

## **ERSTER ABSCHNITT:**

### **Kapitalmarkt- und Finanzmarktstrafrecht**

#### **§ 1 Anlegerschutz**

##### **I. Kapitalanlagebetrug (§ 264a StGB)**

Der Kapitalanlagebetrug wurde durch das **Zweite Gesetz zur Bekämpfung der Wirtschaftskriminalität – 2. WiKG** – vom 15.5.1986 in das StGB eingefügt und hat unverändert in der ursprünglichen Fassung Bestand. Da § 264a StGB bereits bestimmte Betrugshandlungen mit Strafe bedroht, ohne dass ein Vermögensschaden eingetreten sein muss, ist der Kapitalanlagebetrug ein **abstraktes Gefährdungsdelikt im Vorfeld des Betruges**<sup>1</sup>.

##### **Fall 1: – Geschützte Anlageobjekte; Machen unrichtiger Angaben –**

Karl Kupfer (K) war Vorstandsvorsitzender der Gesellschaft Potsdamer Banken AG (GPB) und für das Immobiliengeschäft der Gesellschaft verantwortlich. Die GPB legte einen geschlossenen Immobilienfonds auf, d.h., sie errichtete eine KG, deren Geschäftszweck die Errichtung und Unterhaltung von Immobilien war. Komplementärin der KG wurde die für diesen Zweck gegründete GPB GmbH; einziger Kommanditist war K. Anna Kupfer (A), die Ehefrau des K, die selbst keine Gesellschaftsanteile hielt, wurde zur Geschäftsführerin der GmbH bestellt. K wusste, dass die meisten Anleger nicht an Gewinnmöglichkeiten, sondern an steuermindernden Verlustzuschreibungen interessiert waren. In den auf seine Veranlassung erstellten Prospekten wurde er als Geschäftsführer genannt. Sie enthielten zudem den Hinweis, dass in den ersten Jahren mit Verlusten zu rechnen sei, die von den Kommanditisten steuerlich geltend gemacht werden könnten. Tatsächlich würden die Verluste jedoch – wie K wusste – nach § 15b Abs. 1 S. 1 EStG nicht steuermindernd wirken, da es sich bei dem Konzept um ein Steuerstundungsmodell im Sinne des § 15b Abs. 2 EStG handelte. Die Prospekte legte K in den Verkaufsräumen der GPB aus. Zu einem Verkauf von Kommanditanteilen kam es nicht mehr, weil die GPB sich wegen der Verschlechterung der Marktlage aus dem Immobilienbereich zurückzog.

Wie hat sich K strafbar gemacht?

##### **a) § 264a Abs. 1 Nr. 1 StGB**

Die von K in dem Prospekt gemachten Angaben könnten ein von § 264a StGB **geschütztes Kapitalanlageobjekt** (Wertpapier, Bezugsrecht oder Anteil, der eine Beteiligung an dem Ergebnis eines Unternehmens gewähren soll) betreffen.

Strittig ist, welcher **Wertpapierbegriff** § 264a StGB zugrunde liegt. Die h.M. versteht darunter – in Anlehnung an den klassischen Wertpapierbegriff – Urkun-

<sup>1</sup> Achenbach, NJW 1986, 1835, 1839; Hellmann, in: NK, § 264a StGB Rdnr. 11; Krey/Hellmann/Heinrich, Rdnr. 774; Joecks, in: HWSt, 10. Teil 1. Kap. Rdnr. 4; Mitsch, BT 2/2, § 3 Rdnr. 86.

## Erster Abschnitt: Kapitalmarkt- und Finanzmarktstrafrecht

den, die ein privates Recht in der Weise verbrieften, dass zur Geltendmachung des Rechts die Innehabung der Urkunde erforderlich ist<sup>2</sup>. Andere greifen auf den Wertpapierbegriff des § 2 Abs. 1 WpHG zurück<sup>3</sup>. Diese Begriffe haben jedoch andere Regelungszwecke als der Kapitalanlagebetrug<sup>4</sup>, so dass dessen Wertpapierbegriff unter Berücksichtigung des Ziels des Anlegerschutzes eigenständig zu beschreiben ist. Als „Kapitalmarktpapiere“ kommen deshalb nur solche Urkunden über Rechte in Betracht, die der Kapitalschöpfung bzw. der Kapitalanlage dienen, massenhaft ausgegeben werden und auf einen schnellen Umsatz angelegt sind<sup>5</sup>. Urkunden, die im Zahlungs- oder kurzfristigen Kreditverkehr verwendet werden, z.B. Schecks und Wechsel, sind deshalb keine Wertpapiere im Sinne des § 264a StGB.

Dem Wertpapierbegriff des Kapitalanlagebetruges unterfallen insbesondere mitgliedschaftliche Papiere wie Aktien und Zwischenscheine, ferner Nebenpapiere wie Gewinnanteil-, Zins- und Erneuerungsscheine, Investmentanteile, Schuldverschreibungen, wie öffentliche Anleihen, Pfandbriefe und Kommunalobligationen. Es kann sich um Inhaber- oder Orderpapiere handeln. *Rektapapiere*, deren Übertragung nur durch Abtretung der Forderung möglich ist, sind dagegen *keine Kapitalmarktpapiere* und damit *keine Wertpapiere* im Sinne des § 264a StGB<sup>6</sup>, weil sie nicht massenhaft gehandelt werden.

- 3 Es wird zwar diskutiert, ob Anteile an geschlossenen Immobilienfonds § 2 Abs. 1 S. 1 Nr. 2 WpHG unterfallen<sup>7</sup>. Die Voraussetzungen des eigenständigen Wertpapierbegriffs des § 264a StGB erfüllen sie aber jedenfalls nicht, da der Vertrag über die Beteiligung an der KG lediglich die zugrunde liegende Rechtsbeziehung dokumentiert, also nur der Beweiserleichterung dient, ohne das Recht zu „verbrieften“<sup>8</sup>. Die Anteile sind zudem nicht auf schnellen Umsatz angelegt.
- 4 Streit besteht darüber, ob der Begriff des **Bezugsrechts** in § 264a StGB ebenfalls eigenständig oder in Anlehnung an den gesellschaftsrechtlichen Terminus zu deuten ist. Nach zutreffender Ansicht bedarf es auch hier einer am Schutzzweck des Kapitalanlagebetruges orientierten Auslegung (Rdnr. 16 f.). Danach unterfallen dem Begriff unverbriefte Rechte auf Bezug von Leistungen, die sich aus einem

<sup>2</sup> *Bosch*, in: SSW-StGB, § 264a Rdnr. 5; *Joecks*, in: HWSt, 10. Teil 1. Kap. Rdnr. 13; *Wittig*, Wirtschaftsstrafrecht, § 18 Rdnr. 11; *Wohlers*, in: MüKo, § 264a StGB Rdnr. 17 f.

<sup>3</sup> *Schröder*, Kapitalmarktstrafrecht, Rdnr. 16; dem folgend *Mehler*, Die erheblichen Umstände der Kapitalanlageentscheidung, 2009, S. 46 f.

<sup>4</sup> *Hellmann*, in: NK, § 264a StGB Rdnr. 14.

<sup>5</sup> *Tiedemann*, in: LK<sup>12</sup>, § 264a StGB Rdnr. 40; in der Sache ebenso *Momsen*, in: BeckOK-StGB, § 264a Rdnr. 6.

<sup>6</sup> A.A. *Wittig*, Wirtschaftsstrafrecht, § 18 Rdnr. 13; *Wohlers*, in: MüKo, § 264a StGB Rdnr. 18, auf der Grundlage des von ihnen befürworteten zivilrechtsakzessorischen Wertpapierbegriffs.

<sup>7</sup> Näher dazu *Voß*, BKR 2007, 45 ff., der dies ablehnt.

<sup>8</sup> *Hagemann*, „Grauer Kapitalmarkt“ und Strafrecht, 2005, S. 231 f.

## § 1: Anlegerschutz

Stammrecht ableiten, das durch Leistung von Kapital erworben wurde<sup>9</sup>. Auch Options- und Termingeschäfte sind Bezugsrechte im Sinne des § 264a StGB, soweit sie mit Wertpapieren zu vergleichen sind<sup>10</sup>.

**Anteile, die eine Beteiligung an dem Ergebnis des Unternehmens gewähren** sollen, sind Kapitalanlageformen, bei denen der Anleger entweder selbst einen Geschäftsanteil an dem Unternehmen erwirbt oder in eine sonstige Rechtsbeziehung zum Unternehmen tritt, die ihm eine Beteiligung am Ergebnis des Unternehmens verschafft<sup>11</sup>.

Hauptanwendungsfall ist der Erwerb von Kommanditanteilen an sog. *Abschreibungsgesellschaften*, bei denen die Anleger als Kommanditisten Gesellschaftsanteile halten. Es reicht aber auch eine sonstige Beteiligung an dem Unternehmensergebnis, wie bei sog. *partiären Darlehen*<sup>12</sup> oder der *stillen Gesellschaft*<sup>13</sup>.

Anteile an einem geschlossenen Immobilienfonds gewähren eine Beteiligung an dem Ergebnis eines Unternehmens<sup>14</sup>, so dass sich das Verhalten des K auf ein von § 264a StGB geschütztes Kapitalanlageobjekt bezog.

Die Anteile würden im Übrigen auch dann § 264a StGB unterfallen, wenn K sich nicht der für Publikumsgesellschaften typischen Rechtsform der GmbH & Co. KG<sup>15</sup>, sondern der ebenfalls häufig benutzten Gesellschaftsform der GbR bedient hätte.

Dagegen werden Bauherren- und Erwerbermodelle von § 264a StGB nicht erfasst, weil keine Innengesellschaften gegründet werden, die kein Ergebnis auf dem Markt erzielen<sup>16</sup>.

K hat zudem ein **Tatmittel** des Kapitalanlagebetruges verwendet, nämlich einen **Prospekt**, d.h. ein Schriftstück, das zumindest den Eindruck erwecken soll, sämtliche für die Beurteilung der Kapitalanlage erforderlichen – tatsächlichen und recht-

<sup>9</sup> Mitsch, BT 2/2, § 3 Rdnr. 96; Tiedemann, in: LK<sup>12</sup>, § 264a StGB Rdnr. 43.

<sup>10</sup> Hellmann, in: NK, § 264a StGB Rdnr. 19. A.A. Schröder, Kapitalmarktstrafrecht, Rdnr. 20.

<sup>11</sup> BT-Drs. 10/318, 22.

<sup>12</sup> Joecks, wistra 1986, 142, 146; Kindhäuser, in: LPK, § 264a StGB Rdnr. 4; Lackner/Kühl, § 264a StGB Rdnr. 3; Wittig, Wirtschaftsstrafrecht, § 18 Rdnr. 18; a.A. Cerny, MDR 1987, 271, 274.

<sup>13</sup> Cramer/Perron, in: Schönke/Schröder, § 264a StGB Rdnr. 10; Joecks, wistra 1986, 142, 146; Lackner/Kühl, § 264a StGB Rdnr. 3; Wittig, Wirtschaftsstrafrecht, § 18 Rdnr. 18.

<sup>14</sup> Cerny, MDR 1987, 271, 273; Hellmann, in: NK, § 264a StGB Rdnr. 22. Eingehend zu geschlossenen Immobilienfonds Hagemann, »Grauer Kapitalmarkt« und Strafrecht, 2005, S. 156 ff.

<sup>15</sup> Knauth, NJW 1987, 28, 29.

<sup>16</sup> Bosch, in: SSW-StGB, § 264a Rdnr. 7; Cerny, MDR 1987, 271, 273; Cramer/Perron, in: Schönke/Schröder, § 264a StGB Rdnr. 12; Joecks, wistra 1987, 142, 144; a.A. Richter, wistra 1987, 117, 118; diff. Tiedemann, in: LK<sup>12</sup>, § 264a StGB Rdnr. 49.

## Erster Abschnitt: Kapitalmarkt- und Finanzmarktstrafrecht

---

lichen – Angaben zu enthalten, und geeignet und bestimmt ist, Beteiligungsbeschlüsse herbeizuführen<sup>17</sup> (vgl. § 5 Abs. 1 Wertpapierprospektgesetz, § 7 Abs. 1 S. 1 Vermögensanlagengesetz).

Weitere Tatmittel des § 264a StGB sind **Übersichten über den Vermögensstand**, worunter formliche Bilanzen, Inventare sowie Gewinn- und Verlustrechnungen und sonstige Übersichten mit Bezug zum Vermögensstand der betreffenden Kapitalanlage zu verstehen sind<sup>18</sup>, und **Darstellungen über den Vermögensstand**. Die h.M. befürwortet einen weiten Darstellungsbumgriff, der auch mündliche Erklärungen umfasst<sup>19</sup>. Bei diesem Verständnis wäre die Nennung der anderen Tatmittel jedoch überflüssig, da sie einem solchen Darstellungsbumgriff unterfallen würden. Nach zutreffender Auffassung meint Darstellung deshalb einen – sonstigen – *Wereträger*, z.B. einen Bild- oder Tonträger<sup>20</sup> bzw. eine Internetseite oder per Internet verbreitete Dateien oder Streaming-Videos<sup>21</sup>, zumal auch die Übersichten und Darstellungen den Eindruck der vollständigen Wiedergabe erwecken müssen, was bei mündlichen Erklärungen in der Regel nicht der Fall oder jedenfalls schwerlich nachweisbar sein wird.

- 8 Mit dem Terminus „Machen unrichtiger Angaben“ beschreibt § 264a Abs. 1 Nr. 1 StGB nach zutreffender Auffassung eine **Täuschung über Tatsachen**<sup>22</sup>. Diese Tathandlung entspricht also der des allgemeinen Betrugstatbestandes. Die h.M. nimmt dagegen an, das Merkmal der Angaben würde nicht nur Tatsachen, sondern auch Bewertungen und Prognosen erfassen<sup>23</sup>.

Gegen diese Sicht sprechen jedoch die Bezeichnung des § 264a StGB als Kapitalanlage „Betrug“ und seine Funktion als „Vorfeldtatbestand“ des Betruges, so dass jener schwerlich weiter reichen kann als dieser. Außerdem vermag die h.M. nicht überzeugend zu erklären, weshalb diese Tathandlung auch andere Gegenstände der Täuschung betreffen sollte als die Verschwiegenalternative, die nur für *nachteilige Tatsachen* gilt<sup>24</sup>.

Im Ergebnis unterscheiden sich die beiden Auffassungen – bei einem zutreffenden Verständnis der Termini Prognose und Bewertung – allerdings nicht. Prognosen sind – nur – zukunftsgerichtete Aussagen, die auf einer Tatsachengrundlage basieren<sup>25</sup>, ohne diesen

---

<sup>17</sup> BGHSt 40, 385, 388; Lackner/Kühl, § 264a StGB Rdnr. 10.

<sup>18</sup> Näher dazu Hellmann, in: NK, § 264a StGB Rdnr. 28.

<sup>19</sup> Bosch, in: SSW-StGB, § 264a Rdnr. 10; Fischer, § 264a StGB Rdnr. 12; Hagemann, »Grauer Kapitalmarkt« und Strafrecht, 2005, S. 241; Mitsch, BT 2/2, § 3 Rdnr. 104.

<sup>20</sup> Hellmann, in: NK, § 264a StGB Rdnr. 29; Wohlers, in: MüKo, § 264a StGB Rdnr. 51.

<sup>21</sup> Schröder, Kapitalmarktstrafrecht, Rdnr. 34.

<sup>22</sup> Hellmann, in: NK, § 264a StGB Rdnr. 32 ff.; Mitsch, BT 2/2, § 3 Rdnr. 103.

<sup>23</sup> Cramer/Perron, in: Schönke/Schröder, § 264a StGB Rdnr. 24; Fichtner, Die Börsen- und depotrechtlichen Strafvorschriften und ihr Verhältnis zu den Eigentums- und Vermögensdelikten des StGB, 1993, S. 63 ff.; Joecks, StK, § 264a StGB Rdnr. 4 f.; Schröder, Kapitalmarktstrafrecht, Rdnr. 39.

<sup>24</sup> Hellmann, in: NK, § 264a StGB Rdnr. 32; Mitsch, BT 2/2, § 3 Rdnr. 103; Wittig, Wirtschaftsstrafrecht, § 18 Rdnr. 25.

<sup>25</sup> Vgl. Herberger/Simon, Wissenschaftstheorie für Juristen, 1980, S. 367.

## § 1: Anlegerschutz

Tatsachenbezug handelt es sich um eine bloße „Prophezeiung“<sup>26</sup>. Das gilt in gleicher Weise für Bewertungen, da sich diese nicht in einem Werturteil erschöpfen, sondern ebenfalls eine Tatsachengrundlage erfordern. Die hier vertretene Sicht erfasst unrichtige Bewertungen und Prognosen zwar nicht unmittelbar, eine Täuschung über Tatsachen liegt aber dennoch vor, da Bewertungen und Prognosen auf äußerer oder inneren Tatsachen beruhen, die der Täter – konkludent – miterklärt.

Die – in einem der genannten Werbeträger über eines der geschützten Kapitalanlageobjekte gemachten – Tatsachenangaben müssen **unrichtig** sein. Das ist der Fall, wenn sie *nicht mit der Wahrheit übereinstimmen*, also nicht vorhandene Umstände als gegeben oder vorhandene Umstände als nicht gegeben bezeichnen<sup>27</sup>. Bei Prognosen und Werturteilen ist das anzunehmen, wenn der Täter ihnen unrichtige Tatsachen zugrunde gelegt hat oder eine ausreichende Tatsachengrundlage fehlt<sup>28</sup>.

Die Angaben müssen zudem **vorteilhaft** sein. Die Vorteilhaftigkeit wird zum Teil aus der Sicht des Anlegers bestimmt und angenommen, wenn die Angaben geeignet sind, ihn zu einer positiven Anlageentscheidung zu bewegen<sup>29</sup>. Die zutreffende Auffassung stellt dagegen auf den objektiven Erklärungsinhalt des Werbeträgers ab. Eine Tatsachenangabe ist danach vorteilhaft, wenn sie das Anlageobjekt in einem *besseren wirtschaftlichen Licht* erscheinen lässt, als dies auf der Grundlage der tatsächlichen Umstände der Fall wäre<sup>30</sup>.

Weiter eingeschränkt wird der Tatbestand durch das Merkmal der **Erheblichkeit**. Die unrichtigen vorteilhaften Angaben sind für die Entscheidung über den Erwerb oder die Erhöhung der Anlage nach einhelliger Meinung<sup>31</sup> nicht erheblich, wenn der Täter über belanglose Umstände täuscht. Darüber hinaus bereitet die Auslegung des Merkmals der Erheblichkeit jedoch Schwierigkeiten.

Uneinigkeit herrscht schon über den anzulegenden *Maßstab*. Während der BGH<sup>32</sup> und ein Teil der Literatur<sup>33</sup> zutreffend auf einen verständigen, durchschnittlich vorsichtigen Kapitalanleger abstellt, halten andere<sup>34</sup> die Erwartungen des Kapitalmarktes im Hin-

<sup>26</sup> Vgl. Radde, Gestaltung und Prüfung der Prognosepublizität in Börsenzulassungsprojekten, 2006, S. 113, Fn. 601.

<sup>27</sup> BT-Drs. 10/318, 24; Bosch, in: SSW-StGB, § 264a Rdnr. 15; Fischer, § 264a StGB Rdnr. 14; Joecks, StK, § 264a StGB Rdnr. 6.

<sup>28</sup> Hellmann, in: NK, § 264a StGB Rdnr. 39.

<sup>29</sup> Lackner/Kühl, § 264a StGB Rdnr. 12; Rössner/Worms, BB 1988, 93, 94.

<sup>30</sup> Hellmann, in: NK, § 264a StGB Rdnr. 44; Hoyer, in: SK, § 264a StGB Rdnr. 36.

<sup>31</sup> Cerny, MDR 1987, 271, 277; Cramer/Perron, in: Schönke/Schröder, § 264a StGB Rdnr. 30; Hellmann, in: NK, § 264a StGB Rdnr. 57.

<sup>32</sup> BGH, NJW 2005, 2242, 2244 f.; KG, wistra 2011, 358, 360.

<sup>33</sup> Joecks, wistra 1986, 142, 146; Kindhäuser, in: LPK, § 264a StGB Rdnr. 3; Wittig, Wirtschaftsstrafrecht, § 18 Rdnr. 32; Wohlers, in: MüKo, § 264a StGB Rdnr. 43.

<sup>34</sup> Cramer/Perron, in: Schönke/Schröder, § 264a StGB Rdnr. 32.

## Erster Abschnitt: Kapitalmarkt- und Finanzmarktstrafrecht

---

blick auf den jeweils angebotenen Anlagewert für ausschlaggebend, ohne allerdings darzulegen, welchen Fortschritt eine an den Erwartungen des Kapitalmarktes statt an der Sicht eines – gedachten – durchschnittlichen Anlegers orientierte Auslegung der Entscheidungserheblichkeit bringen soll, zumal der Kapitalmarkt selbst keine Anlageentscheidungen trifft, sondern den potenziellen Anlegern lediglich ein Angebot zur Verfügung stellt.

Bei der Bestimmung des Erheblichkeitsmerkmals sind die Interessen des Anlegers, aber auch der Umstand, dass das Strafrecht ihm nicht jedes Risiko abnehmen kann, zu berücksichtigen. Eine übermäßige Ausweitung des Merkmals läuft den Interessen der Anleger sogar zuwider, da der Warncharakter wichtiger Informationen verloren gehen kann, wenn den Anlegern zu viele Tatsachen mitgeteilt werden<sup>35</sup>.

Erheblich sind danach nur solche Angaben, die den **Wert der Anlage tangieren**<sup>36</sup>; den Anbieter einer Kapitalanlage trifft somit keine strafbewehrte Pflicht, den Anleger mit Informationen zu versehen, die nicht für die Werthaltigkeit der Anlage relevant sind<sup>37</sup>.

Das Merkmal der Erheblichkeit scheidet also zum einen Bagatellunrichtigkeiten<sup>38</sup> und zum anderen unrichtige Angaben, die zwar vorteilhaft sind, aber nicht den Wert der Anlage betreffen<sup>39</sup>, aus dem Tatbestand aus.

- 12** Die Täuschung muss **im Zusammenhang mit dem Vertrieb** (§ 264a Abs. 1 Nr. 1 StGB) **oder dem Angebot einer Kapitalerhöhung** (§ 264a Abs. 1 Nr. 2 StGB) stehen.

*Vertrieb* ist jede Tätigkeit im eigenen oder fremden Namen, die auf die Veräußerung einer Vielzahl der in § 264a Abs. 1 Nr. 1 StGB genannten Anlageobjekte gerichtet ist. Im Zusammenhang mit dem Vertrieb steht diese Tätigkeit in dem Zeitraum von der Aufnahme der Verhandlungen über den Erwerb des Kapitalanlageobjekts bis zum Abschluss des Vertrages<sup>40</sup>.

§ 264a Abs. 1 Nr. 2 StGB ist nur auf das *Angebot zur Erhöhung einer Unternehmensbeteiligung* anwendbar<sup>41</sup>. Das Angebot – auch im Sinne einer *invitatio ad offerendum* – kann sich also nur an Personen richten, die bereits Anteile im Sinne des § 264a Abs. 1 Nr. 1 StGB erworben haben<sup>42</sup>.

---

<sup>35</sup> BGH, NJW 2005, 2242 ff.; *Schröder*, Kapitalmarktstrafrecht, Rdnr. 51.

<sup>36</sup> Weitergehend *Mehler*, Die erheblichen Umstände der Kapitalanlageentscheidung, 2009, S. 194 ff., insbesondere S. 221 ff., die unter Zugrundelegung der Funktionsfähigkeit des Kapitalmarktes als geschütztes Rechtsgut auch objektiv erkennbare, rechtskonforme Ziele als erheblich betrachtet.

<sup>37</sup> BGH, NJW 2005, 2242, 2244; *Joecks*, wistra 1986, 142, 147.

<sup>38</sup> *Worms*, Anlegerschutz durch Strafrecht, 1987, S. 332.

<sup>39</sup> *Schröder*, Kapitalmarktstrafrecht, Rdnr. 51.

<sup>40</sup> *Tiedemann*, in: LK<sup>12</sup>, § 264a StGB Rdnr. 34.

<sup>41</sup> *Krit. Knauth*, NJW 1987, 28, 20.

<sup>42</sup> *Fischer*, § 264a StGB Rdnr. 10; *Park*, in: Park, Teil 3 Kap. 1 Rdnr. 204.

---

## § 1: Anlegerschutz

Im Gegensatz zu § 263 StGB erfasst der Kapitalanlagebetrug nicht die Individualtäuschung, sondern nur unrichtige Angaben gegenüber einem **größeren Kreis von Personen**. Dieses Merkmal liegt vor, wenn eine so große Zahl von potenziellen Anlegern angesprochen wird, dass deren Individualität hinter das sie zu einem Kreis verbindende, potenziell gleiche Interesse an der Kapitalanlage zurücktritt<sup>43</sup>. Das ist insbesondere der Fall bei systematischen Werbeaktionen mittels der genannten Werbeträger, z.B. deren Auslage in öffentlich zugänglichen Räumen oder Übersendung an Interessenten, die nach allgemeinen Kriterien (z.B. Beruf, akademischer Grad, Wohnlage usw.) aus Adress- oder Telefonbüchern herausgesucht wurden, aber auch dann, wenn ein Steuerberater mit einem größeren Mandantenstamm allen seinen Mandanten den Werbeträger zukommen lässt<sup>44</sup>.

### *Ergebnis für unseren Fall 1:*

K hat durch die Auslage des Prospekts in den Geschäftsräumen der GPB gegenüber einem größeren Kreis von Personen im Zusammenhang mit dem Vertrieb einer Unternehmensbeteiligung Tatsachenangaben gemacht. Zwar ist der Verwen-der des Prospekts die GPB, also eine AG. Da die **Benutzung des Werbeträgers kein besonderes persönliches Merkmal im Sinne des § 14 StGB** ist, bedarf es zur Begründung der Strafbarkeit der verantwortlichen natürlichen Personen aber keines Rückgriffs auf diese Vorschrift<sup>45</sup>. Die Angaben waren unrichtig, weil nicht K als Gesellschafter, sondern eine Nicht-Gesellschafterin zur Geschäftsführung bestellt war, und die Anleger wegen § 15b EStG steuerlich keinen Verlustabzug geltend machen können. Bei der Behauptung, die Verluste seien abziehbar, handelt es sich nicht etwa um die Äußerung einer bloßen Rechtsmeinung, sondern um eine Täuschung über eine innere Tatsache, nämlich die Überzeugung, dass die Verlust-abzugsmöglichkeit bestehe. Beide Tatsachen waren für die potenziellen Anleger vorteilhaft und für ihre Entscheidung erheblich. Für die vorgetäuschte steuerliche Abzugsmöglichkeit liegt dies auf der Hand, weil die steuerlichen Konsequenzen den Wert der Beteiligung an dem Unternehmen für den Anleger maßgeblich mitbestimmen. Aber auch der Umstand, dass ein Gesellschafter als Geschäftsführer bestellt ist, ist für die Werthaltigkeit der Anlage relevant, da von einem Geschäftsführer, der eigene finanzielle Interessen an dem Anlageobjekt besitzt, besondere Sorgfalt zu erwarten ist. K hat somit den objektiven Tatbestand des § 264a Abs. 1 Nr. 1 StGB erfüllt.

Da er vorsätzlich, rechtswidrig und schuldhaft handelte, hat er sich eines Kapitalanlagebetruges schuldig gemacht.

---

<sup>43</sup> BT-Drs. 10/318, 23; *Fischer*, § 264a StGB Rdnr. 17; *Hellmann*, in: NK, § 264a StGB Rdnr. 53; *Hoyer*, in: SK, § 264a StGB Rdnr. 22; *Kindhäuser*, in: LPK, § 264a Rdnr. 10.

<sup>44</sup> *Tiedemann*, in: LK<sup>12</sup>, § 264a StGB Rdnr. 66; *Wittig*, Wirtschaftsstrafrecht, § 18 Rdnr. 38; *Worms*, wistra 1987, 271, 274.

<sup>45</sup> *Hellmann*, in: NK, § 264a StGB Rdnr. 70; *Tiedemann*, in: LK<sup>12</sup>, § 264a StGB Rdnr. 76; a.A. *Papst*, Rechtliche Risiken bei Konzeption und Vertrieb von Kapitalanlagen, 1989, S. 40.

13

14

## Erster Abschnitt: Kapitalmarkt- und Finanzmarktstrafrecht

---

b) §§ 263, 22 StGB

- 15 K hat zudem einen versuchten Betrug begangen.

Der Tatentschluss, durch die Täuschung über Tatsachen – die Person des Geschäftsführers und die steuerliche Möglichkeit des Verlustabzugs – bei den Anlegern einen entsprechenden Irrtum hervorzurufen und dadurch eine Vermögensverfügung – Erwerb der Beteiligung – und einen Schaden zu bewirken, um sich als Kommanditist zu bereichern, liegt vor. Durch die Auslage der Prospekte setzte K zur Verwirklichung des Betruges unmittelbar an.

c) Konkurrenzen

- 16 In welchem Konkurrenzverhältnis der Kapitalanlagebetrug zum – vollendeten oder versuchten – Betrug steht, richtet sich nach dem Schutzgut des § 264a StGB.

Die h.M.<sup>46</sup> weist § 264a StGB eine **doppelte Schutzrichtung** zu. Die Vorschrift schützt zum einen das *Vermögen* der Anleger und zum anderen das Allgemeininteresse an der *Funktionsfähigkeit des Kapitalmarktes*. Konsequenterweise stünden der Kapitalanlagebetrug und der allgemeine Betrugstatbestand in Tateinheit.

Zum gleichen Ergebnis gelangen auch die Auffassungen, nach denen – nur – das Vertrauen in die Lauterkeit des Kapitalmarktes als Voraussetzung für dessen Funktionieren<sup>47</sup> bzw. die Funktionsfähigkeit des Kapitalanlagemarktes geschützt werden soll<sup>48</sup>.

- 17 Nach zutreffender Ansicht<sup>49</sup> schützt § 264a StGB jedoch **ausschließlich das Vermögen** der Anleger. Der Schutz des Kapitalmarktes ist danach ein bloßer Reflex des Anlegerschutzes. Zwar ist jedes massenhafte betrügerische Verhalten geeignet, das Vertrauen in den betroffenen Bereich des Wirtschaftslebens zu erschüttern, so dass ein Straftatbestand, der solchem betrügerischen Verhalten entgegenwirken soll, faktisch zugleich dieses überindividuelle Vertrauen schützt. Der Zweck des § 264a StGB belegt jedoch, dass es sich dabei nur um einen Schutzreflex handelt, die Vorschrift also nicht den Kapitalmarkt selbst schützen soll. Die Einfügung des Kapitalanlagebetruges sollte Beweisschwierigkeiten bei dem Nachweis der Voraussetzungen des allgemeinen Betrugstatbestandes beseitigen, indem der Tatbestand auf bestimmte Täuschungshandlungen beschränkt und die weiteren Merkmale des Betruges (Irrtum, Vermögensverfügung, Schaden, Bereicherungsabsicht) gekappt wurden. Der Gesetzgeber wollte also mit den Mitteln des materiellen Rechts ein – vermeintliches – strafprozessuales Problem lösen; der Anerkennung eines über das Vermögen der – potenziellen – Anleger hinausgehenden weiteren

<sup>46</sup> BT-Drs. 10/318, 22; OLG Köln, NJW 2000, 598, 600; Cramer/Perron, in: Schönke/Schröder, § 264a StGB Rdnr. 1; Momsen, in: BeckOK-StGB, § 264a Rdnr. 2; Mutter, NStZ 1991, 421, 422.

<sup>47</sup> Bosch, in: SSW-StGB, § 264a Rdnr. 1; Knauth, NJW 1987, 28; Otto, BT, § 61 Rdnr. 38.

<sup>48</sup> Bottke, wistra 1991, 1, 8; Mehler, Die erheblichen Umstände der Kapitalanlageentscheidung, 2009, S. 27 ff., 43; Wohlers, in: MüKo, § 264a StGB Rdnr. 6 ff.; überzeugend gegen diese Sicht Beckemper, ZIS 2011, 318 ff.

<sup>49</sup> Joecks, wistra 1986, 142, 143; ders., in: HWSt, 10. Teil 1. Kap. Rdnr. 8; Hellmann, in: NK, § 264a StGB Rdnr. 9; Krey/Hellmann/Heinrich, Rdnr. 774.

überindividuellen Rechtsguts, das der einzelne Täter ohnehin in aller Regel durch seine Tat gar nicht verletzen kann<sup>50</sup>, bedarf es dazu nicht<sup>51</sup>. Die Erwartungen, die mit der Schaffung des § 264a StGB verbunden waren, haben sich im Übrigen in der Strafrechtspraxis nicht erfüllt<sup>52</sup>; in der Rechtsprechung der Zivilgerichte<sup>53</sup> hat § 264a StGB dagegen aufgrund der Einordnung als Schutzgesetz i.S.d. § 823 Abs. 2 BGB eine größere Bedeutung erlangt<sup>54</sup>.

Wegen der gleichen Schutzrichtung verdrängt § 263 StGB den Kapitalanlagebetrug (*Subsidiarität* des abstrakten Gefährdungsdelikts im Verhältnis zum Verletzungsdelikt).

Das gilt sowohl für den vollendeten als auch für den versuchten Betrug, weil es der Klarstellung, dass der Betrugsversuch durch eine Täuschungshandlung des § 264a StGB begangen wurde, nicht bedarf<sup>55</sup>.

### Fall 2: – Kapitalanlagebetrug durch Verschweigen nachteiliger Tatsachen –

Ronald Bergheimer (B) war leitender Bankangestellter der Classen Privat Bank, die zu einem Emissionskonsortium gehörte, das die Aktien der Omegatech AG an der Frankfurter Börse platzieren sollte. Für die Erstellung des Wertpapierprospekts war B zuständig. B übernahm aus der Bilanz die Angabe, dass die Omegatech AG über Immobilieneigentum im Wert von 23.000.000 € verfüge. Nach Drucklegung des Prospekts ging ihm ein Gutachten zu, in dem der Wert der Grundstücke wegen des Verfalls der Immobilienpreise nur noch mit 15.000.000 € beziffert wurde. B verbreitete den Prospekt jedoch, ohne den Wertberichtigungsbedarf in Höhe von 8.000.000 € zu erwähnen.

Strafbarkeit des B?

#### a) § 264a StGB durch Unterlassen?

Der Wert des Immobilieneigentums der AG ist ein für die Werthaltigkeit der Kapitalanlage maßgeblicher und deshalb für die Anlageentscheidung erheblicher Umstand. **Nachteilig** sind Tatsachen, wenn ihre Offenbarung die Werthaltigkeit des Anlageobjekts negativer erscheinen lassen würde und deshalb geeignet wäre, den Interessenten von dem Erwerb oder der Erhöhung der Anlage abzuhalten. Nach

18

<sup>50</sup> Zum Teil (*Wohlers*, in: MüKo, § 264a StGB Rdnr. 10) wird § 264a StGB deshalb als „Kumulationsdelikt“ bezeichnet, wobei allerdings offen bleibt, worin der – über die Beschreibung hinausgehende – Erkenntnisgewinn dieses Terminus bestehen soll.

<sup>51</sup> Eingehend dazu *Hellmann*, in: NK, § 264a StGB Rdnr. 3, 8 ff.

<sup>52</sup> *Hellmann*, in: NK, § 264a StGB Rdnr. 4; *Martin*, wistra 1994, 127, 128.

<sup>53</sup> BGHZ 116, 7, 13 f.; BGH (Z), NJW-RR 2012, 404; NZG 2013, 436, 437; OLG Saarbrücken, NJOZ 2006, 2088, 2098; KG, wistra 2011, 358, 359 f.; BeckRS 2011, 21761.

<sup>54</sup> *Hellmann*, in: NK, § 264a StGB Rdnr. 4.

<sup>55</sup> *Hellmann*, in: NK, § 264a StGB Rdnr. 82; a.A. *Kindhäuser*, in: LPK, § 264a StGB Rdnr. 14; *Knauth*, NJW 1987, 28, 32.

## Erster Abschnitt: Kapitalmarkt- und Finanzmarktstrafrecht

---

zutreffender Ansicht ist – wie bei der Vorteilhaftigkeit (Rdnr. 10) – die objektive Sicht maßgeblich<sup>56</sup>.

B hat durch die Verbreitung des Prospekts, der den im Zeitpunkt der Veröffentlichung bereits bekannten Wertberichtigungsbedarf nicht berücksichtigte, einen Kapitalanlagebetrug durch Verschweigen einer nachteiligen Tatsache begangen.

Strittig ist allerdings die dogmatische Begründung dieses Ergebnisses.

- 19 Die h.M.<sup>57</sup> betrachtet die Verschweigensalternative als *echtes Unterlassungsdelikt*, dessen Strafbarkeit unabhängig von außerstrafrechtlichen Offenbarungs- und Mitwirkungspflichten aus Pflichten, die sich aus dem Tatbestand des Kapitalanlagebetruges selbst herleiten lassen, zu bestimmen sei<sup>58</sup>. Das Verschweigen des Wertberichtigungsbedarfs durch B wäre danach ein tatbestandsmäßiges Unterlassen, da er als für die Erstellung des Prospekts zuständige Person deren Inhalt zu verantworten hat.
- 20 Nach zutreffender Ansicht<sup>59</sup> handelt es sich jedoch auch bei der Verschweigensalternative um ein **Begehungsdelikt**. § 264a StGB erfordert nämlich immer eine Erklärung des Täters gegenüber potenziellen Anlegern, denn er muss die nachteiligen Tatsachen in dem Werbeträger verschweigen. Taugliche Tatmittel sind aber nur solche Werbeträger, die den Eindruck der Vollständigkeit erwecken (Rdnr. 7), so dass der Täter durch das Verschweigen nachteiliger Tatsachen *unvollständige Angaben* macht. § 264a StGB verwendet somit nur eine andere Formulierung als z.B. § 265b Abs. 1 Nr. 1b StGB, ohne dass dies etwas an dem Charakter dieser Alternative als Begehungsdelikt ändert. Es bedarf deshalb auch keiner besonderen Offenbarungs- oder Aufklärungspflicht. Um ein Verschweigen handelt es sich im Übrigen nur, wenn die Informationen in dem Werbeträger gar nicht enthalten sind, also nicht schon dann, wenn sie an versteckter Stelle genannt werden<sup>60</sup>.
- 21 Auf das Ergebnis hat diese Meinungsdivergenz über den Deliktscharakter somit keinen Einfluss, so dass der Streit in einer Klausur nicht entschieden werden darf. Lediglich die

---

<sup>56</sup> Hoyer, in: SK, § 264a StGB Rdnr. 42; Wohlers, in: MüKo, § 264a StGB Rdnr. 42.

<sup>57</sup> Cramer/Perron, in: Schönke/Schröder, § 264a StGB Rdnr. 27; Lackner/Kühl, § 264a StGB Rdnr. 12; Momsen, in: BeckOK-StGB, § 264a Rdnr. 13; Tiedemann, in: LK<sup>12</sup>, § 264a StGB Rdnr. 85. Offen gelassen von OLG Köln, NJW 2000, 598, 600.

<sup>58</sup> BT-Drs. 10/318, 24; Tiedemann, in: LK<sup>12</sup>, § 264a StGB Rdnr. 85; Cramer/Perron, in: Schönke/Schröder, § 264a StGB Rdnr. 28 f.

<sup>59</sup> Hellmann, in: NK, § 264a StGB Rdnr. 34; Hoyer, in: SK, § 264a StGB Rdnr. 14; Mehler, Die erheblichen Umstände der Kapitalanlageentscheidung, 2009, S. 86 ff.; Mitsch, BT 2/2, § 3 Rdnr. 102; Wohlers, in: MüKo, § 264a StGB Rdnr. 40.

<sup>60</sup> BVerfG, NJW 2008, 1726, 1727; OLG Dresden, BeckRS 2012, 20211, Gründe B. II. Nr. 8.1. c); Schröder, Kapitalmarktstrafrecht, Rdnr. 47, der allerdings (in Fn. 89) eine Ausnahme bejaht, wenn die Emissionsvorschriften die Angabe an einer bestimmten Stelle vorschreiben.