

Das künftige Kapitalmarktstrafrecht – verschärfte Regelungen und Verfolgungsmöglichkeiten

Der Bundesrat hat am 13.05.2016 das Erste Finanzmarktnovellierungsgesetz ("**1. FiMaNoG**") gebilligt. Ein Kernpunkt des Gesetzes ist eine Verschärfung der Verbote von Insidergeschäften und Marktmanipulation, namentlich der entsprechenden Tatbestände des Straf- und Ordnungswidrigkeitenrechts. Zudem sieht das Gesetz eine Ausweitung der Aufgaben und Befugnisse der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht ("**BaFin**") vor.

Neuregelung des Kapitalmarkt(straf)rechts auf Grund europarechtlicher Vorgaben

Das 1. FiMaNoG passt das deutsche Kapitalmarkt(straf)recht europarechtlichen Vorgaben der Marktmissbrauchsverordnung ("**MAR**") und der Marktmissbrauchsrichtlinie (Richtlinie über strafrechtliche Sanktionen bei Marktmanipulation, "**CRIM-MAD**") vom 16.04.2014 an. Die MAR ist ab dem 03.07.2016 unmittelbar anwendbar. Die CRIM-MAD ist bis zum 03.07.2016 in nationales Recht umzusetzen. Die MAR enthält insbesondere detaillierte Regelungen zu den Verboten von Insidergeschäften (derzeit §§ 12 bis 14 Wertpapierhandelsgesetz, "**WpHG**") und Marktmanipulation (derzeit § 20a WpHG) – neben Vorgaben zu verschiedenen weiteren Kernbereichen des Kapitalmarktrechts wie etwa zur Ad-hoc-Publizität, zu Director's Dealings und zu Insiderlisten. Deshalb muss der deutsche Gesetzgeber nun auch die Straf- und Ordnungswidrigkeitenvorschriften des WpHG (§§ 38

und 39) unter Berücksichtigung der Vorgaben der CRIM-MAD anpassen, die insbesondere Regelungen zu den subjektiven Voraussetzungen einer Haftung und den Sanktionen bei Verstößen enthalten.

Änderung der Verweisungstechnik bei den Sanktionstatbeständen

Nach dem 1. FiMaNoG werden die derzeitigen nationalen Vorschriften zu Insidergeschäften (§§ 12 bis 14 WpHG) und zur Marktmanipulation (§ 20a WpHG) aufgehoben. Die Blankettvorschriften des Straf- und Ordnungswidrigkeitenrechts (§§ 38, 39 WpHG) verweisen künftig auf die unmittelbar anwendbaren Vorschriften der MAR zu Insidergeschäften (Art. 14, 8 ff. MAR) und zur Marktmanipulation (Art. 15, 12 f. MAR).

Ausweitung des Anwendungsbereichs der Sanktionsvorschriften

Darüber hinaus erfolgen nach dem 1. FiMaNoG auch Ausweitungen und

sonstige Änderungen der Sanktionsvorschriften zu Insidergeschäften und zur Marktmanipulation. Beispielsweise können künftig alle neu in § 38 Abs. 3 WpHG n.F. i.V.m. Art. 14, 8 ff. MAR geregelten Insiderstraftaten von jeder natürlichen Person begangen werden. Nach derzeitiger Rechtslage ist hingegen nur ein Verstoß gegen das Verbot des Handelns mit Insiderpapieren unter Verwendung einer Insiderinformation eine für jedermann strafbare Tat (§§ 14 Abs. 1 Nr. 1, 38 Abs. 1 Nr. 1 WpHG). Wegen eines vorsätzlichen Verstoßes gegen das Weitergabe- und das Empfehlungsverbot (§ 14 Abs. 1 Nr. 2 und 3 WpHG) kann sich derzeit hingegen nur ein so genannter Primärinsider strafbar machen, also eine Person, die insbesondere als Mitglied des Geschäftsführungs- oder Aufsichtsorgans oder aufgrund ihrer Berufs, ihrer Tätigkeit oder ihrer Aufgabe bestimmungsgemäß über eine solche Information verfügt (§§ 38 Abs. 1 Nr. 2, 39 Abs. 2 Nr. 3 und 4 WpHG).

Allerdings wird der tatsächliche Anwendungsbereich der Strafvorschriften

zu Insidergeschäften eingeschränkt. So kann künftig leichtfertiges Handeln bei allen Insidergeschäften nur noch als Ordnungswidrigkeit geahndet werden. Nach derzeitiger Rechtslage sind leichtfertige Verstöße gegen das Handelsverbot (§ 14 Abs. 1 Nr. 1 WpHG) noch strafbar (§ 38 Abs. 1 Nr. 1 WpHG). Einfach fahrlässiges Handeln ist hingegen nach wie vor weder bei Insidergeschäften noch bei Marktmanipulation ordnungswidrig. Leichtfertig handelt, wer die im Verkehr erforderliche Sorgfalt in besonders großem Maße außer Acht lässt, wohingegen für einfache Fahrlässigkeit jede Verletzung der verkehrsüblichen Sorgfalt ausreicht.

Die wichtigsten Änderungen auf einen Blick:

- Strafbarkeit für jedermann bei allen Formen von Insidergeschäften
- Versuchsstrafbarkeit und Verbrechenstatbestand bei der Marktmanipulation
- Höhere Geldbußen gegen Unternehmen
- Erweiterte Eingriffsbefugnisse der BaFin

Bei der Marktmanipulation wird der Bereich der Strafbarkeit vorverlagert und damit erweitert. Zwar ist für den Straftatbestand der (vollendeten) Marktmanipulation auch weiterhin eine tatsächliche Preiseinwirkung Voraussetzung, ohne die vorsätzliche und leichtfertige Marktmanipulationshandlungen (die lediglich geeignet sind, den Preis zu beeinflussen) auch künftig nur Ordnungswidrigkeiten sind. Doch ist

nach der Neuregelung der Versuch der Marktmanipulation strafbar, so dass vorsätzliche Marktmanipulationshandlungen ohne Preiseinwirkungserfolg (aber mit Preiseinwirkungseignung) in den Bereich der Strafbarkeit fallen.

Verschärfung der Sanktionen

Die Sanktionsmöglichkeiten bei Insidergeschäften und Marktmanipulation werden entsprechend den europäischen Standards verschärft. Zwar bleibt die Höchststrafe für Insidergeschäfte und – einfache – Marktmanipulation mit fünf Jahren Freiheitsstrafe unverändert. Doch droht bei gewerbsmäßiger oder bandenmäßiger Begehung der Marktmanipulation Freiheitsstrafe von einem Jahr bis zu zehn Jahren, während nach derzeitiger Rechtslage kein solcher Qualifikationstatbestand existiert. Bei Fällen mit Unternehmensbezug ist das Risiko von Vorwürfen der gewerbs- oder bandenmäßigen Begehung besonders hoch, wie die Erfahrung in der Praxis mit anderen Straftatbeständen (Steuerhinterziehung etc.) zeigt. Dabei fällt der Qualifikationstatbestand wegen der Mindeststrafe von einem Jahr Freiheitsstrafe nicht mehr in die leichtere Deliktskategorie der Vergehen (§ 12 Abs. 2 Strafgesetzbuch, "StGB"), sondern in die schwere Kategorie der Verbrechen (§ 12 Abs. 1 StGB). Nach den allgemeinen Regeln des Straf- und Strafprozessrechts sind damit künftig bereits ein Sich Bereiterklären und die Verabredung zur Begehung einer solchen qualifizierten Marktmanipulation strafbar (§ 30 Abs. 2 StGB) und sind die Möglichkeiten einer Verfahrenseinstellung gegen Auflagen und Weisungen (§ 153a Strafprozessordnung, "StPO") oder einer Erledigung im Strafbefehlsverfahren (§ 407 StPO) ausgeschlossen.

Ferner wird die Höhe möglicher Geldbußen sowohl für natürliche als auch für juristische Personen deutlich angehoben. So können leichtfertige Insidergeschäfte bei natürlichen Personen künftig mit einer Geldbuße von bis zu EUR 5 Mio. geahndet werden (anstatt bislang EUR 200.000). Dasselbe gilt für vorsätzliche Marktmanipulation ohne Preiseinwirkung (soweit bei ihr nicht ohnehin ein strafbarer Versuch vorliegt, wie vorstehend angesprochen) und für leichtfertige Marktmanipulation.

Gegen juristische Personen können künftig sowohl bei vorsätzlichen als auch bei leichtfertigen Verstößen gegen die Verbote von Insidergeschäften und Marktmanipulation grundsätzlich Geldbußen bis zu einem Betrag von EUR 15 Mio. verhängt werden. Doch auch Geldbußen, die diesen Betrag übersteigen, sind möglich, wenn 15 % des Jahresumsatzes der juristischen Person diesen Betrag übersteigen. Für die Anwendbarkeit dieser Sanktionen sind nach der Regierungsbegründung zum 1. FiMaNoG nach wie vor die bisherigen gesetzlichen Voraussetzungen (vgl. § 30 Ordnungswidrigkeitengesetz, "OWiG") maßgeblich und ist damit insbesondere als so genannte Anknüpfungstat eine unternehmensbezogene Straftat oder Ordnungswidrigkeit einer Leitungsperson erforderlich. Auch künftig reicht dafür allerdings insbesondere eine ordnungswidrige Aufsichtspflichtverletzung (§§ 130, 9 OWiG) aus, die zum Beispiel angenommen werden kann, wenn von einem mangelhaften Compliance-Management ausgegangen wird.

Sowohl für natürliche als auch für juristische Personen kann die Geldbuße darüber hinaus das Dreifache des aus dem Verstoß gezogenen wirtschaftlichen Vorteils betragen, wobei eine Geldbuße bei dieser Berechnungsmethode bei juristischen Perso-

nen auch über den vorstehend genannten Betrag von EUR 15 Mio. oder 15 % des Jahresumsatzes hinausgehen kann.

Erweiterte Eingriffsbefugnisse der BaFin

Schließlich sieht das 1. FiMaNoG eine Ausweitung der Aufgaben und Befugnisse der BaFin vor. Insbesondere wird § 4 WpHG n.F. um insgesamt zwölf neue Absätze (Absätze 3b bis 3k und Absätze 4a und 4b) ergänzt. Danach kann die BaFin künftig unter anderem von einem Telekommunikationsbetreiber die Herausgabe bestimmter Verkehrsdaten im Sinne von § 96 Abs. 1 Telekommunikationsgesetz (TKG) verlangen, wenn bestimmte Tatsachen den Verdacht von Marktmanipulation oder Insidergeschäften begründen (§ 4 Abs. 3c WpHG n.F.). Ferner kann die BaFin in Umsetzung von Art. 30 MAR künftig eine "öffentliche Warnung" unter Nennung der natürlichen oder juristischen Person

oder Personenvereinigung, die gegen das Verbot des Insiderhandels oder der Marktmanipulation verstoßen hat, auf ihrer Internetseite veröffentlichen (§ 4 Abs. 3k WpHG n.F.). Ob hierfür eine rechtskräftige Verurteilung erforderlich ist, was aus rechtsstaatlicher Sicht wünschenswert wäre, ist aus den Gesetzesmaterialien nicht ersichtlich.

Unternehmensinterne Maßnahmen wegen der Neuregelungen

Banken und sonstige Finanzinstitute sowie insbesondere börsennotierte Unternehmen sollten sich darauf vorbereiten, die Verschärfungen des Insider- und Marktmanipulationsstrafrechts nach ihrem Inkrafttreten im Rahmen ihrer Kapitalmarkt-Compliance umzusetzen. Dabei sollten Unternehmensrichtlinien daraufhin überprüft werden, ob sie die vorgesehenen neuen Vorgaben vollständig widerspiegeln. Zudem sollten relevante Mitarbeiter entsprechend geschult

und sämtliche internen Prozesse auf ihre Vereinbarkeit mit den neuen Vorschriften hin getestet werden. Für die betroffenen Finanzinstitute und Unternehmen sollte die Einhaltung der künftig strengeren Regelungen vor allem vor dem Hintergrund der erweiterten Aufgaben und Eingriffsbefugnisse der BaFin eine hohe Priorität haben.

Ihre Ansprechpartner:



Dr. Heiner Hugger, LL.M.
Partner

T: +49 69 7199-1283
E: heiner.hugger
@cliffordchance.com



Dr. Marc Benzler
Partner

T: +49 69 7199-3304
E: marc.benzler
@cliffordchance.com



Dr. David Pasewaldt, LL.M.
Senior Associate

T: +49 69 7199-1453
E: david.pasewaldt
@cliffordchance.com



Dr. Julia Baedorff, LL.M.
Senior Associate

T: +49 69 7199-1452
E: julia.baedorff
@cliffordchance.com

Diese Publikation dient der allgemeinen Information und ersetzt nicht die Beratung im Einzelfall. Wenn Sie Fragen haben oder weitere Informationen wünschen, wenden Sie sich bitte an die Autoren oder Ihren üblichen Ansprechpartner bei Clifford Chance.

www.cliffordchance.com

Clifford Chance, Mainzer Landstraße 46, 60325 Frankfurt am Main
© Clifford Chance 2016

Clifford Chance Deutschland LLP ist eine Limited Liability Partnership mit Sitz in 10 Upper Bank Street, London E14 5JJ, registriert in England und Wales unter OC393460. Die Gesellschaft ist mit einer Zweigniederlassung im Partnerschaftsregister des Amtsgerichts Frankfurt am Main unter PR 2189 eingetragen.

Die nach § 5 TMG und §§ 2, 3 DL-InfoV vorgeschriebenen Informationen finden Sie unter: www.cliffordchance.com/deuregulatory

Abu Dhabi ■ Amsterdam ■ Bangkok ■ Barcelona ■ Beijing ■ Brussels ■ Bucharest ■ Casablanca ■ Doha ■ Dubai ■ Düsseldorf ■ Frankfurt ■ Hong Kong ■ Istanbul ■ Jakarta* ■ London ■ Luxembourg ■ Madrid ■ Milan ■ Moscow ■ Munich ■ New York ■ Paris ■ Perth ■ Prague ■ Riyadh ■ Rome ■ São Paulo ■ Seoul ■ Shanghai ■ Singapore ■ Sydney ■ Tokyo ■ Warsaw ■ Washington, D.C.

*Linda Widyati & Partners in association with Clifford Chance.

Clifford Chance has a best friends relationship with Redcliffe Partners in Ukraine.