

MARTIN-LUTHER-UNIVERSITÄT  
HALLE-WITTENBERG



**Forschungsstelle Kapitalmarktstrafrecht**

**Arbeitspapiere 01/2011**

**10. Februar 2011**

**Erweiterung des Vortatenkatalogs der Geldwäsche um Marktmanipulation und Insiderhandel – Risiken für die Kreditwirtschaft und die Kapitalmärkte**

**Prof. Dr. Christian Schröder**

**Forschungsstelle Kapitalmarktstrafrecht**

**Prof. Dr. Christian Schröder**

**Franz-von-Liszt-Haus**

**Universitätsplatz 6**

**06108 Halle/Saale**

**[www.fs-kapitalmarktstrafrecht.de](http://www.fs-kapitalmarktstrafrecht.de)**

## **Gliederung**

I. Einleitung .....	3
II. Ergänzung des Vortatenkatalogs des § 261 I StGB.....	3
1. Anlass der Ergänzung.....	4
2. Nur die gewerbs- oder bandenmäßige Begehung kommt in Betracht.....	4
III. Das Risiko der geplanten Änderung des § 261 StGB .....	6
1. Insiderstraftaten zum Vorteil eines Kreditinstituts.....	7
2. Marktmanipulationen.....	9
3. Inkriminierung betroffener Guthaben und Kontamination der Bank.....	13
IV. Systemische Risiken der Verzahnung des § 261 StGB mit § 38 WpHG.....	15
V. Ausblick.....	17
1. Vorschlag.....	17
2. FATF-Empfehlungen .....	18

## **I. Einleitung**

Das vorliegende Arbeitspapier widmet sich einem Entwurf der Bundesregierung über ein Gesetz zur Verbesserung der Bekämpfung von Geldwäsche und Steuerhinterziehung (Schwarzgeldbekämpfungsgesetz) zu einer Zeit, in der das Gesetz beraten wird.<sup>1</sup> Es handelt sich um ein Artikelgesetz, dessen Art. 2 eine Reform der strafbefreienden Selbstanzeige nach § 371 AO vorschlägt. Zudem schlägt der Entwurf an anderer Stelle eine Gesetzesänderung vor, deren mögliche Tragweite sich nicht sofort erschließt. Angesprochen ist Art. 1 des Entwurfs, der eine Änderung des § 261 StGB vorsieht. Diese Änderung birgt für die Kreditwirtschaft systemische Risiken, denen sich dieses Papier zuwendet.

## **II. Ergänzung des Vortatenkatalogs des § 261 Abs. 1 StGB**

Die Geldwäsche nach § 261 StGB knüpft an einen Vortatenkatalog an. Damit will das Gesetz den Vortäter gegenüber der Umwelt isolieren,<sup>2</sup> indem ein Gegenstand, der aus einer der in § 261 Abs. 1 Satz 2 StGB genannten Straftaten herrührt, „praktisch verkehrsunfähig“ gemacht wird.<sup>3</sup> Als Vortat kommen alle Verbrechen in Betracht, weitere Straftaten nur dann, wenn sie vom Gesetz benannt werden.

Der Vortatenkatalog soll nach Art. 1 des Gesetzesentwurfs nunmehr u. a. auch Straftaten nach § 38 Abs. 1 bis 3, 5 WpHG umfassen. Damit werden die Marktmanipulation nach § 38 Abs. 2 WpHG und Insiderstraftaten nach § 38 Abs. 1 WpHG zur geldwäschetauglichen Vortat. Da zudem auf § 38 Abs. 3 und 5 WpHG verwiesen wird, sollen auch Versuchs- und Auslandstaten erfasst werden.

---

<sup>1</sup> Entwurf eines Gesetzes zur Verbesserung der Bekämpfung von Geldwäsche und Steuerhinterziehung (Schwarzgeldbekämpfungsgesetz), BT-Drucksache 17/4182 vom 14.12.2010.

<sup>2</sup> BGH, NJW 2010, 3730, 3733.

<sup>3</sup> BGH, NStZ-RR 2010, 53, 54.

## 1. Anlass der Ergänzung

Der Gesetzesentwurf benennt den konkreten Anlass der Ergänzung des Vortatenkatalogs wie folgt:

*„Deutschland ist als Gründungsmitglied der Financial Action Task Force On Money Laundering (FATF) seit ihrer Bildung 1989 aktiv an der Erarbeitung und Weiterentwicklung der international anerkannten Standards zur Bekämpfung von Geldwäsche und Terrorismusfinanzierung (der sogenannten 40+9-FATF-Empfehlungen) beteiligt und hat sich stets zur nationalen Umsetzung der FATF-Empfehlungen bekannt. Die FATF hat in ihrem Deutschland-Bericht vom 18. Februar 2010 Defizite im deutschen Rechtssystem bei der Bekämpfung von Geldwäsche und Terrorismusfinanzierung festgestellt, die auch den Vortatenkatalog des Straftatbestandes der Geldwäsche (§ 261 des Strafgesetzbuchs- StGB) betreffen.“<sup>4</sup>*

Das von der FATF konkret benannte Defizit besteht darin, dass u. a. die Marktmanipulation und der Insiderhandel entgegen den Empfehlungen in Deutschland bislang nicht Vortaten des Geldwäschestraftatbestandes sind.<sup>5</sup>

## 2. Nur die gewerbs- oder bandenmäßige Begehung kommt in Betracht

Allerdings kommt nach dem Stand der Beratungen nicht jede Marktmanipulation oder Insiderstraftat in Betracht. Der Entwurf sieht vor, diese Vorschriften in die Aufzählung des § 261 Abs. 1 Satz 2 Nr. 4 Buchstabe b StGB aufzunehmen. Bei den dort genannten Vortaten genügt tatbestandsmäßiges und rechtswidriges Handeln als solches nicht, sondern die Taten müssen zudem gewerbs- oder bandenmäßig verübt worden sein. Dadurch will das Gesetz einen gewissen Bezug zu Formen schwerer und insbesondere organisierter Kriminalität herstellen.

---

<sup>4</sup> BT-Drucksache 17/4182 (Fn. 1), S. 1.

<sup>5</sup> BT-Drucksache 17/4182 (Fn. 1), S. 5.

## a. Erscheinungsformen gewerbs- oder bandenmäßiger Delikte nach

### § 38 WpHG

In der Praxis waren in den letzten Jahren Verhaltensweisen zu beobachten, die man als gewerbs- und bandenmäßige Marktmanipulationen bezeichnen kann. Im überwiegend privatrechtlich organisierten Börsensegment des Freiverkehrs wurden Aktienkurse systematisch und organisiert manipuliert.<sup>6</sup>

Als Beispiel sei nur der in der Vergangenheit sehr oft praktizierte Fall der Auslandsgründung oder Übernahme einer AG ohne operatives Geschäft genannt, deren Aktien letztlich wertlos waren. Das Grundkapital wurde in minimale Nennwerte pro Aktie gestückelt. So entsteht eine hohe Aktienzahl bei geringem Kapitaleinsatz. Auch eine Kapitalerhöhung gegen wertlose Sacheinlagen ist denkbar. Sodann wurde die Einbeziehung in den Freiverkehr an einer deutschen Börse betrieben. Dies hat den Vorteil, dass die schlichte Einbeziehung von Aktien kein öffentliches Angebot darstellte und noch keine Prospektpflicht auslöste. Anschließend wurden die wertlosen Aktien in die Höhe getrieben, indem sie in zweifelhaften Börsenbriefen, in Internetforen, per E-Mail etc. unter Vorspiegelung nicht vorhandener Geschäftsaussichten zum Kauf empfohlen wurden. Das Ende der Geschichte bestand darin, dass die Initiatoren dieser Marktmanipulationen ihre Altbestände verkauften. Die Aktienkurse stürzten ab. Gutgläubige Anleger blieben auf wertlosen Aktien sitzen.

Aufgrund dieser Erfahrungen lässt sich nicht bestreiten, dass es Marktmanipulationen gab, die eine Verbindung zur organisierten Kriminalität aufweisen. Es gibt sie auch weiterhin, denn das soeben skizzierte Vorgehen ist auch am Regulierten Markt nicht nur denkbar, sondern wurde bereits praktiziert, indem die Täter sukzessive eine Beteiligung an einer im Centbereich notierenden Aktie aufkaufen, um deren Börsenpreis sodann mittels irreführender Ad-hoc Meldungen in die Höhe zu treiben. Auch hier folgt dann ein Abverkauf, der die Aktienkurse abstürzen lässt. In wieder anderen Fällen

---

<sup>6</sup>Näher *Schröder*, Handbuch Kapitalmarktstrafrecht, 2. Auflage 2010, Rn. 392b.

sollen sich sogar Journalisten an der systematischen Manipulation einzelner Aktien beteiligt haben. Bei derart organisierter Kriminalität kommt es naturgemäß oftmals auch zu Verstößen gegen das Insiderstrafrecht.

## **b. Allgemeine Besonderheiten einer Einbeziehung des § 38 Abs. 1 bis 3, 5**

### **WpHG in den Vortatenkatalog**

Es sei darauf hingewiesen, dass dem materiellen Recht bisher eine Ahndung von Verstößen der gewerbs- oder bandenmäßigen Begehung von Insiderstraftaten bzw. der Marktmanipulation fremd ist. § 38 WpHG kennt keine derartigen Regelbeispiele oder Qualifikationstatbestände. Bemerkenswert ist auch, dass es nach dem Entwurf zu einem ungewöhnlichen Gleichlauf der Strafraumen kommen würde. Die Katalogtaten nach § 38 WpHG und die Geldwäsche würden fortan identische Strafraumen aufweisen. Fraglich ist zudem, warum der Entwurf versuchte Insiderstraftaten nach § 38 Abs. 3 WpHG erfasst wissen will. Dabei handelt es sich um sehr blass anmutende Vergehen.<sup>7</sup>

## **III. Das Risiko der geplanten Änderung des § 261 StGB**

Nach dem Gesagten kann man einerseits für die geplante Neufassung des § 261 Abs. 1 StGB neben den FATF-Empfehlungen also durchaus auch auf praktische Fälle organisierter Kriminalität verweisen. Andererseits birgt das Vorhaben Risiken für die Kreditwirtschaft und den Kapitalmarkt, die bislang übersehen wurden. Der Gesetzgeber sollte die Neufassung des § 261 StGB daher nicht übereilen.

Durch Geldwäschetaten erlangte Vermögenswerte können nach § 261 Abs. 7 StGB der (erweiterten) Einziehung nach §§ 74, 74a StGB bzw. dem Verfall unterliegen. „Bema-

---

<sup>7</sup> *Schröder*, Kapitalmarktstrafrecht (Fn. 6), Rn. 304 ff. mit praktischen Beispielen. Für *Vogel*, in Assmann/Schneider, Wertpapierhandelsgesetz, Kommentar, 5. Auflage, Köln 2009, § 38 Rn. 42, steht teilweise sogar die Verfassungswidrigkeit im Raum, str.; ferner *Wassmer*, in Fuchs, Kommentar zum Wertpapierhandelsgesetz (WpHG), München 2009, § 38 Rn. 30; monographisch dazu *Gebmann*, Das versuchte Insiderdelikt, Baden-Baden 2008.

kelt“ im Sinne der Geldwäsche sind dabei nicht nur die unmittelbar aus der Vortat erlangten Vermögenswerte. Um das daraus folgende Risiko zu umschreiben, seien nachfolgend zunächst einige Beispiele denkbarer Katalogtaten im Sinne der bisherigen Entwurfsfassung genannt.

## **1. Insiderstraftaten zum Vorteil eines Kreditinstituts**

### **a. Insiderstraftaten im Bankgeschäft**

Insiderstraftaten nach §§ 38 Abs. 1, 14 Abs. 1 WpHG setzen eine Insiderinformation voraus. § 13 Abs. 1 S. 1 WpHG versteht darunter eine konkrete Information über nicht öffentlich bekannte Umstände oder Ereignisse, die sich auf einen oder mehrere Emittenten von Insiderpapieren oder auf die Insiderpapiere selbst beziehen und die geeignet sind, im Falle ihres öffentlichen Bekanntwerdens den Börsen- oder Marktpreis der Insiderpapiere erheblich zu beeinflussen.

§ 13 Abs. 1 S. 4 Nr. 1 WpHG stellt klar, dass auch eine Information über nicht öffentlich bekannte Umstände im Sinne des Satzes 1, die sich auf Aufträge von anderen Personen über den Kauf oder Verkauf von Finanzinstrumenten bezieht, eine Insiderinformation darstellen kann. Unter dem Strich geht es um die Kenntnis einer kurserheblichen Orderlage.<sup>8</sup>

Als Beispiel sei der Börsenhändler genannt, der den Auftrag erhält, in einem „engen Markt“ eine Kauforder über 5.000 Aktien der X-AG billigst einzudecken. Eng ist ein (Börsen-) Markt in einer Aktie, wenn der Börsenumsatz gering ist. Das kann verschiedene Gründe haben. Es kann daran liegen, dass es sich um eine kleinere Gesellschaft mit einem geringen Grundkapital handelt. Die Marktenge kann aber auch darauf beruhen, dass ein Großteil der Aktien bei einem Mehrheitsaktionär in festen Händen liegt. Wenn man in unserem Beispiel unterstellt, dass ein solcher Fall vorliegt und an sonsti-

---

<sup>8</sup> *Pananis*, in Münchener Kommentar zum StGB, Band 6/1, 2010, WpHG § 38, Rn. 57; *Schröder*, Kapitalmarktstrafrecht (Fn. 6), Rn. 136.

gen Handelstagen nur einige hundert Stück Aktien der X-AG umgesetzt werden, dann steht fest, dass die Orderausführung über 5.000 Stück einen erheblichen Kursauschlag bewirken wird. Der Börsenhändler verfügt damit über eine Insiderinformation. Er darf zwar die Order ausführen, aber er darf weder auf eigene Rechnung oder auf Rechnung der Bank Aktien vorkaufen (sog. Front Running). Er darf auch nicht Dritte über die Orderlage informieren. Das wäre ein strafbarer Verstoß gegen das Weitergabeverbot nach §§ 38 Abs. 1, 14 Abs. 1 Nr. 2 WpHG.

### **b. Insiderstraftaten als Vortat der Geldwäsche**

Wenn man im Lichte des zuvor genannten Beispiels einmal unterstellt, dass ein Wertpapierberater oder Börsenhändler auf Rechnung der Bank der Kundenorder vorläuft, dann entsteht dem Institut aus der Insiderstraftat im Sinne des Entwurfs ein geldwäschetauglicher Ertrag, wenn gewerbsmäßiges Handeln gegeben ist.

### **c. Gewerbsmäßiges Handeln**

Die strafrechtliche Rechtsprechung versteht unter dem Begriff der Gewerbsmäßigkeit ein Handeln, bei dem sich der Täter durch wiederholte Tatbegehung eine Einnahmequelle von einigem Umfang und nicht nur vorübergehender Art verschaffen möchte.<sup>9</sup> Das könnte für das obige Beispiel zweifelhaft sein, weil der sich aus der Nutzung der Insiderinformation ergebende Ertrag nicht dem Täter, sondern der Bank zufließt.

Allerdings ist an dieser Stelle Vorsicht geboten. Nach der Rechtsprechung des BGH genügt für gewerbsmäßiges Handeln, dass sich der Täter mittelbare Vorteile aus der Tathandlung verspricht, was etwa der Fall sein soll, wenn Vermögenswerte an eine vom Täter beherrschte Gesellschaft fließen und er ohne weiteres darauf zugreifen

---

<sup>9</sup> BGHSt 1, 383; RGSt 58, 19. Anderes gilt auch im Bank- und Kapitalmarktrecht dort, wo das Strafrecht akzessorisch an gewerberechtliche Verstöße anknüpft, Beispiel bei BGH, NStZ-RR 2003, 55, 56.



kann.<sup>10</sup> Soweit der Täter des Insiderdelikts über Boni oder sonstige Ertragsbeteiligungen an dem Vorteil der Bank partizipiert, dürfte die Rechtsprechung geneigt sein, ein gewerbsmäßiges Handeln zu bejahen.

## **2. Marktmanipulationen**

Noch schwieriger liegt der Fall der Marktmanipulation nach §§ 38 Abs. 2, 20a WpHG. Die sehr komplexe Regelung stellt Manipulationen von Börsen- oder Marktpreisen unter Strafe. Die Tathandlungen können informationsgestützt, handelsgestützt oder durch „sonstige Täuschungshandlungen“ verwirklicht werden. Eine Straftat liegt vor, wenn der Täter auf den Börsen- oder Marktpreis einwirkt. Der nachfolgende Überblick soll nur schlagwortartig und ohne Anspruch auf Vollständigkeit darstellen, welche unerhört komplexe und in ihrem Anwendungsbereich strittige Regelung für den Fall der gewerbsmäßigen Begehung fortan als Vortat der Geldwäsche fungieren könnte.

### **a. Die informationsgestützte Marktmanipulation**

Die Strafbarkeit der informationsgestützten Marktmanipulation folgt aus einem vorsätzlichen Verstoß gegen § 20a Abs. 1 Satz 1 Nr. 1 WpHG. Danach ist es verboten, unrichtige oder irreführende Angaben über Umstände zu machen, die für die Bewertung eines Finanzinstruments erheblich sind, oder solche Umstände entgegen bestehenden Rechtsvorschriften zu verschweigen, wenn die Angaben oder das Verschweigen geeignet sind, auf den Börsen- oder Marktpreis eines Finanzinstruments einzuwirken. Entsprechende Fälle sind vor allem in der „Blütezeit“ des Neuen Marktes bekannt geworden.<sup>11</sup>

---

<sup>10</sup> BGH NStZ-RR 2008, 282; siehe auch BGH wistra 1994, 230, 232, zu § 373 AO.

<sup>11</sup> BGHSt 48, 373 ff. (Fall Opel); BGH, NJW 2005, 445 ff. (Fall EM.TV); LG Augsburg, NStZ 2005, 109 ff. (Fall Informatec); OLG München, NJW 2004, 291 ff. (Fall Comroad).

## b. Die handelsgestützte Marktmanipulation

Seit dem Anlegerschutzverbesserungsgesetz vom 29. Oktober 2004<sup>12</sup> enthält § 20a Abs. 1 Satz 1 Nr. 2 WpHG das Verbot, Geschäfte vorzunehmen oder Kauf- oder Verkaufsaufträge zu erteilen, die geeignet sind, falsche oder irreführende Signale für das Angebot, die Nachfrage oder den Börsen- oder Marktpreis von Finanzinstrumenten zu geben oder ein künstliches Preisniveau herbeizuführen.

Diese Fallgruppe muss als besonders schwierig gelten, weil damit auch effektive Geschäfte erfasst werden sollen.<sup>13</sup> Dieser Gedanke befremdet insoweit, als man sich fragt, wie effektive Geschäfte, die in einen richtig festgestellten Preis (§ 24 BörsG) eingehen, diesen überhaupt „irreführend“ oder „künstlich“ beeinflussen können.<sup>14</sup> Indes kann man ein Argument für die Erfassung effektiver Geschäfte aus § 20a Abs. 3 WpHG ziehen. Denn bei dem dort genannten Rückkaufprogramm und der Kurspflege geht es um Fälle, in denen effektiv gekauft wird. Dies spricht dafür, dass auch tatsächlich vorgenommene Geschäfte das bewirken können, was in § 20a Abs. 1 Satz 1 Nr. 2 WpHG als „irreführendes Signal“ oder „künstliches Preisniveau“ bezeichnet wird.

Der Gesetzgeber hat in § 20a Abs. 5 WpHG den Rechtsverordnungsgeber ermächtigt, nähere Einzelheiten zu den Tatbestandsmerkmalen zu regeln. Davon wurde in Gestalt der Verordnung zur Konkretisierung des Verbotes der Marktmanipulation (Marktmanipulations-Konkretisierungsverordnung – MaKonV) Gebrauch gemacht.<sup>15</sup>

---

<sup>12</sup> BGBl. I 2004, 2630.

<sup>13</sup> *Mock/Stoll/Enfinger*, in: Hirte/Möllers (Hrsg.), Kölner Kommentar zum WpHG, 2007, § 20a, Rn. 10 f.; monographisch *Eichelberger*, Das Verbot der Marktmanipulation (§ 20a WpHG), 2006, S. 293 ff.

<sup>14</sup> Kritisch *Sorgenfrei*, in: Park, Kapitalmarktstrafrecht, 2. Auflage 2008, Teil 3 Kap. 4 T1, Rn. 86 ff.; ferner *Pananis* (Fn. 8), WpHG § 38, Rn. 174.

<sup>15</sup> Vom 01.03.2005, BGBl. I 2005, 515.

§ 3 Abs. 2 Nr. 3 MaKonV erfasst z. B. den Fall, dass Geschäfte oder einzelne Kauf- oder Verkaufsaufträge den unzutreffenden Eindruck wirtschaftlich begründeter Umsätze erwecken. Das wird zum Anlass genommen, die Abgrenzung vom legalen zum illegalen Geschäft anhand subjektiver Kriterien vorzunehmen. Legal seien etwa Geschäfte, wenn das Marktverhalten auf eine Investmentidee zurückgeführt werden könne.<sup>16</sup> Unklar ist jedoch, was überhaupt eine Investmentidee sein soll. Muss man dann, wenn man eine Aktie kauft, von diesem Investment überzeugt sein, um nicht in den Verdacht einer Marktmanipulation zu geraten? Wenn dem so sein sollte, könnte man täglich zahlreiche Ermittlungsverfahren einleiten.

Allein im Eigenhandel der Banken kommt es zu zahlreichen Geschäften ohne eine solche Investmentidee. Auch viele Privatanleger handeln „ohne jede Meinung oder Idee“ mit Aktien. Einige kaufen nur auf der Grundlage von Chartsignalen. Andere kaufen z. B. Aktien, die gerade abgestürzt sind und von denen der betreffende Anleger rein gar nichts halten muss. Er kauft gleichwohl, weil die Erfahrung lehrt, dass es dann, wenn eine Aktie im freien Fall abgestürzt ist, kurze Erholungsphasen gibt, die ein Daytrader zur Realisierung schneller Gewinne nutzen kann. Wer so handelt hat keine Investmentidee, es sei denn, man behandelt (richtigerweise) auch spekulative Handelsstrategien als Investmentidee. Diese keineswegs abschließenden Beispiele verdeutlichen die Unwägbarkeit des Tatbestandes der handelsgestützten Marktmanipulation. Die Problematik im Zusammenhang mit dem hier in Rede stehenden Gesetzesentwurf wird deutlich, wenn man bedenkt, dass viele dieser Geschäfte vorgenommen werden, um sich (unmittelbar oder mittelbar) eine dauerhafte Einnahmequelle von einigem Umfang und Gewicht zu verschaffen. Damit kann zugleich nach der Rechtsprechung auch das Erfordernis der Gewerbsmäßigkeit im Sinne des § 261 Abs. 1 Satz 2 Nr. 4 Buchstabe b StGB erfüllt sein.

---

<sup>16</sup> *Mock/Stoll/Eufinger*, in: KK-WpHG, § 20a, Anh. I – § 3 MaKonV Rn. 33.

Ein weiteres Beispiel mag das Problem verdeutlichen. § 3 Abs. 2 Nr. 1 MaKonV erfasst Geschäfte oder einzelne Kauf- oder Verkaufsaufträge, die geeignet sind, „über Angebot oder Nachfrage bei einem Finanzinstrument im Zeitpunkt der Feststellung eines bestimmten Börsen- oder Marktpreises, der als Referenzpreis für ein Finanzinstrument oder andere Produkte dient, zu täuschen, insbesondere wenn durch den Kauf oder Verkauf von Finanzinstrumenten bei Börsenschluss Anleger, die aufgrund des festgestellten Schlusspreises Aufträge erteilen, über die wahren wirtschaftlichen Verhältnisse getäuscht werden“.

Man bezeichnet diese Fallgruppe auch als Referenzpreismanipulation. Die Vorschrift erwähnt den Kauf oder Verkauf von Finanzinstrumenten bei Börsenschluss gesondert, weil Schlusskurse oft als maßgebliche Bezugsgröße für Options(schein)geschäfte dienen. In der Sache geht es bei § 3 Abs. 2 Nr. 1 MaKonV um gezielte Manipulationen von Referenzpreisen. Durch Käufe oder Verkäufe kann z. B. der Bezugsgegenstand (z. B. eine Aktie) eines Optionsscheins manipuliert werden. Als Beispiel seien Knock-Out-Optionsscheine genannt, die wertlos verfallen können, wenn eine bestimmte Preisschwelle des Basiswerts unterschritten wird.

So etwas kommt vor. Die Bafin schildert in ihrem Jahresbericht 2003 einen entsprechenden Fall:<sup>17</sup> Es ging um die erfolgreiche Manipulation des Kurses einer Aktie, die als Basiswert für ein anderes Produkt diente. Danach sollen zwei Händler eines Kreditinstituts den Börsenpreis der Aktie manipuliert haben, weil dieser als Basiswert eines von ihnen gleichzeitig betreuten Zertifikates einer Tochtergesellschaft des Instituts fungierte. Dieses Zertifikat war mit einer »Knock-out-Klausel« ausgestattet. Nach den Ausstattungsbedingungen des Zertifikats wurde es wertlos, wenn der Schlusskurs der als Basiswert dienenden Aktie (des Underlyings) während der Laufzeit einen bestimmten Wert unterschritt. Der Preis der Aktie fiel infolge des Marktverhaltens der beiden

---

<sup>17</sup> Jahresbericht der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht 2003, abrufbar im Internet (menügeführt) über <<http://www.bafin.de>> → Veröffentlichungssuche → Kategorie »Jahresberichte« (Stand: 08.02.2011); zu diesem Fall *Schröder*, Kapitalmarktstrafrecht (Fn. 6), Rn. 506.

Händler in einer Schlussauktion auf Xetra unter den Preis, der als Knock-Out-Schwelle festgelegt war. Dadurch wurde die Klausel ausgelöst mit der Folge, dass die ausstehenden, von Anlegern gehaltenen Zertifikate wertlos wurden.

Es liegt auf der Hand, dass ein solches Vergehen zugunsten des Vermögens der Bank begangen wird. Soweit ein Händler von den Erträgen mittelbar profitiert (z. B. Boni) und den Vorsatz fasst, dann, wenn sich der Basispreis der Knock-Out-Schwelle eines Papiers nähert, wiederholt entsprechend zu verfahren, kommt gewerbsmäßiges Handeln in Betracht.

### **c. Zwischenergebnis**

Bei der handelsgestützten Marktmanipulation nach §§ 38 Abs. 2, 20a Abs. 1 Satz 1 Nr. 2 WpHG kann es zu Verstößen kommen, die als gewerbsmäßige Deliktsverwirklichung erscheinen. Die aufgezeigten Beispielfälle sind keinesfalls abschließend. Insbesondere für die Fallgruppe der sonstigen Täuschungshandlungen nach §§ 38 Abs. 2, 20a Abs. 1 Satz 1 Nr. 3 WpHG ergeben sich schwierige Einzelfragen. Diese können hier jedoch dahinstehen, weil es an dieser Stelle nicht um die Dogmatik der Marktmanipulation, sondern darum geht, das systemische Risiko der geplanten Anreicherung des Vortatenkatalogs um die Fälle der gewerbsmäßigen Marktmanipulation aufzuzeigen.

### **3. Inkriminierung betroffener Guthaben und Kontamination der Bank**

Soweit gewerbsmäßig verübte Insiderstraftaten und Marktmanipulationen durch Mitarbeiter einer Bank für deren Rechnung verübt werden, kommt es zu einem bemerkenswerten Vorgang. Gegenstand der Geldwäsche kann nach § 261 Abs. 1 StGB jeder Gegenstand sein, der aus einer Katalogtat herrührt.<sup>18</sup> Dazu gehören auch Kontoguthaben. Das Besondere an den hier interessierenden Fällen ist jedoch, dass es nicht mehr

---

<sup>18</sup> *Schröder/Textor*, in *Fühlbier/Aepfelbach/Langweg*, *GwG – Kommentar zum Geldwäschegesetz*, 5. Auflage Köln 2006, StGB § 261, Rn. 10 f.

(nur) um Konten eines Bankkunden geht, sondern um institutseigene Konten und Guthaben.

Dies ist in mehrfacher Hinsicht heikel. Es ist bis heute nämlich nicht gelungen, dem Merkmal „herrührt“ im Sinne des § 261 Abs. 1 StGB hinreichend klare Konturen zu geben. Nach zutreffender Ansicht rühren jedenfalls Surrogate – also für den Ursprungsgegenstand erlangte Austauschobjekte, womit auch im bargeldlosen Zahlungsverkehr verschobene Vermögenswerte erfasst werden – dann noch aus der Vortat her, wenn sie an die Stelle des aus der Vortat erlangten Vermögensgegenstandes getreten sind.<sup>19</sup> Das Surrogat kann also Gegenstand der Geldwäsche sein.

Der BGH sieht Gegenstände als bemakelt an, wenn sie sich bei wirtschaftlicher Betrachtungsweise im Sinne eines Kausalzusammenhangs auf die Vortat zurückführen, sich aus dieser ableiten lassen.<sup>20</sup> Weitere Einzelheiten zur wirtschaftlichen Betrachtungsweise und zur Frage der mehrfachen Verwertungshandlung hat der BGH, auch an anderer Stelle, nicht mitgeteilt.<sup>21</sup>

Auch die Frage der Vermischung mit legalen Vermögensgegenständen harrt weiterer Klärung. Gerade darauf kommt es aber an, wenn auf einem Konto legale und illegale Mittel zusammengeführt werden. Fraglich ist eben, ob das gesamte Guthaben als inkriminiert zu gelten hat. Die Rechtsprechung meint, dass die Bemakelung eines einheitlichen Gegenstands nur einheitlich beurteilt werden könne. Daher sei der Vermögensgegenstand insgesamt als bemakelt und geldwäschetauglich anzusehen, solange der inkriminierte Teil nicht als völlig unerheblich anzusehen sei.<sup>22</sup>

---

<sup>19</sup> OLG Karlsruhe, NJW 2005, S. 767, 768.

<sup>20</sup> BGH NStZ 2009, 328, 329.

<sup>21</sup> BGH NStZ-RR 2010, 109, 111.

<sup>22</sup> OLG Karlsruhe, NJW 2005, S. 767, 769.

Daran ist zu kritisieren, dass sich bei dieser Sicht der Wert des inkriminierten Vermögens in unserer Gesellschaft potenziert.<sup>23</sup> Die gesamte Diskussion der Geldwäsche leidet unter einer bedenklichen Ferne zum Bankgeschäft und hinsichtlich der Weite des Tatbestandes einer befremdlich anmutenden Eigendynamik. Es gäbe zu dem verunglückten und zu weiten Tatbestand der Geldwäsche noch vieles zu sagen, worauf an dieser Stelle verzichtet werden soll. Hier geht es nicht um eine Analyse des § 261 StGB, sondern um den Hinweis auf ein systemisches Risiko der eingangs angesprochenen Ergänzung des Vortatenkatalogs.

Festzuhalten ist jedoch: Durch die im Bankgeschäft unvermeidliche Vermischung der aus einer möglichen Straftat nach § 38 Abs. 1 bis 3, 5 WpHG stammenden Erträgen mit sonstigen Vermögenswerten des betroffenen Instituts, werden diese gleichsam „kontaminiert“. Damit sind auch diese Vermögenswerte als Gegenstände anzusehen, die im Sinne des § 261 Abs. 1 StGB aus einer Vortat „herrühren“. Damit ist für jeden Dritten, der mit Vermögenswerten des betroffenen Instituts in Kontakt kommt, das Risiko einer Strafbarkeit wegen Geldwäsche eröffnet.

#### **IV. Systemische Risiken der Verzahnung des § 261 StGB mit § 38 WpHG**

Anhand des bisherigen Gedankengangs hat sich gezeigt, dass es zu Insiderstraftaten und zur Marktmanipulation auch durch Mitarbeiter von Banken kommen kann. Man sollte an dieser Stelle nicht die Nase rümpfen oder ausschließen, was man nicht ausschließen kann. Ohne deliktisches Handeln bagatellisieren zu wollen, ist es eine schlichte Tatsache, dass Straftaten zum Leben gehören. Wie der Straftatbestand des Diebstahls es nicht verhindern kann, dass Sachen gestohlen werden, kann auch § 38 WpHG es nicht verhindern, dass es zu Insiderstraftaten oder Marktmanipulationen kommt. Die Erfahrung lehrt sogar, dass platzende Spekulationsblasen oftmals auch kapitalmarktbezogene Straftaten zutage fördern.

---

<sup>23</sup> *Schröder/Textor* (Fn. 18), StGB 261, Rn. 18, weshalb die dort vertretene Lehre von der Teilkontamination den trotz etwaiger Strafbarkeitslücken den Vorzug verdient.

Kommt es aber zu entsprechenden Delikten zugunsten einer Bank, dann werden Konten und Guthaben des Instituts selbst kontaminiert. Das unterscheidet diese Fälle ganz wesentlich von den bisher diskutierten Fällen der Geldwäsche und deutet auf den neuralgischen Punkt. Es geht dann nicht mehr um Dritte, um Drogendealer oder sonstige Straftäter, die Erlöse aus Straftaten in das Bankensystem einschleusen (wollen).

Es geht dann um die Generierung bemakelter Vermögensgegenstände in einer Bank, die wie ein Virus auf weiteres Vermögen übergreifen können. Daraus folgt ein systemisches Risiko, das man sehr genau umschreiben kann. Es sei in Erinnerung gerufen, dass § 261 StGB den Vortäter gegenüber der Umwelt isolieren will,<sup>24</sup> indem der aus einer der in § 261 Abs. 1 Satz 2 StGB genannten Straftaten herrührende Gegenstand „praktisch verkehrsunfähig“ gemacht wird.<sup>25</sup>

Was heißt aber Verkehrsunfähigkeit von Vermögenswerten unter Banken? Die Finanzkrise der Jahre 2007/2008 war durch einen Vertrauensverlust geprägt, der dazu führte, dass sich Banken untereinander misstrauten. Der Interbankenhandel kam teilweise zum Erliegen. Man kann diesen Punkt auch noch weiter zuspitzen. Wenn man sich fragt, welcher Umstand die bevorstehende Zahlungsunfähigkeit der Industriekreditbank (IKB) im Sommer des Jahres 2007 hervorrief, dann war es die Weigerung des Interbankenhandels, die von Zweckgesellschaften, hinter denen die IKB stand, emittierten Commercial-Papers zu kaufen. Da die IKB die Rückzahlung mittels einer Liquiditätsfazilität garantierte, handelte es sich letztlich um eine Art Isolation der IKB, die sich und ihre Zweckgesellschaft nicht mehr refinanzieren konnte. Ähnlich liegt der Fall der Sachsen LB. Die Folgen sind bekannt. Beide Banken kollabierten, weil mit der Verweigerung des Interbankenmarkts<sup>26</sup> eine gewaltige Refinanzierungsfalle zuschnapp-

---

<sup>24</sup> BGH, NJW 2010, 3730, 3733.

<sup>25</sup> BGH, NStZ-RR 2010, 53, 54.

<sup>26</sup> Lesenswert *Beck/Wienert*, APuZ 20/2009, S. 7, 10; ergänzend aus strafrechtlicher Sicht *Schröder*, Kapitalmarktstrafrecht (Fn. 6), Rn. 1080 ff. (insbesondere Rn. 1123, 1136 ff.)



te. Nur durch dramatische Rettungsaktionen konnte beiden Banken wieder ausreichend Liquidität zur Verfügung gestellt werden.

In einem klaren Fall der Marktmanipulation könnten Marktteilnehmer schon mit Blick auf die Gefahren der §§ 261 Abs. 7, 74, 74a StGB geneigt sein, mit der verdächtigen Bank einstweilen nicht zu kontrahieren. Dass es bei der verdächtigen Bank zudem zur Anwendung von Einziehungs- und Verfallsvorschriften kommen könnte, sei hier nur der Vollständigkeit halber erwähnt.

Entscheidend ist also, dass sich der (nervöse) Markt bei groß angelegten Marktmanipulationen den betroffenen Instituten im Interbankenhandel verweigern könnte. Gewiss ist dieses systemische Risiko nicht als hoch einzustufen. Auch dürfte die Verbesserung der Eigenkapitalunterlegung bei Banken dazu führen, dass ein solcher Engpass überbrückt werden könnte. Indes ist zu empfehlen, das beschriebene Risiko gleichwohl zu begrenzen.

## **V. Ausblick**

Dieses Arbeitspapier wäre missverstanden, wenn es als ein Plädoyer gegen die beabsichtigte Ergänzung des Vortatenkatalogs des § 261 Abs. 1 StGB verstanden werden würde. Ich bin zwar der Überzeugung, dass sich der Vortatenkatalog auf organisierte Kriminalität im engeren Sinne beschränken sollte. Allerdings gebietet es der Respekt vor dem Gesetzgeber, über eine Gesetzesänderung auch dann noch nachzudenken, wenn man das Gesetzesanliegen nicht in allen Punkten teilt.

### **1. Vorschlag**

Die gebotene Risikobegrenzung kann erfolgen, indem für die hier interessierenden Fälle des § 38 WpHG eine gewerbs- und bandenmäßige Begehung verlangt wird. Letztere Voraussetzung dürfte in professionellen Märkten kaum vorliegen, allerdings schwere Fälle organisierter Marktmanipulationen (siehe oben III.2.) gleichwohl erfassen.

Allerdings kann auch eine gewerbs- und bandenmäßige Begehung nicht völlig ausgeschlossen werden. Das systemische Risiko könnte begrenzt werden, indem man die Anwendung des § 74a StGB auf Straftaten nach § 38 WpHG ausschließt. Im Übrigen dürfte sich die Anwendung der Lehre von der Teilkontamination<sup>27</sup> auf die Einziehungs- und Verfallsvorschriften empfehlen.

Eine zu enge Eingrenzung des Anwendungsbereichs der Geldwäsche ist durch das Erfordernis der gewerbs- und bandenmäßigen Begehung nicht zu besorgen. Es ist zu bedenken, dass Marktmanipulationen in den Fällen der organisierten Kriminalität (siehe oben II.2.) außerhalb professioneller Märkte im Einzelfall auch den Tatbestand des Betruges nach § 263 StGB verwirklichen können.<sup>28</sup> Für diese Fallgruppe genügt dann weiterhin die gewerbs- oder bandenmäßige Begehung der Vortat, um den Anwendungsbereich der Geldwäsche zu eröffnen.

## **2. FATF-Empfehlungen**

Dieser Vorschlag genügt den FATF-Empfehlungen. Danach wird zwar die Aufnahme des Insiderhandels und der Marktmanipulation in den Vortatenkatalog der Geldwäsche empfohlen. Indes stellen es die Empfehlungen ausdrücklich frei, mit welchen (weiteren) Anforderungen die Aufnahme in den Vortatenkatalog versehen wird.

---

<sup>27</sup> Vgl. Fn. 23

<sup>28</sup> Ausführlich *Schröder*, Kapitalmarktstrafrecht (Fn. 6), Rn. 621 ff.