

Bilanzfälschung, Kurs- und Marktpreismanipulation sowie fehlerhafte Publizität: Hauptprobleme aus kriminalstrafrechtlicher Sicht

Susanne Walther

- I. Einführung
- II. Die Strafbarkeit von Bilanzfälschung, Marktpreismanipulation und fehlerhafter Publizität nach den geltenden Strafgesetzen
 - 1. „Bilanzfälschung“ – Vom Fälschungsdelikt zum Darstellungsdelikt
 - 2. „Kursbetrug“: Vom (Pseudo-)Betrugsdelikt zum Manipulationsdelikt
 - 3. Publizitätsdelikte (fehlerhafte *Ad-hoc*-Publizität)
- III. Der Ruf nach dem Strafrecht – Hauptprobleme aus strafrechtlicher Sicht
 - 1. Die Rechtsgüterfrage – Wer soll strafrechtlich geschützt werden? Soll der Anleger „Verletzter“ im strafrechtlichen Sinne sein?
 - 2. Strafrecht als geeignetes und gebotenes Instrument?
 - 3. Bestimmtheitsgrundsatz – Artt. 103 II, 104 I 1 GG
Probleme der strafbewehrten Verbotsdefinition im Strafgesetz selbst
 - 4. Das „Einwirkungsdelikt“ als Königsweg?
§ 38 I Nr. 4 WpHG zwischen Unternehmensdelikt und Erfolgsdelikt
- IV. Ausblick

I. EINFÜHRUNG

Zu den spannendsten Fragen gehört gegenwärtig die nach der angemessenen Rolle des Rechts bei der Regulierung der Finanzmärkte. Dabei geht es nicht nur darum, welche Verhaltensweisen verboten und welche erlaubt sein sollen, sondern natürlich auch um den Einsatz von Zwangsmaßnahmen und Sanktionen: Ohne deren Verfügbarkeit kann von „Recht“ nicht die Rede sein (bzw. es steht eben nur auf dem Papier). Damit aber sind wir schon bei den Kernproblemen: Erstens, unter welchen Voraussetzungen – und mit welcher Zielrichtung – ist es überhaupt angezeigt, mit den Mitteln des Rechts in einen Markt einzugreifen, der ja ökonomischen Eigengesetzlichkeiten folgt und insofern auch Selbstregulierungskräfte besitzt?¹ Zweitens, welche Rolle – wenn überhaupt – kann man sich hier für das Strafrecht vorstellen, und was ist von der jüngsten Gesetzgebung auf diesem Gebiet zu halten?

Rechtspolitik und Rechtspraxis sind zunächst mit der komplexen Frage konfrontiert, wie der (sogar) strafrechtlich zu missbilligende *Eingriff* in den Markt überhaupt definiert und abgegrenzt werden kann gegenüber kursnegativen Phänomenen, die nicht

¹ Ein besonders instruktiver Überblick über die Entwicklungen und Probleme findet sich bei TH. BAUMS, Anlegerschutz und Neuer Markt, ZHR 166 (2002) (Heft 4).

auf derartigen Eingriffen, sondern vielmehr auf der Eigendynamik des Marktes beruhen – also etwa Folge „einer spekulativen Überhitzung infolge irrationalen Anlegerverhaltens („Herdenverhalten“), einer spekulativen Blase (sind), die sich unvermeidlich in gewissen Phasen am Aktienmarkt aufbaut, nicht durch regulatorische Maßnahmen zu vermeiden ist und auch nicht bekämpft werden sollte, weil der Markt selbst wieder zum Ausgleich findet“.² Während eine „umfassende Aufarbeitung“ der Entwicklungen am Markt, die hinreichend klare Antworten geben könnte, noch aussteht und als wichtige, für die Rechtspolitik unerlässliche empirische Grundlage von Experten zu Recht angemahnt wird³, scheint andererseits schon jetzt hinreichend klar, dass die „vorhandenen Untersuchungen und Presseberichte ... doch weitere Schlussfolgerungen nahe legen“ – auf Verhaltensweisen nämlich, die mit durchaus hinreichender Sicherheit als (verbotswürdige und potentiell sogar kriminelle) „Eingriffe“ gelten können:

„Beobachtet werden konnte nahezu die gesamte Palette von Anlegerschädigungen, die für junge und dynamische, zugleich aber eben auch nicht hinreichend regulierte Aktienmärkte charakteristisch zu sein scheinen. Dies beginnt bei unzulänglichen Zulassungsprospekten und intransparenten Zuteilungsverfahren; setzt sich fort in häufigem Bruch von Marktschutzvereinbarungen („lockups“) und zu spät oder gar nicht veröffentlichten ‚directors‘ dealings‘; in Insidergeschäften und verschiedenen Formen der Kursmanipulation; in falschen, nichts sagenden, unterlassenen oder zu spät vorgenommenen Ad hoc-Mitteilungen und in sonstigen falschen kapitalmarktbezogenen Mitteilungen, sei es in Pressekonferenzen, Aktionärsbriefen, Hauptversammlungen oder bei Analystentreffen; in flächendeckenden Verstößen gegen Rechnungslegungsstandards bis hin zu Bilanzfälschungen und falschen Prüfer-testaten; und endet schließlich in den bekannten Schwierigkeiten der Börse, die Vorschriften des Regelwerks Neuer Markt durchzusetzen.“⁴

Natürlich ist klar, dass diesen Missständen primär auf der (verwaltungsrechtlichen) Regulierungs- und Überwachungsebene Einhalt geboten werden muss. Entsprechende Neuerungen sind bereits unter dem Rubrum einer tief greifenden Revision der Corporate-Governance-Instrumentarien in Angriff genommen.⁵ Ebenso deutlich ist freilich, dass durch Regulation und Aufsicht nicht sämtliche Gefahrenbereiche präventiv abge-

2 TH. BAUMS (Fn. 1) unter II.1.

3 TH. BAUMS (Fn. 1).

4 TH. BAUMS (Fn. 1) unter II.2. (Fußn. weggelassen). Zum rechtstatsächlichen und ökonomischen Hintergrund von Kurs- und Marktpreismanipulationen sowie zu einzelnen Fallgruppen siehe im Übrigen z.B. VOGEL, in: Assmann / Schneider, WpHG (3. Aufl. 2003), Vor § 20a Rn. 20 ff., sowie § 20a Rn. 100 ff., jeweils m.w.N.; speziell zum sog. Scalping auch DERS., NStZ 2004 (Heft 4), zu BGH Urteil v. 6. Nov. 2003 – 1 StR 24/03, abgedruckt in NJW 2004, 302.

5 Zur Arbeit der Regierungskommission Deutscher Corporate Governance Kodex siehe <www.corporate-governance-code.de>; zu Möglichkeiten und Gefahren einer „Amerikanisierung“ (auch) des (deutschen) Wirtschaftsstrafrechts in diesem Zusammenhang (Stichwort: Sarbanes-Oxley-Act 2002) vgl. HEFENDEHL, Enron, Worldcom und die Folgen, JZ 2004, 18 ff.

deckt werden können. Das ist im Finanzmarktverkehr nicht anders als im Straßenverkehr oder in anderen Verkehrsbereichen. So hat man sich insbesondere im Bereich der Kurs- und Marktpreismanipulation jüngst auf Neuerungen auch auf der Ebene des Strafrechts besonnen.⁶ Zugleich versucht die Rechtspolitik, strafwürdige Machenschaften bei der Rechnungslegung sowie bei marktrelevanten Unternehmensinformationen in den Griff zu bekommen.

II. DIE STRAFBARKEIT VON BILANZFÄLSCHUNG, MARKTPREISMANIPULATION UND FEHLERHAFTER PUBLIZITÄT NACH DEN GELTENDEN STRAFGESETZEN

Beginnen will ich mit einer kurzen Bestandsaufnahme des Status Quo, also mit einer Darstellung des gegenwärtig geltenden Strafrechts, wie es sich insbesondere nach dem vor kurzem in Kraft getretenen Vierten Finanzmarktförderungsgesetz⁷ darstellt.

1. „Bilanzfälschung“ – Vom Fälschungsdelikt zum Darstellungsdelikt

Bei den Verstößen gegen Rechnungslegungsstandards wird von Experten hervorgehoben, dass es bislang an einem, insbesondere dem US-amerikanischen Vorbild (SEC) vergleichbaren Enforcement in Deutschland fehlt.⁸ Europarechtliche Vorgaben zwingen indessen dazu, solche Defizite zu beheben, und mit der Frage, wie dies geschehen soll, beschäftigen sich u.a. die Vorschläge der Regierungskommission Deutscher Corporate Governance Kodex.⁹ Diverse Bilanzfälschungsskandale, die in der Vergangenheit insbesondere den US-amerikanischen Markt erschüttert haben, aber auch hierzulande für Furore sorgten¹⁰, lassen den Einsatz des Strafrechts unverzichtbar erscheinen. Das ist nichts dramatisch Neues; allerdings lehrt schon ein Blick in die (dürftigen bis nicht vorhandenen) Kommentierungen der bereits seit Jahrzehnten existierenden (reinen) „Bilanzdelikte“ insbesondere des HGB und des Aktiengesetzes, dass die Praxis sich

6 Von TH. BAUMS (Fn. 1) titulierte als „Behebung eines regulatorischen Defizits“; für einen Überblick siehe FLEISCHER, Das Vierte Finanzmarktförderungsgesetz, NJW 41 (2002) 2977 ff., 2978 f.

7 Gesetz zur weiteren Fortentwicklung des Finanzplatzes Deutschland v. 21.6.2002, BGBl. I 2002, S. 2010 ff. Dazu FLEISCHER (Fn. 6) 2977 ff.; WEILER / TOLLKÜHN, Die Neuregelung des „directors' dealing“ nach dem Vierten Finanzmarktförderungsgesetz, DB 2002, 1923 ff.; GROBMANN / NIKOLEYCZIK, Praxisrelevante Änderungen des Wertpapierhandelsgesetzes – Die Auswirkungen des Vierten Finanzmarktförderungsgesetzes, DB 2002, 2031 ff. Speziell zu den strafrechtlichen Neuerungen siehe auch ZIOUVAS / T. WALTER, Das neue Börsenstrafrecht mit Blick auf das Europarecht – Zur Reform des § 88 BörsG, WM 2002, 1483 ff.; ZIOUVAS, Vom Börsen- zum Kapitalmarktstrafrecht?, wistra 2003, 13 ff.; DERS., Das neue Recht gegen Kurs- und Marktpreismanipulation im 4. Finanzmarktförderungsgesetz, ZGR 2003, 113.

8 TH. BAUMS (Fn. 1) unter III.8.

9 TH. BAUMS (Fn. 1) III.8.; zum aktuellen Stand siehe <www.corporate-governance-code.de>.

10 Zur Verurteilung der *Haffa*-Brüder nach § 400 AktG siehe unten Fn. 17.

bisher des Strafrechts so gut wie nicht bediente. Auch künftig wird man nicht umhin kommen, primär das präventive Instrumentarium aufzubessern und dabei zunächst systemimmanente Anreize zu Fehlverhalten abzubauen (man denke nur an die in den USA verbreitete Praxis, die Manager zum Teil mit Hilfe von – „fälsch strukturierten und geradezu abenteuerlich überzogenen“ – Aktienoptionsprogrammen zu vergüten, wodurch diese „den Anreiz erhielten, unentwegt gute Nachrichten zu publizieren, die Risiken dagegen zu verstecken“¹¹). Zum anderen müssen die Kontrollsysteme wie auch das Prüferwesen grundlegend nachgebessert werden, um die Einhaltung von Rechnungslegungsnormen wirksam durchsetzen zu können.¹² Doch betrachten wir zunächst, mit welchen (potentiell strafbaren) Sachverhalten wir es im Bereich falscher Rechnungslegung hauptsächlich zu tun haben; im übrigen interessiert für unser Thema natürlich näher, welche *Strafvorschriften* insgesamt zur Bekämpfung illegaler Rechnungslegungspraktiken gegenwärtig existieren.

Wenn von „Bilanzfälschung“ die Rede ist, so war schon bislang damit typischerweise nicht die Fälschung im engeren – urkundenrechtlichen – Sinne gemeint, sondern eine Variante der so genannten schriftlichen Lüge. Um ein einfaches Beispiel zu nennen: Einzelposten, die in der Rechnungslegung des betreffenden Unternehmens, namentlich der „Bilanz“ auftauchen müssten, werden nicht, unzutreffend oder verschleiern aufgeführt. Die wahre Finanzlage wird somit vertuscht, wobei es natürlich – wie etwa im Falle *Worldcom*, von der Financial Times Deutschland als „größter Konkursfall der amerikanischen Wirtschaftsgeschichte“ bezeichnet¹³ – vor allem darum geht, Gewinne auszuweisen, wo in Wirklichkeit Verluste gemacht worden sind; oder aber – noch schlimmer – darum, die bevorstehende oder bereits eingetretene Zahlungsunfähigkeit zu verbergen.

Dass der Unrechtsgehalt einer *vorsätzlichen* Fehlbilanzierung als kriminell zu bezeichnen ist, weil mit solchem Tun die Grundfesten des Wirtschaftslebens und der Wirtschaftsverfassung beschädigt werden, steht außer Frage. Mit gutem Grund sind derartige Delikte bislang sachlich wie begrifflich dem Bereich der „Fälschungsdelikte“ zugeordnet worden. Gleichwohl finden sich die einschlägigen Tatbestände bemerkenswerterweise nicht im Strafgesetzbuch selbst, sondern im so genannten Nebenstrafrecht,

11 TH. BAUMS (Fn. 1) – Zu den grundlegenden Neuerungen im US-amerikanischen Kapitalmarktrecht mit dem Ziel, mit Hilfe des Bundesrechts die Anforderungen an Corporate Governance Regeln zu verschärfen (Sarbanes-Oxley-Act 2002), siehe den (deutschsprachigen) Beitrag von ATKINS, Der US-Sarbanes-Oxley-Act: Zielsetzungen, Inhalt und Implementierungsstand (Vortrag Universität Köln 5. Feb. 2003), <www.uni-koeln.de/jur-fak/lbrah/pdf_docs/vortrag_atkins.pdf>, sowie den Tagungsbericht von BÖMEKE / RUBNER, Corporate Governance in den USA und Europa (Tagung am 5. Feb. 2003, IHK Köln), <www.uni-koeln.de/jur-fak/lbrah/pdf_docs/tagungsbericht.pdf>.

12 Zu der jüngst eingeschlagenen „Doppelstrategie gegen Bilanzfälscher“ der rot-grünen Regierungskoalition, niedergelegt in zwei im Januar 2004 eingebrachten Gesetzentwürfen (Bilanzkontrollgesetz, Bilanzrechtsreformgesetz) siehe FAZ v. 24. Jan. 2004, S. 11.

13 <www.ftd.de>, Freitag, 27.9.2002, Worldcom-Manager gesteht Bilanzfälschung.

namentlich im Handelsgesetzbuch und im Aktiengesetz.¹⁴ Die Existenz der sog. „reinen Bilanzdelikte“ auf breiter Front ist noch recht jung, für Kapitalgesellschaften wurde das Bilanzstraf- und Bilanzordnungswidrigkeitenrecht erst Mitte der achtziger Jahre zentral im HGB geregelt, wobei man sich die bereits vorhandenen Regelungen in §§ 400 ff. AktG zum Vorbild nahm.¹⁵ Hierbei ist eine Vorverlagerung der Strafbarkeit zu beobachten. Das Sanktionskonzept (auch) in diesem Bereich der Wirtschaftskriminalität hatte sich traditionell auf die *Erfolgsdelikte* konzentriert, auf Straftaten also, die unter *Verwendung* einer „falschen Bilanz“ begangen wurden, wie namentlich Betrugsdelikte, Konkursstraftaten oder Steuerhinterziehung.¹⁶ Dann aber setzte sich zunehmend der Gedanke durch, dass das Strafrecht nicht erst dann eingreifen sollte, wenn es zu – typischerweise massiven – Vermögensschäden bei Einzelnen wie auch beim Fiskus bzw. der Allgemeinheit gekommen ist. Als strafwürdig gilt vielmehr bereits die generelle *Eignung* eines bestimmten Handelns zur Herbeiführung von Schäden; konsequenterweise bedient man sich der Figur des abstrakten Gefährdungsdelikts.¹⁷ Es wäre aber ein Fehlschluss, daraus auf Abstraktheit auch des Schutzgutes zu schließen. Der Schutzzweck der Bilanzdelikte ist auf Personen (nicht davon losgelöste Allgemeingüter) gerichtet: Geschützte Rechtssubjekte sind neben der Kapitalgesellschaft bzw. dem Konzern selbst „alle Personen, die mit der Gesellschaft oder dem Konzern in irgendeiner wirtschaftlichen und/oder rechtlichen Beziehung stehen oder in eine solche Beziehung eintreten wollen, d.h. Gesellschafter, Arbeitnehmer, Vertragspartner, insbesondere auch Gläubiger oder potentielle Kreditgeber.“¹⁸ Das zeigt sich auf der Rechtsfolgeebene. Auch wenn diese Reichweite nicht ganz unbestritten ist, so scheint man sich doch darin einig, dass es sich bei den Bilanzdelikten um „Schutzgesetze“ im Sinne von § 823 II BGB handelt. Darauf wird aus strafrechtlicher Sicht, im Kontext der „Verletzteneigenschaft“, zurück zu kommen sein (unten III.1.). Den „reinen Bilanzdelikten“, die in Deutschland bislang so gut wie keine Rolle spielten, dürfte jedenfalls künftig größere praktische Bedeutung zukommen, ähnlich wie das seit längerem in den USA der Fall ist. Einen Auftakt bildet die vor kurzem ergangene, erste Verurteilung nach § 400 AktG: Die Brüder *Haffa*, ehemalige Vorstände des Medienunternehmens *EMTV*, wurden vom Münchener Landgericht zu hohen Geldstrafen verurteilt.¹⁹

Aus der Normenperspektive betrachtet gehören die Bilanzpflichten, um die es hier geht, zu einem größeren Paket an Publizitätspflichten, denen insbesondere Kapitalgesellschaften unterliegen, wobei heute besonders die Publikumsaktiengesellschaften

14 Zu den Straftatbeständen der Bilanzfälschung nach dem HGB siehe z.B. SPATSCHECK / WULF, DStR 2003, 173 ff.

15 Zur Einfügung der §§ 331 ff. HGB durch das Bilanzrichtliniengesetz v. 1985 (BGBl. I S. 2355) siehe QUEDENFELD, in: MüKo-HGB, Vor § 331 Rn. 1 ff., 20 ff.

16 Dazu SPATSCHECK / WULF (Fn. 14) 173.

17 Siehe QUEDENFELD (Fn. 15) § 331 Rn. 3 m.w.N.

18 QUEDENFELD (Fn. 15) § 331 Rn. 2, m. Nachw. auch zu einschränkenden Auffassungen.

19 Dazu FAZ v. 9. April 2003, Seite 13 (1,2 Millionen bzw. 240.000 Euro).

im Fokus des Interesses stehen.²⁰ Die „reinen“ Bilanzdelikte sichern gewissermaßen das Filetstück dieser Publizitätspflichten ab, die Pflichten zur Rechenschaftslegung, allen voran die Pflicht zur Offenlegung eines Jahresabschlusses.²¹ Diese so genannte, historisch zunehmend durch europarechtliche Vorgaben forcierte²² Abschlusspublizität meint eine Offenlegung der Vermögensverhältnisse gegenüber der Allgemeinheit.

Indessen ist seit langem klar, dass schwere Gefahren sowohl für das Funktionieren des Marktes als auch für das Vermögen der einzelnen Marktteilnehmer nicht nur durch Fälschungen und sonstige Manipulationen von Bilanzen drohen, sondern auch durch andere Formen falscher Angaben über wesentliche Verhältnisse der Gesellschaft – und es ist auch klar, dass diese Gefahren keineswegs bloß durch schriftliche Darstellungen und auch nicht allein durch fehlerhafte Jahres- oder Zwischenabschlüsse drohen. Doch die ursprünglichen Straftatbestände, von denen hier primär derjenige der „Unrichtigen Darstellung“ interessiert (insbes. § 331 HGB, § 400 AktG), trugen diesem Umstand bislang nicht einmal annähernd Rechnung. Sie waren zahnlose Gebilde, denn sie erfassten bloß einen kleinen, wenig praxisrelevanten und überdies auf die Schriftform beschränkten Ausschnitt der möglichen Fehldarstellungen, und in subjektiver Hinsicht wurde überdies verlangt, dass eine Absicht der „Täuschung der Öffentlichkeit“ vorlag bzw. nachgewiesen werden konnte.²³ In den neunziger Jahren hat der Gesetzgeber dann reagiert und die Tatbestände erweitert und verschärft, insbesondere bezüglich des Täterkreises sowie der Tatobjekte.²⁴ Die maßgeblichen Tathandlungen sind nun zusammengefasst unter dem Begriff des „unrichtigen Wiedergebens oder Verschleierns der Verhältnisse der Gesellschaft“ (vgl. §§ 331 I HGB, 400 I AktG).

Folgende Besonderheiten sind bezüglich der *Aktiengesellschaften* der Hervorhebung wert. Erstens ist das „Wie“ und „Wann“ der Rechenschaftspflichten nicht mehr auf überkommene Dokumentationsformen – wie „Abschlüsse“ – beschränkt: Das Aktiengesetz erfasst vielmehr auch unrichtige Wiedergaben und Verschleierungen in „Darstellungen oder Übersichten über den Vermögensstand, in Vorträgen oder Auskünften in der Hauptversammlung“ (§ 400 AktG). Zweitens geht es bezüglich des „Was“ nicht mehr allein darum, den aktuellen Finanzstatus des Unternehmens offen zu legen: Wer am Aktienmarkt als Käufer und Verkäufer teilnimmt, will nicht nur wissen, wie ein

20 Zu den offenlegungspflichtigen Unternehmensträgern siehe MÜLLER-GUGENBERGER, in: Müller-Gugenberger / Bieneck (Hrsg.), Wirtschaftsstrafrecht (3. Aufl. 2000) § 41 Rn. 20 ff.; zu § 331 HGB im übrigen ausführlich SPATSCHECK / WULF (Fn. 14) 173 ff.

21 Hauptbestandteile bilden Bilanz, Gewinn- und Verlustrechnung sowie der Anhang; vgl. näher MÜLLER-GUGENBERGER (Fn. 20) Rn. 17.

22 Zu den Entwicklungen und insbesondere zum Zustandekommen des Bilanzrichtliniengesetzes von 1985 vgl. MÜLLER-GUGENBERGER (Fn. 20) § 41 Rn. 10 ff.; DANNECKER, in: Wabnitz / Janovsky, Handbuch des Wirtschafts- und Steuerstrafrechts (2000) Kap. 8 Rn. 90.

23 Kritisch dazu MÜLLER-GUGENBERGER (Fn. 20) § 41 Rn. 42.

24 Dazu im Einzelnen z.B. QUEDENFELD (Fn. 15) Vor § 331 Rn. 10 ff.

Unternehmen finanziell „jetzt dasteht“ und wie seine „Performance“ in der Vergangenheit war – man will vielmehr auch, ja primär, wissen, wie sich das Unternehmen künftig entwickeln wird. Werden die Aktien steigen oder fallen? Darum dreht sich alles. Da es aber kein sicheres Wissen über die Zukunft gibt, sind wir als Marktteilnehmer darauf angewiesen, auf der Grundlage von Prognose und Spekulation Entscheidungen über häufig weit reichende, oft sogar existentielle geldwerte Transaktionen zu treffen. Dass dann, über den Finanzstatus hinaus, gewissermaßen die Person des Unternehmens als Ganzes ins Zentrum des Informationsinteresses – und des berechtigten Transparenzverlangens – rückt, ist klar; es verhält sich hier nicht anders als bei „natürlichen“ Personen oder Vereinen. Wer sich eine fundierte Meinung darüber bilden will, ob die Person X einmal Karriere machen bzw. ob der Fußballverein Y künftig aufsteigen wird oder aber eher von Arbeitslosigkeit bzw. Abstieg bedroht ist, der will nicht nur den aktuellen Kontostand wissen und einen Blick auf den bisherigen Lebenslauf werfen, sondern auch über die „Verhältnisse“ der Person und ihre „Beziehungen“ informiert sein. Ganz in diesem Sinne wird plausibel, dass für den Gesetzgeber in den genannten Bilanztatbeständen des Aktiengesetzes und des HGB heute „die Verhältnisse der Gesellschaft einschließlich ihrer Beziehungen zu verbundenen Unternehmen“ maßgeblich sind (vgl. §§ 331 HGB, 400 AktG).

Auch bezüglich des subjektiven Tatbestandes sind die Strafbarkeitsschwellen erheblich vorverlagert bzw. abgesenkt worden. Auf das Vorliegen einer besonderen Täuschungs- oder Schädigungsabsicht wird ganz verzichtet. Für den Tatbestandsvorsatz genügt *dolus eventualis*. Bemerkenswert ist in diesem Zusammenhang, dass § 331 I Nr. 1 HGB, der gegenüber § 400 I Nr. 1 AktG formell subsidiär ist und der Tatbestände der Bilanzfälschung in einem engeren Sinne erfasst, sogar Leichtfertigkeit ausreichen lässt. Bezüglich der Strafdrohungen ist der Gesetzgeber allerdings bislang recht zurückhaltend: Die Darstellungstatbestände sowohl des Aktiengesetzes als auch des HGB sehen lediglich Freiheitsstrafe bis zu drei Jahren oder Geldstrafe vor – während die Täter etwa in den USA für vergleichbare Taten Freiheitsstrafe bis zu zehn Jahren zu erwarten haben.²⁵ Diese Strafdrohungen entsprechen dem, was das Gesetz etwa für die einfache Unterschlagung (§ 246 I StGB) androht – im Falle des Anvertrautseins der unterschlagenen Sache sieht das StGB indessen eine höhere Strafe vor, und man fragt sich, ob eine ähnliche Wertung nicht auch gegenüber den Darstellungstätern am Aktienmarkt gelten müsste, denen das Geld der Bürger ja schließlich auch anvertraut ist. Die vergleichsweise schwache Strafdrohung soll möglicherweise den Umstand bagatellisieren oder auch kompensieren, dass die genannten Darstellungstatbestände – insbesondere in der Gestalt des § 400 AktG – aus rechtlicher – insbesondere verfassungsrechtlicher – Sicht schwerwiegenden Bedenken unterliegen. Dabei geht es vor allem um den Bestimmtheitsgrundsatz. Doch sei die nähere Beleuchtung dieser Probleme einem späteren Abschnitt vorbehalten (unten III.).

25 Siehe <www.ftd.de> vom 27.9.2002 – „Worldcom-Manager gesteht Bilanzfälschung“.

Zahlreiche Einzelpflichten, denen Mitglieder des vertretungsberechtigten Organs oder des Aufsichtsrats einer Kapitalgesellschaft im Zusammenhang mit der Aufstellung oder Feststellung insbesondere von Jahresabschlüssen, Konzernabschlüssen, und Lageberichten unterliegen, können schließlich als Ordnungswidrigkeit geahndet werden, freilich nur mit einer relativ bescheidenen Geldbuße von bis zu 25.000 Euro (§ 334 I, II HGB); bei börsennotierten Gesellschaften kann allerdings ein Ordnungswidrigkeitentatbestand gemäß § 62 BörsG eingreifen, wobei die Geldbuße bis zu 500.000 Euro betragen kann.

Zu den Grundtatbeständen der Bilanzdelikte gehören weiter Berichts- und Geheimhaltungspflichten, die sich an Abschlussprüfer und deren Helfer richten. Die Verletzung von Berichtspflichten ist in § 332 HGB bzw. § 403 AktG im Grundtatbestand mit Freiheitsstrafe bis zu drei Jahren oder Geldstrafe bedroht; handelt der Täter „gegen Entgelt oder in der Absicht, sich oder einen anderen zu bereichern oder einen anderen zu schädigen“, so erhöht sich die Strafdrohung auf bis zu fünf Jahre oder Geldstrafe (§ 332 II HGB, § 403 II AktG). Bei Verletzungen der Geheimhaltungspflicht droht dem Täter hingegen nur ein Jahr Freiheitsstrafe oder Geldstrafe, im Qualifikationsfall, der wiederum an entgeltliches Handeln oder Handeln mit Bereicherungs- oder Schädigungsabsicht anknüpft, wird die Strafdrohung auf zwei Jahre erhöht; wird die Tat zulasten einer börsennotierten Gesellschaft begangen, so ist die Strafdrohung im Grundtatbestand wie bei der Qualifikation nochmals um je ein Jahr erhöht (vgl. § 333 HGB; § 404 AktG).

2. „Kursbetrug“: Vom (Pseudo-)Betrugsdelikt zum Manipulationsdelikt

Ein besonders schwieriges Kapitel bildet der Versuch, diejenigen Verhaltensweisen, die im Bereich insbesondere des börslichen Wertpapierhandels Kriminalstrafe verdienen, im Hinblick auf ihren Unrechtskern adäquat einzukreisen.

Auf gesichertem Terrain befindet man sich nur dort, wo man an Archetypen des Kernstrafrechts anknüpfen kann, wie insbesondere den Betrug gemäß § 263 StGB. Es steht außer Frage, dass betrügerische Formen des Wertpapierhandels dem Kernbereich des Strafrechts zuzuordnen sind. § 263 StGB spielt bei Marktdelikten auch eine erhebliche praktische Rolle; erst vor kurzem sind von einem deutschen Gericht harte Strafen in einem Fall von Anlagebetrug verhängt worden.²⁶ Gleichwohl hat der Gesetzgeber, wiederum dem Grundgedanken einer Vorverlagerung der Strafbarkeit folgend, Verschärfungen auch bei den strafrechtlich bereits missbilligten „Einwirkungen“ auf Börsenkurse und Marktpreise vorgenommen. Ergänzend zu den vor einigen Jahren in das Wertpapierhandelsgesetz aufgenommenen Straftatbeständen für bestimmte Insider-Handlungen, bei denen es um den Missbrauch wahrer Informationen geht, sieht der

26 Zur Verurteilung im Fall *Harksen* (sechs Jahre und neun Monate Freiheitsstrafe) im April 2003 siehe <www.taz.de/pt/2003/04/12/a0261.nf/text>. Weitere spektakuläre Fälle beschäftigten jüngst die Revisionsinstanzen, siehe etwa BGH 3 StR 88/00, Beschluss v. 20. Sept. 2000; BGH 2 StR 332/33, Beschluss v. 4. Dez. 2002, jeweils bei <www.hrr-strafrecht.de>.

Gesetzgeber nun auch Strafdrohungen vor für Manipulationen, die unter Verwendung unwahrer Informationen begangen werden.²⁷

Der Strafgedanke ist allerdings auch in diesem Bereich keineswegs neu. Bereits das Börsengesetz von 1896 sah den Straftatbestand des „Kursbetruges“ (§ 88 BörsG a.F.) vor. Die begriffliche Anknüpfung an den überkommenden Betrugsgedanken erwies sich allerdings als unbrauchbar. Man hatte in Wirklichkeit ein *abstraktes Gefährdungsdelikt*²⁸ geschaffen, das weder die Herbeiführung eines Irrtums, noch einer Vermögensverfügung oder eines Vermögensschadens bei einem konkret Geschädigten voraussetzte; auch Bereicherungsabsicht auf Seiten des Täters war nicht gefordert. § 88 BörsG sah eine Strafdrohung mit Freiheitsstrafe bis zu drei Jahren oder Geldstrafe vor für denjenigen, der „zur Einwirkung auf den Börsen- oder Marktpreis“ von Wertpapieren, Bezugsrechten, ausländischen Zahlungsmitteln, Waren und anderen Tatobjekten²⁹ (Nr. 1) „unrichtige Angaben über Umstände macht, die für die Bewertung dieser Handelsobjekte erheblich sind, oder solche Umstände entgegen bestehenden Rechtsvorschriften verweigert“, oder (Nr. 2) „sonstige auf Täuschung berechnete Mittel anwendet“. Die geradezu astronomische Entfernung zum Betrugskonzept zeigte sich nicht zuletzt in dem Umstand, dass dem Tatbestand des § 88 BörsG in der vorherrschenden Rechtsmeinung *keine individualschützende Wirkung* zugemessen wurde: Mangels „Schutzgesetzcharakters“ konnten über § 823 II BGB auch keine Schadensersatzansprüche geschädigter Marktteilnehmer geltend gemacht werden.³⁰ Während diese Strafnorm in der Praxis nahe bedeutungslos war³¹, gewann in den neunziger Jahren die Heranziehung des allgemeinen Betrugstatbestandes des § 263 StGB zunehmend praktische Bedeutung, insbesondere nachdem die höchstrichterliche Rechtsprechung die zunächst mit den Tatbestandserfordernissen der Täuschungshandlung und der Schadensfeststellung verbundenen Schwierigkeiten überwunden hatte.³²

Allerdings können über das Kernstrafrecht – namentlich Betrug, § 263 StGB, aber auch Untreue, § 266 StGB – nur die gravierendsten Formen der Schädigung von Marktteilnehmern und insbesondere von Anlegern erfasst werden. In den entsprechenden Fällen ist das Kind bereits tief in den Brunnen gefallen. Der Betroffene hat meist einen – nicht selten sehr hohen – Schaden bereits erlitten. Ob er im Wege der Schadenswiedergutmachung wieder zu seinem Geld kommt, ist oft mehr als ungewiss. Im Vorfeld derartiger Betrugstaten aber klafft im Strafrecht eine Schutzlücke, deren Schließung

27 Dazu ZIOUVAS, ZGR 32 (2003) 113 ff., 129 f.

28 Siehe CH. SCHRÖDER, in: Achenbach / Wannemacher, § 24 II Rn. 12.

29 Anteile, die eine Beteiligung am Ergebnis eines Unternehmens gewähren sollen, oder Derivate i.S.d. § 2 Abs. 2 WpHG; vgl. § 88 BörsG a.F.

30 Dazu z.B. ZIOUVAS (Fn. 27) 114 m.w.N.

31 Vgl. CH. SCHRÖDER (Fn. 28) Rn. 2 (der indes doch eine „praktische Relevanz“ sah); ZIOUVAS (Fn. 28) 114.

32 Dazu NACK, in: Müller-Gugenberger / Bieneck, Wirtschaftsstrafrecht (3. Aufl. 2000) § 68 Rn. 29 ff.

über § 88 BörsG nicht gelungen war, weshalb der Gesetzgeber nun vor kurzem mit dem 4. Finanzmarktförderungsgesetz den Anlegerschutz erheblich verbessern und die Wettbewerbsfähigkeit des Finanzplatzes stärken und sichern wollte. Zum Kernbestand dieses Maßnahmenpakets gehört eine Aufwertung des Verbots der Kurs- und Marktpreismanipulation, das nunmehr in § 20a I WpHG in Verbindung mit §§ 38 ff. WpHG neben Ordnungswidrigkeiten- auch Straftatbestände normiert. Diese lösen die bisherige Regelung des § 88 BörsG ab.³³ Die im Wertpapierhandelsgesetz bereits vorhandenen Strafvorschriften zum verbotenen Insiderhandel werden also um Manipulationsdelikte ergänzt, wobei es sich „um nahe verwandte, sich zum Teil überschneidende Phänomene“ handelt.³⁴

Die Systematik wie auch die Inhalte der neuen Regelung sind in vielfacher Hinsicht bemerkenswert. Während üblicherweise das Strafgesetz es nicht als seine primäre Aufgabe ansieht, zunächst einmal in einem separaten Regelungsabschnitt die Verbotsnormen zu definieren, sondern deren Existenz vielmehr in der Gesamtrechtsordnung voraussetzt und sich folglich darauf beschränken kann, bloß einen kleinen Ausschnitt jener Verbote – die strafbewehrten nämlich – sprachlich darzustellen (und dies lediglich indirekt, nach dem Muster, „Wer XY tut, wird mit Z bestraft“), erscheinen die Verbotsstatbestände und die Straftatbestände bzw. Sanktionsnormen nunmehr innerhalb ein und desselben Gesetzeswerkes und sind systematisch deutlich voneinander abgesetzt. Mit den Worten „Es ist verboten, ...“ stellt nun § 20a WpHG eine ausführliche Legaldefinition der verbotenen Verhaltensweisen vor. Diese lassen sich in zwei Typen unterteilen: Den Typus des Eignungsdelikts einerseits, den des kupierten Täuschungsdelikts andererseits.

Verboten ist es gemäß § 20a I Satz 1 Nr. 1 WpHG, unrichtige Angaben über bestimmte Umstände – preisrelevante Bewertungsumstände³⁵ – zu machen oder solche Angaben entgegen einer Rechtsvorschrift zu verschweigen, sofern dieses Tun geeignet ist, auf den Börsen- oder Marktpreis eines Vermögenswertes einzuwirken. Gemäß § 20a I Satz 1 Nr. 2 ist es des Weiteren verboten, „sonstige Täuschungshandlungen vorzunehmen, um auf den ... Börsen- oder Marktpreis ... einzuwirken. Als „kupiertes“ Täuschungsdelikt ist dieser Tatbestand deshalb zu bezeichnen, weil es – anders als beim Betrug – nicht darauf ankommt, ob ein Täuschungserfolg in Gestalt eines Irrtums bei einem Gegenüber kausal herbeigeführt wird. Die Erfolgskomponente ist vielmehr in Gestalt einer Einwirkungsabsicht ins Subjektive verlagert, womit dieses Delikt (ähnlich wie etwa der Diebstahlstatbestand) eine „überschießende Innentendenz“ aufweist.

33 Für einen Überblick siehe ZIOUVAS (Fn. 27) 117 ff.; FLEISCHER (Fn. 6) 2977 ff.

34 Siehe BT-Drs. 14/8017 v. 18.01.2002, S. 98. Die verwandtschaftliche Nähe schlägt sich systematisch darin nieder, dass die Strafnormen zum Insiderhandel und zum Manipulationsverbot in einer Vorschrift – § 38 I Nr. 1-3 (Insiderhandel) und Nr. 4 (Kurs- oder Marktpreismanipulation) WpHG zusammengefasst sind.

35 Siehe ZIOUVAS (Fn. 27) 125 ff.

In § 20a I Satz 2 WpHG bringt der Gesetzgeber dann eine für beide Verbotstatbestände elementare Legaldefinition zum Begriff des Vermögenswertes. Besonders für den Strafrechtler ist schließlich die vom Gesetzgeber in § 20a II WpHG eingeschlagene Taktik interessant. Es ist dort vorgesehen, dass das Finanzministerium (oder die neue Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht, BaFin, auf die die Ermächtigung übertragen werden kann³⁶) durch Rechtsverordnung nähere Bestimmungen zu den zentralen Merkmalen der beiden Verbotstatbestände erlassen kann, über die Frage also, welche „Umstände“ für die Bewertung von Vermögenswerten erheblich sind (§ 20a II Nr. 1), und was unter „sonstigen Täuschungshandlungen“ zu verstehen ist (§ 20a II Nr. 2). Und schließlich sieht das Gesetz die Möglichkeit vor, im Wege der Rechtsverordnung sog. *Safe-Harbour*-Vorschriften zu erlassen: Nähere Bestimmungen über „Handlungen und Unterlassungen, die in keinem Fall einen Verstoß gegen das Verbot des Absatzes 1 Satz 1 darstellen“ (§ 20a II Nr. 3 WpHG).

Bei den Strafvorschriften unterscheidet der Gesetzgeber die Stufen der Ordnungswidrigkeit und der Straftat: Ein vorsätzlicher, d.h. mindestens mit *dolus eventualis* begangener Verstoß gegen ein Verbot des § 20a I Satz 1 WpHG stellt eine Ordnungswidrigkeit gemäß § 39 I Nr. 1 und Nr. 2 WpHG dar, wobei Geldbußen bis zu 1,5 Millionen Euro verhängt werden können (§ 39 IV WpHG). Mit Freiheitsstrafe bis zu fünf Jahren oder mit Geldstrafe wird bedroht, wer „durch“ eine der genannten Verbotshandlungen einen bestimmten – in Wirklichkeit allerdings eher unbestimmten – „Erfolg“ herbeiführt, den das Gesetz als „*Einwirkung*“ auf den Börsen- oder Marktpreis bezeichnet (§ 38 I Nr. 4 WpHG). Diesbezüglich vermisst man freilich eine Legaldefinition; und auch den in § 20a II WpHG eingeschlagenen Weg der Konkretisierung per Rechtsverordnung sucht man hier vergebens.

Bemerkenswert an der neuen Regelung ist nicht zuletzt die Einbeziehung von ausländischen Märkten wie auch von ausländischen Verboten in den Schutzbereich des Gesetzes. So gehören gemäß § 20a I Satz 2 Nr. 2 zu den geschützten Vermögenswerten auch solche, die „in einem anderen Mitgliedstaat der Europäischen Union oder einem anderen Vertragsstaat des Abkommens über den Europäischen Wirtschaftsraum zum Handel an einem organisierten Markt zugelassen sind“. Und § 38 II WpHG stellt dem strafbewehrten Einwirkungsverbot des § 38 I Nr. 4 „ein entsprechendes ausländisches Verbot gleich“. Wir sehen hier den Versuch einer Internationalisierung des Strafrechts in neuartiger Form. Darauf wird zurückzukommen sein (unten III.).

3. *Publizitätsdelikte (fehlerhafte Ad-hoc-Publizität)*

Der Schutz der Aktien- und Wertpapiermärkte und des Vertrauens in deren Funktionstüchtigkeit wird des weiteren durch eine Reihe von sanktionsbewehrten Ge- und Verboten gewährleistet, die häufig unter dem Stichwort „*Ad-hoc-Publizität*“ erfasst werden.

36 § 20a II Satz 2 WpHG.

Anders als beim Verbot der Kurs- und Marktmanipulation geht es hier um den Zugang der Öffentlichkeit wie auch der zuständigen Kontrollorgane, insbesondere der BaFin, zu *wahren* Tatsachen. Hierin zeigt sich wiederum die Nähe unseres Themas zu demjenigen des verbotenen Insiderhandels.

Die besondere Aufmerksamkeit des Gesetzgebers gilt indessen seit einiger Zeit – neben der Verschärfung und Internationalisierung des Bilanzrechts – vor allem den Veröffentlichungs- und Mitteilungspflichten, und zwar denen der Organe des Unternehmens selbst, der Finanzdienstleister, sowie auch von Aktionären, deren Anteilseignerschaft bestimmte, für das Gewicht des Stimmrechts maßgebliche Schwellenwerte überschreitet. Bei diesem Komplex von Publizitätsregelungen geht es weniger um die Integrität der betriebswirtschaftlichen Rechenschaftslegung sondern vielmehr um die Transparenz aktueller marktrelevanter Aktivitäten. Auf rechts- und wirtschaftspolitischer Ebene sind breit angelegte Aktivitäten der Gesetzgebungsorgane im Gange, die sich im Bestreben um die Verbesserung des deutschen Corporate Governance Systems unter anderem mit Maßnahmen zur Erreichung einer verbesserten Transparenz befassen.³⁷ Besondere Aufmerksamkeit gilt dabei der Absicherung einer Pflicht des Emittenten zur Veröffentlichung bzw. Mitteilung „neuer“, „kursbeeinflussender Tatsachen“ (*Ad-hoc*-Tatsachen im engeren Sinne; § 15 WpHG), wie auch der Pflicht von Mitgliedern des Geschäftsführungs- oder Aufsichtsorgans sowie von persönlich haftenden Gesellschaftern eines Emittenten, über die von ihnen oder ihren Angehörigen getätigten Geschäfte mit „eigenen“ Wertpapieren zu informieren (sog. *director's dealings*, § 15a WpHG)³⁸. Aus strafrechtlicher Sicht sei dazu hier nur zweierlei vermerkt:

- Der Gesetzgeber hat sich bislang mit Ordnungsdelikten begnügt; allerdings ermöglicht das Gesetz für manche Pflichtverletzungen, die den Handel mit Wertpapieren betreffen, immerhin Geldbußen bis zu 1,5 Millionen Euro – wobei als Schuldform sogar *Leichtfertigkeit* ausreicht (vgl. § 39 IV WpHG³⁹).
- Die Gesetzgebungstechnik, insbesondere die Aufspaltung von Verhaltensnormen und Sanktionsnormen macht den Gesetzestext der Ordnungswidrigkeitenregelung des § 39 WpHG schwer durchschaubar. Das wirft die Frage auf, ob die Grenze des Bestimmtheitsgebots (Art. 103 II GG), besonders angesichts der Schwere der angeordneten Sanktion, noch gewahrt ist. Ähnliches gilt bezüglich § 62 BörsG (vgl. unten III.3.).

37 Siehe insbesondere das zum 1.1.2003 in Kraft getretenen (Artikelgesetz eines) Transparenz- und Publizitätsgesetzes; BGBl. 2002 Teil I Nr. 50, S. 2681 ff. Zum aktuellen Stand der Arbeiten der Regierungskommission siehe <www.corporate-governance-code.de>.

38 Dazu FLEISCHER (Fn. 6), 2978.

39 Vgl. auch § 62 BörsG mit mildereren Höchstgrenzen (bis zu 500.000.- Euro).

III. DER RUF NACH DEM STRAFRECHT – HAUPTPROBLEME AUS STRAFRECHTLICHER SICHT

Der Ruf nach dem Strafrecht – und zwar nach einem praktikablen Strafrecht – auf dem Gebiet des Finanzmarktes, nicht nur zum Zwecke des Schutzes der Allgemeinheit sondern auch als Instrument des Individualgüterschutzes, ist verständlich. Enorme Kurseinbrüche und Unternehmenspleiten gefolgt von einer offenbar nicht bloß kurzfristigen Schwäche am Aktienmarkt, insbesondere am sog. Neuen Markt, seit ca. Mitte 2000 haben zu teils dramatischen Verlusten bei den Anlegern geführt. Über Kursverluste auf breiter Front, zum Teil bis zu 90 %, wie auch über Totalverluste ist berichtet worden; einige Pleiten betrafen einst hoch gehandelte (internationale) Firmen wie *Enron* oder *Worldcom*.⁴⁰ Allein am Neuen Markt wurden zwischen März 2000 und März 2002 etwa 200 Milliarden Euro vernichtet.⁴¹ Für diejenigen, die ihr Vermögen ganz oder zu einem erheblichen Teil einbüßten liegt es nahe, im Nachhinein einen „Schuldigen“ zu suchen und verantwortlich zu machen. Aus strafrechtlicher Sicht ergeben sich dabei eine Reihe von Problemfeldern, die – soweit ersichtlich – noch weitgehend brach liegen:

1. *Die Rechtsgüterfrage – Wer soll strafrechtlich geschützt werden?
Soll der Anleger „Verletzter“ im strafrechtlichen Sinne sein?*

Die Rechtsgüter, um die es hier geht, sind ausgesprochen vielschichtig und zugleich überaus bedeutsam.⁴² Dass bereits der Markt als solcher in unserer Wirtschaftsordnung ein schutzwürdiges Rechtsgut darstellt, ist weithin anerkannt. So nennt der Entwurf der Bundesregierung zur „weiteren Fortentwicklung des Finanzplatzes Deutschland“ (Viertes Finanzmarktförderungsgesetz) vom Januar 2002⁴³ die Stärkung der Leistungsfähigkeit des Finanzplatzes und die Sicherung der Marktintegrität als Grundanliegen und Grundlage für die angestrebte Fortentwicklung und Modernisierung des Rechts. Neben der – objektiven – Funktionstüchtigkeit des Finanzmarktes, also insbesondere des Wertpapierhandels, geht es um den Erhalt bzw. die Absicherung des – subjektiven – Vertrauens von Anlegern, aber natürlich auch von Investoren. Die Funktionstüchtigkeit des Finanzmarktes und insbesondere die Integrität des Wertpapierhandels sind unter den heutigen gesellschaftlichen Bedingungen derart bedeutsam, dass ihre Schutzwürdigkeit demjenigen anderer wichtiger Allgemeingüter, wie etwa der Funktionstüchtigkeit des Wettbewerbs, der Rechtspflege oder der Umwelt in nichts nachsteht. Der Trend zur Umwandlung von Staatsunternehmen wie auch privater oder gemischter Kapitalgesellschaften in Aktiengesellschaften sowie die Öffnung dieser Unternehmensform auch für

40 Zur „Krise des Neuen Marktes“ instruktiv TH. BAUMS (Fn. 1) unter II.1. Siehe auch z.B. <www.ftd.de> vom 27.09.2002, „Worldcom-Manager gesteht Bilanzfälschung“. Zum Thema „Enron, Worldcom und die Folgen“ jetzt HEFENDEHL, JZ 2004, 18 ff.

41 So TH. BAUMS (Fn. 1) II.1.

42 Zu den sowohl individuellen wie überindividuellen Elementen des speziell von § 20a WpHG geschützten, komplexen Rechtsguts näher VOGEL (Fn. 4), § 20a Rn. 12 ff., 16.

43 Siehe oben Fn. 7.

kleinere und mittlere Betriebe hat in der vergangenen Dekade die Bedeutung gerade des Aktienmarktes – und damit das *Recht* des Aktienmarktes – in Deutschland enorm nach vorne katapultiert. Das spricht dafür, ebenso wie für den Schutz anderer wichtiger Allgemeingüter auch für diejenigen der Finanzmärkte eine Zuständigkeit des Strafrechts zu begründen bzw. für eine effektive Rolle des Strafrechts zu sorgen.

Neben den Allgemeingütern ist indessen auch - und aus der Sicht des Bürgers, der für sein Vermögen zu sorgen hat, sogar primär – für den Schutz des Einzelnen – des „Anlegers“ – zu sorgen. Dabei geht es in den hier zu verhandelnden Zusammenhängen keineswegs bloß um den Schutz einzelner Transaktionen und Vermögensdispositionen. Besonders heute, da die überlieferten Systeme der sozialen Sicherung um- und abgebaut werden, steht für den Kleinanleger oftmals Existentielles in Rede: Die eigenverantwortliche Alterssicherung, zu einem erheblichen Teil oder gar in ihrer Gesamtheit. Betrügereien am Aktien- und Rentenmarkt gewinnen damit eine qualitativ herausgehobene Dimension im Vergleich zu typischen Betrügereien im sonstigen Geschäftsleben. Zu sprechen ist hier nicht nur von der Freiheit wirtschaftlicher Betätigung, sondern auch vom Grundrecht auf Zugang zu einem verlässlichen, funktionstüchtigen Alterssicherungssystem sowie von der entsprechenden Schutzpflicht und Infrastrukturverantwortung des Staates. Auch wenn wir hier, im Hinblick auf die Einzelheiten, nicht nur ökonomisches, sondern zum Teil auch verfassungsrechtliches Neuland im Bereich der Art. 2 I, 1 I, 6, 14 und 20 I GG betreten, so ist doch gesichert, dass das in Art. 20 I GG verankerte Sozialstaatsprinzip den Auftrag des Staates „zur Schaffung sozialer Sicherungssysteme gegen die Wechselfälle des Lebens“ wie auch zur Sorge für eine gerechte Sozialordnung enthält.⁴⁴

Doch darf man unter dem Aspekt des Individualschutzes keineswegs bloß an den Bürger in seiner Rolle als „Anleger“ denken. Nicht weniger bedeutsam ist unter den heutigen wirtschaftlichen Bedingungen der Individualschutz des Bürgers als „Unternehmer“. Die Rede ist insbesondere vom „Existenzgründer“. Für sie oder ihn bedeutet die Unternehmensform der Aktiengesellschaft – sofern eine zukunftssträchtige Idee hinreichende Gewinnchancen plausibel machen kann – eine ebenso praktische wie elegante Möglichkeit zur Kapitalbeschaffung. Praktisch und elegant deshalb, weil die in der Regel drückenden Probleme, die mit konventionelleren Formen der Kapitalbeschaffung verbunden sind, vermieden werden können: Der Existenzgründer muss keine „Schulden“ machen. Sie oder er muss sich folglich weder mit den persönlichen noch mit den betrieblichen Lasten auseinandersetzen, die üblicherweise mit dem Zwang zur Sicherung von Darlehensschulden verbunden sind (Besorgung von Bürgschaften, Sicherungsübereignung, Einräumung von Eigentumsvorbehalt, Belastung mit Hypotheken und Grundschulden, *etc.*). Der Existenzgründer kann sich das nötige Kapital vielmehr – vereinfacht gesprochen – durch den Verkauf von Zukunftsmusik verschaffen;

44 BVerfGE 28, 324/348 ff.; BVerfGE 22, 180/204; E 94, 241/263; weitere bei J/P-JARASS, GG (5. Aufl. 2000), Art. 20 Rn. 105, 107.

und dies ganz ohne *haut-gout*. Mit der Teilnahme an einem funktionstüchtigen, von fairen Spielregeln regierten Kapitalmarkt verbindet sich damit eine tief greifende, ja sogar verfassungsrechtlich zu schützende Erweiterung der bürgerlichen Handlungs- und Wirtschaftsfreiheit.

Die Idee, per Gründung einer Aktiengesellschaft am Wirtschaftsleben teilzunehmen bzw. auch als „einfacher Bürger“ Aktien kaufen und verkaufen zu können, ist im Übrigen auch zutiefst demokratisch und libertär. Für den Existenzgründer kann es im wahrsten Sinne des Wortes von existentieller Bedeutung sein, dass nicht ein mehr oder weniger etabliertes, mehr oder weniger konservativ ausgerichtetes oder gar mit Staats- bzw. Regierungsinteressen verflochtenes Bankinstitut darüber entscheidet, ob eine Geschäftsidee genügend Innovativkraft hat, also förderungswürdig und damit kreditwürdig ist oder nicht - sondern der einfache Bürger, das Volk. Für den Anleger wiederum bedeutet der Zugang zum Aktienmarkt eine Chance, unmittelbar an den Potentialen wirtschaftlichen Wachstums zu partizipieren – und eben nicht bloß mittelbar, in einer erheblich abgespeckten Form, über die von den Banken angebotenen Zinsen für Spareinlagen und festverzinsliche Wertpapiere. Allerdings muss der Einzelne – ob auf der Gründer- oder der Anlegerseite – natürlich auch ein entsprechend höheres Risiko schultern.

Funktionstüchtig ist das Ganze deshalb nur, solange es ein System gibt, das gewährleistet, dass in der jeweils zum Kauf angebotenen Aktie nach menschlichem Ermessen auch hinreichend „Musik“ drin ist, mit anderen Worten, dass der Bürger aus plausiblen Gründe darauf vertrauen kann, sein Geld gut angelegt zu haben bzw. (als Gründer) von einem fairen Markt bewertet zu werden. Der Zugang zu und die Versorgung mit den maßgeblichen *Informationen* bildet dabei ein Zentralthema. Sind verlässliche und rechtzeitige Informationen über marktrelevante Vorgänge nicht – oder nicht mehr – gewährleistet, leidet darunter also nicht nur die Anleger-, sondern auch die Unternehmerseite: Ein Vertrauensverlust trifft rasch die gesamte Branche, ob gerecht oder ungerecht.

Die Frage nach dem *Individualrechtsschutz* als Gegenstand einschlägiger Strafnormen – sowie nach der genauen Reichweite dieses Individualrechtsschutzes – ist folglich keineswegs von bloß akademischem Interesse.⁴⁵ Den Einzelnen interessiert übrigens das Thema der Bestrafung nicht unbedingt primär. Ökonomisch gesehen interessiert vor allem die Möglichkeit, *Schadensersatz* zu erlangen. Dazu bedarf es, zivilrechtlich gesprochen, zunächst einer Anspruchsgrundlage. Sofern der Geschädigte allerdings diese Anspruchsgrundlage mit dem Strafgesetz verknüpfen kann, genauer gesagt, sofern die Anspruchsgrundlage nicht nur im Vorwurf einer „unerlaubten Handlung“ gemäß § 823 I BGB wurzelt, sondern darin, dass ein „Schutzgesetz“ im Sinne von

45 Für eine dogmatische Trennung zwischen der Frage nach dem Schutzzweck der Strafnorm einerseits und derjenigen nach der Schutzgesetzeigenschaft i.S.v. § 823 II BGB plädiert VOGEL (Fn. 4), § 20a Rn. 17; im Ergebnis wird dies für § 20a WpHG verneint.

§ 823 II BGB in Gestalt eines Strafgesetzes, verletzt worden sei, bedeutet dies eine Reihe von Vorteilen für die verfahrensrechtliche *Durchsetzbarkeit* des Anspruchs. Läuft nämlich gegen den Anspruchsgegner ein Strafverfahren, so lässt sich die Last der Durchsetzung eines mit der Strafsache verknüpften Schadensersatzanspruches zu einem erheblichen Teil auf die staatlichen Organe abwälzen. Ob ein Delikt überhaupt begangen wurde und wie sich die Beweislage darstellt, wird infolge des Officialprinzips von Amts wegen – also von Staatsanwaltschaft und Polizei – ebenso ermittelt wie die Höhe des entstandenen Schadens und die aktuellen persönlichen und wirtschaftlichen Verhältnisse des mutmaßlichen Täters, was insbesondere hinsichtlich der Rechtsfolgen von Bedeutung ist.

Doch auf welchem Wege kommen die geschädigten Anleger bzw. ihre Rechtsanwälte an all diese, für die Vorbereitung einer Zivilklage wertvollen Informationen heran? Nun, sie besinnen sich auf die Segnungen des Opferschutzgesetzes von 1986, das aus dem bis dato weitgehend im Strafprozess „vergessenen“ Deliktsoffer einen selbständigen Verfahrensbeteiligten gemacht hat.⁴⁶ Seither enthält der Vierte Abschnitt des Fünften Buches der Strafprozessordnung unter dem etwas irreführenden Titel „Sonstige Befugnisse des Verletzten“ einige – wenige – Beteiligungsrechte, darunter ein potentiell sehr bedeutsames und (daher) gefürchtetes: Das Akteneinsichtsrecht des Verletzten, das allerdings (entsprechend einem bislang im deutschen Recht geltenden Grundsatz⁴⁷) nur durch einen Rechtsanwalt ausgeübt werden kann (§ 406e StPO).

Eine bedeutsame Informationsquelle bietet sich der Anwaltschaft hier *prima facie* deshalb, weil das Gesetz selbst den Begriff des „Verletzten“ nicht definiert. Es findet also von Gesetzes wegen keine Beschränkung auf bestimmte Delikte oder Deliktgruppen, oder auf bestimmte Formen des Verletztseins statt. Auch wenn der Gesetzgeber vor allem Opfer von Straftaten im Bereich klassischer Individualrechtsgüter wie insbesondere Leib, Leben und sexuelle Selbstbestimmung im Sinn hatte, so ist weder nach dem Gesetzeswortlaut noch nach Sinn und Zweck oder Entstehungsgeschichte derjenige, der „bloß“ infolge einer Straftat aus dem so genannten Nebenstrafrecht oder der „nur“ an Eigentum und Vermögen verletzt ist, ohne weiteres auszuschließen. Ins Positive gewendet: Aus der Strafprozessordnung selbst und insbesondere aus § 406e StPO ist nichts dafür herzuleiten, dass Anleger, die infolge von Markt- und Wertpapierstraftaten ihr Vermögen verloren haben, etwa nicht unter den Begriff des „Verletzten“ zu fassen seien. Entsprechendes gilt für Personen, die infolge von Bilanzdelikten geschädigt worden sind.

46 Siehe MEYER-GÖBNER, StPO (46. Aufl. 2003), Vor §§ 406d ff. Rn. 1.

47 Für das Akteneinsichtsrecht des Beschuldigten siehe § 147 I StPO. – Die geltende Rechtslage ist indessen durch die Judikatur des EGMR zu Art. 6 I – Faires Verfahren – unter Beschuss geraten, vgl. EGMR Urteil v. 17.2.1997, 10/1996/629/812, NStZ 1998, 429; EGMR Nr. 46221/99, Urteil v. 13.3.2003 (*Öcalan v. Türkei*), <www.hrr-strafrecht.de>. Eine Änderung des Gesetzes ist freilich dem Gesetzgeber vorbehalten.

Ebenso klar ist freilich andererseits, dass die Erstreckung eines für den Gegner derart – im wahrsten Sinne des Wortes – eindringlichen Informationsrechts, wie es das Recht auf Akteneinsicht darstellt, auf weite Bereiche wirtschaftsrechtlicher Strafverfahren weder direkt intendiert war noch als selbstverständlich gelten kann.⁴⁸ Ganz im Gegenteil. Ebenso wie das Akteneinsichtsrecht des *Beschuldigten* einem rein strafprozessualen Zweck dient – der Wahrnehmung von Verteidigungsrechten –, so dient auch das Akteneinsichtsrecht des *Verletzten* in § 406e StPO primär rein strafprozessualen Zwecken.

Vieles ist hier allerdings noch ungeklärt und umstritten, und dies betrifft gerade die zivilrechtlichen Aspekte. Denn das Strafrecht kann sich einerseits heute nicht mehr auf die Ahndung des Rechtsbruches beschränken: Auch der Realkonflikt, bei dessen Bereinigung es um Wiedergutmachungsinteressen in verschiedenen Facetten geht, gehört zu seinem Aufgabenbereich.⁴⁹ Andererseits hat das Strafrecht aber keine „dienende“ Funktion gegenüber dem Zivilrecht. Es darf insbesondere nicht in zweckrationalem Kalkül „benutzbar“ werden, etwa indem mit Hilfe von Strafanzeigen staatliche Ermittlungen eingeleitet werden, deren Befunde man sich dann, ohne jemals wirklich an Strafe interessiert gewesen zu sein, über das Instrument der Akteneinsicht zu Nutze macht – eine Praxis, die zum Beispiel bei der Eintreibung von Ratenzahlungsansprüchen bekannt ist.⁵⁰ Der Gesetzgeber würde daher gut daran tun, den gesamten Bereich der Informationsrechte gesondert und viel differenzierter als gegenwärtig unter die Lupe zu nehmen. Es wäre dann auch zu prüfen, ob etwa in bestimmten Deliktsbereichen die Regeln des *Zivilprozessrechts* um wechselseitige Informations- bzw. Einsichtsrechte ähnlich der angloamerikanischen *Discovery*-Regeln ergänzt werden sollten. Eine genaue und umfassende Durchleuchtung des gesamten, die üblichen Grenzen von Strafrecht und Zivilrecht überschreitenden Fragenkomplexes müsste sich dann auch den merkwürdigen Diskrepanzen widmen, die sich daraus ergeben, dass die Schutzgesetz-Eigenschaft der §§ 823 ff. BGB bei den Bilanzdelikten gegeben sein soll, bei den Manipulationsdelikten aber nicht.

In diesem Zusammenhang kam es vor kurzem zu einer Verfassungsbeschwerde, die zu einer bemerkenswerten Kammerentscheidung führte. Das Verfahren betraf die Voraussetzungen der Gewährung von Akteneinsicht an mutmaßlich Verletzte im strafrechtlichen Ermittlungsverfahren. Die Beschwerdeführer waren Vorstands- bzw. Aufsichtsratsmitglieder einer Aktiengesellschaft, gegen die u.a. wegen des Verdachts des Kursbetrugs (§§ 88 BörsG i.V.m. § 15 WpHG) und des Insiderhandels (§ 14 WpHG) ein Ermittlungsverfahren betrieben wurde. Die Rechtsanwaltskanzlei R, die geschädigte

48 Der von VOGEL zu § 823 II BGB eingeschlagene, im Ansatz richtige Weg einer bereichsspezifischen Differenzierung (Fn. 4, § 20a Rn. 17) ist insofern auch auf der verfahrensrechtlichen Ebene zu befürworten.

49 Näher WALTHER, Vom Rechtsbruch zum Realkonflikt (2000).

50 Dazu WALTHER (Fn. 49), S. 417 ff. m.w.N.

Aktienkäufer vertrat, begehrte zur Vorbereitung einer zivilrechtlichen Schadensersatzlage Einsicht in die staatsanwaltschaftlichen Ermittlungsakten. Diesem Begehren war per Gerichtsbeschluss auch stattgegeben worden. Die Beschwerdeführer sahen darin eine Grundrechtsverletzung: Eine derartige Informationsbefugnis verletze ihr Recht auf informationelle Selbstbestimmung (Art. 2 I i.V.m. 1 I GG) und verstoße gegen das Willkürverbot (Art. 3 I GG). Die Verfassungsbeschwerde hatte Erfolg, und zwar hauptsächlich deshalb, weil die 3. Kammer des 2. Senats das Willkürverbot verletzt sah.

Man reibt sich bei der Lektüre verwundert die Augen. Denn konkret ging es hier um die Auslegung einer Norm des einfachen Rechts. Zu beantworten war die schlichte Frage, ob ein geschädigter Aktienkäufer „Verletzter“ im Sinne der Strafprozessordnung ist oder nicht (§ 406e StPO). Welchen Kardinalfehler muss das Instanzgericht sich vorbehalten lassen, indem es diese Frage bejahte? Der Gleichheitssatz in Gestalt des Willkürverbots ist schließlich, wie das Bundesverfassungsgericht in ständiger Rechtsprechung sagt, „nicht schon bei unzutreffender Rechtsanwendung verletzt“.⁵¹ Hinzukommen muss vielmehr, „dass die fehlerhafte Rechtsanwendung unter Berücksichtigung der das Grundgesetz beherrschenden Gedanken nicht mehr verständlich ist und sich daher der Schluss aufdrängt, dass sie auf sachfremden Erwägungen beruht.“⁵² Es muss sich, mit anderen Worten, um einen „schweren Rechtsanwendungsfehler“ handeln, etwa die Nichtberücksichtigung einer offensichtlich einschlägigen Norm oder die krasse Missdeutung einer Norm.⁵³ Die Kammer selbst rückt vorliegend die Bedeutung der Entscheidungsbegründung ins Licht. Diese müsse erkennen lassen, „dass das Gericht sich mit der Rechtslage eingehend auseinandergesetzt hat; außerdem darf seine Auffassung nicht jedes sachlichen Grundes entbehren“.⁵⁴

Eine derartige Untat soll das Instanzgericht dadurch begangen haben, dass es bereits den nach *altem* Recht maßgeblichen Straftaten des so genannten Kursbetruges (§ 88 BörsG) sowie der Publizitätsverletzung (§ 15 WpHG) drittschützende Wirkung im Sinne von § 823 II BGB – und, daraus weiter abgeleitet, Verletzteneigenschaft im Sinne von § 406e StPO – beigemessen hat. Das Gericht habe sich bezüglich des WpHG über den Umstand hinweggesetzt, dass in § 15 IV eine zivilrechtliche Haftung ausdrücklich ausgeschlossen werde – wie auch darüber, dass nicht nur die „ganz herrschende Meinung in Rechtsprechung und Literatur“, sondern ebenso die Gesetzesmaterialien das ausschließliche öffentliche Interesse an der Sicherung der Funktionsfähigkeit des Kapitalmarktes, und damit (nur) der Gesamtheit der potenziellen Anleger – also der so genannten Anlegerschaft – unmissverständlich klarstellten.⁵⁵ Bezüglich des „Kursbe-

51 BVerfGE 75, 329 (347); weitere Nachw. bei J/P-JARASS, GG (5. Aufl. 2000) Art. 3 Rn. 38.

52 BVerfGE 75, 329 (347).

53 J/P-JARASS, GG (5. Aufl. 2000) Art. 3 Rn. 38 unter Verweis auf BVerfGE 83, 82/85 ff.; E 87, 273/279.

54 BVerfG – 3. Kammer des 2. Senats, NStZ 2003, 210.

55 BVerfG (Fn. 54) 210 f.

truges“ hatte das Instanzgericht sich auf die geplante – inzwischen umgesetzte – Gesetzesänderung in § 37c WpHG-E gestützt; das hat die BVerfG-Kammer als „verfassungsrechtlich nicht tragfähige“ Argumentation gerügt. Die Gerichte dürften weder Entscheidungen des Gesetzgebers korrigieren noch Gesetzesentwürfen vorgreifen.⁵⁶

Indessen: Von den fragwürdigen Details der Argumentation abgesehen verdient der Umstand, dass Karlsruhe dem Versuch, das Strafprozessrecht als Einfallstor für die Verwirklichung zivilrechtlicher Informationsinteressen zu nutzen, Einhalt geboten hat, im Ergebnis doch Zustimmung. Die Gewährleistung eines Informationsrechts, das die Einsicht in staatliche Ermittlungsakten ermöglicht, spielt nicht nur im Hinblick auf das „informationelle Selbstbestimmungsrecht“ des Betroffenen, sondern auch in rechtsstaatlicher Hinsicht in hochsensible, wesentliche Bereiche der Verfassungsordnung hinein. Da nicht erst die Strafe, sondern bereits das Strafverfahren mit schwerwiegenden Belastungen und Grundrechtseingriffen für den Betroffenen verbunden ist dürfen solche Instrumente nur dort eingesetzt werden, wo primär strafrechtliche Zwecke entsprechende Zugriffe rechtfertigen. Die Rechtsordnung muss adäquate Vorkehrungen gegen Zweckentfremdungen des Strafrechts und des Strafverfahrens treffen. Dass entsprechende Weitsicht und allseitige Abwägung des Für und Wider bei der Schaffung des Akteneinsichtsrechts des „Verletzten“ gemäß § 406e StPO durch den Gesetzgeber gewährleistet waren, wird man schwerlich behaupten können.

Die Frage, ob und unter welchen Prämissen der geschädigte Aktionär „Verletzter“ im Sinne des Strafrechts ist bzw. als solcher behandelt werden soll, ist freilich nicht nur verfahrensrechtlich, sondern selbstverständlich auch sanktionenrechtlich von größtem Interesse. Denn als Deliktsoffer kann er sich nach den heute im Strafrecht geltenden Grundprinzipien darauf berufen, dass nicht nur die Entscheidung über die Strafe, sondern auch – für den Fall eines Schuldspruchs – die Sorge um die Herbeiführung einer Wiedergutmachung zu den Aufgaben der Strafjustizbehörden gehört. Zahlreiche Instrumente stehen dafür bereit, insbesondere die Möglichkeit der Auflagenerteilung bei Erledigung ohne Klageerhebung bzw. ohne gerichtliches Verfahren (§ 153a StPO) oder bei Verurteilung zu einer Bewährungsstrafe bzw. bei Verwarnung mit Strafvorbehalt (§§ 56a, 59 StGB). Zu nennen ist außerdem die Möglichkeit, im Wege des Täter-Opfer-Ausgleichs Strafmilderung, Absehen von Strafe, oder sogar eine Einstellung des Verfahrens zu erlangen (§§ 46a StGB, 153b StPO). Deliktsoffer mit Wiedergutmachungsanspruch im *Strafverfahren* ist „der Anleger“ bislang freilich nur bei Straftaten, die in den klassischen Kernbereich fallen, wie insbesondere Betrug, Unterschlagung und Untreue. Soll er es künftig auch dort sein, wo das Gesetz den Anleger als einzelnen Vermögensinhaber – neben dem Schutz „der Anlegerschaft“ als Teil der Allgemeinheit – eben bloß „mitschützt“, durch Tatbestände, die keine betrugsähnlichen Vermögensdelikte sind, sondern der Bekämpfung von Wirtschaftskriminalität dienen?⁵⁷

56 BVerfG (Fn. 54) 211.

57 Diese Frage stellt sich z.B. auch bei „neuen“ Kernstraftatbeständen wie § 298 StGB (Wett-

2. *Strafrecht als geeignetes und gebotenes Instrument?*

Von alledem abgesehen geht es um die Grundsatzfrage: Ist das Kriminalstrafrecht überhaupt ein geeignetes und gebotenes Instrument, um die Probleme der Wirtschaftskriminalität im Bereich des Anlegerschutzes in den Griff zu bekommen? Läuft eine strafrechtliche Aufrüstung des Finanzmarktrechts möglicherweise bloß auf eine „Fortsetzung des Zivilrechts“ mit anderen Mitteln⁵⁸ hinaus – und damit auf eine kalkulierte „Nutzung“ des Strafrechts als Damoklesschwert, um privaten Schadensersatzinteressen effektiver zur Durchsetzung zu verhelfen?⁵⁹ Allenthalben wird an den ehernen Grundsatz erinnert: Kriminalstrafe darf nur „*ultima ratio*“ sein.

Streng genommen müsste aus dem *Ultima-Ratio*-Grundsatz wohl die Pflicht des Gesetzgebers folgen, erst einmal die zivilrechtlichen wie auch die verwaltungsrechtlichen Präventions- und Sanktionsinstrumentarien effizienter zu gestalten und zu erproben. Und erst dann, wenn sich herausstellt und empirisch auch belegen lässt, dass diese zu schwach sind, dürfte man zum Strafrecht als dem schärfsten Mittel greifen. Im vorliegenden Zusammenhang müsste man also zunächst die jüngst in das geltende Recht umgesetzten Maßnahmen zur Verbesserung der Finanzmarktaufsicht, insbesondere die Bündelung bei der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), erproben, ebenso wie die wie die – immerhin ja mit erheblichen Geldbußen verbundenen – Instrumente des Ordnungswidrigkeitenrechts. Des Weiteren könnte man, in Anlehnung an das angloamerikanische Recht, über Möglichkeiten des Strafschadensersatzes im Zivilrecht nachdenken.⁶⁰ Warum also – zusätzlich und von Anfang an – noch das Kriminalstrafrecht einsetzen?

Es geht hier um ein Grundsatzproblem, das in der modernen Jurisprudenz insbesondere seit den achtziger Jahren immer wieder auftaucht: Die Diskussion um die so genannten „Strafzwecke“ wirkt häufig eher verwirrend als klärend. Kein Wunder: Der Begriff umfasst ein ganzes *Cluster* von Themen, das zunächst einmal entflochten werden muss. Namentlich ist zu unterscheiden zwischen den Zwecken von Strafgesetzgebung, Strafverfahren und Strafrechtsanwendung (wobei im Rahmen der letzteren die Bestrafung nur *ein* Aspekt unter mehreren ist). Bedeutsam ist eine solche Differenzierung, weil es gilt, das Potential einer eigenständigen Strafgesetzgebungslehre für eine systematische Analyse der Optionen und Gebote rechtsstaatlicher Begrenzung des „*law on the books*“ ins Licht zu rücken. Relativ neue, komplexe Zusammenhänge zwischen Strafgesetzgebung und Verfahrenspraxis (insbesondere die durch „Tatverdacht“ legitimierte Ermittlungs- und Eingriffsmacht der Verfolgungsorgane) erfordern Untersu-

bewerbsbeschränkende Absprachen bei Ausschreibungen).

58 Vgl. – in anderem Zusammenhang – WEIGEND, in: Zieschang / Hilgendorf / Laubenthal (Hrsg), *Strafrecht und Kriminalität in Europa* (2003) 74.

59 Zu ähnlichen Bedenken gegenüber den Bemühungen um ein „europäisches“ Strafrecht zum Schutz der Finanzinteressen der EU vgl. WEIGEND (Fn. 58) 57 ff., 65 ff.

60 Zu entsprechenden Vorschlägen vgl. WALTHER (Fn. 49), S. 207 ff., 274 ff.

chungsansätze, die grobschlächtige Strafzwecktheorien nicht liefern können. Besonders die Öffnung – oder Durchbrechung – des so genannten „Legalitätsprinzips“ und damit einhergehend die Veränderung und Stärkung der Funktion der Staatsanwaltschaft hat die Frage nach der Funktion des Tatbestandes stärker ins Licht rückt und verlangt nach einer dogmatischen Flankierung. Von einem Auseinanderdriften von Strafgesetz und Strafpraxis kann man ja immer dann sprechen, wenn das Gesetz ein bestimmtes Verhalten für strafbar erklärt, die Staatsanwaltschaft jedoch im konkreten Fall von ihrer Option, mangels öffentlichen Interesses von einer Anklageerhebung abzusehen, Gebrauch macht (betr. §§ 153 ff., insbes. §§ 153a, 154 StGB). Wenn nun solche Einstellungen des Verfahrens in bestimmten Deliktsbereichen häufiger vorkommen – deutet dies etwa darauf hin, dass man das Strafgesetz hier eigentlich nicht braucht, sondern mildere Mittel ausreichen – und dass folglich, unter Berufung auf den *ultima-ratio*-Grundsatz, *de lege ferenda* eine (förmliche) Entkriminalisierung erwogen werden muss?

Dieser Rückschluss trägt nur dann, wenn sich die Funktionen des Strafgesetzes im wesentlichen darin erschöpfen, Verhaltens- und Sanktionstatbestände zu definieren, um auf deren Grundlage die konkrete Bestrafung entsprechenden Verhaltens zu ermöglichen (sofern alle Voraussetzungen persönlicher strafrechtlicher Verantwortlichkeit vorliegen). Das Strafgesetz hätte dann keine andere Funktion, als den Verfassungsgrundsatz „*nullum crimen, nulla poena sine lege (certa)*“⁶¹ umzusetzen. Es hätte damit eine bloß dienende und mehr oder weniger lediglich formale Funktion: Das bereits in der Rechtsordnung vorhandene, anerkannte *crimen* würde lediglich per Gesetz in bestimmte Formen „gesetzt“.

In Wirklichkeit dient das Strafgesetz durchaus einer Reihe weiterer, eigenständiger Funktionen, namentlich der herausgehobenen – ja feierlichen – Bekanntmachung und Festigung von (Verhaltens-)Geboten und Verboten. Indem ein Strafgesetz ein bestimmtes Verhaltensverbot mit einer Strafe – also der schärfstmöglichen Sanktion – verknüpft, wird es „als heilig und unverbrüchlich festgesetzt“; schließlich geht der Begriff der Sanktion auf das lat. *sancio* zurück, zu *sancire*, „heiligen, als heilig und unverbrüchlich festsetzen“.⁶² Die Frage nach dem *Ultima-Ratio*-Grundsatz muss folglich im Vergleich zur üblichen Herangehensweise⁶³ gründlich modifiziert werden. Sie richtet sich weniger auf die müßige, da keiner realistischen Beweismöglichkeit zugängliche Effektivität etwaiger anderer Mittel zur Unterbindung des betreffenden schädlichen Verhaltens. Zu fragen ist vielmehr: Gibt es ein Instrument, das ähnlich wie das Strafgesetz geeignet ist, Verhaltensnormen als „heilig und unverbrüchlich festzusetzen“? Bis auf weiteres ist diese Frage leicht zu verneinen: Zu denken wäre ja allenfalls an die jeweilige (Staats-)Verfassung, doch ist deren Zweck üblicherweise nicht darauf gerichtet, (Verhaltens-)Normen, sondern (Grund-)Werte (Rechte, Freiheiten, Organisationsprinzi-

61 In Deutschland verankert in Art. 103 II GG, § 1 StGB sowie Art. 104 I 1 GG.

62 Siehe WAHRIG, Deutsches Wörterbuch (2001), Stichwort Sanktion.

63 Vgl. etwa WEIGEND (Fn. 58) 57 ff., 80 (im Rahmen des „Verhältnismäßigkeitsgrundsatzes“).

pien) zu fixieren. Von daher konzentriert sich das *Ultima-Ratio*-Problem auf die weitere Frage: Sind die konkreten Normen (in unserem Kontext also die Verbote der Marktmanipulation, der Bilanzfälschung *etc.*) so bedeutsam, dass sie aus gutem Grund zur gegebenen Zeit den Rang von „Heiligtümern“ verdienen? Vor diesem Hintergrund sehe ich das Strafgesetz – seinen Funktionen nach – durchaus in einem inneren Zusammenhang mit den Funktionen der Verfassung eines Landes, also gewissermaßen auf einer Augenhöhe mit einem Grundgesetz.

3. *Bestimmtheitsgrundsatz – Artt. 103 II, 104 I 1 GG –
Probleme der strafbewehrten Verbotsdefinition im Strafgesetz selbst*

Praktisch besonders virulent ist ein anderes Problem, das insbesondere in einem Bereich wie Marktmissbrauch auftritt. Es geht um die Schwierigkeit der *Definition* der Verhaltensnormen selbst. Das Strafrecht befasst sich – wie eben gezeigt – idealtypisch mit den für den Bestand, die Sicherheit, die Freiheit und das Wohlergehen der staatlich verfassten Gemeinschaft unabdingbaren Grundnormen. Als „Grundgesetz der Verhaltensnormen“ richtet sich das Strafgesetz auf Handlungen und Unterlassungen: Es ist bei Strafe verboten, zu töten, zu rauben, zu erpressen, zu fälschen, *etc.* Wir wissen, dass Verletzungen dieser Normen geeignet sind, unmittelbar in konkrete Rechtsgutsverletzungen umschlagen. Es besteht ein regelhafter Kausal- und Unmittelbarkeitszusammenhang. Beim Schutz von Märkten liegen die Dinge wesentlich komplexer. Der Zusammenhang zwischen der einzelnen Handlung – etwa einer Kauforder – und dem dadurch verursachten „Erfolg“ am Markt ist kaum je ein direkter. Denn zwischen Ursache und Wirkung liegt ein Marktgeschehen, dessen Funktionsmechanismen komplex und eigengesetzlich ablaufen. Was man mit Strafnormen erreichen will, lässt sich daher kaum in den für das „klassische“ Strafrecht üblichen Zurechnungs-Schemata von Handlung und Erfolg erfassen. Viel deutlicher als beim Schutz der Person wird beim Schutz des Marktes, dass sich das Strafrecht auch mit dem Schutz von *Zuständen* befassen soll, wie namentlich Transparenz, Vertrauen, Sicherheit, Sicherheitsgefühl, Fairplay. Derartige Zwecke erscheinen keineswegs von vornherein illegitim (hierüber herrscht allerdings anhaltender Streit in der Strafrechtswissenschaft).

Rechtstechnisch versucht der Strafgesetzgeber, die einschlägigen Ge- und Verbotsnormen vor allem mit Hilfe der Figur des abstrakten Gefährdungsdelikts abzusichern. An die Stelle des Verursacherprinzips (beim Erfolgsdelikt) tritt dabei ein unbenanntes Eignungsprinzip. Von „unbenannt“ kann man deshalb sprechen, weil das Strafgesetz selbst nicht sagt, *welche* Handlungen das Eignungskriterium erfüllen. Ob eine bestimmte Handlung typischerweise einen bestimmten Erfolg *verursacht*, lässt sich üblicherweise anhand von Kausalgesetzen erkennen; und mit der Untersuchung, ob auch im Einzelfall ein solcher Wirkzusammenhang bestand, suchen wir indirekt auch zu verifizieren, ob das betreffende Verhalten als solches „gefährlich“ war oder nicht. Bei Deliktstypen, die dem (unbenannten) Eignungsprinzip folgen, fehlt dieser Verifikations-

schritt. Es muss abstrakt – d.h. „losgelöst“ von der Folgenebene – bestimmt werden, welche Verhaltensweisen einen bestimmten Zustand typischerweise gefährden. Das ist schwierig, denn naturgemäß schöpfen wir unsere Erkenntnisse darüber, was gefährlich ist und was nicht, aus der Erfahrung, d.h. aus dem Erleben dessen, „was passiert, wenn“. Betritt man indessen Neuland in den Bereichen von Wirtschaft, Wissenschaft und Technik, so ist man zunächst einmal gezwungen, Erfahrungen zu sammeln, bevor man hinreichend bestimmte Aussagen über Risikozusammenhänge treffen kann.

Es verwundert daher nicht, dass im Bereich der Eignungsdelikte das Vorkommen von unbestimmten Rechtsbegriffen, Verweisungen, Generalklauseln und Blankettnormen besonders häufig ist. Verständlicherweise möchte man damit die Möglichkeit offen halten, ein Normenkonzept, das sich in der Realität vielleicht als zu eng oder zu weit erweist, auf unkomplizierte Weise korrigieren zu können. Einfach ausgedrückt könnte man sagen: Auch im Bereich der Eignungsdelikte drängt es uns, die empirische Ebene zu integrieren, also die Frage der Strafwürdigkeit eben nicht wirklich losgelöst zu beantworten, sondern unter Rückbeziehung auf das, „was passiert ist“. Nicht ohne Grund gehört daher zu den zentralen Streitfragen der Strafrechtsdogmatik, ob der wegen eines abstrakten Gefährdungsdelikts Beschuldigte einen die Strafbarkeit ausschließenden Entlastungsbeweis mit der Behauptung führen darf, es sei „nichts passiert“, d.h. der Eintritt einer *konkreten* Gefahr sei nach den Umständen des Falles von vornherein ausgeschlossen gewesen.⁶⁴ Dies alles berührt Grundfeste der Rechtsstaatlichkeit – insbesondere den Bestimmtheitsgrundsatz, der im Strafrecht eine besondere Rolle spielt.

a) *Kurs- und Marktpreisdelikte gemäß §§ 38, 39 WpHG*

Die Vielfalt und Dynamik der als besonders missbilligenswert anzusehenden Verhaltensweisen hat den Gesetzgeber nicht nur veranlasst, im Bereich des Wertpapierhandelsrechts – also bei den neuen Manipulationsdelikten – gehäuft unbestimmte Rechtsbegriffe zu verwenden und generalklauselartige Auffangtatbestände zu schaffen, sondern auch einen nicht nur für das Strafrecht, sondern für unsere Rechtsordnung im Ganzen ungewöhnlichen Weg zu beschreiten: Per *Rechtsverordnung* sollen die verbotenen Handlungen definiert und laufend aktualisiert werden (vgl. § 20a Abs. 2 WpHG).⁶⁵ Aber das ist nicht alles: Mit Hilfe eines derartigen Regelwerks sollen nun auch die sicher *erlaubten* Verhaltensweisen bekannt gegeben werden. Verständlich ist dies angesichts der Besonderheiten des Marktes: Es gilt, die offenbar diffizile Abgrenzung zwischen Maßnahmen zulässiger „Kurspflege“ und solchen unzulässiger „Kursmanipulation“ zu meistern.⁶⁶ Besonders für das Strafrecht ist die Konzeption so genannter

64 Frage offen gelassen von BGHSt. 26, 121 (zu Brandstiftung); *obiter dictum*: allenfalls in sehr engen Grenzen.

65 Vgl. dazu jetzt Verordnung zur Konkretisierung des Verbotes der Kurs- und Marktpreismanipulation v. 18. Nov. 2003, BGBl. I S. 2300.

66 Dazu z.B. ZIOUVAS (Fn. 27) 136 ff.

Safe-Harbour-Regelungen freilich schwerverdauliche Kost: Denn für den liberal-staatlichen Grundsatz, wonach alles, was nicht per Parlamentsgesetz ausdrücklich verboten ist eben erlaubt sein muss und schon gar nicht strafbar sein kann ist in einem solchen System offenbar kein Platz mehr.

Sehr konkrete Zweifel ergeben sich hinsichtlich der Vereinbarkeit mit dem strafrechtlichen Bestimmtheitsgebot der Artt. 103 II und 104 I 1 GG. Wenn neuerdings vereinzelt in derartigen Regelungsstrategien – unter Verweis auf die „Konkretisierung der Manipulationshandlungen“ – gar eine besonders gelungene *Verwirklichung* des Bestimmtheitsgrundsatzes gesehen wird⁶⁷, so scheint mir dies auf einem grundlegenden Missverständnis über die Bedeutung dieser Verfassungsgarantien zu beruhen. Das Bestimmtheitsgebot ist nicht etwa mit einem schlichten Konkretisierungsgebot gleichzusetzen.⁶⁸

Die Fehleinschätzung dessen, was mit dem – spezifisch strafrechtlichen – Bestimmtheitsgebot gemeint ist, dürfte indessen verbreitet sein. Die genaue Bedeutung des Gebots erschließt sich auch erst bei sorgfältiger Konsultation einschlägiger BVerfG-Judikatur: Hauptzweck des Art. 103 II GG ist es danach, die *Vorhersehbarkeit der Strafdrohung* für den und aus der Sicht des Normadressaten zu garantieren.⁶⁹ Hierbei sind zwei Facetten zu unterscheiden. Zum einen verkörpert das Gebot einen *strengen Gesetzesvorbehalt*: Es soll „sichergestellt werden, dass der *Gesetzgeber selbst* abstrakt-generell über die Strafbarkeit entscheidet“, d.h. es ist „der vollziehenden und der rechtssprechenden Gewalt verwehrt, die normativen Voraussetzungen der Bestrafung festzulegen“.⁷⁰ Zum anderen enthält das strafrechtliche Bestimmtheitsgebot eine besondere Ausprägung des allgemeinen Bestimmtheitsgrundsatzes⁷¹ in Gestalt eines *besonderen Analogieverbots*.

Eine BVerfG-Kammer sah sich übrigens vor kurzem, im Dezember 2002⁷², veranlasst, Gegenstand und Funktion speziell des strafrechtlichen Bestimmtheitsgebotes anlässlich einer – als offensichtlich begründet beschiedenen! – Verfassungsbeschwerde (infolge einer Strafverurteilung wegen Steuerhinterziehung, § 370 AO) geradezu lehrbuchhaft zu verdeutlichen. Mit Blick auf die – auch und gerade im Kapitalmarktstraf-

67 Siehe ZIOUVAS (Fn. 27) 128 (dem Bestimmtheitsgrundsatz werde mittels Rechtsverordnung „*par excellence* genüge getan“).

68 So aber wohl ZIOUVAS (Fn. 27) 128 f. Problematisch, da dem Missverständnis nicht effektiv vorbeugend, auch VOGEL (Fn. 4), Vor § 20a Rn. 16; auch die Begründung dafür, dass konkret § 20a I 1 WpHG – insbesondere in Nr. 2 („sonstige Täuschungshandlung“) – dem Bestimmtheitsgebot genügen soll, bleibt unbefriedigend.

69 BVerfG-K, 2 BvR 666/02 v. 19.12.2002, Abs. 23 ff. (st. Rspr.).

70 BVerfGE 75, 329 (341).

71 BVerfGE 49, 168/181.

72 BVerfG – 3. Kammer des Zweiten Senats – Beschluss v. 19.12.2002, 2 BvR 666/02; veröffentlicht unter <www.bverfg.de/entscheidungen/rk20021219_2bvr066602.html>.

recht – zu erwartende künftige Bedeutung derartiger Verfassungsfragen⁷³ sei die von der Kammer erteilte „Lektion“ hier im Wortlaut wiedergegeben:

„Nach Art. 103 Abs. 2 GG kann eine Tat nur bestraft werden, wenn die Strafbarkeit gesetzlich bestimmt war, bevor die Tat begangen wurde. Die Vorschrift verpflichtet den Gesetzgeber, die Voraussetzungen der Strafbarkeit so konkret zu umschreiben, dass Tragweite und Anwendungsbereich der Straftatbestände zu erkennen sind und sich durch Auslegung ermitteln lassen (vgl. BVerfGE 71, 108, 114; 73, 206, 234; 92, 1, 12). Jedermann soll vorhersehen können, welches Verhalten mit Strafe bedroht ist.

Für die Rechtsprechung folgt aus dem Erfordernis gesetzlicher Bestimmtheit ein Verbot analoger oder gewohnheitsrechtlicher Strafbegründung. Dabei ist „Analogie“ nicht im engeren technischen Sinne zu verstehen. Ausgeschlossen ist vielmehr jede Rechtsanwendung, die über den Inhalt einer gesetzlichen Sanktionsnorm hinausgeht. Da Gegenstand der Auslegung gesetzlicher Bestimmungen immer nur der Gesetzestext sein kann, erweist sich dieser als maßgebendes Kriterium: Der mögliche Wortsinn des Gesetzes markiert die äußerste Grenze zulässiger richterlicher Interpretation. Da Art. 103 Abs. 2 GG die Vorhersehbarkeit der Strafdrohung für den Normadressaten garantieren will, ist die Grenze aus seiner Sicht zu bestimmen (vgl. BVerfGE 71, 108, 115 m.w.N.).

Der Gesetzgeber hat also zu entscheiden, ob und in welchem Umfang er ein bestimmtes Rechtsgut gerade mit den Mitteln des Strafgesetzes verteidigen will. Den Gerichten ist es verwehrt, seine Entscheidung zu korrigieren. Führt erst eine über den erkennbaren Wortsinn der Vorschrift hinausgehende „Interpretation“ zur Strafbarkeit des Verhaltens, so müssen sie freisprechen.

Dies gilt auch dann, wenn infolge des Bestimmtheitsgebots besonders gelagerte Einzelfälle aus dem Anwendungsbereich des Strafgesetzes herausfallen, obwohl sie ähnlich strafwürdig erscheinen mögen wie das vom Strafgesetz zweifelsfrei bezeichnete Verhalten. Es ist dann Sache des Gesetzgebers zu entscheiden, ob er die Strafbarkeitslücke bestehen lassen oder durch eine neue Regelung schließen will (vgl. BVerfGE 92, 1, 13).⁷⁴

Bereits *prima facie* fragwürdig erscheint vor diesem Hintergrund die Regelungstechnik in § 20a II WpHG (i.V.m. § 38 und § 39 WpHG), wobei als besonders eklatant der Konflikt mit der ersten Facette, dem in Art. 103 II, Art. 104 I 1 GG enthaltenen strengen Gesetzesvorbehalt auffällt. Zwar ist in der BVerfG-Rechtsprechung anerkannt, dass das Delegieren der „näheren Bestimmungen“ auf den Ordnungsgeber (also die Exekutive) noch nicht *per se* gegen die Verfassung verstößt.⁷⁵ Erlaubt ist eine derartige Er-

73 Wie sehr das Bewusstsein für diese Verfassungsnorm besonders in den achtziger und neunziger Jahren gewachsen ist, zeigt schon ein Blick auf die in einschlägigen Kommentierungen aufgeführten Listen von Strafbestimmungen aus dem Kern- und Nebenstrafrecht, die bislang unter dem Aspekt der „Bestimmtheit“ überprüft worden sind; siehe z.B. J/P-PIEROTH, GG Art. 103 Rn. 49-51.

74 2 BvR 666/02 v. 19.12.2002 – 3. Kammer des Zweiten Senats (Fn. 72) Abs. 23-26.

75 BVerfGE 14, 174, 179; E 75, 331, 342; E 78, 374/382 f.; BVerfG-K NJW 1992, 2624.

mächtigung allerdings nur, soweit es sich um „gewisse Spezifizierungen“ handelt – und zwar im *Bereich technischer Fragen*. Ein Beispiel für eine Strafnorm, die sich der Technik einer verfassungsrechtlich zulässigen „bloßen Spezifizierung“ bedient, mit Hilfe eines Verweises auf ein anderes Gesetz (hier das Bundesimmissionsschutzgesetz), das seinerseits eine Verordnungsermächtigung enthält, findet sich im Umweltstrafrecht, in § 327 Abs. 2 Nr. 1 StGB: Gegenstand der Spezifizierung ist die Frage, wann eine „genehmigungsbedürftige Anlage“ vorliegt.⁷⁶ Es geht hier um ein Tatbestandsmerkmal, dessen Funktion sich darauf beschränkt, *das Tatobjekt* näher zu bezeichnen. Ob § 20a Abs. 2 Nr. 1 WpHG, wonach Gegenstand der „näheren Bestimmung“ durch Rechtsverordnung die für die Bewertung von Vermögenswerten erheblichen „Umstände“ sind, noch in diese Rubrik der „technischen“ Spezifizierung einzuordnen ist, erscheint im Vergleich bereits zweifelhaft; es dürfte aber wohl noch zu bejahen sein. Gewiss verfassungswidrig ist hingegen die Verordnungsermächtigung zur näheren Bestimmung der „sonstigen Täuschungshandlungen“ des § 20a Abs. 1 S. 1 Nr. 2 WpHG (i.V.m. §§ 38 I Nr. 4, 39 I Nr. 2). Hier geht es um die Reichweite des Auffangtatbestandes, und zwar nicht in bloß „technischer“ Hinsicht. Vielmehr wird die Frage, welche Verhaltensweisen mit Strafe bedroht sind, auf die Exekutive verlagert. Der Begriff der „Täuschungshandlung“ ist – speziell im vorliegenden Kontext – nicht sinntragend genug, um die vom Gesetz autorisierte „nähere Bestimmung“ lediglich als Spezifizierung der „technischen Details“ abzutun.

Man sollte sich in diesem Zusammenhang vor Augen führen, dass der scheinbar so klar und einfach zu handhabende Begriff der „Täuschung“ nicht einmal im Betrugs-tatbestand des § 263 StGB verwendet worden ist, vielmehr hat der Gesetzgeber das verpönte Verhalten dort Legaldefinition umschrieben, die zwar üblicherweise als umständlich, überholt, logisch widersprüchlich und insgesamt misslungen gerügt worden ist⁷⁷, aber eben doch etliche der maßgeblichen Verhaltenselemente plastisch, ja gewissermaßen (be-)greifbar heraus stellt: Strafbar ist derjenige, der (in rechtswidriger Bereicherungsabsicht) „durch Vorspiegelung falscher oder durch Entstellung oder Unterdrückung wahrer Tatsachen einen Irrtum erregt oder unterhält“ (sofern dadurch das Vermögen eines anderen beschädigt wurde). Diese Definition, die in ihrem Kern auf Irrtumserregung und eine darauf beruhende (Vermögens-)Verfügung bei einem persönlichen Gegenüber abhebt, hat im Kernstrafrecht den (in der Praxis wie ein Tatbestandsmerkmal gehandhabten) Täuschungsbegriff und seine Auslegung konkretisiert und geprägt. Bei den „Täuschungshandlungen“, die mit § 20a I S. 1 Nr. 2 WpHG erfasst werden sollen, liegen die Dinge insofern ganz anders, als die Reichweite des Verbots – auch im Unterschied zum „Kursbetrug“ des § 88 BörsG a.F. – offenbar weit über

76 Zur früheren (insoweit unveränderten) Gesetzeslage siehe die Entscheidung BVerfGE 75, 331 ff.

77 Vgl. hierzu und zum Folgenden auch VOGEL (Fn. 4), § 20a Rn. 112.

Einwirkungen auf ein persönlich identifizierbares Gegenüber (wie etwa Kursmakler⁷⁸) hinausreichen soll. Auf einen Nenner gebracht geht es letztlich um Täuschung „des Marktes“. Das Verständnis der „Täuschungshandlung“ wird damit freilich von dem bisherigen Sprachgebrauch losgelöst, der Begriff wird zur bloßen Chiffre, hinter der schlicht die Absicht steht, bestimmte, besonders eklatante „Manipulationshandlungen“ für strafbar zu erklären – ohne dass der Gesetzgeber selbst in der Lage wäre, diese genauer zu benennen und damit dem Bürger auch eine verlässliche Richtschnur zu geben, etwa in der Frage, wann die Grenzen zulässiger „Kurspflege“ überschritten sind. *Tragweite und Anwendungsbereich* des Straftatbestandes des § 38 I Nr. 4, zweite Alternative, wie auch der Bußgeldvorschrift des § 39 I Nr. 2 WpHG sind aus dem Gesetz selbst weder direkt zu erkennen noch durch Auslegung zu ermitteln; welches Verhalten mit Strafe bedroht ist, kann der Einzelne allein anhand des Strafgesetzes nicht vorhersehen. Nur mit Hilfe einer über den Wortsinn hinausgehenden „Interpretation“, die der Exekutive und der Judikative überlassen wird, kann hier die Strafbarkeit des konkreten Verhaltens ermittelt werden.

Damit ähnelt die Struktur der Strafnorm, die sich aus § 20a II Nr. 2 i.V.m. § 38 I Nr. 4 WpHG ergibt, der Sache nach stark derjenigen des alten § 71 StVZO⁷⁹, den das BVerfG bereits im Jahre 1962 für verfassungswidrig erklärt hat. Für die Bußgeldandrohung in § 39 WpHG kann nichts anderes gelten, zumal vorliegend die außerordentliche Höhe des Bußgeldrahmens in sanktionsrechtlicher Hinsicht den Unterschied zur Kriminalstrafe verwischt. Davon abgesehen ist die Geltung des strafrechtlichen Bestimmtheitsgebots für „jede missbilligende hoheitliche Reaktion auf ein schuldhaftes Verhalten“ und damit auch für das Ordnungswidrigkeitenrecht auch längst in der Rechtsprechung des BVerfG anerkannt.⁸⁰

Einen besonders eklatanten Verstoß gegen Art. 103 II, Art. 104 I 1 GG hat sich der Gesetzgeber schließlich in Gestalt von § 38 Abs. 2 WpHG geleistet. Indem angeordnet wird, dass einem Strafgesetz, wie es in (u.a.) in § 38 Abs. 1 Nr. 4 WpHG enthalten ist, „ein entsprechendes ausländisches Verbot gleichsteht“, werden die Gerichte sogar ermächtigt, aufgrund von *ausländischen* Verboten, die ihrerseits eventuell erst durch Exekutivakte konkretisiert sind (z.B. der amerikanischen SEC), Strafurteile zu fällen. Auch die Frage, wann ein solches ausländisches Verbot dem deutschen Verbot „entspricht“, wird in Gestalt eines unbestimmten Tatbestandsmerkmals in verfassungswidriger Weise vollständig den „Interpretationen“ der Strafverfolgungsorgane und der Gerichte überantwortet.

78 Vgl. die (freilich sehr sparsame) Kommentierung bei NACK (Fn. 32) § 68 Rn. 16.

79 Bekanntmachung vom 6. Dez. 1960, BGBl. I S. 1131, abgedruckt in BVerfGE 14, 174, 179. Die Vorschrift lautete: „Wer Vorschriften dieser Verordnung oder zu ihrer Ausführung erlassenen Anweisungen vorsätzlich oder fahrlässig zuwiderhandelt, wird mit Geldstrafe bis zu einhundertfünfzig Deutsche Mark oder mit Haft bestraft, wenn die Tat nicht in anderen Vorschriften mit schwererer Strafe bedroht ist.“

80 BVerfGE 81, 132/135; E 87, 399/411.

b) *Bilanzdelikte*

Auch bei den *Darstellungsdelikten* (also vor allem den Bilanzdelikten) treten Bestimmtheitsprobleme auf. Denn was „unrichtig“ ist, definiert nicht das Strafgesetz, sondern ein außerstrafrechtliches Regelwerk in Gestalt des Bilanz- und Gesellschaftsrechts, auf welches die Strafnormen unter den Überschriften „Unrichtige Darstellung“ und „Verletzung der Berichtspflicht“ (vgl. §§ 331, 332 HGB, §§ 400, 403 AktG) in der Art von Blankettnormen verweisen; man spricht von „unechten Blankettgesetzen“.⁸¹ Auch hier wird künftig näher zu prüfen sein, inwieweit die normausfüllenden Regelwerke, soweit sie sich nicht in Gestalt eines Parlamentsgesetzes, sondern in Exekutivrichtlinien finden, noch im Bereich bloßer „technischer“ Spezifizierung liegen. Die vielschichtigen, weit in Spezialmaterien des Bilanzrechts hineinreichenden Einzelfragen können (und brauchen) hier nicht behandelt zu werden. Nur eines sei hervorgehoben: Die modernen Entwicklungen im Kapitalgesellschaftsrecht und insbesondere die Zunahme neuer Gesellschaftsformen, vor allem aber der enorme Bedeutungszuwachs börsennotierter Aktiengesellschaften wie auch die Globalisierung des Wertpapierhandels schlagen direkt auf das Bilanz(straf)recht durch, und zwar – natürlich – nicht nur national, sondern auch transnational. Erwies sich die bisherige Kompliziertheit des Bilanzrechts schon auf nationaler Ebene – insbesondere in Deutschland – zunehmend als problematisch für den nationalen Markt⁸², so verlangt ein international operierender Aktienmarkt selbstverständlich nach internationaler Transparenz.

So liegt auf der Hand, dass die Forderung nach einer Internationalisierung der Bilanzierungsstandards nicht nur das wirtschaftliche „Europa“ auf den Plan gerufen und zum Erlass von EU-Bilanzrichtlinien geführt hat, sondern nunmehr weltweit nach einem einheitlichen System verlangt. Das hat dazu geführt, dass bereits gegenwärtig bestimmte Unternehmensgruppen, insbesondere Emittenten am Neuen Markt, nach internationalen Rechnungslegungsgrundsätzen Bericht erstatten müssen.⁸³ Die Umsetzung und Konkretisierung sämtlicher Regelungswerke, die über das Vorliegen des Tatbestandsmerkmals der „unrichtigen Darstellung“ entscheiden, in das nationale Recht (per Parlamentsgesetz) ist indessen, soweit Strafnormen an Bilanzierungsverstöße anknüpfen, ein Verfassungsgebot, das in Gestalt von Art. 103 Abs. 2, 104 I 1 GG grundrechtsähnlichen Charakter hat. Der Blankettverweis nicht nur auf inländische, sondern sogar auf *ausländische* Normen – ein Zustand, der offenbar momentan Realität ist – sprengt folglich den Rahmen dessen, was verfassungsrechtlich noch hinnehmbar sein mag.

81 Dazu QUEDENFELD (Fn. 15) § 331 Rn. 26 m.w.N.

82 Siehe z. B. HELMSCHROTT, DStR 2000, 941 ff.

83 Zu diesen Entwicklungen sowie zum „Imageverlust des HGB“ und seiner Bilanzierungsregelungen, unter deren Regime sich „uneinheitliche, unternehmensindividuelle Auslegungen“ entwickeln konnten und außerdem diverse Wahlmöglichkeiten die (internationale) Transparenz erschwerten, siehe HELMSCHROTT (Fn. 82) 941.

4. Das „Einwirkungsdelikt“ als Königsweg?

§ 38 I Nr. 4 WpHG zwischen Unternehmensdelikt und Erfolgsdelikt

Soweit es nicht um reine Tätigkeitsdelikte (abstrakte Gefährdungsdelikte) geht – wie bei der „unrichtigen Darstellung“ (z.B. § 400 AktG) oder auch bei Verletzungen der Berichtspflicht (z.B. § 403 AktG) – sondern versucht wird, den Gedanken der gesteigerten Strafbarkeit infolge der Herbeiführung schädlicher Folgen in Straftatbestände umzusetzen, ist der Gesetzgeber vor das Problem gestellt, auch dieses spezifische „Mehr“ an Strafwürdigkeit in Tatbestandsmerkmale zu fassen. Wir haben es hier mit der Schwierigkeit zu tun, dass es nicht um schädliche Erfolge beim Individuum geht, sondern um solche an dem Eigenwesen „Markt“. Diese lassen sich naturgemäß mit dem – zumal an Zurechnungskriterien gebundenen – Schadenskriterium kaum erfassen, weshalb es nahe liegt, auf das Kriterium des unlauteren *Wirkens bzw. Einwirkens* auszuweichen, wie es der Gesetzgeber in §§ 38, 39 WpHG getan hat. Der Gedanke ist nicht neu, denn (wie schon erwähnt) setzte bereits der Tatbestand des „Kursbetrugs“ des § 88 BörsG von 1896 voraus, dass unrichtige Angaben bzw. der Einsatz sonstiger „auf Täuschung berechneter“ Mittel ein Handeln „zur Einwirkung auf den Börsen- oder Marktpreis“ getätigt wurden.⁸⁴

Im Grunde geht es bei diesen „Wirkungsdelikten“ jedoch um eine neue, dogmatisch noch völlig unerforschte Deliktskategorie. Das Kernstrafrecht verwendet den Begriff des „Einwirkens“ als Tatbestandsmerkmal (bislang) sehr sparsam⁸⁵, und die Gerichte hatten sich mit dem Merkmal nur selten zu befassen. In dem neuen Sanktionskonzept des WpHG präsentiert sich der Einwirkungsgedanke in einem Mischkonzept: Zur Erfüllung des Verbotstatbestandes des § 20a I WpHG genügt für den in Nr. 1 erfassten Primärtatbestand der „unrichtigen Angaben“ die (objektive) *Eignung* zum „Einwirken“ auf den Börsen- oder Marktpreis, während für die im Auffangtatbestand in Nr. 2 verbotene Vornahme von „sonstigen Täuschungshandlungen“ das Eignungselement in den subjektiven Tatbestand verlagert wird: Es wird vorausgesetzt, dass die betreffende Handlung mit *Einwirkungsabsicht* vorgenommen wird. Für die *Strafbarkeit* gemäß § 38 WpHG wird dann für *beide* Tatbestandsalternativen vorausgesetzt, dass es tatsächlich zu einer „Einwirkung“ gekommen ist.

Ins Zentrum des Strafrechtsschutzes rückt damit vor allem die Frage, wie der Begriff der „Einwirkung“ zu verstehen ist, und zwar speziell im Kontext der WpHG-Straftatbestände. Denn von den Einzelementen dieses Begriffs hängen die Beweislasten ab, die in der Praxis von den Strafverfolgungsbehörden zu schultern sind. Während Fragen der „Eignung“ einer bestimmten unrichtigen Angabe zur Preisbeeinflussung noch relativ

84 Dazu LENZEN, Das neue Recht der Kursmanipulation (Arbeitspapier Nr. 101, Institut für Bankrecht, Universität Frankfurt am Main), S. 5.

85 Vgl. § 89 StGB – Verfassungsfeindliche Einwirkung auf Bundeswehr und öffentliche Sicherheitsorgane; § 125 StGB – Landfriedensbruch; § 176 III Nr. 3 StGB – Sexueller Missbrauch von Kindern; § 180b StGB – Menschenhandel; § 263a StGB – Computerbetrug.

einfach mit Hilfe von Sachverständigen zu klären sein werden und auch der Begriff der „Einwirkungsabsicht“ für Strafverfolger und Gerichte keine völlig ungewohnten Hürden darstellen dürfte, verhält es sich bezüglich des „Einwirkens“ anders. Der Begriff liegt in eigentümlicher Weise zwischen Unternehmens- und Erfolgsdelikt. Schon der Wortsinn von „Einwirken“ ist mehrdeutig. Mit „Einwirken“ kann das *Entfalten* einer bestimmten, beeinflussenden Tätigkeit, es kann aber auch das *Erzeugen* einer Wirkung gemeint sein.

Im Sinne der *ersten* Variante hat der BGH etwa in der jüngeren Rechtsprechung zum Tatbestand des Menschenhandels (§ 180b StGB) den Begriff interpretiert. Danach handelt es sich bei den Einwirkensalternativen jenes Tatbestandes um ein *Unternehmensdelikt*.⁸⁶ Ob indessen auch ein Tatbestand wie § 38 I Nr. 4 WpHG als Unternehmensdelikt zu interpretieren ist, kann daraus nicht ohne weiteres geschlossen werden.⁸⁷ Denn in § 180b StGB geht es um das Einwirken auf eine *Person*, während es in § 38 I Nr. 4 WpHG um das Einwirken auf eine abstrakte Größe, einen „Marktpreis“, geht. Wenn das Tatobjekt eine Person ist, liegt es nahe, auf den Unternehmenscharakter der Tat abzustellen – näher jedenfalls, als wenn sich die Tathandlung auf eine Sache bezieht. Wie aber liegen die Dinge, wenn das Tatobjekt weder eine Person noch eine Sache darstellt, sondern vielmehr – wie das bei Preisbildungsmechanismen der Fall ist – eine Art Prozess? Dieser Aspekt lässt eher an die „Einwirkung auf den Ablauf“ eines Datenverarbeitungsvorgangs denken, die im Auffangtatbestand des § 263a StGB (Computerbetrug) pönalisiert ist. Doch hilft dies deshalb nicht wesentlich weiter, weil § 263a dem „Einwirken“ eine Art (Zwischen-)Erfolgsmerkmal beigefügt, in Gestalt einer „Beeinflussung“, die Folge des Einwirkens sein muss und die im Vergleich zum allgemeinen Betrugsstatbestand die Stelle des Irrtums und der Vermögensverfügung einnimmt.⁸⁸

Diese Konstruktion – Beeinflussung durch Einwirken – hätte der Gesetzgeber auch in § 38 I Nr. 4 WpHG wählen können. Indem er es nicht getan hat, bleibt rätselhaft, was mit dem Tatbestandsmerkmal des „Einwirkens auf den Börsen- oder Marktpreis“ wirklich gemeint ist. Auf der Liste der offenen Fragen steht damit auch, ob die Einschränkung der BGH-Rechtsprechung zu § 180b StGB, wonach *nicht jede* Form der Beeinflussung für ein „Einwirken“ genügt („Einwirken setzt eine gewisse Hartnäckigkeit voraus“)⁸⁹, künftig auch für die Straftatbestände des WpHG gilt. Sollten diese – was nach Sinn und Zweck nahe liegt – nicht als Erfolgs-, sondern als Unternehmensdelikte zu verstehen sein, so verbindet sich damit für die Strafverfolger der Vorteil, dass es auf den Nachweis, ein bestimmter Beeinflussungserfolg sei eingetreten und dem Beschuldigten zurechenbar, in der Praxis nicht ankommt. Der Nachweis der (ggf. „hart-

86 BGHSt. 45, 158, 163.

87 Vgl. auch ZIOUVAS (Fn. 27) 140 f., wonach es sich um ein „Erfolgsdelikt“ handeln soll, was indessen zweifelhaft erscheint.

88 L/K-KÜHL, § 263a Anm. 16 m.w.N.

89 BGHSt. 45, 158, 162.

näckigen“) Einwirkenstätigkeit für sich genommen genüge dann. Interpretierte man hingegen § 38 I Nr. 4 WpHG als Erfolgsdelikt, so wäre das rechtspolitische Bestreben, besonders gefährliche (und daher gesteigert missbilligenswürdige) Manipulationen künftig auch strafrechtlich zu ahnden, von vornherein zum Scheitern verurteilen.⁹⁰ Was für die Strafverfolger entlastend wirkt, hat freilich eine belastende Kehrseite für den potentiell Beschuldigten: Das Unternehmensdelikt verkörpert eine Vorverlagerung der Strafbarkeit, indem es Verhaltensweisen, die beim Erfolgsdelikt lediglich zur Versuchsphase gehörten, als vollendete Straftat definiert. Selbst der „untaugliche Versuch am untauglichen Objekt“ ist beim Einwirkungsdelikt, wie der BGH unlängst zu § 180b StGB vermerkte, als Vollendung strafbar.⁹¹ Die Konsequenz ist, dass die sonst bei Versuchstaten vorgesehenen Strafmilderungsmöglichkeiten (§ 23 Abs. 2 und 3 StGB) nicht eingreifen, wie auch ein strafbefreiender Rücktritt vom Versuch (§ 24 StGB) abgeschnitten wird.

IV. AUSBLICK

Weitere, brisante Fragen verdienen die Aufmerksamkeit der Strafrechtler – namentlich im Bereich des Verfahrens. So ist beispielsweise die Idee einer Bündelung oder gar Zentralisierung der Strafverfolgung durch eine Schwerpunktstaatsanwaltschaft im Schrifttum angemahnt worden.⁹² Zu den Top-Themen gehört schließlich das Sanktionenrecht. Die in Deutschland immer noch offene und bislang widerstrebend behandelte Frage nach einer künftigen Strafbarkeit juristischer Personen wird – nicht zuletzt auf Drängen der EU – neu aufgerollt werden müssen. Über zunächst harmlos klingende, in Wirklichkeit aber einschneidende und rechtsstaatlich besonders problematische, prangerähnliche Nebenfolgen wie die „öffentliche Bekanntmachung von Sanktionen wegen Kurs- und Marktpreismanipulation“ wird bereits laut nachgedacht.⁹³ Ein Kapitel eigener Art wäre schließlich der Bedeutung des bisher noch gänzlich unbeleuchteten Komplexes „Mitteilungen in Strafsachen“ zu widmen (vgl. insbesondere § 40a WpHG). All dies hätte jedoch den Rahmen dieses Beitrages, der sich auf Kernfragen konzentrieren sollte, gesprengt und muss daher späteren Gelegenheiten vorbehalten bleiben. Es ist aber auch sachlich gerechtfertigt, derartige Folgefragen zurückzustellen. Denn vorerst ist zu klären, auf welche Weise die verständliche (und auch grundsätzlich gebotene) Absicht des Gesetzgebers, künftig auch das Kriminalstrafrecht auf dem Gebiet des Markt- und Anlegerschutzes einzusetzen, mit den bislang auch im so genannten „Nebenstrafrecht“ als unverzichtbar geltenden Verfassungsgarantien,

90 „Bedeutungslosigkeit“ muss in der Tat drohen, wenn man von einem Erfolgsdelikt ausgeht; so ZIOUVAS (Fn. 27) 140.

91 BGHSt. 45, 158, 163.

92 Siehe BENNER, ZRP 2001, 450 ff.

93 Für „bedenkenswert“ hält dies TH. BAUMS (Fn. 1) unter III.6.

namentlich dem Bestimmtheitsgrundsatz des Art. 103 II GG, vereinbart werden kann. Vielleicht wird man auf längere Sicht nicht umhinkommen, mit der gebotenen Vorsicht für bestimmte Rechtsgebiete straf- und verfassungsrechtliche Sonderregeln zu entwickeln – nicht nur, um die Rechtspraxis von lähmenden Fesseln zu befreien, sondern auch und nicht zuletzt, um den Fortbestand der „harten“ Prinzipien für das Kernstrafrecht zu gewährleisten.

SUMMARY

Which role should the law, particularly criminal law, play in the regulation of today's financial markets? Which types of conduct can and should be prohibited and penalized? Clearly, this is the most difficult task for law makers: Any "market", after all, is a kind of organism, and hence operates by self-regulating mechanisms, a fact which makes intervention, especially by punitive sanctions, more precarious than in the more commonly "criminal" areas such as murder, theft, and fraud. What is particularly new is that the misdeeds in question are often crimes of gross unfairness rather than crimes of direct harm. Insider crimes and falsification of financial statements are the most prominent – and most recognized – examples; others are the issuance of misleading brochures, wrongful publicity, director's dealings, and various forms of exchange and stock price manipulation.

MAJOR TRENDS IN CURRENT LAW REFORMS

In Germany, the criminal law presently includes the crimes of falsification of financial statements (Bilanzfälschung), market price manipulation (Marktpreismanipulation), and wrongful publicity (fehlerhafte Publizität), partly as a result of recent statutory reforms (Viertes Finanzmarktförderungsgesetz von 2002). With regard to the integrity of financial statements, a number of recent scandals have produced a series of wake-up calls. Now, falsification – not only in the (classical) form of forgery, but also in various forms of misrepresentation as well as non-compliance with regulatory governance rules – has consequently become a new focus for criminal prosecution. Moreover, European law obligates Germany to do away with a number of striking regulatory and enforcement deficits. For too long, formerly existing crime statutes remained dead-letter "law on the books" for decades. Among others, the old "accounting" crimes focussed on a narrow set of misrepresentation scenarios which were largely limited to end-of-year financial statements and contained mens rea requirements such as "intent to deceive the public" that proved non-functional in practice. In the 1990s, the legislature tried to beef up these publicity crimes, even at the price of legal certainty. Beyond the falsification of

written financial statements, crimes of “misrepresentation” now encompass any conduct by which the perpetrator misrepresents or disguises “the affairs of the company” (§§ 331 I HGB, 400 I AktG). With regard to corporations, transparency duties are no longer limited to accounting matters: Falsehoods and window-dressing are financial crimes, too, when committed in any presentation on the financial status or on the “affairs” of the corporation, even by way of oral presentations and other statements at the main stockholder assembly. In sum, the old concept of “accounting crimes” has mutated into a new concept of “transparency crimes”. At the same time, the object of interest has undergone a dramatic shift: To publicize the truth about the current “financial status” is no longer enough – we also expect full information on other relevant “affairs of the person” of the company in a wider sense. As with “natural” persons, their relationships with others are of special interest when we assess their prospects for the future – so it is only that our commercial trade and corporation laws define the “affairs” of the company as “including its relations with associated companies” (cf. §§ 331 HGB, 400 AktG).

The second major area where the proper extraction and definition of criminal conduct is difficult is that of securities trade and stock exchange. Clearly, the crime of fraud is punishable, but what about manipulations that do not fit the traditional definition of “fraud”? As early as 1896, the German “Stock Exchange Code” created a crime called “exchange rate fraud” (§ 88 BörsG a.F.) which, however, remained dead. Nowadays, in addition to “insider” crimes which were introduced a decade ago, and which penalize the abuse of true information, the new law also punishes stock-market and other market-price manipulations committed by the use of untrue information, thus replacing the old, unworkable pseudo-fraud concept by a modern manipulation concept (see, in particular, § 20a I WpHG, §§ 38 ff. WpHG). Striking features are not only its systematic complexity and the employment of techniques unfamiliar to criminal doctrine, such as “safe-harbour” regulations, but also the tendency to shift more power – including, eventually, punitive power – to the executive and their regulatory bodies, such as the new Federal Financial Trade Oversight Office (BaFin, Bundesamt für Finanzdienstleistungsaufsicht). It is noteworthy as well that the new law even protects financial assets in foreign markets, and applies to violations of foreign prohibitions of similar content. This represents a remarkably new way of internationalizing municipal criminal laws.

Third, the protection of financial markets and particularly stock exchanges today requires compliance with rules on ad-hoc publicity. Broadly orchestrated activities by the legislature are underway to secure transparency with regard to all activities that are relevant for the market, as part of the new German corporate governance system. Of particular importance is the issuer’s duty to publicize “new” market-relevant facts, and the duty of board members’ personally liable associates to publicize their “director’s dealings” (§§ 15, 15a WpHG).

CONTENTIOUS ISSUES FROM THE CRIMINAL LAW PERSPECTIVE

The first issue seems to be a merely doctrinal one: What are the legal interests that are protected by financial market crimes? Is it primarily public or community interests – in the functioning of the market, the trust in financial trade regulations, the community of stockholders, etc.? To what extent are these criminal laws meant to protect the property interests of the individual? The answer is relevant for very practical purposes. To the extent that the commission of a crime violates individual property interests, the disadvantaged person may claim victim status. Normally, crime victims automatically have a cause of action in tort law, and thus are entitled to damages. Moreover, there are important procedural benefits, such as victims' participation and discovery rights at the investigation and trial stages. In developing and extending those victim's rights, however, the lawmakers primarily had the victim of crime against the person in mind. This, in turn, suggests that in the absence of a clear expression of legislative intent, it remains doubtful whether such victim status benefits may be conferred on "victims" of financial market crimes.

A second problem which is specifically virulent in the area of financial market crimes is generated by the German constitution's rule-of-law standards on specific legality (Art. 103 II GG). From the viewpoint of efficiency, the diversity, changeability, and specificity of practices in the financial markets calls for a flexible system that confers powers of quick reaction and intervention on the executive. Comitology rather than legislative lawmaking seems best suited to do the job. In fact, the reformed German Wertpapierhandelsgesetz (WpHG, securities and exchange code) takes a big step in that direction. The power to define criminal practices has been shifted to a considerable degree from parliament to a special oversight agency located in the executive branch (Bundesaufsicht für Finanzdienstleistungen, BaFin). Whether this is compatible with rule-of-law standards is, at present, highly controversial.