

## Aufsätze und Kurzbeiträge

## Kapitalmarktstrafrecht

Rechtsanwalt Dr. André-M. Szesny, LL.M, Düsseldorf

## Marktmanipulation als Verbrechen

### Zum neuen Verbrechenstatbestand des § 38 Abs. 5 WpHG n. F.:

Mit Inkrafttreten des Ersten Finanzmarktnovellierungsgesetzes<sup>1</sup> am 2. Juli 2016 ist u.a. das Marktmissbrauchsrecht – die Insider- und Marktmanipulationsverbote sowie die Sanktionierung von deren Verletzung – grundlegend neu gestaltet worden. In Umsetzung der Zweiten Marktmissbrauchsrichtlinie<sup>2</sup> sind auch die Straftatbestände geändert, teilweise erweitert, teilweise eingeschränkt worden.<sup>3</sup> Nicht vom europäischen Richtliniengeber vorgegeben<sup>4</sup> war die in diesem Beitrag beleuchtete Ergänzung des Marktmissbrauchsrechts um einen Sondertatbestand, demzufolge bestimmte Tätergruppen für Marktmanipulation mit Freiheitsstrafe von einem Jahr bis zu zehn Jahren bestraft werden. Der Beitrag untersucht den Anwendungsbereich des neuen Verbrechenstatbestandes und stellt dar, wer als „Kapitalmarktverbrecher“ in Betracht kommt.

#### I. Einordnung des § 38 Abs. 5 WpHG als Verbrechen

Die in § 38 Abs. 5 WpHG n. F. verordnete Regelung ist entgegen der ansonsten durchaus üblichen Gesetzgebungstechnik<sup>5</sup> nicht als besonders schwerer Fall des Grunddelikts des § 38 Abs. 1 Nr. 2 WpHG (Marktmanipulation) ausgestaltet, sondern als eigenständiger Tatbestand, der wegen seiner Mindeststrafandrohung als Verbrechen kategorisiert wird. Die im Regierungsentwurf vorgesehenen Regelungen stellen einen anlasslosen Bruch mit der Systematik im Bereich der besonders schweren Fälle dar, der trotz seiner Augenfälligkeit in der Gesetzesbegründung nur wenig substantiell begründet wird.<sup>6</sup> Die Einordnung als Verbrechen i. S. von § 12 StGB hat strafprozessuale Weiterungen: Im Ermittlungsverfahren ist die Anordnung eines Haftbefehls mit Blick auf die empfindliche Strafandrohung eher möglich als beim Grunddelikt. Denn die Erwartung einer hohen Strafe kann in Verbindung mit weiteren Umständen Fluchtgefahr begründen, die wiederum die Anordnung der Untersuchungshaft rechtfertigt.<sup>7</sup> Die Vorschriften über die Einstellung des Verfahrens gem. §§ 153, 153a StPO sind bei Verbrechen unanwendbar, weil diese nur bei Vergehen Anwendung finden. Und schließlich kann das Zeugnisverweigerungsrecht von Journalisten bei Ermittlungen wegen des Kapitalmarktverbrechens gem. § 53 Abs. 2 Satz 2 StPO ausgehebelt werden. Eine Begründung für diese erheblichen Beschränkungen strafprozessualer Rechte und Gestaltungsmöglichkeiten sucht man in der Begründung des Gesetzes ebenso vergeblich wie Gründe, die für die Einführung eines Verbrechenstatbestandes streiten.

Der Verf. dankt Frau Rechtsreferendarin Anne Mertes für die Unterstützung bei der Vorbereitung dieses Beitrags.

<sup>1</sup> Die Verabschiedung erfolgte i.d.F. der Beschlussempfehlung des Finanzausschusses, BT-Drs 18/8099.

<sup>2</sup> Richtlinie 2014/57/EU des Europäischen Parlaments und des Rates vom 16.4.2014 über strafrechtliche Sanktionen bei Marktmanipulation, ABl. (EU) L 173 vom 12.6.2014, S. 179 ff.

<sup>3</sup> Siehe dazu ausf. Eggers/Gehrmann/Szesny, Wij 2016, 123, 125 ff.

<sup>4</sup> Vgl. Eggers/Gehrmann/Szesny, Wij 2016, 123, 126.

<sup>5</sup> Etwa in § 263 Abs. 3 StGB (Betrug) oder § 370 Abs. 3 AO (Steuerhinterziehung).

<sup>6</sup> Näher Eggers/Gehrmann/Szesny, Wij 2016, 123, 126.

<sup>7</sup> Vgl. KG StV 1995, 383; OLG Hamm NStZ-RR 2000, 188; Graf in: KK-StPO, 7. Aufl. 2013, § 112 Rn. 19 m. w. N.

## II. Voraussetzungen des § 38 Abs. 5 WpHG

### 1. Grunddelikt: Vorsätzliche Marktmanipulation

§ 38 Abs. 5 WpHG bezieht sich allein auf Marktmanipulation i. S. von §§ 38 Abs. 1 Nr. 2, 39 Abs. 3d Nr. 2 WpHG i. V. mit Art. 15 der Marktmanipulationsverordnung (MAR)<sup>8</sup>. Was Marktmanipulation ist, regelt Art. 12 MAR, die Strafbarkeit des Grunddelikts erfordert vorsätzliches Verhalten und ein Einwirken auf den Preis des jeweiligen Finanzinstruments.

### 2. Weitere Voraussetzungen

Die Anwendung des Verbrechenstatbestandes des § 38 Abs. 5 WpHG erfordert zudem, dass der Täter entweder gewerbsmäßig oder als Mitglied einer Bande, die sich zur fortgesetzten Begehung solcher Taten verbunden hat, handelt (Nr. 1) oder er die Marktmanipulation in Ausübung seiner Tätigkeit für eine inländische Finanzaufsichtsbehörde, ein Wertpapierdienstleistungsunternehmen, eine Börse oder einen Betreiber eines Handelsplatzes begeht (Nr. 2).

#### a) Gewerbsmäßiges Handeln

Die Hürden der Annahme der Gewerbsmäßigkeit sind niedrig: Gewerbsmäßig handelt, wer die Tat in der Absicht begeht, sich aus wiederholter Begehung eine fortlaufende Einnahmequelle von nicht unerheblicher Dauer und einigem Umfang zu verschaffen.<sup>9</sup> Erforderlich ist, dass sich der Täter zumindest mittelbare Eigenvorteile aus der Tat verspricht, etwa wenn die Vermögenswerte an eine von ihm beherrschte Gesellschaft fließen, solange er ohne Weiteres darauf Zugriff hat.<sup>10</sup> Wer also durch marktmanipulatives Handeln – etwa stetiges *Layering* – fortlaufend aus der Handelsmarge verdient, kommt als gewerbsmäßig handelnder Täter einer Marktmanipulation in Betracht.

#### b) Bandenmäßiges Handeln

Für eine bandenmäßige Begehung muss sich eine Bande zur fortgesetzten Begehung einer Mehrzahl von selbstständigen, im Einzelnen noch ungewissen Taten der Marktmanipulation verbunden haben. Der Begriff der Bande setzt den Zusammenschluss von mindestens drei Personen voraus, die sich mit dem Willen verbunden haben, künftig für eine gewisse Dauer mehrere selbstständige, im Einzelnen noch ungewisse Straftaten des im Gesetz genannten Deliktstyps zu begehen. Ein „gefestigter Bandenwille“ oder ein „Tätigwerden in einem übergeordneten Bandeninteresse“ ist nach der Rechtsprechung des Großen Strafsenats des Bundesgerichtshofs hierzu nicht erforderlich.<sup>11</sup> Eine Bandenmitgliedschaft soll danach unabhängig von der Beteiligungsform – Täterschaft, Beihilfe, Anstiftung – denkbar sein.<sup>12</sup> Dieser extensive Ansatz ist abzulehnen, denn er führt dazu, dass Bandenmitgliedschaft und (Mit-) Täterschaft auseinanderfallen können, obwohl der Besondere Teil des Strafrechts – und hierzu gehört die Strafnorm des § 38 Abs. 1 Nr. 2 WpHG, obwohl sie nicht im Kernstrafrecht des StGB verortet ist – täterschaftlich konzipiert ist. Es spricht mehr dafür, die Bandenmitgliedschaft als intensivere Form der Mittäterschaft zu verstehen.<sup>13</sup>

Eine Bande liegt danach noch nicht vor, wenn der zweiköpfige Vorstand einer börsennotierten AG unter Einbeziehung eines angestellten, aber nicht im Papier der AG engagierten IR-Leiters falsche Ad hoc-Mitteilungen veröffentlicht – es fehlt am über die nach allgemeinen Zurechnungsvorschriften hinausgehenden bandenspezifische Begehung. Auch wer zu dritt *circular trading* als einmalige (unzulässige) Stabilisierungsmaßnahme betreibt, handelt noch nicht bandenmäßig. Erfolgt das *circular trading* allerdings des Öfteren und aufgrund eines entsprechend allgemein gefassten Willensentschlusses immer dann, wenn der Kurs „sackt“, liegt die Annahme bandenmäßigen Vorgehens nicht fern. Bandenmäßige Begehung ist des Weiteren z. B. bei abgestimmtem Veröffentlichungsverhalten durch Börsenjournalisten denkbar.

<sup>8</sup> Verordnung (EU) Nr. 596/2014 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 16.4.2015, ABl. (EU) L 173 v. 12.6.2014, S. 1 ff.

<sup>9</sup> Hefendehl in: MüKo-StGB, 2. Aufl. 2014, § 263 Rn. 841 m. w. N.

<sup>10</sup> BGH NSTZ-RR 2011, 373 (in Bezug auf § 263 Abs. 3 StGB).

<sup>11</sup> BGH (GSSt) NJW 2001, 2266.

<sup>12</sup> Vgl. BGH wistra 2013, 97.

<sup>13</sup> Hefendehl in: MüKo-StGB, 2. Aufl. 2014, § 263 Rn. 842; Lackner/Kühl StGB, 28. Aufl. 2014, § 244 Rn. 6 m. w. N.

### c) In Ausübung der Tätigkeit als „Kapitalmarktprofi“

Der Verbrechenstatbestand des § 38 Abs. 5 WpHG ist zudem als Sonderdelikt für denjenigen Personenkreis eröffnet, der die Marktmanipulation in Ausübung seiner Tätigkeit als einer in Nr. 2 der Vorschrift genannten „Kapitalmarktprofi“ begeht. Erfasst sind Tätigkeiten für eine inländische Finanzaufsichtsbehörde, ein Wertpapierdienstleistungsunternehmen, eine Börse oder einen Betreiber eines Handelsplatzes.

#### aa) Inländische Finanzaufsichtsbehörde

§ 1 Abs. 5 KWG definiert, dass als Aufsichtsbehörde im Sinne dieses Gesetzes 1. die Europäische Zentralbank, soweit sie in Ausübung ihrer gemäß Artikel 4 Absatz 1 Buchstabe a bis i und Artikel 4 Abs. 2 der Verordnung (EU) Nr. 1024/2013 des Rates vom 15. Oktober 2013 zur Übertragung besonderer Aufgaben im Zusammenhang mit der Aufsicht über Kreditinstitute auf die Europäische Zentralbank<sup>14</sup> übertragenen Aufgaben handelt und diese Aufgaben nicht gemäß Artikel 6 Absatz 6 dieser Verordnung durch die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) wahrgenommen werden, und 2. die BaFin, soweit nicht die Europäische Zentralbank nach Nummer 1 als Aufsichtsbehörde im Sinne dieses Gesetzes gilt. *Inländische* Finanzaufsichtsbehörde ist demnach i.S.v. § 1 Abs. 5 KWG die BaFin. Ihre Mitarbeiter fallen damit grundsätzlich in den Anwendungsbereich des § 38 Abs. 5 Nr. 2 WpHG; um den Verbrechenstatbestand zu erfüllen, müssen sie freilich *in Ausübung ihrer Tätigkeit* handeln (hierzu unten II.2.c)ee)

#### bb) Wertpapierdienstleistungsunternehmen

In § 2 Abs. 4 WpHG findet sich die Legaldefinition für Wertpapierdienstleistungsunternehmen. Darunter fallen Kreditinstitute, Finanzdienstleistungsinstitute und nach § 53 Abs. 1 S. 1 KWG tätige Unternehmen, die Wertpapierdienstleistungen allein oder zusammen mit Wertpapiernebenleistungen gewerbsmäßig oder in einem Umfang erbringen, der einen in kaufmännischer Weise eingerichteten Geschäftsbetrieb erfordert.

##### (1) Erfasste Unternehmen

Kreditinstitute sind nach § 1 Abs. 1 S. 1 KWG Unternehmen, die Bankgeschäfte gewerbsmäßig oder in einem Umfang betreiben, der einen in kaufmännischer Weise eingerichteten Geschäftsbetrieb erfordert. Darunter fallen Unternehmen, die mindestens eines der in § 1 Abs. 1 S. 2 Nr. 1-12 KWG angeführten Bankgeschäfte betreiben.<sup>15</sup> Um als Wertpapierdienstleistungsunternehmen zu gelten, müssen sie die Dienstleistung gewerbsmäßig erbringen, oder sie muss in einer Art und Weise erfolgen, die kaufmännische Einrichtungen in zuvor dargestelltem Sinne verlangt.

Finanzdienstleistungsinstitute sind nach § 1 Abs. 1 lit. a S. 1 KWG Unternehmen, die Finanzdienstleistungen für andere gewerbsmäßig oder in einem Umfang erbringen, der einen in kaufmännischer Weise eingerichteten Gewerbebetrieb erfordert und die keine Kreditinstitute sind.

Unternehmen im Sinne des § 53 Abs. 1 S. 1 KWG unterfallen inländische Zweigstellen von Unternehmen mit Sitz im Ausland, die Bankgeschäfte betreiben oder Finanzdienstleistungen erbringen. Damit unterfällt auch die Zweigstelle dem Begriff des Kreditinstituts bzw. Finanzdienstleistungsinstituts und unterliegt der deutschen Einzelaufsicht.<sup>16</sup> Als Zweigstellen i. S. von § 53 Abs. 1 S. 1 KWG gelten zunächst alle unselbstständigen, örtlich vom Hauptunternehmen getrennten, aber an dessen Geschäftstätigkeit mitwirkenden Betriebsstellen eines Unternehmens.<sup>17</sup> Es genügt zudem, dass wesentliche Teile der Bankgeschäfte i.S.d. § 1 Abs. 1 S. 2 Nr. 1-12 KWG im Inland durchgeführt werden.<sup>18</sup> Als Zweigstellen können unter den gleichen Voraussetzungen Einzelpersonen oder selbstständige Unternehmen gelten, wenn sie im Namen eines Unternehmens mit Sitz im Ausland in einem von diesem Unternehmen bestimmten Rahmen tätig werden.<sup>19</sup> Werden seitens eines Unternehmens mehrere

<sup>14</sup> ABl. (EU) L 287 vom 29.10.2013, S. 63 ff.

<sup>15</sup> Die BaFin hat auf ihrer Website ([www.bafin.de](http://www.bafin.de)) zu zahlreichen der Bankgeschäften Auslegungshilfen in Merkblättern veröffentlicht.

<sup>16</sup> Fuchs in: Fuchs, WpHG, 2. Aufl. 2016, § 2 Rn. 150.

<sup>17</sup> Assmann in: Assmann/Schneider, WpHG, 6. Aufl. 2012, § 2 Rn. 155.

<sup>18</sup> Assmann in: Assmann/Schneider, WpHG § 2 Rn. 155.

<sup>19</sup> Assmann in: Assmann/Schneider, WpHG § 2 Rn. 156.

inländische Zweigstellen unterhalten, so gilt jede der Zweigstellen als ein Wertpapierdienstleistungsunternehmen i.S.d. § 53 Abs. 1 S. 1 KWG. Dass diese Zweigstellen zusammen nicht als nur ein Wertpapierdienstleistungsunternehmen gelten, folgt bereits aus der auf § 53 Abs. 1 S. 1 KWG beschränkten Verweisung des § 2 Abs. 4 WpHG.<sup>20</sup>

§ 2a WpHG definiert, welche Unternehmen wiederum von dem Begriff des Wertpapierdienstleistungsunternehmens ausgenommen sind. Kreditinstitute, Unternehmen und Personen, die von vornherein nicht hierunter fallen, sind in § 2 Abs. 1 KWG aufgeführt, etwa die Deutsche Bundesbank oder die Kreditanstalt für den Wiederaufbau. Für Finanzdienstleistungsinstitute gelten die in § 2 Abs. 6 KWG aufgeführten Ausnahmen.

## **(2) Erbringung von Wertpapierdienstleistungen**

Die erfassten Unternehmen müssen Wertpapierdienstleistungen erbringen, dies ggf. – aber nicht zwingend – verbunden mit Wertpapiernebenleistungen. Unter Wertpapierdienstleistungen i.S.d. § 2 Abs. 3 S. 1 Nr. 1-9 WpHG versteht man Finanzkommissionsgeschäfte, Eigenhandel, Abschlussvermittlung, Anlagevermittlung, Emissionsgeschäfte, Platzierungsgeschäfte, Finanzportfolioverwaltung, Betrieb eines multilateralen Handelssystems sowie Anlageberatung.

### **(a) Finanzkommissionsgeschäfte § 2 Abs. 3 S. 1 Nr. 1 WpHG**

Unter Finanzkommissionsgeschäft des § 2 Abs. 3 S. 1 Nr. 1 WpHG fällt die Anschaffung oder Veräußerung von Finanzinstrumenten im eigenen Namen für fremde Rechnung. Dabei ist entscheidend, dass es sich um ein Kommissionsgeschäft nach den §§ 383 ff. HGB handelt.<sup>21</sup> Es kommt dabei nicht zwingend auf den Erwerb des Eigentums an dem jeweiligen Finanzinstrument an. Auch Tausch und Leihe (Wertpapierleihe) von auf Finanzinstrumente gerichteten Geschäften können Finanzkommissionsgeschäfte sein.<sup>22</sup>

### **(b) Eigenhandel, § 2 Abs. 3 S. 1 Nr. 2 WpHG**

Die Anschaffung und Veräußerung von Finanzinstrumenten für eigene Rechnung als Dienstleistung für andere stellt Eigenhandel i.S.d. § 2 Abs. 3 S. 1 Nr. 2 WpHG dar. Davon erfasst sind sämtliche Transaktionen, bei welchen der Händler nicht für Rechnung des Kunden, sondern für eigene Rechnung tätig wird und beide sich als Verkäufer und Käufer gegenüberstehen.<sup>23</sup> Nicht unter diesen Begriff fallen Eigengeschäfte eines Händlers mit denen dieser Finanzinstrumente für sich an- oder verkauft, ohne einen entsprechenden Auftrag eines Kunden.<sup>24</sup>

### **(c) Abschlussvermittlung, § 2 Abs. 3 S. 1 Nr. 3 WpHG**

Die Abschlussvermittlung umfasst die Anschaffung oder Veräußerung von Finanzinstrumenten in fremdem Namen für fremde Rechnung einer Wertpapierdienstleistung und erfasst so alle Fälle der Ausführung von Kundenaufträgen über Finanzinstrumente im Rahmen der offenen Stellvertretung. Nicht davon erfasst sind Fälle des Erwerbs und der Veräußerung von Finanzinstrumenten im Rahmen einer organschaftlichen oder gesetzlichen Vertretung.<sup>25</sup>

### **(d) Anlagevermittlung, § 2 Abs. 3 S. 1 Nr. 4 WpHG**

Anlagevermittlung i. S. von § 2 Abs. 3 S. 1 Nr. 4 WpHG meint allein die Vermittlung von Anlagegeschäften. Damit wird deutlich, dass eine reine Nachweistätigkeit ohne sonstige Vermittlungstätigkeit oder Anlageberatung keine Wertpapierdienstleistung darstellt.<sup>26</sup> Von einer Anlagevermittlung lässt sich daher nur dann sprechen, wenn der Betroffene mit beiden am Geschäft beteiligten Parteien in Verbindung tritt und so zum Vertragsschluss beiträgt oder zwei zum Vertragsschluss entschlossene Parteien zusammenführt.<sup>27</sup> Dabei muss die Vermittlung unmittelbar auf Geschäfte gerichtet sein, welche die Anschaffung oder Veräußerung von Finanzinstrumenten zum Gegenstand haben.<sup>28</sup> Nicht in diesen Anwendungsbereich fallen Geschäftsabschlüsse, die auf der Grundlage einer vorangegangenen Anlagebe-

<sup>20</sup> Assmann in: Assmann/Schneider, WpHG § 2 Rn. 157.

<sup>21</sup> BVerwG v. 27.2.2008 – 6 C 12.07; Dreher ZIP 2004, 2161.

<sup>22</sup> Assmann in: Assmann/Schneider, WpHG, § 2 Rn. 67.

<sup>23</sup> Assmann in: Assmann/Schneider, WpHG, § 2 Rn. 74.

<sup>24</sup> Assmann in: Assmann/Schneider, WpHG, § 2 Rn. 74.

<sup>25</sup> Assmann in: Assmann/Schneider, WpHG, § 2 Rn. 78.

<sup>26</sup> BT-Drucks. 16/4028, 56.

<sup>27</sup> Assmann in: Assmann/Schneider, WpHG § 2 Rn. 81.

<sup>28</sup> Assmann in: Assmann/Schneider, WpHG § 2 Rn. 81.

ratung durchgeführt werden, da diese nicht auf Vermittlung sondern auf Beratung beruhen. Anlageberatung und -vermittlung unterscheiden sich darin, dass der Vermittler lediglich die richtige und vollständige Information des Anlegers in Bezug auf die Anlage schuldet und sich ansonsten jeder fachlichen Beurteilung und Bewertung im Hinblick auf die Anlageziele und Risikotragungsfähigkeit des Anlegers enthalten kann.<sup>29</sup>

#### **(e) Emissionsgeschäfte, § 2 Abs. 3 S. 1 Nr. 5 WpHG**

Als Emissionsgeschäfte (§ 2 Abs. 3 Satz 1 Nr. 5 WpHG) gelten die Übernahme von Finanzinstrumenten für eigenes Risiko zur Platzierung oder Übernahme gleichwertiger Garantien.<sup>30</sup> Erfasst sind Fälle, in welchen sich der Emittent zur Platzierung des Finanzinstruments eines anderen Unternehmens oder Konsortiums bedient, welche die Finanzinstrumente gegen Zahlung an den Emittenten fest übernehmen, um sie wiederum auf eigenes Risiko zu platzieren.<sup>31</sup> Im Rahmen der sog. Eigenemission, bei welcher der Emittent die zu emittierenden Finanzinstrumente selbst platziert, fehlt es an dieser Übernahme, so dass die Tätigkeit nicht vom Begriff der hier genannten Emissionsgeschäfte erfasst wird.<sup>32</sup> Erfasst werden nach dem Gesetzeswortlaut daher sowohl die Gesamtübernahme als auch die nur teilweise Übernahme der zu emittierenden Finanzinstrumente, solange diese fest, also unter Übernahme des Absatzrisikos und nicht bloß kommissionsweise erfolgt.<sup>33</sup>

#### **(f) Platzierungsgeschäfte, § 2 Abs. 3 S. 1 Nr. 6 WpHG**

Der Begriff der Platzierungsgeschäfte umfasst sämtliche Formen der Platzierung von Finanzinstrumenten, die keine Verpflichtung zur festen Übernahme der Finanzinstrumente enthalten, sondern bei denen das Absatzrisiko beim Emittenten verbleibt. Dies stellt das Hauptunterscheidungsmerkmal zu den Emissionsgeschäften dar.<sup>34</sup> Die BaFin versteht unter einer Platzierung „die Unterbringung von Finanzinstrumenten im Kapitalmarkt oder an einen begrenzten Kreis von Personen oder Anlegern im Rahmen einer Emission.“<sup>35</sup> Daher sind die Voraussetzungen der BaFin für ein Platzierungsgeschäft, „dass die Veräußerung im Rahmen einer Emission erfolgen, und zwischen dem Unternehmen, das die Platzierung vornimmt und dem Emittenten oder solchen Unternehmen, die ihrerseits bereits in die Emission eingebunden sind, eine Platzierungsabrede bestehen muss.“<sup>36</sup> Nicht erfasst wird die Eigenemission, also die Platzierung des Finanzinstruments durch den Emittenten selbst, da hier der Dienstleistungscharakter und Kundenbezug fehlt.<sup>37</sup>

#### **(g) Finanzportfolioverwaltung § 2 Abs. 3 S. 1 Nr. 7 WpHG**

Unter den Begriff der Finanzportfolioverwaltung fällt die Verwaltung einzelner oder mehrerer in Finanzinstrumenten angelegter Vermögen für andere mit Entscheidungsspielraum.<sup>38</sup> Dabei stellt die Verwaltung fremder Vermögen ein zentrales Merkmal dar, was darauf schließen lässt, dass eine Tätigkeit von gewisser Dauer beabsichtigt ist. Zudem muss die Verwaltung für andere erfolgen. Davon sind nicht kollektive Anlagemodelle erfasst wie beispielsweise Fondsgesellschaften oder die Beteiligung von Anlegern an einem Vermögen in Gestalt von Indexzertifikaten.<sup>39</sup> Durch das Erfordernis des Entscheidungsspielraums für den Verwalter des Portfolios, wird die Finanzportfolioverwaltung von der Anlageberatung und -vermittlung abgegrenzt.<sup>40</sup> Der Entscheidungsspielraum liegt so lange bei dem Verwalter des Portfolios, bis die Dispositionsbefugnis zu einzelnen Geschäften beim Kunden verbleibt.<sup>41</sup>

#### **(h) Betrieb eines multilateralen Handelssystems § 2 Abs. 3 S. 1 Nr. 8 WpHG**

Der Begriff des multilateralen Handelssystems beschreibt den Betrieb eines multilateralen Systems, das die Interessen einer Vielzahl von Personen am Kauf und Verkauf von Finanzinstrumenten innerhalb des Systems und nach festgelegten Bestimmungen in einer Weise zu-

<sup>29</sup> Assmann in: Assmann/Schneider, WpHG § 2 Rn. 82.

<sup>30</sup> Assmann in: Assmann/Schneider, WpHG § 2 Rn. 86.

<sup>31</sup> Assmann in: Assmann/Schneider, WpHG § 2 Rn. 87.

<sup>32</sup> Assmann in: Assmann/Schneider, WpHG § 2 Rn. 87.

<sup>33</sup> Assmann in: Assmann/Schneider, WpHG § 2 Rn. 88.

<sup>34</sup> Assmann in: Assmann/Schneider, WpHG § 2 Rn. 96.

<sup>35</sup> Merkblatt der BaFin zum neuen Tatbestand des Platzierungsgeschäfts, S.1 ([www.bafin.de](http://www.bafin.de)).

<sup>36</sup> Merkblatt der BaFin zum neuen Tatbestand des Platzierungsgeschäfts, S.1 ([www.bafin.de](http://www.bafin.de)).

<sup>37</sup> Assmann in: Assmann/Schneider, WpHG § 2 Rn. 98.

<sup>38</sup> Assmann in: Assmann/Schneider, WpHG § 2 Rn. 101.

<sup>39</sup> Assmann in: Assmann/Schneider, WpHG § 2 Rn. 102.

<sup>40</sup> BVerwG ZIP 2005, 385, 390.

<sup>41</sup> Assmann in: Assmann/Schneider, WpHG § 2 Rn. 102.

sammenbringt, die zu einem Vertrag über den Kauf dieser Finanzinstrumente führt.<sup>42</sup> Hier von sind solche Handelssysteme erfasst, die es einer Vielzahl von Personen ermöglichen am Kauf und Verkauf von Finanzinstrumenten teilzunehmen.<sup>43</sup> Darunter sind Märkte zu fassen, die aus einem Regelwerk und einer Handelsplattform bestehen oder ausschließlich durch das ihr zugrunde liegende Regelwerk funktionieren.<sup>44</sup> Ein ausschließlich aus einem Regelwerk bestehender Markt ist gegeben, wenn er sich auf Grundlage dieses Regelwerks bildet, wobei dieses Regelwerk nur Fragen der Mitgliedschaft, der Zulassung der Finanzinstrumente zum Handel, des Handels zwischen den Mitgliedern, der Meldung von Geschäften und Regelungen über die Transparenzpflichten trifft, aber keine technischen Handelsfazilitäten bereithält.<sup>45</sup> Dieser geregelte Markt wird dann zu einem multilateralen Handelssystem, wenn er darauf angelegt ist, die Parteien zu einem Vertragsabschluss zu führen, der nach den Regeln des Systems oder dessen internen Betriebsverfahren ausgeführt wird.<sup>46</sup> Dabei müssen die Parteien nach sog. nichtdiskretionären Regeln zusammengeführt werden.<sup>47</sup> Dabei bedeutet nichtdiskretionär, dass *„Regeln des Betreibers des multilateralen Handelssystems dem Betreiber keinerlei Spielraum im Hinblick auf die möglichen Wechselwirkungen zwischen Interessen einräumen.“*<sup>48</sup>

Um ein multilaterales Handelssystem handelt es sich dann, wenn sich der Betreiber auf die Rolle beschränkt, die Parteien eines potentiellen Geschäfts über Finanzinstrumente zusammenzubringen und das System eine Vielzahl von Personen nach gleichen Regeln zum Vertragsabschluss führt, ohne dass es eines Auftrags diesbezüglich bedarf. Zudem muss es sich um den Kauf oder Verkauf von Finanzinstrumenten handeln.<sup>49</sup>

#### **(i) Anlageberatung, § 2 Abs. 3 S. 1 Nr. 9 WpHG**

Die Anlageberatung wird in § 2 Abs. 3 S.1 Nr. 9 WpHG umschrieben, als *„die Abgabe von persönlichen Empfehlungen an Kunden oder anderen Vertreter, die sich auf Geschäfte mit bestimmten Finanzinstrumenten beziehen, sofern die Empfehlung auf eine Prüfung der persönlichen Umstände des Anlegers gestützt oder als für ihn geeignet dargestellt wird und nicht ausschließlich über Informationsverbreitungs Kanäle oder für die Öffentlichkeit bekannt gegeben wird.“*

Kernelement der Anlageberatung stellt die Abgabe einer Empfehlung dar. Darunter ist jeder Erklärung zu verstehen, die ein bestimmtes Verhalten als vorteilhaft für den Adressaten oder im Interesse dessen liegend darstellt.<sup>50</sup> Entscheidend ist, wie sich die Empfehlung aus der Sicht des Empfängers darstellt, da das Gesetz nicht darauf abstellt, ob die Empfehlung auf Grundlage vertraglicher Verpflichtungen aus einem ausdrücklichen oder stillschweigenden Vertrag resultieren oder auf Initiative des Empfehlenden.<sup>51</sup> Handelt es sich um ein Auftreten als Anlagevermittler, welcher für den Emittenten die Produkte vertreibt, so darf nicht mehr als die richtige und vollständige Information über die entsprechende Anlage erwartet werden.<sup>52</sup> Unerheblich ist, ob der Kunde der Empfehlung auch folgt oder nicht.<sup>53</sup>

Die Empfehlung muss sich also an Kunden oder deren Vertreter richten und damit persönlich erfolgen. Damit sind alle in Betracht kommenden juristischen und natürlichen Personen, ebenso wie potentielle Kunden gemeint. Es kommt nicht darauf an, ob der Kunde über Fachkenntnisse oder Anlegeerfahrung verfügt oder Kleinanleger ist.<sup>54</sup>

Damit von einer persönlichen Empfehlung gesprochen werden kann, muss sich diese Empfehlung auf die persönlichen Umstände des Anlegers beziehen oder die Empfehlung als für den spezifischen Anleger geeignet dargestellt werden. Zudem müssen sie auf dem Weg individueller Kommunikationsformen an den Kunden oder deren Vertretern gelangen. Anlagetipps, Roadshows oder als Werbemaßnahmen zu erkennende Erklärungen fallen daher

<sup>42</sup> Assmann in: Assmann/Schneider, WpHG § 2 Rn. 109.

<sup>43</sup> Assmann in: Assmann/Schneider, WpHG § 2 Rn. 109.

<sup>44</sup> BT-Drucks. 16/4028, 56.

<sup>45</sup> BT-Drucks. 16/4028, 56; Spindler/Kasten, WM 2006, 1749 (1754).

<sup>46</sup> Assmann in: Assmann/Schneider, WpHG § 2 Rn. 109.

<sup>47</sup> Erwägungsgrund 6 Satz 7 der Finanzmarkttrichilinie (Richtlinie 2004/39/EG, Abl. EU 2004 L 145).

<sup>48</sup> Erwägungsgrund 6 Satz 7 der Finanzmarkttrichilinie.

<sup>49</sup> Assmann in: Assmann/Schneider, WpHG § 2 Rn. 110.

<sup>50</sup> Gemeinsames Informationsblatt der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht und der Deutschen Bundesbank zum neuen Tatbestand der Anlageberatung (Merkblatt Anlageberatung), Rn. 112.

<sup>51</sup> Assmann in: Assmann/Schneider, WpHG, § 2 Rn. 113.

<sup>52</sup> BGH WM 1982, 90; 1993, 1238 (1239); 2000, 426.

<sup>53</sup> Assmann in: Assmann/Schneider, WpHG § 2 Rn. 113.

<sup>54</sup> Assmann in: Assmann/Schneider, WpHG § 2 Rn. 114.

nicht unter das Merkmal der persönlichen Beratung.<sup>55</sup> Nicht unter den Begriff individueller Kommunikationsformen fallen insbesondere Empfehlungen über die Presse, Hörfunk und Fernsehen oder Internet. Davon nicht ausgeschlossen sind jedoch gleich lautende Empfehlungen, die via Post, Fax, E-Mail oder Telefon an die Kunden oder deren Vertreter weitergegeben werden.<sup>56</sup>

Die Geschäfte müssen sich jedoch ausschließlich auf Geschäfte mit Finanzinstrumenten bezogen sein. Darunter fallen solche, die „die Anschaffung oder die Veräußerung von Finanzinstrumenten“<sup>57</sup> zum Gegenstand haben.

### **(3) Wertpapiernebenleistungen**

Wertpapiernebenleistungen werden in § 2 Abs. 3a Nr. 1-7 WpHG legaldefiniert. Darunter sind Depotgeschäfte, Kredite für Wertpapierdienst- und Wertpapiernebenleistungen, Unternehmensberatung, Devisengeschäfte, Anlageempfehlungen, Dienstleistungen im Zusammenhang mit dem Emissionsgeschäft sowie Dienstleistungen nach § 2 Abs. 3a Nr. 7 WpHG zu verstehen:

#### **(a) Depotgeschäfte, § 2 Abs. 3a Nr. 1 WpHG**

Ein Depotgeschäft liegt vor, wenn das beauftragte Unternehmen die Verwahrung oder die Verwaltung von Finanzinstrumenten für andere erbringt. Für die Verwahrung sind die in §§ 2 ff. des Depotgesetzes angegebenen Formen maßgeblich. Eine Verwaltung liegt vor, wenn vertragliche Regelungen bestehen.<sup>58</sup>

#### **(b) Kredite für Wertpapierdienst- und Wertpapiernebenleistungen, § 2 Abs. 3a Nr. 2 WpHG**

§ 2 Abs. 3a Nr. 2 WpHG setzt grundsätzlich die Gewährung von Krediten oder Darlehen voraus. Davon mit erfasst sind auch die Stundung oder die zeitlich hinausgeschobene Zahlung eines Geldbetrages. Sachdarlehen fallen jedoch nicht unter die von der Norm erfassten Kredite oder Darlehen.<sup>59</sup> Die Kredite oder Darlehen müssen zudem der Durchführung von Wertpapierdienstleistungen dienen, an denen das Unternehmen auch selbst beteiligt ist.<sup>60</sup>

#### **(c) Unternehmensberatung**

Vom Begriff der Unternehmensberatung werden lediglich allgemeine Beratungsleistungen erfasst. Dabei kann sich die Beratung auf eine Kapitalstruktur oder die industrielle Strategie beziehen. Zusätzlich umfasst ist das Angebot von Dienstleistungen bei Unternehmenskäufen und Unternehmenszusammenschlüssen.<sup>61</sup>

#### **(d) Devisengeschäfte**

Durch die Streichung der Beschränkung der Devisengeschäfte auf bestimmte Wertpapierdienstleistungen werden nun alle Devisengeschäfte im Zusammenhang mit Wertpapierdienstleistungen i.S.d. § 2 Abs. 3 WpHG als Wertpapiernebenleistung erfasst. Erforderlich ist lediglich ein sachlicher Zusammenhang mit der Wertpapierdienstleistung und nicht nur ein zeitlicher.<sup>62</sup>

#### **(e) Anlageempfehlungen**

Unter den Begriff der Anlageempfehlungen fallen solche, die nicht dem Begriff der Anlageberatung nach § 2 Abs. 3 S. 1 Nr. 9 WpHG unterfallen,<sup>63</sup> so dass es sich um eine Auffangnorm handelt. Er erfasst alle Informationen über Emittenten von Finanzinstrumenten oder über diese. Jedoch erfasst die Vorschrift nur die Erstellung, Verbreitung und Weitergabe von Informationen um nicht jede auch private Form der Kommunikation einer Anlageempfehlung zu erfassen.<sup>64</sup>

#### **(f) Dienstleistungen im Zusammenhang mit dem Emissionsgeschäft**

<sup>55</sup> Assmann in: Assmann/Schneider, WpHG § 2 Rn. 115ff.

<sup>56</sup> Assmann in: Assmann/Schneider, WpHG § 2 Rn. 117.

<sup>57</sup> Im Anschluss an das Merkblatt Anlageberatung, Rn. 112, S. 1 zu Gliederungspunkt 2.

<sup>58</sup> Assmann in: Assmann/Schneider, WpHG § 2 Rn. 125.

<sup>59</sup> Assmann in: Assmann/Schneider, WpHG § 2 Rn. 127.

<sup>60</sup> Assmann in: Assmann/Schneider, WpHG § 2 Rn. 128.

<sup>61</sup> Assmann in: Assmann/Schneider, WpHG § 2 Rn. 130.

<sup>62</sup> Assmann in: Assmann/Schneider, WpHG § 2 Rn. 131.

<sup>63</sup> Assmann in: Assmann/Schneider, WpHG § 2 Rn. 133.

<sup>64</sup> Assmann in: Assmann/Schneider, WpHG § 2 Rn. 135.

Die Vorschrift des § 2 Abs. 3a Nr. 6 WpHG erfasst die Übernahme von Finanzinstrumenten für eigenes Risiko zur Platzierung oder die Übernahme gleichwertiger Garantien. Dabei ist auch hier ein zeitlicher und nicht nur ein sachlicher Zusammenhang mit dem Emissionsgeschäft erforderlich.<sup>65</sup>

#### **(g) Dienstleistungen i.S. von § 2 Abs. 3a Nr. 7 WpHG**

Von § 2 Abs. 3a Nr. 7 WpHG werden Dienstleistungen erfasst, die sich auf einen Basiswert i.S.d. § 2 Abs. 2 Nr. 2 oder 5 WpHG beziehen und Wertpapierdienstleistungen wären, wenn sie sich auf ein Finanzinstrument i.S.d. § 2 Abs. 2b WpHG beziehen würden.<sup>66</sup> Die Dienstleistung muss dabei im sachlichen Zusammenhang mit der Erbringung der Wertpapierdienstleistung stehen, wie beispielsweise Spotgeschäfte in Waren.<sup>67</sup>

#### **(4) Gewerbsmäßige Erbringung**

Ursprünglich fielen nur Unternehmen unter den Begriff des Wertpapierdienstleistungsunternehmens, die Wertpapierdienstleistungen erbrachten, welche einen in kaufmännischer Weise eingerichteten Gewerbebetrieb erforderten. Von § 2 Abs. 4 WpHG werden inzwischen auch solche Unternehmen erfasst, die die fraglichen Dienstleistungen zwar gewerbsmäßig, jedoch nicht in einem solchem Umfang erbringen, der einen eingerichteten Gewerbebetrieb erfordert.<sup>68</sup>

Für die Beurteilung der Frage, wann eine gewerbsmäßige Tätigkeit vorliegt, ist der handelsrechtliche Gewerbebegriff maßgeblich.<sup>69</sup> Gewerblich ist danach jede außengerichtete, selbstständige, planmäßige, von der Absicht der Gewinnerzielung getragene Tätigkeit.<sup>70</sup> Um zu beurteilen, wann die Dienstleistungen einen solchen Gewerbebetrieb erfordern, stellt § 2 Abs. 4 WpHG vor allem auf den Umfang ab, darüber hinaus kann aber auch schon die Art der Geschäftstätigkeit einen solchen Betrieb erforderlich machen.<sup>71</sup> Wertpapierdienstleistungen und Wertpapiernebenleistungen müssen nicht je für sich einen kaufmännische Einrichtungen erfordernden Umfang haben; es genügt, wenn sich dieser aus der Zusammenschau von Wertpapierdienstleistungen und Wertpapiernebenleistungen ergibt.<sup>72</sup>

Der nur ehrenamtlich tätig werdende Geschäftsführer oder Vorstand eines als Gesellschaft des bürgerlichen Rechts bzw. als nicht rechtsfähiger Verein geführten Investmentclubs handelt grundsätzlich nicht gewerbsmäßig.<sup>73</sup> Etwas anderes gilt dann, wenn die Tätigkeit in einem Umfang erfolgt, der einen wie oben dargestellten Geschäftsbetrieb erfordert. Nach der BaFin soll dies dann nicht der Fall sein, wenn die betroffene Person nicht mehr als drei Portfolios oder ein Gesamtvolumen von EUR 511.000 verwaltet.<sup>74</sup>

### **cc) Börse**

Taugliche Täter des Sonderdelikts des § 38 Abs. 5 Nr. 2 WpHG sind auch Mitarbeiter von Börsen.

#### **(1) Börsenbegriff**

Unter den Begriff der Börse fallen nach § 2 Abs. 1 BörsG teilrechtsfähige Anstalten des öffentlichen Rechts, die nach Maßgabe dieses Gesetzes multilaterale Systeme regeln und überwachen, welche die Interessen einer Vielzahl von Personen am Kauf und Verkauf von dort zum Handel zugelassenen Wirtschaftsgütern und Rechten innerhalb des Systems nach festgelegten Bestimmungen in einer Weise zusammenbringen oder das Zusammenbringen fördern, die zu einem Vertrag über den Kauf dieser Handelsobjekte führt. Dieser Börsenbegriff umfasst zwei unterschiedliche Bereiche, und zwar zunächst eine formale Begriffsbestimmung an Hand der Rechtsform und der vorgeschriebenen Struktur sowie eine materiel-

<sup>65</sup> Assmann in: Assmann/Schneider, WpHG § 2 Rn. 137.

<sup>66</sup> BT-Drucks. 16/4028 S. 57.

<sup>67</sup> BT-Drucks. 16/4028 S. 57.

<sup>68</sup> Assmann in: Assmann/Schneider, WpHG, § 2 Rn. 147.

<sup>69</sup> BR-Drucks. 963/96, S. 62; Mielk WM 1997, 2200 (2201 f.).

<sup>70</sup> BGHZ 33, 321 (324 ff.).

<sup>71</sup> Assmann in: Assmann/Schneider, WpHG § 2 Rn. 150.

<sup>72</sup> Assmann in: Assmann/Schneider, WpHG § 2 Rn. 150.

<sup>73</sup> Assmann in: Assmann/Schneider, WpHG § 2 Rn. 149.

<sup>74</sup> Schreiben des BAKred v. 2.6.1998, Az. VII 4 – 71.51 – 142/98, unter Aufgabe der im Schreiben des BAKred v. 28.4.1998, unter gleichem Az., angeführten engeren Grenzen.



le Begriffsbestimmung an Hand der Börse als Handelsplattform.<sup>75</sup> Für die materielle Begriffsbestimmung werden vier Voraussetzungen aufgestellt: (1.) ein durch zwingende Regeln reglementiertes, (2.) Zusammenbringen von Angebot und Nachfrage nach (3.) Börsenzugelassenen Wirtschaftsgütern und Rechten zu (4.) Vertragsabschlüssen im System.<sup>76</sup>

Ein Handelssystem ist materiell als Börse zu klassifizieren, wenn es nach den Regeln des Börsengesetzes funktioniert und die im System handelnden Unternehmen und Personen eine gesonderte Zulassung gem. § 19 Abs. 2 BörsG benötigen. Nach § 19 Abs. 1 BörsG ist für den Börsenhändler eine Zulassung durch die Geschäftsführung erforderlich. Eine Zulassung ist danach erforderlich für den Besuch der Börse, die Teilnahme am Börsenhandel und für Personen, die berechtigt sein sollen, für ein zugelassenes Unternehmen an der Börse zu handeln.

Die Abgrenzung der Börse von multilateralen Handelssystemen erfolgt auf einer rein formalen Ebene.<sup>77</sup> Denn Börsen unterscheiden sich materiell nicht von multilateralen Handelssystemen i. S. der §§ 31f-g. WpHG, so dass für die Unterscheidung allein auf die nach § 4 Abs. 1 BörsG entstehende Anstalt des öffentlichen Rechts, nach Erteilung der Erlaubnis durch die Börsenaufsicht, abgestellt wird.<sup>78</sup>

## **(2) Erfasste Börsen**

Vom Börsenbegriff des § 2 Abs. 1 BörsG und damit auch von § 38 Abs. 5 WpHG erfasst sind Computerbörsen, Alternative Trading Systems, die Xetra, die Eurex Deutschland, Wertpapier- und Warenbörsen.

### **(a) Computerbörsen**

Computerbörsen gelten als Börsen i.S.v. § 2 Abs. 1 BörsG, wenn die Geschäfte direkt im System abgeschlossen werden. Nicht ausreichend sind daher reine Informations- und Kommunikationssysteme, wenn sie die Geschäfte nur vorbereiten und innerhalb des Systems keine Umsätze getätigt werden.<sup>79</sup> Demzufolge sind die Angestellten einer Computerbörse vom Anwendungsbereich des § 38 Abs. 5 Nr. 2 WpHG erfasst.

### **(b) Xetra**

Unter dem Exchange Electronic Trading (Xetra) ist ein vollelektronisches Handelssystem für den Kassamarkt zu verstehen. Hier finden das Zusammenführen von Orders, das sog. ordergetriebene Matching sowie hybride Handelsformen statt.<sup>80</sup> § 12 BörsG weist die Zustimmungskompetenz zum elektronischen Handelssystem der jeweiligen Börse zu, hier nach § 12 Abs. 2 S. 2 BörsG dem Börsenrat, so dass dieses System Bestandteil der einzelnen Börse ist.<sup>81</sup> Damit unterfällt der Xetra dem Börsenbegriff des § 2 Abs. 1 BörsG und die Angestellten des Xetra der Anwendung des § 38 Abs. 5 Nr. 2 WpHG.

### **(c) Eurex Deutschland**

Die frühere Deutsche Termin Börse (DTB) wurde nach dem Zusammenschluss 1998 mit der Schweizerischen Terminbörse (Soffex) in Eurex Deutschland umbenannt. Die DTB wurde ursprünglich vom Hessischen Wirtschaftsminister genehmigt<sup>82</sup> und ist eine überregionale und organisatorisch von den bestehenden Wertpapierbörsen unabhängige Börse, was durch § 2 Abs. 2 BörsG klargestellt wird. Mithin ist § 38 Abs. 5 Nr. 2 WpHG auch auf die Angestellten des Eurex Deutschland anwendbar.

### **(d) Wertpapierbörsen und Warenbörsen**

Nach der Legaldefinition des § 2 Abs. 2 BörsG, fallen unter den Begriff der Wertpapierbörse solche Börsen, an denen Wertpapiere oder Derivate i.S. des § 2 Abs. 2 WpHG gehandelt werden. Bei den in Deutschland existierenden Warenbörsen muss immer im Einzelfall geprüft werden, ob es sich um eine Börse im Sinne des Börsengesetzes handelt.<sup>83</sup> Nach § 2 Abs.

<sup>75</sup> BT-Drucks. 16/4028, S. 76.

<sup>76</sup> Groß, in: Handelsgesetzbuch Kommentar Band 2, 3. Aufl. 2015, § 2 BörsG Rn. IX 42.

<sup>77</sup> Groß, in: Handelsgesetzbuch Band 2, § 2 BörsG Rn. IX 46.

<sup>78</sup> Groß, in: Handelsgesetzbuch Band 2, § 2 BörsG Rn. IX 47.

<sup>79</sup> Groß, in: Handelsgesetzbuch Band 2, § 2 BörsG Rn. IX 48.

<sup>80</sup> Einzelheiten dieses Handelssystems finden sich in: Köndgen/Mues WM 1998, 53.

<sup>81</sup> Köndgen/Mues WM 1998, 53 (54).

<sup>82</sup> Groß, in: Handelsgesetzbuch Band 2, § 2 BörsG Rn. IX 55.

<sup>83</sup> Groß, in: Handelsgesetzbuch Band 2, § 2 BörsG Rn. IX 56.

3 BörsG ist die Warenbörse definiert, als Börsen, an denen Waren im Sinne des § 2 Abs. 2 lit. c des WpHG und Termingeschäfte in Bezug auf Waren gehandelt werden. Zusätzlich können an ihnen auch Termingeschäfte i.S.d. § 2 Abs. 2 Nr. 2 WpHG und die diesen zugrunde liegenden Basiswerte gehandelt werden. Warenbörsen sind beispielsweise die Mannheimer Produktenbörse, die Frankfurter Getreide- und Produktenbörse sowie die Stuttgarter Waren- und Produktenbörse.<sup>84</sup> Vorliegend kommt es auf den Einzelfall an, ob die Angestellten einer Wertpapier- oder Warenbörse die Anforderungen des § 2 Abs. 2, 3 WpHG erfüllen und damit in den Anwendungsbereich des § 38 Abs. 5 Nr. 2 WpHG fallen.

#### **(e) Nicht erfasst: Alternative Trading System (ATS)**

Das Alternative Trading System (ATS) stellt den Oberbegriff für verschiedene elektronische Handelsplattformen dar.<sup>85</sup> Diese lassen sich in sogenannte Bulletin Boards (BB), Electronic Communication Networks (ECN) und Proprietary Trading Systems (PTS) unterscheiden. Für die Frage, ob diese Systeme als Börse oder multilaterales Handelssystem qualifiziert werden, kommt es allein auf die Ausgestaltung des Systems an. BB stellt ein elektronisches System dar, in das Interessenten Angebote einstellen, die dann nach ggf. erfolgten Verhandlungen, zu einem Geschäft, jedoch außerhalb des Systems führen, so dass BB keine Börse im Sinne des § 2 Abs. 1 BörsG darstellen.<sup>86</sup> Ebenso verhält es sich mit den ECN, da die Geschäfte in diesen Fällen immer mit demselben Kontrahenten zustande kommen.<sup>87</sup> PTS stellen elektronische Systeme dar, die den Teilnehmern ermöglichen, untereinander oder mit dem Betreiber des Systems Wertpapiergeschäfte abzuschließen. Da sie jedoch nicht als teilrechtsfähige Anstalten öffentlichen Rechts betrieben werden, fehlt ihnen eine der Voraussetzungen um als Börse im Sinne des § 2 Abs. 1 BörsG zu gelten.<sup>88</sup> Mithin fallen die ATS und die für diese tätigen Personen aus dem Anwendungsbereich des § 38 Abs. 5 WpHG heraus.

#### **dd) Mitarbeiter eines Betreibers eines Handelsplatzes**

Tauglicher Täter des § 38 Abs. 5 WpHG ist schließlich der Mitarbeiter des Betreibers eines Handelsplatzes. Nach einer Legaldefinition für diesen Täterttyp sucht man im Gesetz indes vergeblich. Unter den Begriff des Handelsplatzes fallen jedoch im hier gegebenen Zusammenhang Börsen und multilaterale Handelssysteme, so dass Betreiber eines solchen Handelsplatzes die jeweilige Trägerorganisationen bzw. deren gesetzliche Vertreter, darstellen. So ist beispielsweise die Deutsche Börse AG Betreiber der Frankfurter Wertpapierbörse (FWB) und damit Betreiber dieses Handelsplatzes, vertreten durch den Vorstand der Aktiengesellschaft.<sup>89</sup>

#### **ee) In Ausübung der Tätigkeit**

Nach dem Wortlaut des § 38 Abs. 5 WpHG muss der Täter in Ausübung seiner Tätigkeit für eine der vorgenannten Stellen handeln. Erforderlich ist hierfür ein unmittelbarer sachlicher Zusammenhang zwischen der Tathandlung und der beruflichen Tätigkeit. Ein solcher innerer Zusammenhang kann auch dann gegeben sein, wenn der Mitarbeiter seine Befugnisse eigenmächtig überschreitet oder missbraucht, etwa der Vollmachtsmissbrauch, Veröffentlichung fehlerhafter Unternehmenszahlen etc. Kein Zusammenhang zwischen der Tathandlung und der Tätigkeit für eine der vorgenannten Stellen besteht bei reinen Gelegenheitsdelikten. Der Mitarbeiter der Eurex, der an seinem Arbeitsplatz-PC *wash sales* auf eigene Rechnung durchführt, unterfällt dem Verbrechenstatbestand des § 38 Abs. 5 WpHG daher nicht.

### **III. Zusammenfassung**

Durch das Finanzmarktnovellierungsgesetz hat der bundesdeutsche Gesetzgeber mit § 38 Abs. 5 WpHG einen Verbrechenstatbestand für bestimmte Fälle der Marktmanipulation eingeführt. Die Schaffung eines solchen Verbrechens war weder zur Umsetzung europarechtlicher Vorgaben erforderlich noch lässt er sich mit der Regelungssystematik bzgl. besonders schädlich erscheinender Strafbarkeitsvarianten etwa beim Betrug oder bei der Steuerhinter-

<sup>84</sup> <http://www.warenboersen-suedwest.de/verein/index.php?SID=15>.

<sup>85</sup> Spindler, WM 2002, 1325 (1327 f.).

<sup>86</sup> Dornau, Alternative Handelssysteme in den USA und Europa, 1999, S. 25.

<sup>87</sup> Dornau, Alternative Handelssysteme in den USA und Europa, 1999, S. 25.

<sup>88</sup> Groß, in: Handelsgesetzbuch Band 2, § 2 BörsG Rn. IX 51.

<sup>89</sup> Abgerufen unter: <http://www.boerse-frankfurt.de/impressum>.

ziehung, wo besonders schwere Fälle in Form von Qualifikationstatbeständen mit erhöhter Strafandrohung ausgestaltet wurden, vereinbaren. Taugliche Täter der verbrecherischen Marktmanipulation sind gewerbs- oder bandenmäßig handelnde Personen oder solche, die in Ausübung ihrer Tätigkeit für bestimmte kapitalmarktnahe Institutionen – Börsen, Aufsichtsbehörden etc. – die Marktmanipulation begangen haben.

## Entscheidungskommentare

### Strafverfahrensrecht

---

Rechtsanwalt Dr. Michael Racky, Frankfurt a.M.

## **LG Bochum, Beschluss vom 16.03.2016 – 6 Qs 1/16**

### Durchsuchung bei einer als Ombudsfrau tätigen Rechtsanwältin

#### I. Sachverhalt

In seinem Beschluss vom 16.03.2016 verwirft das Landgericht Bochum die Beschwerde einer als Ombudsfrau tätigen Rechtsanwältin gegen einen Durchsuchungsbeschluss des Amtsgerichts Bochum als unbegründet. Die Rechtsanwältin hatte als Ombudsfrau eines Unternehmens eine anonyme Anzeige erhalten, in der der Vorwurf der Bestechlichkeit im geschäftlichen Verkehr im Rahmen eines Unternehmensverkaufs gegen einen Manager der Firma erhoben wurde. Dieser soll Geld dafür erhalten haben, um Einfluss auf die Veräußerer des Unternehmens auszuüben, damit ein bestimmter Dritter bei dem Verkauf auf unlautere Weise bevorzugt werde.

Das anonyme Schreiben hatte die Rechtsanwältin an die Integritätsbeauftragte des Unternehmens weitergeleitet. Bei einer dort durchgeführten Durchsuchung erlangten die Ermittlungsbehörden Kenntnis von dem anonymen Brief.

Das Amtsgericht Bochum hatte auf Antrag der Staatsanwaltschaft Bochum die Durchsuchung der Rechtsanwaltskanzlei angeordnet. Im Laufe der Durchsuchung der Geschäftsräume übergab die Rechtsanwältin das Original der anonymen Anzeige zur Abwendung der Durchsuchung. Gleichzeitig widersprach sie dieser und legte Beschwerde ein.

Das Landgericht Bochum wertet die Beschwerde als zulässig, jedoch als unbegründet.

#### II. Entscheidungsgründe

Seine Rechtsauffassung erläutert das Gericht wie folgt:

Nach § 97 Abs. 1 Nr. 3 StPO unterlägen der Beschlagnahme solche Gegenstände nicht, auf die sich das Zeugnisverweigerungsrecht der in § 53 Abs. 1 S. 1 Nr. 3 StPO genannten Personen erstreckte.

Gemäß § 53 Abs. 1 S. 1 Nr. 3 StPO seien zur Verweigerung des Zeugnisses unter anderem Rechtsanwälte über das berechtigt, was ihnen in dieser Eigenschaft anvertraut oder bekannt geworden sei.