitute, Finanzdienstleistungsinstitute und nach § 53 Abs. 1 S. 1 KWG tätige Unternehmen. Diese Kategorien werden ihrerseits in § 1 KWG definiert. Vorschnell wäre allerdings die Annahme, dass es sich bei jedem Kreditinstitut und Finanzdienstleistungsinstitut im Sinne des § 1 KWG automatisch auch um ein Wertpapierdienstleistungsunternehmen handeln würde. Das für Wertpapierdienstleistungsunternehmen charakteristische Merkmal besteht vielmehr darin, dass sie Wertpapierdienstleistungen oder Wertpapiernebendienstleistungen[693] erbringen, wobei diese Kategorien im umfangreichen Katalog des § 2 Abs. 8 und

692 Vgl. Art. 1 Nr. 2 der Richtlinie 93/22/EWG des Rates vom 10. Mai 1993 über Wertpapierdienstleistungen, ABl. L 141 v. 11.6.1993, 27.

693 Beim Inkrafttreten des WpHG war die Kategorie der Wertpapiernebendienstleistungen noch nicht erfasst, vgl. § 2 Abs. 4 WpHG in der Fassung des 2. Finanzmarktförderungsgesetzes vom 26.7.1994 (BGBl. I, 1749).

https://doi.org/10.5771/9783748933342-213, am 12.10.2024, 10:41:56
Open Access – (cc) BY – https://www.nomos-elibrary.de/agb

Abs. 9 WpHG näher definiert werden. Hier gibt es wiederum starke materielle Überschneidungen zum KWG, indem viele Definitionen von Wertpapierdienstleistungen wortgleich auch im Katalog der Bankgeschäfte und Finanzdienstleistungen nach dem KWG enthalten sind, beispielsweise das Finanzkommissionsgeschäft,[694] das Emissionsgeschäft[695] oder die Finanzportfolioverwaltung.[696] Bei anderen Kategorien sind hingegen unterschiedliche Definitionen zu beobachten, wobei sich der Grund für die Differenzierung nicht auf den ersten Blick erschließt, wie etwa bei der Definition der Eigengeschäfte im KWG[697] und im WpHG.[698]

Ungeachtet aller Detailunterschiede kann somit festgehalten werden, dass es zwischen den regulierten Kredit- und Finanzdienstleistungsinstituten auf der einen und den Wertpapierdienstleistungsunternehmen auf der anderen Seite zwar zahlreiche Überschneidungen gibt. Allerdings besteht kein Automatismus, sondern es ist im Einzelfall eine sorgfältige Prüfung erforderlich, ob die Merkmale eines Wertpapierdienstleistungsunternehmens erfüllt sind. So wird zur Nachweisführung eine schlichte Abfrage der von der BaFin unterhaltenen Unternehmensdatenbank[699] nicht ausreichen, solange nicht auch das weitere in § 2 Abs. 10 WpHG genannte Begriffselement in Form der gewerbsmäßigen Erbringung von Wertpapierdienstleistungen und Wertpapiernebendienstleistungen in den Blick genommen wird.

Festzuhalten ist ebenfalls, dass die Qualifikation des § 119 Abs. 5 Nr. 2 WpHG nicht auf den allgemeinen Oberbegriff der „Finanzbranche" abstellt, der u. a. in § 1 Abs. 19 KWG und in § 2 Abs. 3 des Finanzkonglomerate-Aufsichtsgesetzes (FKAG) Verwendung findet. Der Begriff der Finanzbranche setzt sich zusammen aus der Banken- und Wertpapierdienst-

---

694 Vgl. einerseits § 1 Abs. 1 S. 2 Nr. 4 KWG und andererseits § 2 Abs. 8 Nr. 1 WpHG.

695 Vgl. einerseits § 1 Abs. 1 S. 2 Nr. 10 KWG und andererseits § 2 Abs. 8 Nr. 5 WpHG.

696 Vgl. einerseits § 1 Abs. 1a S. 2 Nr. 3 KWG und andererseits § 2 Abs. 8 Nr. 7 WpHG.

697 § 1 Abs. 1a S. 3 KWG: „Die Anschaffung und die Veräußerung von Finanzinstrumenten für eigene Rechnung, die nicht Eigenhandel im Sinne des § 1 Absatz 1a Satz 2 Nummer 4 ist (Eigengeschäft) […]".

698 § 2 Abs. 8 S. 6 WpHG: „Als Wertpapierdienstleistung gilt auch die Anschaffung und Veräußerung von Finanzinstrumenten für eigene Rechnung, die keine Dienstleistung für andere im Sinne des Satzes 1 Nr. 2 darstellt (Eigengeschäft)."

699 Die BaFin unterhält auf ihrer Website eine Unternehmensdatenbank, auf der man zu jedem erfassten Unternehmen die zugelassenen Tätigkeiten abrufen kann.

https://doi.org/10.5771/9783748933342-213, am 12.10.2024, 10:41:56
Open Access – (cc) BY – https://www.nomos-elibrary.de/agb

leistungsbranche (die wiederum verschiedene Untergruppen bildet, § 1 Abs. 19 Nr. 1 KWG sowie § 2 Abs. 3 Nr. 1 FKAG) und aus der Versicherungsbranche (§ 1 Abs. 19 Nr. 2 KWG, § 2 Abs. 3 Nr. 2 FKAG). Da § 119 Abs. 5 Nr. 2 WpHG nicht die gesamte Finanzbranche erfasst, sondern auf die Wertpapierdienstleistungsunternehmen beschränkt ist, wird in der Praxis auch der umfangreiche Katalog von gesetzlichen Ausnahmen Berücksichtigung finden müssen. Diese Ausnahmen können bereits auf der Ebene der einzelnen Definitionsmerkmale oder auch erst auf Rechtsfolgenebene einschlägig sein. So umfasst allein schon der Katalog des § 3 Abs. 1 WpHG derzeit 18 verschiedene Ausnahmetatbestände. Hinzu kommen zahlreiche weitere (Bereichs-)Ausnahmen nach § 2 KWG.

Im Übrigen unterliegen bedeutende Bereiche der Finanzbranche – wie etwa das gesamte private Versicherungswesen sowie weite Teile der Investmentbranche unter dem KAGB – von vorneherein nicht dem Aufsichtsregime des KWG, indem sie technisch nicht dem Institutsbegriff des KWG unterfallen (vgl. § 2 Abs. 1 Nr. 3b ff. KWG).[700] Das muss wiederum dazu führen, dass diese Bereiche nicht unter die Gruppe der Wertpapierdienstleistungsunternehmen subsumiert werden können. Derartige (partielle) Ausnahmeregelungen wurden häufig in Hinblick auf den Anwendungsvorrang bestimmter Gesetze und auf damit einhergehende Zuständigkeitsabgrenzungen in der Aufsicht festgelegt (und nicht mit Rücksicht auf den Grad der operativen Tätigkeit im Wertpapierhandel). Dies kann mitunter zur Folge haben, dass eine ländliche Volksbank ohne Weiteres dem Qualifikationstatbestand des § 119 Abs. 5 Nr. 2 WpHG unterfällt, nicht jedoch spekulative und hochprofessionelle „Hedgefonds“ bzw. deren Kapitalverwaltungsgesellschaften unter dem Aufsichtsregime des KAGB, obwohl es sich bei diesen wohl eher um die vielbeschworenen „Kapitalmarktprofis“ handeln dürfte. Dass sich der Gesetzgeber der damit einhergehenden Wertungswidersprüche bewusst war, dürfte angesichts der mageren Gesetzesbegründung ausgeschlossen werden können. Vielmehr fällt auf, dass selbst die Bundesregierung im Gesetzgebungsverfahren von Mitarbeitern „aus dem Bereich des Finanzdienstleistungssektors“ sprach,[701] was begrifflich etwas anderes als den Wertpapierdienstleistungssektor bezeichnet.

---

700 Der Anwendungsbereich des KAGB ist wiederum nicht ausdrücklich bestimmt, sondern ergibt sich indirekt aus den Aufgabenzuweisungen an die BaFin, vgl. *Zetzsche*, in Assmann/Wallach/Zetzsche (Hrsg.), Kapitalanlagegesetzbuch, 2019, § 2 KAGB Rz. 1.

701 BT-Drs. 18/11290, S. 17 unten (Gegenäußerung der Bundesregierung auf die Stellungnahme des Bundesrats).

https://doi.org/10.5771/9783748933342-213, am 12.10.2024, 10:41:56
Open Access – (cc) BY – https://www.nomos-elibrary.de/agb

2. Inländische Finanzaufsichtsbehörde

Was das Gesetz unter einer inländischen Finanzaufsichtsbehörde versteht, wird weder im WpHG noch im sonstigen Bundesrecht bestimmt. Wie eine Volltextsuche in den einschlägigen Gesetzesdatenbanken[702] zeigt, ist der Begriff „Finanzaufsichtsbehörde" in der deutschen Finanzmarktgesetzgebung ein Fremdkörper, während er in europäischen Normtexten durchaus häufige Verwendung findet.[703] Auch die Gesetzesmaterialien schweigen sich dazu aus, was der Gesetzgeber mit diesem Begriff gemeint wissen wollte.

Als gesichert dürfte gelten, dass es sich jedenfalls bei der BaFin um eine inländische Finanzaufsichtsbehörde handelt.[704] Das wird schon dann offenkundig, wenn man die amtliche Behördenbezeichnung in voller Länge ausschreibt (vgl. § 1 Abs. 1 S. 2 FinDAG). Auch die Bundesbank soll Finanzaufsichtsbehörde sein.[705] Einem Missverständnis unterliegt hingegen *Poller*, die in ihrer Apologie der Verbrechensqualifikation davon ausgeht, eine „inländische Aufsichtsbehörde" im Sinne des § 119 Abs. 5 Nr. 2 WpHG sei neben der BaFin auch die „EZB".[706] Ihre Annahme, bei der Europäischen Zentralbank (EZB) handele es sich um eine inländische Finanzaufsichtsbehörde im Sinne von § 119 Abs. 5 Nr. 2 WpHG, ist unzutreffend. Der Umstand, dass die EZB ihren Sitz in Frankfurt am Main hat,[707] kann selbstredend nicht zu einer Einordnung als inländi-

---

702 Vgl. juris sowie die vom Bundesministerium der Justiz und für Verbraucherschutz und dem Bundesamt für Justiz unter „www.gesetze-im-internet.de" bereitgestellte Sammlung des aktuellen Bundesrechts.

703 Eine am 12.2.2021 bei juris unter dem Suchbegriff „Finanzaufsichtsbehörde" durchgeführte Vorschriftenabfrage ergab insgesamt 465 Treffer. Davon entfielen auf die Rubrik Europa 446 Treffer, auf den Bund 17 (davon zahlreiche Dubletten durch Verweise auf bereits außer Kraft getretene Gesetzesfassungen, z. B. § 38 Abs. 5 WpHG a. F.) und auf Länderebene je ein Treffer (Hessen und Rheinland-Pfalz).

704 Während *Szesny*, WiJ 2016, 215, 217 dies aus der Vorschrift des § 1 Abs. 5 KWG ableitet, wird von anderer Stelle auf § 6 Abs. 1 WpHG verwiesen, vgl. *Böse/S. Jansen*, in Schwark/Zimmer (Hrsg.), Kapitalmarktrechts-Kommentar, 5. Aufl. 2020, § 119 WpHG Rz. 34.

705 *Spoerr*, in Assmann/Schneider/Mülbert (Hrsg.), Wertpapierhandelsrecht, 7. Aufl. 2019, § 119 WpHG Rz. 154.

706 *Poller*, NZWiSt 2017, 430, 432.

707 Vgl. hierzu schon das „Abkommen zwischen der Regierung der Bundesrepublik Deutschland und der Europäischen Zentralbank über den Sitz der Europäischen Zentralbank" vom 18.9.1998 und das dazu ergangene Zustimmungsgesetz vom 19.12.1998, BGBl. II, 2995. *Poller* stützt ihre Argumentation auch nicht

https://doi.org/10.5771/9783748933342-213, am 12.10.2024, 10:41:56
Open Access – (cc) BY – https://www.nomos-elibrary.de/agb

sche Finanzaufsichtsbehörde führen. Für die Beschäftigten der EZB gelten vielmehr recht umfassende Immunitätsregelungen bezüglich der in amtlicher Eigenschaft vorgenommenen Handlungen,[708] weshalb die besonderen Strafbarkeitsrisiken des § 119 Abs. 5 Nr. 2 WpHG auf sie ohnehin keine Anwendung finden könnten.[709] Auch die ESMA mit Sitz in Paris unterfällt als Agentur des Unionsrechts[710] selbstverständlich nicht dem Begriff der inländischen Finanzaufsichtsbehörde.

Soweit ersichtlich, wird nirgends thematisiert, ob neben BaFin und Bundesbank auch das Bundesministerium der Finanzen eine inländische Finanzaufsichtsbehörde im Sinne des § 119 Abs. 5 Nr. 2 WpHG darstellt. Immerhin handelt es sich nicht nur um eine Oberste Bundesbehörde. Vielmehr bestimmt § 2 FinDAG sogar ausdrücklich, dass die BaFin der Rechts- und Fachaufsicht des Bundesministeriums der Finanzen untersteht. Somit unterfällt auch das Bundesministerium der Finanzen dem Begriff der inländischen Finanzaufsichtsbehörde im Sinne von § 119 Abs. 5 Nr. 2 WpHG. Nur am Rande ist darauf hinzuweisen, dass in einer Verwaltungsvorschrift des Landes Rheinland-Pfalz das dortige Finanzministerium ebenfalls wörtlich als Finanzaufsichtsbehörde angesehen wird.[711] Auch in § 15 Abs. 4 des hessischen Spielbankengesetzes[712] wird das (hessische) Ministerium der Finanzen als (oberste) Finanzaufsichtsbehörde bezeichnet.

---

auf den Sitz der EZB in Frankfurt, sondern (wie in Fn. 27 ihres Beitrags angedeutet wird) offenbar auf *Szesny*, WiJ 2016, 215, 217, der dort aber nicht argumentiert, dass es sich bei der EZB um eine inländische Finanzaufsichtsbehörde handeln würde.

708 Fachbereich Europa des Deutschen Bundestags, Ausarbeitung PE 6 - 3000 – 56/13 v. 16.5.2013, S. 3 f.

709 Gem. Art. 10 Abs. 2 des Sitzabkommens (vgl. Fn. 707) unterliegt die EZB „keiner hoheitlichen funktionalen Finanzmarktaufsicht deutscher Behörden". Auf andere Lebensbereiche erstrecken sich diese Immunitätsregelungen indes nicht. So konnte ein Frankfurter Oberstaatsanwalt (der nach haarsträubenden Korruptionsvorwürfen im Jahr 2020 aus dem Dienst entfernt wurde) vor einigen Jahren gegen zahlreiche EZB-Bedienstete ermitteln, weil sie als Patienten an vermeintlichen Abrechnungsbetrügereien ihrer behandelnden Frankfurter Hausärzte beteiligt gewesen sein sollen.

710 Zur Rechtsnatur der ESMA vgl. *Stolz*, Die demokratische Legitimation der Europäischen Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde und ihrer Rechtsakte, 2021, S. 35 ff.

711 Vgl. Ziffer 14.1.2.6.3 der Verwaltungsvorschrift zum Landestransparenzgesetz des Landes Rheinland-Pfalz (abrufbar über juris): „Die Finanzaufsichtsbehörden des Landes umfassen insbesondere das Ministerium der Finanzen und das für Wirtschaft zuständige Ministerium."

712 Hessisches GVBl. I 2007, 753.

https://doi.org/10.5771/9783748933342-213, am 12.10.2024, 10:41:56
Open Access – (cc) BY – https://www.nomos-elibrary.de/agb

Fraglich ist, ob die Börsenaufsichtsbehörden im Sinne von § 3 Abs. 1 BörsG, bei denen es sich meist um die Wirtschaftsministerien der Länder handelt, ebenfalls als Finanzaufsichtsbehörden im Sinne von § 119 Abs. 5 Nr. 2 WpHG angesehen werden können. Eine derartige Einbeziehung könnte nicht schon mit der Argumentation ausgeschlossen werden, diese Ministerien hätten für die Marktintegrität keine hervorgehobene Bedeutung. Denn dieser Gedanke ließe sich auch auf jede kleine Volksbank und jeden unbedeutenden Vermögensverwalter übertragen, die ebenfalls keine größere Bedeutung für die Gesamtstabilität der Kapitalmärkte haben und die formal gleichwohl als Wertpapierdienstleistungsunternehmen angesehen werden. Gegen eine Einbeziehung der Börsenaufsichtsbehörden spricht allerdings – neben der historisch gewachsenen Trennung der Börsenaufsicht unter der Ägide der Länder und der Wertpapieraufsicht unter dem Dach der BaFin – der Gesetzeswortlaut. So ist den Börsenaufsichtsbehörden in § 3 BörsG eine eigene Vorschrift gewidmet und in § 8 BörsG wird eine enge Zusammenarbeit zwischen Börsenaufsichtsbehörden und der BaFin angeordnet. Schon dies zeigt, dass die Börsenaufsichtsbehörden begrifflich nicht mit Finanzaufsichtsbehörden gleichgesetzt werden können.

3. Börse oder Betreiber eines Handelsplatzes

Erfasst sind schließlich auch die Börsen und die Betreiber eines Handelsplatzes. Die maßgeblichen Begriffsbestimmungen finden sich in § 2 BörsG. In § 2 Abs. 1 BörsG werden Börsen definiert als teilrechtsfähige Anstalten des öffentlichen Rechts, die nach Maßgabe des BörsG multilaterale Systeme regeln und überwachen, welche die Interessen einer Vielzahl von Personen am Kauf und Verkauf von dort zum Handel zugelassenen Wirtschaftsgütern und Rechten innerhalb des Systems nach nichtdiskretionären[713] Bestimmungen in einer Weise zusammenbringen oder das Zusammenbringen fördern, die zu einem Vertrag über den Kauf dieser Handelsobjekte führt. Der Börsenbegriff wird in Wertpapierbörsen (§ 2 Abs. 2 BörsG) und Warenbörsen (§ 2 Abs. 3 BörsG) untergliedert. Die so

713 Dieser künstlich komplizierte Begriff ist eine „Errungenschaft" europäischer Normsetzung und wurde durch das 2. FiMaNoG eingeführt. Vorher hieß es im Gesetz schlicht „nach festgelegten Bestimmungen", vgl. § 2 Abs. 1 BörsG in der Fassung des Finanzmarktrichtlinie-Umsetzungsgesetzes v. 16.7.2007, BGBl. I, 1330, 1352.

https://doi.org/10.5771/9783748933342-213, am 12.10.2024, 10:41:56
Open Access – (cc) BY – https://www.nomos-elibrary.de/agb

erfolgte Einbeziehung von Warenbörsen in den Börsenbegriff des § 119 Abs. 5 Nr. 2 WpHG ist letztlich konsequent, weil das Verbot der Marktmanipulation vom deutschen Gesetzgeber – über die europäischen Vorgaben hinaus – auch auf Waren erstreckt (vgl. § 25 Nr. 1 WpHG) und dem Straftatbestand des § 119 Abs. 1 WpHG unterworfen wurde (vgl. § 119 Abs. 1 i. V . m. § 120 Abs. 2 Nr. 3 WpHG). Der Begriff der Handelsplätze wird schließlich in § 2 Abs. 5 BörsG definiert. Es handelt sich hierbei um einen Oberbegriff für Börsen, multilaterale Handelssysteme (§ 2 Abs. 6 BörsG) und organisierte Handelssysteme (§ 2 Abs. 7 BörsG).

Die Börsen bestehen gem. § 3 Abs. 1 S. 1 BörsG aus verschiedenen „Börsenorganen". Schon die Bezeichnung „Börsenorgan" zeigt, dass es sich hierbei um integrale Bestandteile der Börsen handelt, die damit auch vom Anwendungsbereich der Qualifikation des § 119 Abs. 5 Nr. 2 WpHG erfasst sind. Hierzu gehören namentlich die Handelsüberwachungsstellen (HÜSt), die für die Aufklärung von Marktmanipulationssachverhalten eine starke Bedeutung haben. Ihre gesetzliche Grundlage findet sich heute in § 7 BörsG. Die Handelsüberwachungsstelle hat Daten[714] über den Börsenhandel und die Börsengeschäftsabwicklung systematisch und lückenlos zu erfassen und auszuwerten sowie notwendige Ermittlungen durchzuführen. Hierfür stehen ihr die umfassenden Befugnisse der Börsenaufsichtsbehörde nach § 3 Abs. 4 S. 1 bis 5 BörsG sowie Übermittlungsbefugnisse an andere Stellen im In- und Ausland zu. Wenn sie Tatsachen feststellt, deren Kenntnis für die Verfolgung von Insider- oder Marktmanipulationsverstößen erforderlich ist, hat sie die BaFin hiervon unverzüglich zu unterrichten, § 7 Abs. 5 S. 4 und 5 BörsG.

4. Handlung in Ausübung der Tätigkeit

Der Qualifikationstatbestand setzt ferner voraus, dass der Täter „in Ausübung seiner Tätigkeit" für die in § 119 Abs. 5 Nr. 2 WpHG genannten Institutionen „handelt". In dieser Aneinanderreihung von Tätigkeitsbeschreibungen liegt eine ausgeprägte Betonung auf dem Handlungsunrecht, wohingegen kein besonderes Erfolgsunrecht (wie etwa in Form eines Vorteils

714 Hierzu gehören namentlich die Aufzeichnung der in Art. 25 Abs. 2 der Finanzmarktverordnung (Verordnung (EU) Nr. 600/2014 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 15.5.2014 über Märkte für Finanzinstrumente und zur Änderung der Verordnung (EU) Nr. 648/2012, ABl. L 173 v. 12.6.2014, 84) genannten Daten für die Dauer von mindestens fünf Jahren.

https://doi.org/10.5771/9783748933342-213, am 12.10.2024, 10:41:56
Open Access – (cc) BY – https://www.nomos-elibrary.de/agb

großen Ausmaßes) erforderlich ist. Da das Gesetz die Art der Tätigkeit nicht näher differenziert, soll im Grundsatz jede selbstständige und unselbstständige Tätigkeit für die in § 119 Abs. 5 Nr. 2 WpHG genannten Institutionen erfasst sein.[715] Im Übrigen verhalten sich die Gesetzesmaterialien nicht dazu, wie der Gesetzgeber diese Tätigkeitsbeschreibungen verstanden wissen wollte. Neben reinen Strafwürdigkeitspostulaten steht dort lediglich, dass „das Ausnutzen von Informationen im Rahmen einer Tätigkeit mit Bezug zum Finanzmarkt als besonders strafwürdig angesehen"[716] wurde. Warum die Qualifikation dann trotz der besonderen Strafwürdigkeit des „Ausnutzen[s] von Informationen" ausgerechnet für den Insiderhandel nicht gilt, bleibt freilich offen.

Verschiedene Tatbestände des Kernstrafrechts erfordern ebenfalls einen Zusammenhang mit der Berufsausübung. Wenn in § 340 StGB vorausgesetzt wird, dass der Amtsträger die Körperverletzung „während der Ausübung seines Dienstes oder in Beziehung auf seinen Dienst" begeht, soll dadurch nach h. M. zum Ausdruck gebracht werden, dass ein sachlicher Zusammenhang zwischen der Körperverletzung und der Dienstausübung dergestalt bestehen muss, dass sich die Körperverletzung als Missbrauch der Amtsgewalt darstellt.[717] Hinzuweisen ist ebenfalls auf die im Sommer 2016 neu in das StGB eingefügten Vorschriften über die Bestechlichkeit und Bestechung im Gesundheitswesen gem. §§ 299a und 299b StGB,[718] die voraussetzen, dass der Täter „als Angehöriger" eines staatlich regulierten Heilberufs „im Zusammenhang mit der Ausübung seines Berufs" die im Gesetz näher beschriebene Tathandlung begeht. Hierdurch sollen rein private Handlungen ausgenommen werden.[719]

Ob sich derartige Abgrenzungen zwischen Privatem und Beruflichem trennscharf auf § 119 Abs. 5 Nr. 2 WpHG übertragen lassen, erscheint indessen zweifelhaft. Im Ausgangspunkt zutreffend wird im Schrifttum

---

715 *Diversy/Köpferl*, in Graf/Jäger/Wittig (Hrsg.), Wirtschafts- und Steuerstrafrecht, 2. Aufl. 2017, § 38 WpHG Rz. 123.

716 BT-Drs. 18/7482, S. 64.

717 *Fischer*, StGB, 68. Aufl. 2021, § 340 Rz. 2.

718 Gesetz zur Bekämpfung der Korruption im Gesundheitswesen v. 30.5.2016, BGBl. I, 1254.

719 Angesichts der im Tatbestand aufgezählten heilberuflichen Entscheidungen, die im Rahmen der Unrechtsvereinbarung das Gegenstück des Vorteils bilden müssen und dadurch bereits privat motivierte Zuwendungen ausschließen, wird dies teilweise als redundant angesehen, vgl. *Dannecker/T. Schröder*, in Kindhäuser/Neumann/Paeffgen (Hrsg.), Strafgesetzbuch, 5. Aufl. 2017, § 299a StGB Rz. 114; *Rogall*, in SK-StGB, 9. Aufl. 2018, § 299a StGB Rz. 34.

https://doi.org/10.5771/9783748933342-213, am 12.10.2024, 10:41:56
Open Access – (cc) BY – https://www.nomos-elibrary.de/agb

angenommen, dass ein (unmittelbarer) sachlich-funktionaler Zusammenhang zwischen dem beruflichen Aufgabenkreis und der Tatbegehung notwendig ist, wohingegen bloßes Handeln bei Gelegenheit nicht tatbestandsmäßig sein soll.[720] Nach diesen Maßstäben dürfte einerseits zwar klar sein, dass es an einem sachlich-funktionalen Zusammenhang mangelt, wenn ein Bankmitarbeiter nach Feierabend auf dem heimischen Computer auf eigene Rechnung Transaktionen abschließt. Unklar wird es aber schon dann, wenn er sich bei diesen Transaktionen „insiderähnlich" verhält, indem er Informationen oder Fertigkeiten[721] nutzt, die ihm aus dienstlichem Anlass bekannt geworden sind. Dass derartige Abgrenzungsfragen infolge der durch die Corona-Pandemie beschleunigten Vermischung von beruflicher und dienstlicher Sphäre („Homeoffice") künftig weniger komplex werden, erscheint als Wunschdenken. Schwierige Abgrenzungsfragen können sich auch dann stellen, wenn der Täter am beruflichen Arbeitsplatz tätig wird, dabei aber „auf eigene Rechnung" handelt.[722] Eine Überschreitung von intern eingeräumten Kompetenzen soll einem funktionalen Zusammenhang wiederum nicht entgegenstehen.[723]

Was demgegenüber die BaFin als Finanzaufsichtsbehörde betrifft, so ist schon ungeklärt, worin bei ihren Bediensteten ein sachlich-funktionaler Zusammenhang im Ausgangspunkt überhaupt bestehen kann. Der spekulative Handel mit Finanzinstrumenten gehört jedenfalls nicht zum gesetzlichen Aufgabenkreis der BaFin, sodass die Bediensteten während ihrer Arbeitszeit und in dienstlicher Eigenschaft wohl kaum nennenswert

720 *Diversy/Köpferl*, in Graf/Jäger/Wittig (Hrsg.), Wirtschafts- und Steuerstrafrecht, 2. Aufl. 2017, § 38 WpHG Rz. 124; *Rönnau/Wegner*, in Meyer/Veil/Rönnau (Hrsg.), Handbuch zum Marktmissbrauchsrecht, 2018, § 28 Rz. 87; *C. Schröder/Poller*, in Schröder (Hrsg.), Handbuch Kapitalmarktstrafrecht, 4. Aufl. 2020, S. 259 (Rz. 558); *Trüg*, in Achenbach/Ransiek/Rönnau (Hrsg.), Handbuch Wirtschaftsstrafrecht, 5. Aufl. 2019, 10. Teil 2. Kapitel Rz. 60.

721 Die bloße Ausnutzung von beruflich erworbenen Fertigkeiten oder Kontakten reicht nicht, vgl. *Spoerr*, in Assmann/Schneider/Mülbert (Hrsg.), Wertpapierhandelsrecht, 7. Aufl. 2019, § 119 WpHG Rz. 154.

722 Vgl. *Pananis,* in MünchKomm-StGB, 3. Aufl. 2019, § 119 WpHG Rz. 155: kein beruflicher Zusammenhang, „wenn nur gelegentlich der beruflichen Tätigkeit – etwa über den Bürorechner – auf eigene Rechnung Handelsaktivitäten in Form von pre-arranged trades durchgeführt werden"; *Szesny*, WiJ 2016, 215, 224: „Mitarbeiter der Eurex, der an seinem Arbeitsplatz-PC *wash sales* auf eigene Rechnung durchführt, unterfällt dem Verbrechenstatbestand" nicht.

723 *Pananis,* in MünchKomm-StGB, 3. Aufl. 2019, § 119 WpHG Rz. 155; *Szesny*, WiJ 2016, 215, 224.

https://doi.org/10.5771/9783748933342-213, am 12.10.2024, 10:41:56
Open Access – (cc) BY – https://www.nomos-elibrary.de/agb

mit Wertpapieren handeln dürften.[724] Sollten nun ausgerechnet BaFin-Bedienstete „nur" deswegen vom Anwendungsbereich der Qualifikation ausgenommen sein, weil sie bemakelte Transaktionen nach Dienstschluss am heimischen Rechner und „auf eigene Rechnung" tätigen, dürfte dies für manche Marktteilnehmer Anlass für Zynismus sein. Es würde auch dem latenten Verdacht, dass die Finanzaufsichtsbehörden aus vornehmlich symbolischen Gründen in den Katalog des § 119 Abs. 5 Nr. 2 WpHG aufgenommen wurden, neue Nahrung geben.[725] Ob diesem Eindruck durch eine differenzierte Betrachtung des sachlich-funktionalen Zusammenhangs bei den in § 119 Abs. 5 Nr. 2 WpHG genannten Institutionen entgegengewirkt werden kann, erscheint angesichts des Wortlauts jedoch zweifelhaft. Auch das bloße Ausnutzen von dienstlich erlangten Wissensvorsprüngen (etwa in Form von Meldungen über beabsichtigte Kapitalmaßnahmen, die der Behörde von Emittenten vorab mitzuteilen sind) dürfte regelmäßig in den genuinen Anwendungsbereich der Insiderverstöße fallen, die von der Qualifikation aber gerade nicht erfasst sind.

Der tatbestandliche funktionale Zusammenhang könnte allerdings beim Missbrauch von aufsichtsrechtlichen Werkzeugen gegeben sein, die der BaFin zur Verfügung stehen. So kommen als in den gesetzlichen Aufgabenbereich fallende Tathandlungen etwa behördliche Pressemeldungen, Warnungen oder sonstige amtliche Verlautbarungen in Betracht. Auch der widerrechtliche Erlass einer Allgemeinverfügung, durch welche die Begründung und die Vergrößerung von Netto-Leerverkaufspositionen in Aktien eines bestimmten Emittenten verboten wird, wäre theoretisch denkbar.[726] Es bedarf keiner besonderen Vorstellungskraft, dass die berechtigte Sorge der Behördenmitarbeiter in Hinblick auf derartige latente Strafbarkeitsrisiken sich als Hemmschuh für eine effektive Aufsicht erweisen kann. Auch hieran zeigen sich die Defizite der Verbrechensqualifikation.

---

724 Angesichts des umfangreichen Handels mit Wirecard-Papieren, der in der Aufarbeitung des Skandals öffentlich bekannt geworden ist, könnte man freilich spotten, dass dies offenbar bei einigen Bediensteten der BaFin in Vergessenheit geraten sein muss.

725 Hierzu schon oben S. 217.

726 Bis zum Wirecard-Skandal hätte man derartige Szenarien für rein hypothetisch gehalten.

https://doi.org/10.5771/9783748933342-213, am 12.10.2024, 10:41:56
Open Access – (cc) BY – https://www.nomos-elibrary.de/agb

5. Der Vorschein eines Professionsdelikts

Während es sich beim Grundtatbestand des § 119 Abs. 1 WpHG anerkanntermaßen um ein Allgemeindelikt handelt,[727] wird im Schrifttum vereinzelt darauf hingewiesen, dass die Qualifikationsnorm des § 119 Abs. 5 Nr. 2 WpHG aufgrund der tätigkeitsbezogenen Ausgestaltung ein Sonderdelikt darstellt.[728] In der Sache ist dieser Hinweis zwar vollkommen zutreffend. Allerdings kommt durch die Beschreibung als Sonderdelikt nicht zum Ausdruck, dass mit der Qualifikation eine in den letzten Jahren auch schon anderswo zu beobachtende Tendenz zur Herausbildung eines eigens für bestimmte Branchen und Berufsgruppen geschaffenen Sonderstrafrechts verbunden ist. Diese Entwicklung hin zu einem Branchensonderstrafrecht macht die eher randständige Qualifikation des § 119 Abs. 5 Nr. 2 WpHG wiederum für Fragen des allgemeinen Strafrechts interessant.

Anstelle der allgemeinen Kategorie der Sonderdelikte (für die zu Beginn des letzten Jahrhunderts die Standes- und Berufsdelikte[729] wie auch die Unternehmerdelikte[730] noch häufig Synonyme waren) sollte zur begrifflichen Differenzierung eine Bezeichnung verwendet werden, welche die Entwicklung hin zu einem Branchensonderstrafrecht präziser zu beschreiben vermag. Hier könnte es sich anbieten, auf den wohl von *Saliger* geprägten Begriff der „Professionsdelikte" zurückzugreifen.[731] Da die Qualifikation des § 119 Abs. 5 Nr. 2 WpHG nach verbreitetem Verständnis an „Kapitalmarktprofis" gerichtet ist, weckt dies ohnehin gewisse semantische Assoziationen zu den Professionsdelikten.

Nach der Beschreibung von *Saliger* ist für Professionsdelikte typisch, dass sie „nicht in nennenswertem Umfang in Erscheinung treten. Ihnen eignet vor allem eine symbolische Bedeutung."[732] Kennzeichnend für Professionsdelikte ist die Kriminalisierung von enttäuschtem Vertrauen, welches der Profession entgegengebracht wird.[733] In dieser Bestrafung für enttäuschte Erwartungen zeigen sich gewisse phänomenologische Ähnlich-

727 Vgl. statt aller *Spoerr*, in Assmann/Schneider/Mülbert (Hrsg.), Wertpapierhandelsrecht, 7. Aufl. 2019, § 119 WpHG Rz. 158.
728 Vgl. *Böse/S. Jansen*, in Schwark/Zimmer (Hrsg.), Kapitalmarktrechts-Kommentar, 5. Aufl. 2020, § 119 WpHG Rz. 34; *Szesny*, WiJ 2016, 215, 217.
729 Vgl. *Langer*, Das Sonderverbrechen, 1972, S. 23 f.
730 *Frank*, ZStW 37 (1916), 28 ff.
731 *Saliger*, in Alexy (Hrsg.), Juristische Grundlagenforschung, 2005, S. 138; *ders.*, FS Kargl, 2015, S. 493, 503.
732 *Ders.*, in Alexy (Hrsg.), Juristische Grundlagenforschung, 2005, S. 138.
733 Ebd.

https://doi.org/10.5771/9783748933342-213, am 12.10.2024, 10:41:56
Open Access – (cc) BY – https://www.nomos-elibrary.de/agb

keiten zur kriminologischen Kategorie der Berufsstraftaten (*occupational crime*). Hierunter versteht die Kriminologie solche Delikte, die „von Personen im Staatsdienst, im Geschäftsleben oder in freien Berufen, und zwar innerhalb ihrer Berufsrollen, begangen werden" und bei denen „die institutionalisierten Erwartungen verletzt [werden], die an die Berufsrollen geknüpft werden".[734] Allerdings setzt der Tatbestand bei Berufsstraftaten (im kriminologischen Sinne des *occupational crime*) häufig keinen ausdrücklichen Bezug zur beruflichen Tätigkeit voraus. So wird die Unterschlagung oder Untreue zwar häufig am Arbeitsplatz begangen; trotzdem erfordern die entsprechenden Tatbestände nach ihrem Wortlaut keinen ausdrücklichen Tätigkeitsbezug.

Zu den Professionsdelikten konstatierte der Strafrechtsausschuss der Bundesrechtsanwaltskammer noch 2015, dass dieser Bereich vom „Gesetzgeber bislang nur zurückhaltend unter Strafe gestellt" worden sei.[735] Als Belege angeführt wurden seinerzeit die für Rechtsanwälte geltenden Tatbestände des Parteiverrats (§ 356 StGB) und der Gebührenüberhebung (§ 352 StGB) sowie für Richter die Rechtsbeugung (§ 339 StGB).[736] Auch die für die Abschlussprüfer geltende Strafnorm des § 332 HGB kann in diesem Zusammenhang genannt werden. Als Professionsdelikte werden mitunter auch die Korruptionstatbestände für den Bereich der Heilberufe gem. §§ 299a f. StGB bezeichnet, wenngleich diese Bezeichnung nicht unumstritten ist.[737] Auch die in diesem Zusammenhang die 2017 neu eingeführten[738] Tatbestände über die Strafbarkeit der Manipulation bei den „Sport-Profis" (zur Definition vgl. § 265d Abs. 5 StGB), bei denen es sich um gesetzgeberisches „Neuland"[739] mit „fast ausschließlich symbolische[r] Funktion"[740] handelt und die ebenfalls Ausdruck einer zunehmenden Kriminalisierung beruflicher Betätigung sind, müssen in diesem Zusammen-

---

734 So bereits *H. J. Schneider*, Kriminologie, 2. Aufl. 1977, S. 92.

735 Vgl. Strafrechtsausschuss der Bundesrechtsanwaltskammer, Stellungnahme Nr. 40/2015 zum Gesetzentwurf der Bundesregierung zur Bekämpfung der Korruption im Gesundheitswesen vom 21.10.2015, S. 7 (Berichterstatter war neben *Dierlamm* und *Matt* auch *Saliger*).

736 Ebd.

737 Gegen diese Einstufung *Kubiciel*, MedR 2016, 1, 2.

738 Einundfünfzigstes Gesetz zur Änderung des Strafgesetzbuches – Strafbarkeit von Sportwettbetrug und der Manipulation von berufssportlichen Wettbewerben v. 11.4.2017, BGBl. I, 815; zu den Abgrenzungsfragen im Zusammenhang mit dem Tatbestandsmerkmal „berufssportlich" *Rübenstahl*, JR 2017, 264 ff u. 333, 335 f.

739 *Nuzinger/Rübenstahl/Bittmann*, WiJ 2016, 34 (zum Referentenentwurf).

740 *Fischer,* StGB, 68. Aufl. 2021, § 265d Rz. 3.

https://doi.org/10.5771/9783748933342-213, am 12.10.2024, 10:41:56
Open Access – (cc) BY – https://www.nomos-elibrary.de/agb

hang genannt werden. Auf den jüngst neu eingeführten Qualifikationstatbestand der Geldwäsche gem. § 261 Abs. 4 StGB, der für die Verpflichteten nach § 2 GwG gilt und damit ebenfalls Anzeichen eines Professionsdelikts trägt, wird weiter unten eingegangen.[741]

Was ansonsten die Verbreitung von Professionsdelikten im Bereich des Finanzmarktstrafrechts betrifft, so dürfte als gesichert gelten, dass die in einer verhältnismäßig langen gesetzgeberischen Tradition stehenden[742] sog. Regulierungsdelikte[743] keine Professionsdelikte darstellen. Sie richten sich an die Allgemeinheit und sind überwiegend nicht als Sonderdelikte ausgestaltet.[744] Es handelt sich um Straftatbestände, die eine strafrechtlich sanktionierte Marktzugangskontrolle zu den regulierten Teilbereichen der Finanzbranche in Form von (durchweg strafbewehrten) Tätigkeitsverboten mit Erlaubnisvorbehalten vorsehen (§§ 339 KAGB, 54 KWG, 331 VAG und 63 ZAG). Danach macht sich strafbar, wer erlaubnispflichtige Geschäfte ohne die entsprechende Erlaubnis betreibt. Da die Tatbestände nur den Markteintritt zur Branche regulieren und sich noch nicht dazu verhalten, wie die Tätigkeit innerhalb des jeweiligen Branchenzweigs auszuüben ist, handelt es sich nicht um branchenspezifisches Sonderstrafrecht.[745]

Ein deutliches Anzeichen für die Herausbildung eines Professionsdelikts stellt demgegenüber die im Jahr 2013 durch das sog. Trennbankengesetz eingeführte Strafvorschrift des § 54a KWG dar. Nach dieser Vorschrift wird bestraft, wer entgegen gesetzlicher Anforderungen nicht dafür Sorge trägt, dass „sein" Institut über bestimmte Strategien, Prozesse, Verfahren, Funktionen oder Konzepte verfügt und hierdurch eine Bestandsgefährdung des

741 Siehe sogleich S. 232.

742 *Richter*, in Assmann/Wallach/Zetzsche (Hrsg.), Kapitalanlagegesetzbuch, 2019, Vor §§ 339 KAGB Rz. 8.

743 Gleichbedeutend ist die auf *Altenhain* zurückgehende Bezeichnung der Regulierungsverstöße, vgl. *Altenhain*, in Momsen/Grützner (Hrsg.), Wirtschafts- und Steuerstrafrecht, 2. Aufl. 2020, § 20 Überschrift vor Rz. 6.

744 Vgl. den Überblick über den Meinungsstand bei *Richter*, in Assmann/Wallach/Zetzsche (Hrsg.), Kapitalanlagegesetzbuch, 2019, § 339 KAGB Rz. 30 f. sowie *ders.*, in Luz u. a. (Hrsg.), ZAG, 2019, § 63 ZAG Rz. 17.

745 Auch die vergleichbaren Tatbestände des Kernstrafrechts (unerlaubte Veranstaltung eines Glücksspiels gem. § 284 StGB, unerlaubte Veranstaltung einer Lotterie gem. § 287 StGB) werden vielfach als Allgemeindelikte verstanden, vgl. *Krehl* in Leipziger Kommentar StGB, 12. Aufl., § 287 Rz. 28 m. w. N. zum Meinungsstand in Fn. 105. Für die Tätigkeit innerhalb der Branche wurden einige spezielle Straftatbestände geschaffen, die einzelne, mit bestimmten Geschäftstypen verbundene Gefahren aufgreifen, wie etwa die unbefugte Verwertung oder Offenbarung von Informationen über Millionenkredite (§§ 55a f. KWG).

https://doi.org/10.5771/9783748933342-213, am 12.10.2024, 10:41:56
Open Access – (cc) BY – https://www.nomos-elibrary.de/agb

Instituts herbeiführt. Die Vorschrift richtet sich nur an die in § 25c KWG genannten Geschäftsleiter,[746] weshalb im Gesetzgebungsverfahren die Sorge vor der Kriminalisierung eines ganzen Berufsstands für „berufliches Versagen" geäußert wurde.[747]

Sofern als eigentliches Proprium von Professionsdelikten die Enttäuschung eines bestimmten Vertrauens angesehen wird, müsste gegen die Einordnung von § 54a KWG als Professionsdelikt freilich eingewendet werden, dass der Strafgrund nicht in der Enttäuschung von Vertrauen liegen kann, welches der Berufsstand vermeintlich genießt. Motiv für die Schaffung der Strafnorm dürfte vielmehr das genaue Gegenteil gewesen sein, nämlich ein ausgeprägtes Misstrauen gegenüber der Bankenbranche. Der Strafgrund liegt somit nicht darin, dass „Banker" das in sie gesetzte Vertrauen enttäuscht haben. Stattdessen wurden die Sanktionsdrohungen gerade deshalb ausgesprochen, weil der Gesetzgeber nach den Nahtod-Erfahrungen der gerade erst überstandenen Finanzkrise offenbar weiter mit dem Schlimmsten rechnete und in der Lage sein sollte, wenigstens für die Zukunft mit den Mitteln des Strafrechts zu reagieren. Dies spricht letztlich gegen die Kategorisierung von § 54a KWG als Professionsdelikt.

Ein experimentelles Branchensonderstrafrecht eigener Art findet sich darüber hinaus im Bereich der Verbotsnorm des § 3 Abs. 2 und Abs. 3 KWG. Nach dieser sehr unübersichtlichen und verschachtelten Vorschrift sind bestimmte als besonders risikobehaftet angesehene Geschäfte verboten. Eine strafrechtliche Flankierung des Verbots dieser Geschäfte erfolgt durch § 54 Abs. 1 Nr. 1 KWG.[748] Allerdings gilt dieses Verbot nicht schlechterdings, sondern lediglich für solche CRR-Kreditinstitute, die die in § 3 Abs. 2 S. 1 KWG genannten Schwellenwerte überschreiten.[749] Alle anderen CRR-Kreditinstitute, die unter den Schwellenwerten liegen, dürfen solche risikobehafteten Geschäfte weiterhin in unbegrenztem Umfang betreiben.[750] Dies gilt namentlich für bestimmte Formen von Derivaten, vor deren Gefahren *Warren Buffet* schon vor der Finanzkrise mit für ihn

---

746 *Gehlen*, Die Strafbarkeit von Geschäftsleitern nach § 54a KWG, 2017, S. 181.

747 Dagegen dezidiert *C. Schröder*, WM 2014, 100 ff.

748 Vgl. hierzu etwa *Reichling,* in MünchKomm-StGB, 3. Aufl. 2019, § 54 KWG S. 38 ff.

749 Von den deutlich über 1.000 CRR-Kreditinstituten in Deutschland sind hiervon nur eine Handvoll betroffen. Der Begriff des CRR-Kreditinstituts wird definiert in § 1 Abs. 3d KWG. Das Kürzel CRR steht für *Capital Requirements Regulation*, hierzu oben Fn. 219.

750 Dies hat zur Folge, dass die Strafdrohung nicht nur auf die Kategorie von CRR-Kreditinstituten beschränkt ist, sondern sich ihr Anwendungsbereich auch

https://doi.org/10.5771/9783748933342-213, am 12.10.2024, 10:41:56
Open Access – (cc) BY – https://www.nomos-elibrary.de/agb

typischer Scharfzüngigkeit warnte.[751] Für den Adressatenkreis der theoretisch denkbaren Täter bedeutet dies, dass nicht nur ein Branchenbezug in Form verbotener Arten von Kreditgeschäften besteht, sondern eine Beschränkung auf die Mitarbeiter einer Handvoll von CRR-Kreditinstituten vorgenommen wird.[752] Auch hier war die Verbotsvorschrift des § 3 Abs. 2 KWG nicht durch einen besonderen Vertrauensvorschuss gegenüber einer Berufsgruppe motiviert, sondern vielmehr durch die Furcht vor dem Phänomen des „too big to fail" und dem damit verbundenen faktischen Erpressungspotential in Hinblick auf staatliche Bankenrettungen („bail outs"). In Hinblick darauf birgt die Beschreibung als Professionsdelikt das Risiko von Missverständnissen.

Anzeichen eines Professionsdelikts sind auch im jüngst reformierten Geldwäschetatbestand des § 261 StGB festzustellen. Dort ist nunmehr in § 261 Abs. 4 StGB ein neuer Qualifikationstatbestand vorgesehen, der ebenfalls an die Handlung in Ausübung eines Berufs anknüpft. Nach § 261 Abs. 4 StGB gilt ein im Vergleich zum Grundtatbestand von § 261 Abs. 1 StGB erhöhtes Mindeststrafmaß von drei Monaten Freiheitsstrafe, sofern die Tat von einem Verpflichteten nach § 2 GwG begangen wird. Damit entspricht der qualifizierte Strafrahmen dem des früheren Grundtatbestands.[753] Der Begriff des Verpflichteten bestimmt sich in § 2 Abs. 1 GwG nach einem umfangreichen Katalog, unter den beispielsweise Kreditinstitute und Finanzdienstleistungsinstitute (vgl. § 2 Abs. 1 Nr. 1 und Nr. 2 GwG), aber auch Rechtsanwälte in besonderer Eigenschaft (vgl. § 2 Abs. 1 Nr. 10 GwG) fallen. Bei all diesen im Katalog des § 2 Abs. 1 GwG genannten Fällen wird ausdrücklich vorausgesetzt, dass eine Handlung „in Ausübung ihres Gewerbes oder Berufs" vorliegt. Auch hierin zeigen

---

innerhalb dieser Gruppe von vorneherein auf weniger als 1 Prozent aller CRR-Kreditinstitute (bzw. auf die für sie handelnden Personen) beschränkt.

751 Schon vor dem 2007 erfolgten Ausbruch der Weltfinanzkrise bezeichnete *Warren Buffet* in seinem jährlichen Brief an die Aktionäre Derivate als "time bombs, both for the parties that deal in them and the economic system", vgl. *Buffet*, Letter to the Shareholders, in Berkshire Hathaway Inc., 2002 Annual Report, S. 3, 13. Zu einiger Berühmtheit gebracht hat es seine Prophezeiung, Derivate seien "financial weapons of mass destruction, carrying dangers that, while now latent, are potentially lethal" (ebd., S. 3, 15).

752 Im ohnehin spärlichen Schrifttum zu dieser exotisch anmutenden Strafnorm wird diese Beschränkung des Täterkreises nicht unter grundsätzlichen Aspekten thematisiert.

753 *Gazeas*, NJW 2021, 1041, 1042; kritisch gegenüber dem schon im Gesetzentwurf vorgesehenen Qualifikationstatbestand und der Anknüpfung an der Stellung des Verpflichteten WisteV, Stellungnahme v. 7.9.2020, S. 14 f.

https://doi.org/10.5771/9783748933342-213, am 12.10.2024, 10:41:56
Open Access – (cc) BY – https://www.nomos-elibrary.de/agb

sich gesetzgeberische Tendenzen, die Ausgestaltung von Straftatbeständen zunehmend mit bestimmten Erwartungen (oder Befürchtungen) an die Ausübung beruflicher Tätigkeiten zu verknüpfen. Es würde nicht zu weit gehen, wenn man bei der Interpretation dieser gesetzgeberischen Entwicklung, die am Beispiel des reformierten Geldwäschetatbestands zutage tritt, der Qualifikationsnorm des § 119 Abs. 5 Nr. 2 WpHG eine ggf. gewisse Vorbildrolle bescheinigen wollte. In dieses Deutungsmuster würde ebenfalls passen, dass Entwicklungen häufig an den Rändern einer Rechtsordnung ihren Anfang nehmen und dann erst mit einiger Verspätung das Zentrum – hier also das Kernstrafrecht – erreichen.[754]

Was abschließend die Einordnung der Qualifikationsnorm des § 119 Abs. 5 Nr. 2 WpHG in die Gruppe der Professionsdelikte betrifft, so muss für die im Tatbestand genannten Institutionen ein differenziertes Fazit gezogen werden. Ein besonderer Tätigkeitsbezug zur Finanzbranche wird zwar bei allen Institutionen vorausgesetzt, sodass die Norm zweifellos ein Branchensonderstrafrecht darstellt. Das für Professionsdelikte bislang wohl entscheidende Charakteristikum eines spezifischen Vertrauens qua Berufsstand können demgegenüber allenfalls die Finanzaufsichtsbehörden sowie die Börsen und ggf. die Handelsplatzbetreiber für sich in Anspruch nehmen. Demgegenüber müssen die meisten Wertpapierdienstleistungsunternehmen jedenfalls in der öffentlichen Wahrnehmung damit leben, dass ihnen kein ausgeprägter Vertrauensbonus, sondern tendenziell Misstrauen entgegengebracht wird. Durch die undifferenzierte Aufzählung der verschiedenen Institutionen birgt die Qualifikation des § 119 Abs. 5 Nr. 2 WpHG somit einen inhärenten Wertungswiderspruch in sich, der auch durch die Bezeichnung als Professionsdelikt nicht vollends aufgelöst werden kann.[755]

III. Legitimatorische Defizite der Verbrechensqualifikation

Die Legitimation der Verbrechensqualifikation gem. § 119 Abs. 5 WpHG sieht sich aus verschiedenen Richtungen Einwänden ausgesetzt. Was die vollkommen zutreffende Beobachtung der „richtlinienüberschießenden" Umsetzung durch den deutschen Gesetzgeber betrifft, so wird verschiedentlich angemerkt, dass die Schaffung einer Qualifikation in keiner

754 So *Vogel* in seinem bekannten Aufsatz in der FS Jakobs, 2007, S. 731 ff. Näher dazu unten im abschließenden Ausblick auf S. 258 ff.

755 Hierzu deshalb unten S. 237 ff.

https://doi.org/10.5771/9783748933342-213, am 12.10.2024, 10:41:56
Open Access – (cc) BY – https://www.nomos-elibrary.de/agb

Weise durch europäische Vorgaben geboten war.[756] Soweit ersichtlich, beruhen die legitimatorischen Zweifel jedoch nicht schon allein auf diesen Umstand. Dies ist im Ergebnis auch richtig, weil dem nationalen Gesetzgeber eine richtlinienüberschießende Umsetzung für sich genommen nicht verwehrt ist. So wäre es letztlich auch inkonsequent, wenn man einerseits polemisieren wollte, dass der nationale Gesetzgeber als „Lakai von Brüssel"[757] zum bloßen Exekutivorgan europäischer Vorgaben degeneriert ist, gleichzeitig aber den deutschen Gesetzgeber dafür schelten wollte, von seinem verbleibenden gesetzgeberischen Gestaltungsspielraum durch eine überschießende Richtlinienumsetzung Gebrauch gemacht zu haben. Gleichwohl ist die richtlinienüberschießende Umsetzung symptomatisch für ein grundsätzlicheres Problem. Dieses besteht in der offenkundigen Unbekümmertheit, mit welcher der deutsche Gesetzgeber die Verbrechensqualifikation ohne tragfähiges Fundament eingeführt hat.

1. Meinungsstand

Die Literatur sieht die Legitimationsfrage überwiegend kritisch. So zweifelt *Saliger*, ob die gesetzgeberische Begründung ausreicht, um das hohe Strafmaß zu rechtfertigen.[758] *Theile* hält die in § 119 Abs. 5 Nr. 2 WpHG „vorgenommene flächendeckende Gleichsetzung einer ganzen Branche mit Amtsträgern der BaFin" für „kaum legitimierbar".[759] Als „rechtspolitisch äußerst fragwürdig" wird die Qualifikation von *Trüg* beurteilt, nach dessen Einschätzung sie mit der floskelhaften Begründung des Gesetzgebers „in Anbetracht des hohen Eingriffsgehalts nicht zu rechtfertigen" sei.[760] Verfassungsrechtliche Bedenken machen *Pauka*, *Link* und *Armenat* in einem gemeinsamen Aufsatz geltend. Sie argumentieren zum einen, dass § 119 Abs. 5 Nr. 1 WpHG „gegen das Willkürverbot" verstoße und „somit verfassungswidrig" sei, weil die Qualifikation nach der gesetzgeberischen Intention einerseits „an die bestehende Vorschrift des besonders

756 Vgl. nur *Eggers/Gehrmann/Szesny*, WiJ 2016, 123, 126.
757 So die Formulierung von *Schünemann*, StV 2003, 531, 533; *ders.*, ZIS 2009, 393.
758 *Saliger*, in Park (Hrsg.), Kapitalmarktstrafrecht, 5. Aufl. 2019, Kapitel 6.1 Rz. 259.
759 *Theile*, in Esser/Rübenstahl/Saliger/Tsambikakis (Hrsg.), Wirtschaftsstrafrecht, 2017, § 38 WpHG Rz. 78.
760 *Trüg*, in Leitner/Rosenau (Hrsg.), Wirtschafts- und Steuerstrafrecht, 2017, § 38 WpHG Rz. 181; *ders.*, in Achenbach/Ransiek/Rönnau (Hrsg.), Handbuch Wirtschaftsstrafrecht, 5. Aufl. 2019, 10. Teil 2. Kapitel Rz. 60.

https://doi.org/10.5771/9783748933342-213, am 12.10.2024, 10:41:56
Open Access – (cc) BY – https://www.nomos-elibrary.de/agb

schweren Betrugs angelehnt" werden sollte, die jedoch andererseits gerade nicht als Qualifikationstatbestände, sondern als Regelbeispiele ausgestaltet sind. Hierin liege eine „Systemwidrigkeit", die „der Gesetzgeber zumindest [hätte] begründen" müssen. Verfassungswidrig sei die Norm deshalb, weil der Gesetzgeber „das nicht getan hat und auch kein plausibler Grund für die Ungleichbehandlung ersichtlich" sei.[761] Eine willkürliche Gleichbehandlung liege ferner darin, dass „die banden- oder gewerbsmäßige Begehung immerhin einen gesteigerten Unrechtsgehalt erkennen lässt – wenn auch keinen so hohen, dass dieser eine Verbrechensstrafbarkeit rechtfertigen würde –, während das bloße Handeln im Rahmen einer Tätigkeit im Finanzsektor in keiner Weise eine vergleichbare Unrechtssteigerung bewirkt."[762] Thematisiert wird ferner „ein Verstoß gegen den Bestimmtheitsgrundsatz, in Verbindung mit dem Schuldprinzip"; schließlich sei auch das strafrechtliche Übermaßverbot „weiterer Ansatzpunkt für einen Verfassungsverstoß".[763]

Ausgewogener ist die Bewertung von *Spoerr*. Er weist einerseits darauf hin, dass die prozessualen Folgen der Verbrechensqualifikation nicht nur „rechtspolitisch höchstproblematisch" sei, da sie eine „tat- und schuldangemessene Sanktionierung in Grenz- und Minderfällen" erschwere.[764] Gleichzeitig prognostiziert er aber, dass sich die „Überkriminalisierung" nach der Rechtsprechung des Bundesverfassungsgerichts als wahrscheinlich verfassungsrechtlich nicht zu beanstanden darstellt, „solange und soweit es zu keiner Unverhältnismäßigkeit einer Mindeststrafe im Einzelfall kommt."[765] Als sehr beachtliche Lösung schlägt *Spoerr* vor, dass einem etwaigen Verstoß gegen das Willkürverbot „in verfassungskonformer Auslegung durch analoge Anwendung des § 119 Abs. 6 WpHG auf § 119 Abs. 5 Nr. 1 WpHG" vorgebeugt werden soll.[766]

---

761 *Pauka/Link/Armenat*, WM 2017, 2092, 2096.
762 Ebd., 2096 f.
763 Ebd., 2097.
764 *Spoerr*, in Assmann/Schneider/Mülbert (Hrsg.), Wertpapierhandelsrecht, 7. Aufl. 2019, § 119 WpHG Rz. 151; vgl. auch *Waßmer*, in Fuchs/Zimmermann (Hrsg.), Wertpapierhandelsrecht, 3. Aufl. 2022, § 119 WpHG Rz. 136, wonach die Strafschärfung zwar „übertrieben" sei, sich aber „im Ergebnis […] noch im Rahmen der Einschätzungsprärogative des Gesetzgebers" bewege.
765 *Spoerr*, in Assmann/Schneider/Mülbert (Hrsg.), Wertpapierhandelsrecht, 7. Aufl. 2019, § 119 WpHG Rz. 152.
766 Ebd., Rz. 155.

https://doi.org/10.5771/9783748933342-213, am 12.10.2024, 10:41:56
Open Access – (cc) BY – https://www.nomos-elibrary.de/agb

Eine Gegenstimme zum Chor der Kritiker erhebt *Poller*, indem sie zur Verbrechensqualifikation ein weitgehend positives Fazit zieht.[767] Hinsichtlich der Qualifikation des § 119 Abs. 5 Nr. 1 WpHG bestehe „ein legitimes Interesse des Gesetzgebers", die Formen der gewerbs- oder bandenmäßigen Begehung „innerhalb seines Ermessens zu einem Qualifikationstatbestand zu erheben und nicht einem variablen Strafrahmen" in Form der Regelbeispielsmethode zu unterstellen. Ungeachtet der insoweit fehlgehenden Gesetzesbegründung sei die gesetzgeberische Entscheidung für die Qualifikation „deshalb nicht angreifbar".[768]

2. Die Ungereimtheiten des § 119 Abs. 5 Nr. 2 WpHG

Bei der Qualifikation des § 119 Abs. 5 Nr. 2 WpHG sieht *Poller* „bei der Frage nach der strafrechtlichen Legitimation" im Ausgangspunkt durchaus „Bedenken, da eine ganze Branche – namentlich die ‚Kapitalmarkprofis' – nun einem wesentlich höheren Strafbarkeitsrisiko unterfällt."[769] Gleichwohl relativiert *Poller* diese Bedenken sogleich mit der Begründung, dass die „strafrechtliche Anknüpfung an solche persönliche, berufsbezogene Merkmale […] nicht neu" sei, sondern „insbesondere Amtsträgern […] häufig ein besonderes strafrechtliches Risiko auferlegt" werde.[770] Hierdurch sollten „missbräuchliches Verhalten und korrupte Strukturen […] vermieden werden, um das Vertrauen der Allgemeinheit in die Lauterkeit der staatlichen Institutionen und in die in besonderem Pflichtverhältnis dazu stehenden Mitarbeiter aufrechtzuerhalten." *Poller* hält dieses „Argumentationsmuster" für übertragbar auf „Kapitalmarktprofis", die „in ihrer finanzmarktbezogenen Tätigkeit nicht nur leichten Zugang zu empfindlichen Informationen" hätten, sondern „ihre berufliche Position […] zur

767 *Poller*, NZWiSt 2017, 430 ff.; vgl. nun auch *C. Schröder/Poller*, in Schröder (Hrsg.), Handbuch Kapitalmarktstrafrecht, 4. Aufl. 2020, S. 256 ff. (Rz. 549 ff.).

768 *Poller*, NZWiSt 2017, 430, 434.

769 Ebd.; *dies.*, Neuer Sanktionsrahmen auf dem Gebiet der Marktmanipulation nach dem aktuellen europäischen Marktmissbrauchsrecht - Europarechtskonformität des 1. FimanoG?, 2017, S. 30. Ebenso *C. Schröder/Poller*, in Schröder (Hrsg.), Handbuch Kapitalmarktstrafrecht, 4. Aufl. 2020, S. 259 (Rz. 557).

770 *Poller*, NZWiSt 2017, 430, 434. Kritischer wurde die Qualifikation von *Poller* noch in einer kurz zuvor erschienenen Untersuchung bewertet („im Ergebnis nicht zu überzeugen"), vgl. *dies.*, Neuer Sanktionsrahmen auf dem Gebiet der Marktmanipulation nach dem aktuellen europäischen Marktmissbrauchsrecht - Europarechtskonformität des 1. FimanoG?, 2017, S. 31.

https://doi.org/10.5771/9783748933342-213, am 12.10.2024, 10:41:56
Open Access – (cc) BY – https://www.nomos-elibrary.de/agb

Einflussnahme auf Anleger oder ihre Fachexpertise für Marktmanipulationstaten ausnutzen" könnten, weshalb „auch ihnen […] in gewisser Weise eine besondere Pflichtenstellung gegenüber den Kapitalmarktteilnehmern" zukomme.[771] Nach *Poller* führt der mit missbräuchlichen Verhaltensweisen einhergehende „Vertrauensverlust in die in § 119 Abs. 5 Nr. 2 WpHG genannten Institutionen […] zu einem geminderten Vertrauen in das gesamte Kapitalmarktsystem." Letztlich könnten derartige Vertrauensmängel dazu führen, dass „Anleger nicht mehr investieren – mit gravierenden Folgen für die Funktionsfähigkeit des Kapitalmarkts."[772] Deshalb sei auch die Qualifikation des § 119 Abs. 5 Nr. 2 WpHG „aus Vertrauens- und damit einhergehenden Funktionsschutzaspekten im Rahmen des gesetzgeberischen Ermessens […] nachvollziehbar" und legitimiert.[773] Letztlich liege die Entscheidung für die Ausgestaltung als Qualifikation allein im gesetzgeberischen Ermessen, die es nach *Poller* zu akzeptieren gilt.[774]

Mit dieser Apologie des Qualifikationstatbestands macht *Poller* es dem Gesetzgeber allerdings zu leicht. Die von *Poller* mehrfach bemühte Kategorie der vermeintlichen „Kapitalmarktprofis" lässt sich nicht ohne Weiteres mit den in § 11 Abs. 1 Nr. 2 StGB definierten Amtsträgern gleichsetzen. Schnittmengen zwischen dem gesetzlich festgelegten Begriff der Amtsträger und der diffusen Gruppe von „Kapitalmarktprofis" sind zwar im Bereich der Finanzaufsichtsbehörden denkbar, da zahlreiche BaFin-Bedienstete dem Amtsträgerbegriff unterfallen und gleichzeitig über besondere Kenntnisse des Kapitalmarkts verfügen. Was demgegenüber Wertpapierdienstleistungsunternehmen betrifft, so hat die Analyse dieses denkbar weiten Oberbegriffs bereits gezeigt, dass hiervon verschiedenste Unternehmen erfasst sind, wobei das Spektrum von der kleinen Volksbank bis hin zum hochspezialisierten Broker reichen kann. Angesichts dieser Bandbreite erscheint es ausgeschlossen, dass die fachlichen Fähigkeiten und Kapitalmarktkenntnisse bei allen Wertpapierdienstleistungsunternehmen gleichermaßen vorhanden sein sollen.

Noch schwerer wiegt jedoch der Einwand *Hohns*, warum ausgerechnet diese zumeist rein privatrechtlich organisierten Unternehmen als Garanten funktionierender Märkte angesehen werden sollten.[775] Eine derartige

771 *Poller*, NZWiSt 2017, 430, 434 f.
772 Ebd., 435.
773 Ebd.
774 Ebd., 436. Ebenso *C. Schröder/Poller*, in Schröder (Hrsg.), Handbuch Kapitalmarktstrafrecht, 4. Aufl. 2020, S. 258 (Rz. 552).
775 *Hohn*, in Momsen/Grützner (Hrsg.), Wirtschafts- und Steuerstrafrecht, 2. Aufl. 2020, § 21 Rz. 7.

https://doi.org/10.5771/9783748933342-213, am 12.10.2024, 10:41:56
Open Access – (cc) BY – https://www.nomos-elibrary.de/agb

„Pflichtenstellung" können allenfalls die in § 119 Abs. 5 Nr. 2 WpHG genannten Finanzaufsichtsbehörden haben. Hingegen gilt die Finanzindustrie – zumal in der öffentlichen Wahrnehmung und in populären Deutungsmustern – gemeinhin eher als Ursache des Problems von Vertrauensverlusten denn als Teil der Lösung. Es wäre deshalb höchst widersprüchlich, wenn die besondere Strafdrohung im Hinblick auf die Wertpapierdienstleistungsunternehmen mit ihrer vermeintlich „besonderen Pflichtenstellung gegenüber den Kapitalmarktteilnehmern"[776] begründet wird. Im Übrigen weist *Hohn* – der schon unabhängig von der konkreten Ausgestaltung der Qualifikation infrage stellt, „ob die Androhung einer Verbrechensstrafe bei marktmanipulativem Verhalten überhaupt unrechts- und schuldunangemessen sein kann"[777] – zutreffend darauf hin, dass nicht einmal das Kernstrafrecht „derart drastisch zwischen besonders Verpflichteten und solchen, die es nicht sind" unterscheidet.[778]

3. Verfassungsrechtliche Maßstäbe

Angesichts dieser Ungereimtheiten sind auch verfassungsrechtliche Zweifel an der Norm nicht ohne Weiteres von der Hand zu weisen.[779] Die Bedenken bestehen im Wesentlichen im Hinblick auf den Gleichheitssatz gem. Art. 3 Abs. 1 GG und auf die Grundsätze der Verhältnismäßigkeit und des Übermaßverbots, die ebenfalls Verfassungsrang haben. Allerdings muss aus der Sicht der Strafrechtspraxis davor gewarnt werden, zu große Hoffnungen in das Bestreben zu setzen, konkrete strafrechtliche Fragen anhand verfassungsrechtlicher Maßstäbe auflösen zu wollen.[780] Während das Strafrecht und die Strafrechtswissenschaft die Ausarbeitung der bestmöglichen Lösung zum Ziel haben, beschränkt sich das Verfassungsrecht

776 So ist aber *Poller*, NZWiSt 2017, 430, 435 zu verstehen, die bei den „Kapitalmarktprofis" an dieser Stelle nicht zwischen den verschiedenen Institutionen differenziert.

777 *Hohn*, in Momsen/Grützner (Hrsg.), Wirtschafts- und Steuerstrafrecht, 2. Aufl. 2020, § 21 Rz. 7.

778 Ebd.

779 *Gehrmann*, in Wabnitz/Janovsky/Schmitt (Hrsg.), Handbuch des Wirtschafts- und Steuerstrafrechts, 5. Aufl. 2020, 11. Kapitel Rz. 185.

780 Vgl. aus der jüngeren Strafrechtswissenschaft *Greco*, Verfassungskonformes oder legitimes Strafrecht? Zu den Grenzen einer verfassungsrechtlichen Orientierung der Strafrechtswissenschaft, in Brunhöber u. a. (Hrsg.), Strafrecht und Verfassung. 2. Symposium Junger Strafrechtlerinnen und Strafrechtler Berlin 2012, 2013, S. 13 ff.

https://doi.org/10.5771/9783748933342-213, am 12.10.2024, 10:41:56
Open Access – (cc) BY – https://www.nomos-elibrary.de/agb

auf die Festlegung der äußersten Grenzen des verfassungsrechtlich noch Zulässigen. Deshalb ist das Verfassungsrecht in der Prägung, die es durch die Rechtsprechung des Bundesverfassungsgerichts erfährt, gegenüber dem materiellen Strafrecht naturgemäß zurückhaltend. Abgesehen von dem harten verfassungsrechtlichen Gewährleistungskern (namentlich in Gestalt des Bestimmtheitsgebots gem. Art. 103 Abs. 2 GG[781]) lässt das Bundesverfassungsgericht wenig Neigung erkennen, konkrete Normen des materiellen Strafrechts an allgemeinen verfassungs- oder strafrechtlichen Prinzipien messen zu wollen.[782]

Bestätigt wurde diese Zurückhaltung erst kürzlich am Beispiel des *Ultima-Ratio*-Prinzips, das als strafrechtliches Allgemeingut in so gut wie keinem Lehrbuch fehlen dürfte. Selbst das Bundesverfassungsgericht hat in seinem ersten Abtreibungsurteil bereits bestätigt, dass der Gesetzgeber vom Mittel der Strafnorm als „ultima ratio im Instrumentarium des Gesetzgebers […] nur behutsam und zurückhaltend Gebrauch machen" darf.[783] Trotzdem wurde in der Rechtsprechung des Bundesverfassungsgerichts noch nie ein Straftatbestand deswegen für verfassungswidrig erklärt, weil der Gesetzgeber zur Zweckerreichung mildere Mittel als ein Strafgesetz hätte wählen können. Zuletzt wurden in dem vielbeachteten konkreten Normenkontrollverfahren zur Überprüfung von § 10 des Rindfleischetikettierungsgesetzes die vom Bundesverfassungsgericht zunächst selbst geweckten[784] Erwartungen enttäuscht, das oberste deutsche Gericht werde „dem Gesetzgeber die Grenzen des Strafrechts aufzeigen"[785] oder sich hierzu jedenfalls „positionieren".[786] In der Entscheidung erklärte das Bundesverfassungsgericht zwar die Strafnorm des § 10 Abs. 1 und 3 des

781 Auch in Hinblick auf Art. 103 Abs. 2 GG fällt die Bilanz tatsächlich festgestellter Verfassungsverstöße aber nüchtern aus, vgl. ebenfalls *Greco*, ZIS 2018, 475 ff.

782 Deutlich offener zeigt sich das BVerfG bekanntlich für die Überprüfung strafprozessualer Eingriffsbefugnisse am Maßstab des Grundgesetzes und insbesondere der Grundrechte.

783 BVerfG, Urt. v. 25.2.1975 – 1 BvF 1/74 u. a., BVerfGE 39, 1, 47; Beschl. v. 10.4.1997 – 2 BvL 45/92, BVerfGE 96, 10, 25.

784 Diese Erwartung wurde dadurch geweckt, dass das BVerfG in einem Anhörungsschreiben an verschiedene Verbände ausdrücklich auch Fragen in Hinblick auf das ultima ratio Prinzip aufgeworfen hatte, hierzu etwa *Hamm*, NJW 2016, 1537 ff. sowie *Jahn/Brodowski*, ZStW 129 (2017), 363, 372 f.

785 Pointiert *Kempf*, AnwBl 2017, 34.

786 So die (auch nach dem Ausscheiden des ursprünglichen Berichterstatters *Herbert Landau* fortbestehende) Prognose von *Jahn/Brodowski*, JZ 2016, 969, 980.

https://doi.org/10.5771/9783748933342-213, am 12.10.2024, 10:41:56
Open Access – (cc) BY – https://www.nomos-elibrary.de/agb

Rindfleischetikettierungsgesetzes für nichtig, verhielt sich zur Frage des *Ultima-Ratio*-Prinzips jedoch mit keinem Wort.[787]

a) Gleichheitssatz

Der allgemeine Gleichheitssatz bindet in Gestalt der Rechtsetzungsgleichheit auch den Gesetzgeber selbst.[788] Er ist nach der Rechtsprechung des Bundesverfassungsgerichts verletzt, wenn der Gesetzgeber eine Gruppe von Normadressaten im Vergleich zu einer anderen Gruppe anders behandelt, obwohl zwischen beiden keine Unterschiede von solcher Art und solchem Gewicht bestehen, dass sie die ungleiche Behandlung rechtfertigen könnten. Die vom Gesetzgeber vorgenommene rechtliche Unterscheidung muss also in sachlichen Unterschieden eine ausreichende Stütze finden.[789]

Der Gleichheitssatz beansprucht – selbstverständlich – auch im Strafrecht Geltung.[790] Das Strafrecht ist allerdings in besonderem Maße auf die Individualität des Täters ausgerichtet und empfängt durch den Schuldgrundsatz sein bereichsspezifisches Vergleichsprinzip,[791] was in prinzipiellem Gegensatz zu vergleichenden Verallgemeinerungen steht.[792] Es ist deshalb nur folgerichtig, dass *Stächelin* den Gleichheitssatz in seiner 1997 angefertigten Dissertation „wohl als den schwächsten Grundrechtsmaßstab mit Blick auf die Strafgesetzgebung" bezeichnete.[793] Bestätigt wurde diese Beobachtung einige Jahre später von *Mellinghoff*, der dem Gleichheitssatz bescheinigte, im Strafrecht insgesamt „nur eine geringe Rolle zu spie-

787 BVerfG, Beschl. v. 21.9.2016 – 2 BvL 1/15, BVerfGE 143, 38 ff. Die festgestellten Verfassungsverstöße bestanden in der Verletzung von Art. 103 Abs. 2 i. V. m. Art. 104 Abs. 1 S. 1 GG sowie Art. 80 Abs. 1 S. 2 GG. Hierzu aus lebensmittelstrafrechtlicher Sicht *Honstetter*, Die Ausgestaltung des lebensmittel(straf)rechtlichen Gesundheitsschutzes unter dem Einfluss europarechtlicher Vorgaben, 2019, S. 86 ff.

788 Vgl. schon BVerfG, Urt. v. 23.10.1951 – 2 BvG 1/51, BVerfGE, 14, 52; Nichtannahmebeschl. v. 5.7.2013 – 2 BvR 708/12, Rz. 26 (juris).

789 BVerfG, Urt. v. 17.11.1992 – 1 BvL 8/87, BVerfGE 87, 234, 255; Nichtannahmebeschl. v. 5.7.2013 – 2 BvR 708/12, Rz. 26 (juris).

790 *Heger*, ZIS 2011, 402 ff.

791 *Kirchhof*, in Maunz/Dürig (Begr.), Grundgesetz, 75. ErgLfg. September 2015, Art. 3 Abs. 1 GG Rz. 326.

792 *Mellinghoff*, in Mellinghoff/Palm (Hrsg.), Gleichheit im Verfassungsstaat, 2008, S. 147, 149.

793 *Stächelin*, Strafgesetzgebung im Verfassungsstaat, 1998, S. 110.

https://doi.org/10.5771/9783748933342-213, am 12.10.2024, 10:41:56
Open Access – (cc) BY – https://www.nomos-elibrary.de/agb

len".[794] Von der Strafrechtspraxis wird freilich die durchaus berechtigte Frage aufgeworfen, warum es im Abgaben- und Besoldungsrecht „möglich sein [soll], die Tätigkeit des Gesetzgebers zu kontrollieren, aber ausgerechnet nicht im Strafrecht."[795] Wer Recht im Kontext betrachtet,[796] könnte eine Erklärung für die wenig ausgeprägte Bedeutung des Gleichheitssatzes für das Strafrecht auch in den individuellen fachlichen Hintergründen und – besonders im Fall von Hochschullehrern – in den spezifischen Forschungsinteressen der am Bundesverfassungsgericht tätigen Richter suchen. Hier sind „klassische" Strafrechtsbiografien die Ausnahme.[797]

Hoch sind die Hürden für die Annahme eines Verstoßes gegen den Gleichheitssatz jedenfalls auch in tatsächlicher Hinsicht: Das Bundesverfassungsgericht kann in ständiger Rechtsprechung „nur die Überschreitung äußerster Grenzen beanstanden und dem Gesetzgeber erst entgegentreten, wenn für eine von ihm getroffene Differenzierung sachlich einleuchtende Gründe schlechterdings nicht mehr erkennbar sind, so daß ihre Aufrechterhaltung als willkürlich beurteilt werden müßte."[798] So kann dem Gesetzgeber nicht entgegengehalten werden, dass eine andere Regelung möglicherweise zweckmäßiger oder gerechter wäre. Vielmehr kann ein Verstoß gegen Art. 3 Abs. 1 GG nur angenommen werden, wenn sich für eine tatbestandliche Differenzierung ein sachlich einleuchtender Grund nicht finden lässt.[799] Ebenso wenig kann nach dem BVerfG eine Strafrechtsnorm „deshalb als verfassungswidrig angesehen werden, weil bestimmte besonders gelagerte Sachverhalte, die einen entsprechenden Unrechtskern aufweisen, von ihr nicht erfasst werden."[800] Die Grenze könne allerdings „dort liegen, wo willkürlich nur eine Minderheit des strafwürdigen Verhaltens herausgegriffen und mit Strafe bedroht wird."[801]

---

794 *Mellinghoff*, in Mellinghoff/Palm (Hrsg.), Gleichheit im Verfassungsstaat, 2008, S. 147, 148.

795 *J. Pauly*, StraFo 2016, 491, 496.

796 Zur Kontextualisierung als Aufgabe der Rechtswissenschaft vgl. den gleichnamigen Aufsatz von *Lepsius*, JZ 2019, 793 ff.; die Kontextualisierung einer Rechtsprechungsänderung wird anhand des Wechsels einer BGH-Strafsenatsbesetzung exemplarisch verdeutlicht bei *Norouzi*, HRRS 2021, 255, 260 f.

797 Für lange Zeit war der ehemalige Vizepräsident des Bundesverfassungsgerichts Prof. Dr. Dr. h. c. mult. Winfried Hassemer der einzige Strafrechtsprofessor, der je Richter am höchsten deutschen Gericht wurde. Gegenwärtig ist mit Prof. Dr. Henning Radtke wieder ein Strafrechtsprofessor im Ersten Senat vertreten.

798 BVerfG, Beschl. v. 17.1.1979 – 1 BvL 25/77, BVerfGE 50, 142, 162 ff.

799 BVerfG, Beschl. v. 17.1.1978 – 1 BvL 13/76, BVerfGE 47, 109, 124.

800 BVerfG, Beschl. v. 17.1.1979 – 1 BvL 25/77, BVerfGE 50, 142, 166.

801 Ebd.

https://doi.org/10.5771/9783748933342-213, am 12.10.2024, 10:41:56
Open Access – (cc) BY – https://www.nomos-elibrary.de/agb

Nach diesen Maßstäben sind die Grenzen des breiten gesetzgeberischen Ermessens bei § 119 Abs. 5 Nr. 2 WpHG noch nicht überschritten. Die von der Qualifikationsnorm in Bezug genommenen Institutionen haben ungeachtet aller Lückenhaftigkeit einen unmittelbaren inhaltlichen Bezug zum Gegenstand der Strafnorm. Ihre Verwendung im Straftatbestand mag zwar wenig durchdacht sein. Die Willkürschwelle ist hiermit aber noch nicht erreicht.[802] Sofern täterindividuelle Aspekte bei § 119 Abs. 5 Nr. 2 WpHG in den Hintergrund treten, indem die Qualifikation nur an eine bestimmte Gruppenzugehörigkeit anknüpft und weitere täterindividuelle Eigenschaften ausgeblendet werden, verdeutlicht dies letztlich nur das stetige Spannungsverhältnis zwischen gesetzlicher Bestimmtheit einerseits und materieller Gleichheit andererseits.

b) Verhältnismäßigkeit und Übermaßverbot

Verfassungsrechtlich begründete Bedenken am Qualifikationstatbestand des § 119 Abs. 5 Nr. 2 WpHG werden auch in Hinblick auf die Grundsätze der Verhältnismäßigkeit und des Übermaßverbots geltend gemacht.[803] Im Grundsatz ist der große gesetzgeberische Gestaltungsspielraum des Gesetzgebers unbestritten, wobei einschränkend darauf hingewiesen wird, dass die Möglichkeiten des Gesetzgebers selbstverständlich nicht beliebig sein können.[804]

Denkbare Grenzen des gesetzgeberischen Spielraums hat *Pauly* an einem Beispiel illustriert, wonach niemand akzeptieren würde, wenn „der Gesetzgeber Verbrechenstatbestände wie Raub oder Mord zur Ordnungswidrigkeit machen und umgekehrt Verstöße gegen Parkvorschriften zum Verbrechen erklären“ würde.[805] Bei diesem Szenario handelt es sich freilich nur auf den ersten Blick um eine realitätsferne Überspitzung. Denn tatsächlich drohte ein ähnliches Dilemma durch die Verbrechensqualifikation gem. § 119 Abs. 5 Nr. 2 WpHG bereits schon bei der gerichtlichen Premiere der Verbrechensqualifikation einzutreten, wie das in Anhang 2 abgedruckte Urteil des Schöffengerichts Frankfurt am Main erahnen lässt. Hier konn-

802 A. A. *Pauka/Link/Armenat*, WM 2017, 2092, 2096 f.
803 Ebd., 2097 f.
804 So aus Sicht eines regelmäßig mit Verfassungsfragen befassten Revisionsverteidigers *J. Pauly* in seinem gleichnamigen Beitrag zu Rügemöglichkeiten von Verfassungsverstößen in der Revision, StraFo 2016, 491, 496.
805 Ebd.

https://doi.org/10.5771/9783748933342-213, am 12.10.2024, 10:41:56
Open Access – (cc) BY – https://www.nomos-elibrary.de/agb

te sich der Beschuldigte, dem von der Anklage die Verwirklichung der Verbrechensqualifikation gem. § 119 Abs. 5 Nr. 2 WpHG zur Last gelegt wurde,[806] letztlich glücklich schätzen, nur wegen einer leichtfertig begangenen Ordnungswidrigkeit zu einer moderat erscheinenden Geldbuße von 1.000 Euro verurteilt worden zu sein. Hätte das Gericht hingegen nicht nur auf Leichtfertigkeit erkannt, sondern Eventualvorsatz festgestellt und dann ebenso wie die Anklage auch das Vorliegen einer Preiseinwirkung bejaht, hätte die gesetzliche Mindeststrafe – bei äußerlich in keiner Weise verändertem Tatgeschehen – wohl in einer (zur Bewährung ausgesetzten) sechsmonatigen Freiheitsstrafe bestanden. Hinzugekommen wäre für den Angeklagten dann in der Folge aller Voraussicht nach ein mehrjähriges Tätigkeitsverbot, das im Falle einer Verurteilung wegen einer Straftat gem. § 119 WpHG aus § 6 der WpHG-Mitarbeiteranzeigeverordnung[807] resultiert. Die Sanktionsschere zwischen einer „bloßen" bußgeldrechtlichen Ahndung und einer Bestrafung als Verbrecher sowie das weitere berufliche Schicksal des Angeklagten entschieden sich somit an der Grenze zwischen Leichtfertigkeit und Eventualvorsatz. Schon in diesem ersten Praxisfall zeigte sich also die innere Unwucht der Verbrechensqualifikation des § 119 Abs. 5 Nr. 2 WpHG.

Sicherlich sollten aus einem Einzelfall keine allgemeinen Rückschlüsse darauf gezogen werden, ob die Qualifikation den Anforderungen des Verhältnismäßigkeitsgrundsatzes noch genügt. Vielmehr liegt es in der Natur der Sache, dass Straftatbestände verschiedene Begehungsweisen erfassen, die erhebliche Unterschiede in Bezug auf die Art und das Maß der Gefährdung der geschützten Rechtsgüter sowie in Bezug auf den individuellen Unrechts- und Schuldgehalt aufweisen können. Der beschriebene Praxisfall illustriert aber immerhin sehr deutlich, dass bestimmte tatbestandliche Begehungsweisen ein so geringes Maß an Unrecht erreichen können, dass die für die Qualifikation angedrohten Rechtsfolgen im Hinblick auf die Freiheitsrechte des Betroffenen und im Verhältnis zu seiner individuellen Schuld in Konflikt mit dem verfassungsrechtlich fundierten Übermaßverbot treten können.

---

806 Obwohl die Gesetzesnummerierung in der Anklage und dem Urteil aufgrund der Tatzeit noch nach § 38 WpHG erfolgten, wird hier zu Vereinfachungszwecken die aktuelle Nummerierung verwendet.

807 § 6 dieser Verordnung sieht vor, dass die erforderliche Zuverlässigkeit nach § 87 WpHG in der Regel bei demjenigen zu verneinen ist, der in den letzten fünf Jahren wegen eines Verbrechens oder aufgrund des § 119 WpHG verurteilt worden ist.

https://doi.org/10.5771/9783748933342-213, am 12.10.2024, 10:41:56
Open Access – (cc) BY – https://www.nomos-elibrary.de/agb

Was die grundsätzliche Entscheidung des Gesetzgebers betrifft, einen Tatbestand als Verbrechen oder als Vergehen auszugestalten, lassen sich wichtige Fixpunkte zur Beurteilung derartiger Auswahlentscheidungen nach verfassungsrechtlichen Maßstäben dem sog. „Mundraub-Beschluss" des Bundesverfassungsgerichts entnehmen. Dieser in einem konkreten Normenkontrollverfahren ergangene Beschluss aus dem Jahr 1979[808] betraf die im Zuge der Strafrechtsreform erfolgte Aufhebung der früheren Trias von Verbrechen, Vergehen und Übertretungen zugunsten der heutigen Dichotomie von Verbrechen und Vergehen. Die Übertretung gem. § 370 Abs. 1 Nr. 5 StGB a. F. (sog. Mundraub) als Sonderform[809] des Diebstahls oder der Unterschlagung wurde im Zuge der Strafrechtsreform gestrichen, sodass sich die Ahndung der relevanten Verhaltensweisen fortan nach der allgemeinen Strafnorm des § 242 StGB i. V. m. § 248a StGB richtete. Das Bundesverfassungsgericht stellte fest, dass der Gesetzgeber „von Verfassungs wegen nicht verpflichtet [ist], die Regelung des Diebstahls geringwertiger Sachen aus dem Strafrecht herauszunehmen und etwa in das Ordnungswidrigkeitenrecht zu verlagern." Ebenso wenig nötige die Verfassung den Gesetzgeber dazu, den Mundraub „angesichts des verhältnismäßig geringen Unrechtsgehalts […] wieder als mindere Deliktsart – etwa als Übertretung – zu qualifizieren und damit seine Aufstufung zum Vergehen rückgängig zu machen."[810] Diese Entscheidung betraf die Grenzziehung zwischen Vergehen und Ordnungswidrigkeiten (bzw. Übertretungen) und damit die Untergrenze des Spektrums strafrechtlich relevanter Verhaltensweisen. Die dahinterliegende Argumentation lässt sich aber ohne Weiteres auch auf das andere Ende des Spektrums der Strafgesetzgebung übertragen, wo sich der Gesetzgeber die Frage stellen muss, ob er der Ausgestaltung einer Strafvorschrift als Verbrechen oder Vergehen den Vorzug gibt. Danach ist die Entscheidung des Gesetzgebers, bestimmte Begehungsformen als Verbrechen auszugestalten, für sich genommen nach den vom Bundesverfassungsgericht entwickelten verfassungsrechtlichen Maßstäben nicht zu beanstanden.

Dessen ungeachtet zeigt sich in der Praxis, dass mit einer Wiederkehr der schon unter der früheren Rechtslage des § 38 WpHG a. F. geäußerten – und zwischenzeitlich für „überwunden" geglaubten – Zweifel in Hinblick auf die Wahrung der Verhältnismäßigkeit zu rechnen ist. Diese Zweifel

808 BVerfG, Beschl. v. 17.1.1979 – 2 BvL 12/77, BVerfGE 50, 205.
809 *Schwarz/Dreher,* StGB, 30. Aufl. 1968, § 370 Rz. 5.
810 BVerfG, Beschl. v. 17.1.1979 – 2 BvL 12/77, Rz. 33 (juris) = BVerfGE 50, 205, 213.

https://doi.org/10.5771/9783748933342-213, am 12.10.2024, 10:41:56
Open Access – (cc) BY – https://www.nomos-elibrary.de/agb

betrafen vor allem das Fehlen einer Erheblichkeitsschwelle hinsichtlich der tatbestandlich geforderten Preiseinwirkung. So sah etwa *Vogel* bei einer wörtlichen Handhabung des § 38 WpHG a. F. die Gefahr, dass bei geringfügigen Preiseinwirkungen das Erfolgserfordernis jede Begrenzungsfunktion verlieren und die Gefährlichkeit des Verhaltens soweit absinken könnte, dass die Strafandrohung mit Blick auf die Schuldangemessenheit und den Verhältnismäßigkeitsgrundsatz verfassungsrechtlich fragwürdig würde.[811] Vor dem 1. FiMaNoG wurde deshalb von einem maßgeblichen Teil der Literatur vorgeschlagen, bagatellhafte Preisbeeinflussungen im Wege der teleologischen Reduktion vom Tatbestand auszunehmen.[812] Die Anerkennung einer materiell-rechtlichen Bagatellgrenze wurde von der herrschenden Meinung allerdings in Hinblick auf die Einstellungsmöglichkeiten nach den strafprozessualen Opportunitätsvorschriften der §§ 153, 153a StPO abgelehnt.[813] Hierin spiegelten sich die vom Bundesverfassungsgericht bereits in seiner Mundraub-Entscheidung aufgezeigten Möglichkeiten wider, einem (geringen) Unrechtsgehalt bestimmter Straftaten entweder im Sinne einer „materiell-rechtliche[n] Lösung" durch Einfügung von Privilegierungstatbeständen oder durch die Begrenzung und Auflockerung des Verfolgungszwangs im Sinne einer „prozessuale[n] Lösung" zu begegnen.[814]

Es handelt sich bei diesen Lösungsalternativen übrigens nicht um eine auf Deutschland beschränkte Eigenheit. Wie sich in dem rechtsvergleichenden Überblick gezeigt hat, wurden in Schweden strukturell ähnliche Überlegungen angestellt. Dort wurde sogar eine Verfahrensvorschrift eingeführt, wonach bei einer Marktmanipulation, die aus einzelnen Transaktionen besteht, die zu keiner Änderung des wirtschaftlichen Eigentums eines Finanzinstruments führen, eine Strafverfolgung nur eingeleitet werden

811 *Vogel*, in Assmann/Schneider (Hrsg.), Wertpapierhandelsgesetz, 6. Aufl. 2012, § 38 WpHG Rz. 51.

812 Ebd.; vgl. auch *Sorgenfrei*, in Park (Hrsg.), Kapitalmarktstrafrecht, 3. Aufl. 2013, §§ 20a, 38 Abs. 2, 39 Abs. 1, 2 WpHG Rz. 269 a. E.; *C. Schröder*, Handbuch Kapitalmarktstrafrecht, 3. Aufl. 2015, Rz. 586 ff.; *Theile*, in Esser/Rübenstahl/Saliger/Tsambikakis (Hrsg.), Wirtschaftsstrafrecht, 2017, § 38 WpHG a. F. Rz. 144 a. E.

813 Siehe nur *Altenhain*, in Kölner Kommentar WpHG, 2. Aufl. 2014, § 38 WpHG Rz. 94; *Hohn*, in Momsen/Grützner (Hrsg.), Wirtschaftsstrafrecht, 2013, Kapitel 6 Rz. 71; *Woodtli*, NZWiSt 2012, 51, 55.

814 BVerfG, Beschl. v. 17.1.1979 – 2 BvL 12/77, Rz. 34 (juris) = BVerfGE 50, 205, 213 f.; ebenso die „Cannabis-Entscheidung" des BVerfG, Beschl. v. 9.3.1994 – 2 BvL 43/92 u. a., BVerfGE 90, 145, 191.

https://doi.org/10.5771/9783748933342-213, am 12.10.2024, 10:41:56
Open Access – (cc) BY – https://www.nomos-elibrary.de/agb

sollte, wenn dies aus allgemeiner Sicht gerechtfertigt ist.[815] Der Grund, warum derartige Fragen gerade in Deutschland und Schweden diskutiert werden (von vergleichbar deutlich vernehmbaren Diskussionen in anderen Ländern hat der *Verfasser* nichts mitbekommen), dürfte auch darin bestehen, dass in beiden Ländern ein vergleichsweise starkes Augenmerk auf die Verfolgung von marktmissbrauchsrechtlicher „Kleinkriminalität" in Form von Wash-Sales gelegt wird. Das in diesem Bagatellbereich oftmals zu beobachtende geringe Unrechtsmaß führt dann unweigerlich zu Folgefragen in Blick auf die Verhältnismäßigkeit. Sofern sich demgegenüber die Verfolgungspraxis in anderen Ländern von vorneherein auf größere Fälle konzentriert (oder Bagatellfälle durch Schwellenwerte ohnehin vom Straftatbestand ausgenommen sind), besteht demgegenüber kein vergleichbares praktisches Bedürfnis, Fragen der Verhältnismäßigkeit aufzuwerfen.

Wie sich in der Praxis bereits gezeigt hat, stoßen die grundsätzlich gleichrangigen Ansätze zur Vermeidung potentiell unverhältnismäßiger Bestrafungen im Sinne einer „materiell-rechtlichen" und einer „prozessualen" Lösung bei der Verbrechensqualifikation des § 119 Abs. 5 WpHG durch das prozessuale Verbrechenskorsett an ihre Grenzen. Im Falle eines Verbrechensvorwurfs ist der Weg über die „prozessuale Lösung" versperrt. Auch die nachträgliche Einführung eines minder schweren Falles gem. § 119 Abs. 6 WpHG hat daran nichts geändert. Zwar sollte nach der gesetzgeberischen Begründung mit der Einführung eines minder schweren Falles „außergewöhnlich gelagerten Fallgestaltungen" Rechnung getragen werden, in denen eine „Anwendung des Strafrahmens des Absatz 5 unverhältnismäßig wäre".[816] Trotzdem kann der vom Gesetzgeber gewählte materiell-rechtliche Weg für Fälle mit bagatellhaftem Unrechts- und Schuldgehalt keine Abhilfe schaffen, die dem verfassungsrechtlichen Übermaßverbot gerecht würde: Die gesetzlich angeordnete Mindeststrafe beträgt weiterhin nicht weniger als sechs Monate Freiheitsstrafe. Auch eine „prozessuale Lösung" über die Opportunitätsvorschriften scheidet nach wie vor aus, weil sich auch bei der Annahme eines minder schweren Falles gem. § 12 Abs. 3 StGB am Verbrechenscharakter nichts ändert.

Somit liegt aus der Sicht des vom Verbrechensvorwurf Betroffenen die einzige Wohltat des minder schweren Falles darin, dass er statt einem ganzen Jahr Freiheitsstrafe nur die Hälfte zu befürchten hat. Dies wird von den Betroffenen, die mit dem sozialen Unwerturteil als „Verbrecher" ab-

815 Vgl. oben S. 127.

816 Vgl. Beschlussempfehlung und Bericht des Finanzausschusses v. 29.3.2017, BT-Drs. 18/11775, S. 389.

https://doi.org/10.5771/9783748933342-213, am 12.10.2024, 10:41:56
Open Access – (cc) BY – https://www.nomos-elibrary.de/agb

gestempelt werden, nur als schwacher Trost empfunden werden können. Hinzukommt die Aussicht auf ein von der BaFin im Hinblick auf ein strafgerichtlich festgestelltes Verbrechen verhängtes Berufsverbot, das während der gesamten Dauer eines Strafverfahrens wie ein zusätzliches Damoklesschwert über dem Betroffenen schwebt.[817] Die mit dem Verzicht auf materielle Erheblichkeitsschwellen bzw. Bagatellgrenzen einhergehende extensive Auslegung der Tatbestandsmerkmale kann deshalb nicht mehr mit dem Hinweis auf die prozessualen Einstellungsmöglichkeiten gerechtfertigt werden, solange der pragmatische Weg einer „strafprozessualen Lösung" über die §§ 153 f. StPO aufgrund des Verbrechenskorsetts versperrt bleibt.

4. Lösungswege

Zur Wahrung der Verhältnismäßigkeit und zur Vermeidung von Verstößen gegen das Verbot übermäßiger Bestrafungen sind verschiedene Lösungswege denkbar. Diese können einerseits in einer Gesetzesänderung und anderseits in einer restriktiveren Auslegung sowohl auf der Ebene des Grundtatbestands als auch auf der Ebene der Qualifikation bestehen.

a) Gesetzesänderung

Eine Gesetzesänderung ließe sich ohne größere Eingriffe in die bestehende Normstruktur vollziehen. Sofern der Gesetzgeber an der gesetzestechnischen Ausgestaltung als Qualifikationstatbestand festhalten wollte, wäre es ausreichend, den Strafrahmen an der Untergrenze auf sechs Monate abzusenken („Mit Freiheitsstrafe von sechs Monaten bis zu zehn Jahren wird bestraft…"). Im Kernstrafrecht gäbe es hierfür viele Vorbilder, wie etwa die Diebstahlsqualifikation gem. § 244 Abs. 1 StGB. Genau so lautete im Übrigen auch § 108 Abs. 3 des Referentenentwurfs,[818] von dem sich der Gesetzgeber im weiteren Gesetzgebungsverlauf allerdings bewusst entfernt hatte.

---

817 Vgl. § 6 der WpHG-Mitarbeiteranzeigeverordnung. Auch die übrigen Aufsichtsgesetze enthalten Bestimmungen, nach denen die Geschäftsleiter zuverlässig sein müssen. Schon der Verdacht auf Straftaten ist für die Aufsicht regelmäßig Anlass, die Zuverlässigkeit zu versagen.

818 Vgl. oben S. 98.

https://doi.org/10.5771/9783748933342-213, am 12.10.2024, 10:41:56
Open Access – (cc) BY – https://www.nomos-elibrary.de/agb

Die Folge einer solchen minimalinvasiven Änderung wäre eine „Entschärfung" des Qualifikationstatbestands durch den Wegfall der Verbrechenseinstufung gem. § 12 Abs. 1 StGB. Hierdurch wäre es wie schon vor dem 1. FiMaNoG wieder möglich, etwaigen Grenzfällen auf der Ebene der strafprozessualen Einstellungsmöglichkeiten Rechnung zu tragen, ohne dass an der bestehenden Grundstruktur des Straftatbestandes etwas geändert werden müsste. Einzig bei der in § 119 Abs. 6 WpHG angedrohten Strafuntergrenze bei minder schweren Fällen wäre eine weitere kleine Folgeänderung veranlasst. Hier könnte die Strafdrohung von derzeit sechs Monaten Freiheitsstrafe auf beispielsweise drei Monate abgesenkt werden, um so die fortbestehende Unrechtsabstufung im Vergleich zum Grundtatbestand zum Ausdruck zu bringen. Sofern tätigkeitsbezogene Begehungsweisen ihrem Unrechtsgehalt nach auch hinter diesen Grenzen zurückbleiben, können Grenz- und Minderfälle wie zuvor strafprozessual erledigt werden. Der Vorschlag für eine derartige Gesetzesänderung ist indes nicht neu. Es wurde bereits im historischen Teil dieser Untersuchung dargestellt, dass der Bundesrat anlässlich des 2. FiMaNoG einen Vorschlag in ähnlicher Form unterbreitet hatte, der von der Bundesregierung seinerzeit bewusst nicht aufgegriffen wurde.[819]

Solange eine wünschenswerte Gesetzesänderung auf sich warten lässt, wird es Aufgabe der Strafrechtspraxis sein, einer Verletzung des Übermaßverbots durch eine restriktivere Gesetzesanwendung zu begegnen. Hierbei nötigt die Verbrechensqualifikation zu einer Neubestimmung der früheren Auslegungspraxis, unter der in den Grenzbereichen tatbestandsmäßigen Verhaltens bestimmte Unschärfen angesichts der prozessualen Einstellungsmöglichkeiten ohne spürbare Nebenwirkungen leicht in Kauf genommen werden konnten. Schon die Strafgerichte (und nicht erst das Bundesverfassungsgericht) haben daher in Fällen, in denen eine Auslegung im Hinblick auf die angedrohten Sanktionen zu einem unverhältnismäßigen Ergebnis führen würde, die Strafnorm verfassungskonform auszulegen und anzuwenden. Diese Selbstverständlichkeit hat das Bundesverfassungsgericht schon mehrfach ausdrücklich festgehalten.[820] Ebenso selbstverständlich muss im Bereich des materiellen Rechts das Revisionsgericht verfassungsrechtliche Vorgaben von sich aus beachten. Deshalb bedarf es auch unter dem Gesichtspunkt der Rechtswegerschöpfung oder der

819 Vgl. oben S. 105 f.

820 BVerfG, Beschl. v. 9.3.1994 – 2 BvL 43/92 u. a., Rz. 173 a. E. (juris) = BVerfGE 90, 145, 193.

https://doi.org/10.5771/9783748933342-213, am 12.10.2024, 10:41:56
Open Access – (cc) BY – https://www.nomos-elibrary.de/agb

Subsidiarität der Verfassungsbeschwerde keiner speziellen „Grundrechts-" oder „Verfassungsrüge".[821]

Anknüpfungspunkte für eine restriktive Auslegung bieten sich auf der Ebene des Grundtatbestands ebenso wie auf der Ebene der Qualifikation. In methodischer Hinsicht bestehen keine zwingenden Gründe, die beiden Auslegungsebenen in einem sich gegenseitig ausschließenden Alternativverhältnis zu verstehen. Da die Qualifikation die Verwirklichung des Grundtatbestands voraussetzt, liegt es auch für die nachfolgende Darstellung nahe, mit dem Grundtatbestand zu beginnen. Zwingend ist diese Reihenfolge indes nicht, da erst das rigide Rechtsfolgenregime der Qualifikation zu einer restriktiven Auslegung des Grundtatbestands nötigt, sodass bei der Auslegung zwischen Grundtatbestand und Qualifikation vielfache Wechselwirkungen bestehen.

b) Restriktives Verständnis des Grundtatbestands

Ein restriktives Verständnis des Grundtatbestands kann an verschiedenen Tatbestandsmerkmalen ansetzen. In objektiver Hinsicht könnte eine einschränkende Auslegung schon auf der Ebene von Art. 12 der Marktmissbrauchsverordnung beginnen. So wäre es auf der Ebene des europäischen Verordnungsrechts etwa denkbar, dem in Anhang I der Marktmissbrauchsverordnung ausdrücklich aufgeführten Hinweis, dass die dort genannten Indikatoren für manipulatives Handeln „für sich genommen nicht unbedingt als Marktmanipulation anzusehen sind", unter strafrechtlichen Aspekten künftig stärkere Beachtung zu schenken. Allerdings würde man das Pferd von hinten aufzäumen, wenn man europäisches Verordnungsrecht nur aus dem Grund einschränkend auslegen wollte, um hierdurch einen richtlinienüberschießenden deutschen Qualifikationstatbestand wieder „einzufangen", der im Übrigen in keinem anderen EU-Mitgliedstaat existiert.

Es erscheint deshalb methodisch vorzugswürdig und in der praktischen Umsetzung einfacher, wenn das deutsche Strafrecht darum bemüht ist, die gewissermaßen „hausgemachten" strafrechtlichen Probleme zunächst mit dem eigenen Instrumentarium zu lösen. Hierdurch ließen sich im Übrigen auch weitere Friktionen zwischen materiellem Marktmissbrauchsrecht

821 *Allgayer*, StraFo 2016, 486, 489.

https://doi.org/10.5771/9783748933342-213, am 12.10.2024, 10:41:56
Open Access – (cc) BY – https://www.nomos-elibrary.de/agb

und Strafrecht bis hin zum Phänomen der „gespaltenen Auslegung“[822] vermeiden, die sich in den letzten Jahren durch eine gewisse Emanzipation vom strafrechtlichen Denken und in der „Abkehr von der strafrechtsdogmatischen Betrachtung“[823] andeuteten. So ließ aufhorchen, als vom Nachfolger *Vogels* im führenden WpHG-Kommentar eine Abkehr von der früheren „betont rechtsprinzipiell und -dogmatisch gekennzeichnete[n] strafrechtliche[n] Herangehensweise“[824] und stattdessen eine Auslegung der „Verhaltensgebote der MAR [...] im Lichte ihrer Zwecksetzung [...] und des Effektivitätsgebots (effet utile)“ vorgeschlagen wurde, ohne dass es aufgrund der „lediglich flankierenden strafrechtlichen Ahndung“ zu Einschränkungen „in ihrer Reichweite und Effektivität“ kommen dürfe.[825] Kompensiert wurde dieses Primat aufsichtsrechtlicher Effektivitätserwägungen durch die Anerkenntnis der Normspaltung, also der Frage, ob „Art. 12, 15 VO Nr. 596/2014 im straf- und bußgeldrechtlichen Zusammenhang anders (enger) ausgelegt werden kann als im nichtstrafrechtlichen Zusammenhang“,[826] während *Vogel* noch dafür plädiert hatte, die „Herangehensweisen einander anzunähern“.[827]

Als geeigneter Ansatzpunkt für eine restriktive Auslegung nach genuin strafrechtlichen Kriterien bietet sich somit in objektiver Hinsicht der Einwirkungserfolg an, während in subjektiver Hinsicht gesteigerte Anforderungen an den Vorsatzgrad erwogen werden könnten. Was den Einwirkungserfolg betrifft, ist in Erinnerung zu rufen, dass das derzeitige ausufernde Verständnis nicht Inhalt des Gesetzes selbst ist, sondern Folge der Auslegung durch die Strafgerichte. Wenn es die Strafgerichte vermochten, die tatbestandlichen Grenzen des Einwirkungserfolgs abzusenken, so sind sie nicht gehindert, diese Grenzen wieder anzuheben, wenn hierdurch ein ansonsten drohender Verstoß gegen das Übermaßverbot vermieden werden kann. So hält auch *Nestler* in ihrem Lehrbuch unter ausdrückli-

822 Hierzu namentlich der Über- und Rückblick m. w. N. bei *Cahn*, FS 25 Jahre WpHG, 2019, S. 41 ff.

823 *Mülbert*, in Assmann/Schneider/Mülbert (Hrsg.), Wertpapierhandelsrecht, 7. Aufl. 2019, Vor Art. 12 VO Nr. 596/2014 Rz. 52.

824 Ebd.

825 Ebd., Rz. 51; siehe hierzu die kurze Besprechung von *Richter*, ZWH 2020, 121 f.

826 *Mülbert*, in Assmann/Schneider/Mülbert (Hrsg.), Wertpapierhandelsrecht, 7. Aufl. 2019, Vor Art. 12 VO Nr. 596/2014 Rz. 51.

827 *Vogel*, in Assmann/Schneider (Hrsg.), Wertpapierhandelsgesetz, 6. Aufl. 2012, Vor § 20a WpHG Rz. 25.

https://doi.org/10.5771/9783748933342-213, am 12.10.2024, 10:41:56
Open Access – (cc) BY – https://www.nomos-elibrary.de/agb

chem Hinweis „auf den ultima-ratio Gedanken“ die Überschreitung einer gewissen Bagatellschwelle für erforderlich.[828]

Im Übrigen kann der schon in § 108 Abs. 1 des Referentenentwurfs vorgesehene Einschub des Wörtchens „tatsächlich“, welcher sich in späteren Gesetzesfassungen freilich nicht wiederfindet, als Hinweis darauf verstanden werden, dass bestimmte Preiseinwirkungen, die lediglich „auf dem Papier“ stehen, vom Tatbestand ausgenommen werden sollen. Die Begründung des Referentenentwurfs verhielt sich zu den Motiven für diesen Einschub zwar nicht. Allerdings könnte das Erfordernis einer tatsächlichen Einwirkung insbesondere für handelsgestützte Marktmanipulationen einen Filterungseffekt haben, bei denen oftmals allein schon die Preisfeststellung mit einer Preiseinwirkung gleichgesetzt wird. Hier könnte eine weniger extensive Auslegung als bisher zu dem Ergebnis führen, dass eine Kursfestsetzung an der jeweiligen Börse allein nicht ausreicht, sondern darüber hinaus die Auswirkung auf den weiteren Kursverlauf unter Berücksichtigung des börsenplatzübergreifenden Marktgeschehens feststellbar ist. Andere Marktteilnehmer müssten nach dieser Auslegung nachweislich in ihrem Orderverhalten beeinflusst worden sein, indem sie sich etwa nachweislich dazu veranlasst gesehen haben, eigene Orders zu nicht marktgerechten und damit für sie nachteiligen Kursen zu erteilen.

Was eine restriktive Auslegung auf Ebene der subjektiven Tatbestandsmerkmale betrifft, so haben die Gerichte durch die sorgfältige Abgrenzung von Leichtfertigkeit und Eventualvorsatz bereits einen ersten Weg gewiesen. Aber selbst wenn sich das Vorliegen von Eventualvorsatz feststellen ließe, könnte der Ansatz für eine weitere Differenzierung darin bestehen, eine höhere Vorsatzstufe zu verlangen. In methodischer Hinsicht liegt es freilich näher, hierfür innerhalb des Qualifikationstatbestands am spezifischen tätigkeitsbezogenen Moment der Ausnutzung überlegenen Wissens oder überlegener Tatmittel anzusetzen, die nachfolgend dargestellt werden.

828 *Nestler*, Bank- und Kapitalmarktstrafrecht, 2017, Rz. 704; auch *Waßmer*, in Fuchs/Zimmermann (Hrsg.), Wertpapierhandelsrecht, 3. Aufl. 2022, Vor §§ 119-126 WpHG Rz. 51 plädiert für eine „die Verfassungskonformität wahrende restriktive Interpretation.“

https://doi.org/10.5771/9783748933342-213, am 12.10.2024, 10:41:56
Open Access – (cc) BY – https://www.nomos-elibrary.de/agb

c) Restriktives Verständnis der Verbrechensqualifikation

Eine restriktive Auslegung wird auch auf der Ebene der Qualifikationsmerkmale für möglich und erforderlich gehalten.[829] Einen methodischen Anknüpfungspunkt bietet die ansonsten wenig ergiebige Gesetzesbegründung durch die Erwägung, dass „das Ausnutzen von Informationen im Rahmen einer Tätigkeit mit Bezug zum Finanzmarkt als besonders strafwürdig angesehen" wird.[830] Wenn die Gesetzesbegründung hier auf ein Ausnutzen von Informationen abstellt, so verdeutlicht dies einerseits eine gesetzgeberische Inkonsequenz, da die für ein „Ausnutzen von Informationen" thematisch in erster Linie einschlägigen Insiderdelikte von der Qualifikation gerade nicht betroffen sind.[831] Die Formulierung zeigt auf der anderen Seite aber auch, dass nicht wenige Fälle, in denen die Marktmanipulation schon im Ansatz nicht auf Informationsvorsprüngen beruht, nach der gesetzgeberischen Intention u. U. nicht vom Tatbestand erfasst sein sollen. Hierin könnte in geeigneten Fällen ein Ansatzpunkt für eine teleologische Reduktion des Tatbestands liegen, woran insbesondere bei bestimmten Konstellationen der handelsgestützten Marktmanipulation zu denken wäre.

Hinsichtlich der sonstigen besonderen Manipulationsmöglichkeiten, die dem Täter gerade im Rahmen seiner Tätigkeit offenstehen, könnte ein besonderes Ausnutzungsmoment der beruflichen Stellung etwa darin gesehen werden, dass die Tätigkeit den Zugriff auf technische oder finanzielle Ressourcen ermöglicht, die dem normalen Anlegerpublikum verschlossen bleiben. Beispielhaft wäre an den Bankmitarbeiter zu denken, der die ihm zur Verfügung stehenden IT-Infrastruktur für bestimmte Geschäfte des Hochgeschwindigkeitshandels missbraucht oder die nur einem Geldinstitut mögliche Hebelwirkung für Gewinne im Rahmen kleinster Kursbewegungen ausnutzt. Ebenso könnte es ein erhöhtes Sanktionsbedürfnis rechtfertigen, wenn ein Vermögensverwalter die seinem Zugriff unterliegenden Kundendepots verwendet, um durch Skaleneffekte den Kurs zu seinen Gunsten zu manipulieren.

Diese Beispiele verdeutlichen im Übrigen noch einmal, dass das Ausnutzungselement bei Finanzaufsichtsbehörden einerseits und Wertpapierdienstleistungsunternehmen andererseits nach unterschiedlichen Maßstä-

829 *Saliger*, in Park (Hrsg.), Kapitalmarktstrafrecht, 5. Aufl. 2019, Kapitel 6.1 Rz. 259.
830 BT-Drs. 18/7482, S. 64.
831 Zu dieser Kritik schon oben S. 225.

https://doi.org/10.5771/9783748933342-213, am 12.10.2024, 10:41:56
Open Access – (cc) BY – https://www.nomos-elibrary.de/agb

ben beurteilt werden muss. Dies folgt schon aus ihren unterschiedlichen Tätigkeitsbereichen: Während Wertpapierdienstleistungsunternehmen aktiv am Marktgeschehen teilnehmen und die dort tätigen Mitarbeiter deshalb einem latent hohen Strafbarkeitsrisiko ausgesetzt sind, beschränkt sich die BaFin auf die reine Überwachung und Aufsicht des Marktgeschehens. Die Notwendigkeit einer Differenzierung zwischen den Wertpapierdienstleistungsunternehmen und der Finanzaufsicht zeigt sich in den Gesetzesmaterialien an anderer Stelle aber auch dadurch, dass die Aufgabe der Finanzaufsicht in „der Wahrung der Integrität der Finanzmärkte" gesehen wird.[832] Mithin dürfte ein den Finanzaufsichtsbehörden spezifisches Ausnutzungsmoment gegeben sein, wenn die Marktmanipulation mittels solcher Aufsichtsinstrumente begangen wurde, die vom Gesetzgeber speziell der Aufsicht an die Hand gegeben wurden. In subjektiver Hinsicht wären ebenfalls erhöhte Anforderungen erforderlich, um der laufenden Aufsicht die Furcht vor latenten Strafbarkeitsrisiken zu nehmen.

832 BT-Drs. 18/11290, S. 17 unten (Gegenäußerung der Bundesregierung auf die Stellungnahme des Bundesrats).

https://doi.org/10.5771/9783748933342-213, am 12.10.2024, 10:41:56
Open Access – (cc) BY – https://www.nomos-elibrary.de/agb