

Inhaltsverzeichnis

| | |
|---|----|
| Einführung | 19 |
| A. Einleitung | 19 |
| B. Problemaufriss und Zielsetzung | 23 |
| C. Gang der Untersuchung | 25 |
| Erster Teil: Die Reform der bußgeldrechtlichen Sanktionierung im Marktmisbrauchsrecht | 27 |
| § 1 Grundlagen | 27 |
| A. Rechtsetzungskompetenz | 27 |
| B. Harmonisierungsgrad und Regelungsdichte | 29 |
| I. Angestrebter Harmonisierungsgrad | 29 |
| II. Regelungsdichte | 32 |
| 1. Rechtsetzung im Wege des Lamfalussy-Verfahrens | 32 |
| a) Level 1 | 33 |
| b) Level 2 | 33 |
| c) Level 3 | 36 |
| d) Level 4 | 37 |
| 2. Regelungsdichte im neuen Marktmisbrauchsrecht | 37 |
| C. Besonderheiten aufgrund der europarechtlichen Prägung | 38 |
| I. Blankettatbestände | 38 |
| II. Auslegung | 39 |
| 1. Auslegung der MAR | 39 |
| 2. Unionsrechtskonforme Auslegung | 41 |
| D. Anwendungsbereich der MAR | 42 |
| § 2 Die Sanktionierung von Insidergeschäften und der unrechtmäßigen Offenlegung von Insiderinformationen | 46 |
| A. Allgemeines | 46 |
| B. Begriff der Insiderinformation | 47 |
| I. Der Begriff der Insiderinformation nach Art. 7 MAR | 47 |
| II. Zwischenschritte in zeitlich gestreckten Vorgängen | 49 |
| III. Kursrelevanz | 49 |

| | |
|--|----|
| C. Das Tätigen von Insidergeschäften | 50 |
| I. Persönlicher Anwendungsbereich | 50 |
| II. Der Begriff des Insidergeschäfts | 51 |
| III. Wissenszurechnung | 53 |
| 1. Übertragbarkeit der Grundsätze des Gleichstellungsprinzips | 54 |
| 2. Vorgaben des europäischen Gesetzgebers | 55 |
| 3. Ergebnis | 57 |
| IV. Legitime Handlungen | 57 |
| D. Empfehlung oder Anstiftung zum Tätigen von Insidergeschäften | 61 |
| I. Wissenszurechnung | 61 |
| II. Sonstige Tatbestandsmerkmale | 62 |
| E. Nutzung von Empfehlungen und Verleitungen | 63 |
| F. Die unrechtmäßige Offenlegung von Insiderinformationen | 64 |
| I. Begriff der unrechtmäßigen Offenlegung | 64 |
| II. Marktsondierung | 66 |
| G. Versuch | 68 |
| H. Subjektiver Tatbestand | 69 |
| I. Bußgeldrechtliche Sanktionen | 72 |
| § 3 Sanktionierung von Marktmanipulationen | 72 |
| A. Normzweck | 72 |
| B. Handelsgestützte Marktmanipulation | 73 |
| I. Art. 12 Abs. 1 lit. a MAR | 73 |
| II. Art. 12 Abs. 1 lit. b MAR | 74 |
| III. Konkretisierung der Tatbestände | 75 |
| C. Informationsgestützte Marktmanipulation | 76 |
| I. Art. 12 Abs. 1 lit. c MAR | 76 |
| II. Art. 12 Abs. 1 lit. d MAR | 77 |
| D. Versuch | 78 |
| E. Zulässige Marktpraxis | 79 |
| F. Subjektiver Tatbestand | 80 |
| G. Bußgeldrechtliche Sanktionen | 81 |

| | |
|---|-----|
| § 4 Begründung der Verantwortlichkeit juristischer Personen | 81 |
| A. Einleitung | 81 |
| B. Vorgaben der MAR und MAD II | 84 |
| I. Maßgeblichkeit des Art. 8 MAD II | 85 |
| II. Handelnder Personenkreis | 87 |
| III. Weitere Eingrenzung | 88 |
| C. Nationale Umsetzung | 90 |
| I. Dogmatische Konstruktion | 90 |
| 1. Meinungsbild in Deutschland | 90 |
| 2. Stellungnahme unter Berücksichtigung europäischer Vorgaben | 92 |
| II. Sanktionsadressaten | 95 |
| III. Täterkreis der Bezugstat | 96 |
| IV. Bezugstat | 98 |
| 1. Anknüpfungspunkte | 98 |
| 2. Bereicherung der juristischen Person bzw. Personenvereinigung | 99 |
| 3. Verstoß gegen Pflichten der juristischen Person bzw. Personenvereinigung | 100 |
| 4. Vertretungsbezug | 100 |
| V. Bußgeldrechtliche Sanktionen | 102 |
| 1. Straftat und Ordnungswidrigkeit als Anknüpfungspunkt | 102 |
| 2. Verbandsgeldbuße | 105 |
| VI. Die Aufsichtspflichtverletzung nach § 130 OWiG als Hauptanwendungsfall | 106 |
| 1. Normadressatenkreis | 106 |
| 2. Unterlassen von Aufsichtsmaßnahmen | 108 |
| 3. Anforderungen an die Aufsicht | 108 |
| a) Allgemeine Vorgaben | 108 |
| b) Einrichtung einer Compliance-Funktion | 109 |
| 4. Zu widerhandlung gegen betriebsbezogene Pflichten | 112 |
| 5. Kausalität | 114 |
| 6. Subjektiver Tatbestand | 115 |
| 7. Verbandsgeldbuße | 116 |
| a) Allgemeine Vorgaben | 116 |
| b) Anwendbarkeit des § 120 Abs. 18 S. 2 WpHG | 117 |
| 8. Ergebnis | 120 |

| | |
|--|-----|
| Zweiter Teil: Bestimmung und Ausgestaltung der Bußgelder im Marktmissbrauchsrecht | 121 |
| § 1 Einleitung | 121 |
| A. Vereinbarkeit der nationalen Umsetzung mit europarechtlichen Vorgaben | 122 |
| B. Europarechtlicher Einfluss | 125 |
| I. Überblick über die verschiedenen Rechtsakte | 126 |
| II. Solange-Rechtsprechung des BVerfG | 126 |
| III. Kumulationstheorie des EuGH | 128 |
| IV. Stellungnahme | 130 |
| C. Orientierung am Kartellrecht in Systematik und Ausmaß | 132 |
| § 2 Höchstgrenze als Kappungsgrenze oder Bußgeldrahmen? | 138 |
| A. Problemaufriss | 138 |
| B. Prüfungsmaßstab | 139 |
| C. Diskussion zu § 81 Abs. 4 S. 2 GWB | 140 |
| I. Angleichung an europäische Vorgaben | 140 |
| II. Entscheidung des BVerfG vom 20.03.2002 | 141 |
| III. Entscheidung des BGH vom 26.02.2013 | 143 |
| IV. Streitstand in der Literatur | 144 |
| V. Ergebnis | 145 |
| D. Dogmatische Einordnung der Höchstgrenzen in § 120 Abs. 18 | |
| S. 2 WpHG | 145 |
| I. Auslegung des Wortlauts | 145 |
| II. Historische Auslegung | 147 |
| III. Systematische Auslegung | 149 |
| IV. Unionskonforme Auslegung | 150 |
| V. Ergebnis | 152 |
| § 3 Zulässigkeit eines „wandernden Bußgeldrahmens“ | 153 |
| A. Anforderung an „Strafe“ | 154 |
| I. Grundlagen | 154 |
| II. Anwendbarkeit auf das Ordnungswidrigkeitenrecht | 156 |
| B. Verfassungswidrigkeit der Vermögensstrafe gemäß § 43a StGB | |
| a. F. | 157 |

| | |
|---|-----|
| C. Zulässigkeit des „wandernden“ Bußgeldrahmens in § 81 Abs. 4 S. 2 GWB | 158 |
| D. Zulässigkeit des „wandernden“ Bußgeldrahmens in § 120 Abs. 18 S. 2 WpHG | 159 |
| I. Umsatzorientierung im Kapitalmarktrecht | 160 |
| 1. Umsatz als Parameter für die Möglichkeit marktmissbräuchlichen Verhaltens | 160 |
| 2. Marktmissbrauch zugunsten des Unternehmens | 161 |
| 3. Volkswirtschaftliche Schädlichkeit | 162 |
| 4. Belastungsgleichheit | 165 |
| 5. Ergebnis | 166 |
| II. Unrechts- und Schuldbezug des Gesamtumsatzes | 167 |
| 1. Bußgeldrahmen als Ausdruck des vertypten Unrechts | 167 |
| 2. Vorverlagerung der Berücksichtigung der wirtschaftlichen Verhältnisse | 170 |
| 3. Ergebnis | 174 |
| III. Vorhersehbarkeit | 175 |
| 1. Vorhersehbarkeit des anwendbaren Bußgeldrahmens | 175 |
| 2. Nebeneinander von absolutem und umsatzabhängigem Bußgeldrahmen | 178 |
| IV. Prüfung anhand europäischer Vorgaben | 182 |
| V. Ergebnis | 185 |
| § 4 Bestimmung des Gesamtumsatzes | 186 |
| A. Bestimmung des Gesamtumsatzes | 186 |
| B. Maßgebliches Geschäftsjahr | 189 |
| C. Schätzungsbefugnis | 192 |
| § 5 Bußgeldzumessung | 193 |
| A. Ahndungsteil der Geldbuße | 194 |
| I. Anwendbarkeit allgemeiner Zumessungsgesichtspunkte | 195 |
| 1. Bedeutung des Rechtsverstoßes | 196 |
| 2. Vorwurf, der den Täter trifft | 198 |
| 3. Wirtschaftliche Verhältnisse des Verbands | 201 |
| 4. Betroffenheit Dritter | 202 |
| 5. Verfahrensdauer | 203 |

| | |
|---|-----|
| II. Spezifische Kriterien bei marktmissbräuchlichen Verhaltensweisen | 205 |
| 1. Verbot der Marktmanipulation | 205 |
| 2. Verbot von Insidergeschäften und unrechtmäßiger Offenlegung von Insiderinformationen | 206 |
| III. Besondere unternehmensbezogene Zumessungskriterien | 207 |
| 1. Größe des Unternehmens | 207 |
| 2. Berücksichtigung von Compliance-Programmen | 209 |
| a) Vorgaben der MAR | 210 |
| b) Bereits bestehendes Compliance-Programm | 210 |
| aa) Dogmatik | 211 |
| bb) Berücksichtigung im Rahmen der Bußgeldzumessung | 212 |
| cc) Kapitalmarktrechtliche Besonderheiten | 216 |
| dd) Ergebnis | 218 |
| c) Nachträglich eingeführtes Compliance-System | 219 |
| 3. Interesse des Unternehmens am Taterfolg | 220 |
| B. Aufsichtspflichtverletzung, § 130 OWiG | 220 |
| C. Prozessuale Aspekte | 221 |
| D. Tateinheit und Tatmehrheit | 222 |
| § 6 Dreifache Vorteilsabschöpfung | 223 |
| A. Dogmatische Konstruktion | 224 |
| B. Verhältnis zu den übrigen Höchstgrenzen in § 120 Abs. 18 S. 2 WpHG | 225 |
| C. Verfassungsrechtliche Bedenken | 228 |
| D. Bestimmung des wirtschaftlichen Vorteils | 229 |
| I. Erzielte Gewinne und vermiedene Verluste | 229 |
| II. Berechnung des wirtschaftlichen Vorteils | 230 |
| 1. Maßgeblicher Zeitpunkt | 231 |
| 2. Begriff des wirtschaftlichen Vorteils | 231 |
| 3. Abzug von Aufwendungen und Kosten | 233 |
| 4. Vermögensverschiebungen innerhalb des Konzerns | 234 |
| III. Schätzung des wirtschaftlichen Vorteils | 235 |

| | |
|--|-----|
| Dritter Teil: Untersuchung weiterer verfassungsrechtlicher Aspekte | 238 |
| § 1 Bestimmtheit der bußgeldrechtlichen Blankettnorm | 238 |
| A. Grundlagen | 239 |
| I. Prüfungsmaßstab | 239 |
| II. Anforderungen des Bestimmtheitsgrundsatzes | 244 |
| B. Generalamnestie im Kapitalmarktrecht? | 246 |
| I. Darstellung der Geschehnisse | 246 |
| II. Vorliegen einer Sanktionslücke | 248 |
| III. Vorsorgliche Schließung der möglichen Sanktionslücke | 254 |
| 1. Vereinbarkeit mit dem Bestimmtheitsgebot | 255 |
| 2. Vereinbarkeit mit dem Lex-mitior-Grundsatz des europäischen Rechts | 256 |
| a) Schutzbereich und Eingriff | 256 |
| b) Rechtfertigung | 257 |
| aa) Legitimes Ziel | 257 |
| bb) Kein Eingriff in den Kernbestand | 258 |
| cc) Kein schutzwürdiges Vertrauen | 259 |
| dd) Wahrung der generalpräventiven Wirkung | 260 |
| ee) Kein Verstoß gegen das Willkürverbot | 260 |
| ff) Zeitablauf zwischen Entstehung und Schließung der Sanktionslücke | 261 |
| gg) Ergebnis | 262 |
| 3. Vereinbarkeit mit dem Lex-mitior-Grundsatz des nationalen Rechts | 263 |
| C. Statische oder dynamische Verweisung | 263 |
| D. Bestimmtheit der Blankettnorm | 268 |
| I. Expertenordnungswidrigkeitenrecht | 268 |
| II. Auffindbarkeit des Verweisungsobjekts | 269 |
| III. Verweise auf die MAR | 271 |
| IV. Erkennbarkeit der Voraussetzungen der Haftung | 273 |
| 1. Anforderungen | 273 |
| 2. Bestimmung der Verweisungsobjekte | 275 |
| 3. Bestimmtheit des § 120 Abs. 15 Nr. 2 WpHG i. V. m. Art. 15 MAR | 277 |
| 4. Bestimmtheit der §§ 120 Abs. 14, 119 Abs. 3 WpHG i. V. m. Art. 14 MAR | 280 |

| | |
|--|-----|
| 5. Bedeutung technischer Durchführungsstandards und Leitlinien | 281 |
| V. Ergebnis | 283 |
| E. Das europäische Bestimmtheitsgebot | 283 |
| § 2 Verbot der Doppelbestrafung | 285 |
| A. Einleitung | 285 |
| B. Anwendbarer Prüfungsmaßstab | 286 |
| C. Konflikte mit dem Ne-bis-in-idem-Grundsatz nach europäischem Recht | 287 |
| I. Gehalt des europäischen Ne-bis-in-idem-Grundsatzes | 288 |
| II. Einordnung der bußgeldrechtlichen Sanktionierung als Strafe | 292 |
| III. Einordnung des Naming and Shaming als Strafe | 294 |
| 1. Voraussetzungen und Rechtsfolgen des Naming and Shaming | 295 |
| 2. Einordnung als Strafe | 296 |
| a) Einordnung nach nationalem Recht | 296 |
| b) Art der Zuwiderhandlung | 296 |
| c) Schwere der Sanktion | 299 |
| IV. Möglichkeit der Kumulierung verschiedener Maßnahmen nach der europäischen Rechtsprechung | 299 |
| 1. Rechtsprechung des EGMR | 300 |
| 2. Rechtsprechung des EuGH | 301 |
| 3. Gemeinsamkeiten und Unterschiede beider Rechtsprechungen | 302 |
| 4. Übertragung auf das Nebeneinander straf- und bußgeldrechtlicher Sanktionen | 303 |
| 5. Übertragung auf das Verhältnis zwischen der Geldbuße und dem Naming and Shaming | 304 |
| D. Konflikte mit dem Ne-bis-in-idem-Grundsatz des nationalen Rechts | 305 |
| I. Gehalt des nationalen Ne-bis-in-idem-Grundsatzes | 306 |
| II. Vereinbarkeit mit dem Nebeneinander bußgeldrechtlicher Sanktionen und des Naming and Shaming | 307 |
| 1. Legitimer Zweck | 308 |
| 2. Geeignetheit | 308 |
| 3. Erforderlichkeit | 309 |

| | |
|--|-----|
| 4. Angemessenheit | 309 |
| E. Gleichzeitige Sanktionierung der natürlichen Person | 312 |
| F. Sanktionierung grenzüberschreitender Verstöße | 314 |
| I. Sanktionierung im Verhältnis zu Drittstaaten | 314 |
| 1. Das Gebot der Anrechnung | 315 |
| 2. Kriterien für die Feststellung einer Anrechnungspflicht | 316 |
| 3. Art und Weise der Anrechnung | 317 |
| 4. Koordinierung mit Drittstaaten nach der MAR | 319 |
| II. Sanktionierung innerhalb der EU | 320 |
| 1. Zuständigkeitsverteilung | 320 |
| 2. Koordinierung der Zuständigkeit und Zusammenarbeit der Behörden | 324 |
| a) Art und Umfang der Koordinierung | 324 |
| b) Bestimmung der zuständigen Behörde | 326 |
| G. Ergebnis | 328 |
| Vierter Teil: Besonderheiten im Konzern | 330 |
| § 1 Einleitung | 330 |
| A. Haftungsverschärfung für konzernangehörige Unternehmen | 330 |
| B. Kritik an der Regelung | 331 |
| I. Vereinbarkeit mit dem Rechtsträgerprinzip | 331 |
| II. Weitere Kritikpunkte | 333 |
| C. Zielsetzung der Regelung | 334 |
| D. Gang der Untersuchung | 335 |
| § 2 Haftungsrisiken der Konzernmutter | 336 |
| A. Haftung aufgrund aktiver Teilnahme an der Ordnungswidrigkeit | 337 |
| I. Grundzüge des § 14 OWiG | 337 |
| II. Anwendbarkeit auf den Konzernsachverhalt | 338 |
| B. Mehrfachzurechnung bei personellen Verflechtungen | 339 |
| C. Garantenstellung der Muttergesellschaft | 341 |
| I. Herleitung einer Garantenpflicht für den konkreten Fall | 342 |
| 1. Zivilrechtliche Überwachungspflicht | 342 |
| 2. Verkehrspflichten | 344 |

| | |
|---|-----|
| 3. Spezialgesetzlich normierte Leitungsverantwortung | 347 |
| a) Aufsichtsrechtliches Pflichtenprogramm | 348 |
| b) Begründung einer Garantenpflicht | 349 |
| c) Ergebnis | 353 |
| II. Weitere Voraussetzungen | 354 |
| D. Die Muttergesellschaft als Normadressatin des § 130 OWiG | 355 |
| I. Konkretisierung des Inhaberbegriffs | 356 |
| II. Pflichten im Hinblick auf die Tochtergesellschaft | 357 |
| III. Pflichten im Hinblick auf den Konzernverbund | 357 |
| 1. Auslegung des Unternehmensbegriffs | 358 |
| 2. Doppelung der Inhaberstellung | 359 |
| 3. Begrenzung der Haftung | 360 |
| E. Gesamtergebnis | 362 |
| § 3 Anwendungsbereich der Anknüpfung an den Konzernumsatz | 363 |
| A. Maßgeblicher Zeitpunkt | 363 |
| I. Systematik | 364 |
| II. Ordnungswidrigkeitenrechtliche Wertungen | 365 |
| III. Verfassungsrechtliche Erwägungen | 367 |
| IV. Ergebnis | 369 |
| B. Mutter- und Tochterunternehmen | 369 |
| I. Erarbeitung der maßgeblichen Kriterien | 370 |
| II. Pflicht zur Aufstellung eines Konzernabschlusses | 373 |
| III. Befreiungsmöglichkeiten | 375 |
| 1. Einbeziehungswahlrecht | 376 |
| a) Voraussetzungen | 376 |
| b) Auswirkung auf die Bestimmung des Konzernumsatzes | 377 |
| 2. Befreiende Wirkung von Mutterkonzernabschlüssen | 380 |
| a) Voraussetzungen | 380 |
| b) Auswirkung auf die Bestimmung des Bußgeldrahmens | 381 |
| 3. Größenabhängige Befreiungen | 382 |
| IV. Ergebnis | 383 |
| § 4 Verfassungsrechtliche Bedenken | 384 |
| A. Prüfungsmaßstab | 385 |
| I. Anwendbares Recht | 385 |

| | |
|---|-----|
| II. Vorgaben | 387 |
| B. Angemessenheit des Bußgeldrahmens | 388 |
| I. Bedürfnis nach Berücksichtigung der Konzernzugehörigkeit | 388 |
| 1. Finanzielle Verflechtungen zwischen Mutter- und Tochterunternehmen | 389 |
| a) Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrag | 390 |
| b) Eingliederung | 392 |
| c) Faktischer Konzern | 394 |
| d) Ergebnis | 396 |
| 2. Sonstige Steigerung der Wirtschaftskraft | 397 |
| 3. Erhöhtes Schädigungspotenzial | 399 |
| 4. Ökonomische Betrachtung | 400 |
| 5. Stellungnahme | 402 |
| a) Vertragskonzerne | 402 |
| b) Faktische Konzerne | 404 |
| II. Einzelfallgerechte Sanktionierung im konkreten Fall | 407 |
| 1. Festsetzung von Geldbußen innerhalb des Bußgeldrahmens | 408 |
| 2. Wirtschaftliche Verhältnisse des Einzelunternehmens | 409 |
| 3. Überforderung der wirtschaftlichen Leistungsfähigkeit | 411 |
| 4. Ergebnis | 414 |
| C. Bestimmtheit | 415 |
| D. Grundrechtsverletzung gegenüber dem Mutterunternehmen | 416 |
| I. Unternehmerische Freiheit, Art. 16 GRCh | 417 |
| 1. Schutzbereich und Eingriff | 417 |
| 2. Rechtfertigung | 418 |
| II. Eigentumsrecht, Art. 17 GRCh | 422 |
| 1. Schutzbereich und Eingriff | 422 |
| 2. Rechtfertigung | 425 |
| III. Gleichheit vor dem Gesetz, Art. 20 GRCh | 427 |
| 1. Ungleichbehandlung vergleichbarer Sachverhalte | 428 |
| 2. Rechtfertigung | 429 |
| E. Gesamtergebnis | 430 |