

Inhaltsverzeichnis

Einleitung	15
A. Problemstellung	15
B. Gang der Untersuchung	17
Kapitel 1: Die Spector-Entscheidung und die sich daraus ergebenden Fragestellungen hinsichtlich ihrer strafprozessualen Einordnung	21
A. Die Spector-Entscheidung des EuGH	21
I. Darstellung des zugrunde liegenden Sachverhalts des Ausgangsverfahrens	21
II. Die Vorlagefragen des belgischen Hof van beroep te Brussel	22
III. Beantwortung der zweiten und dritten Vorlagefrage	24
IV. Reaktionen auf die ergangene Rechtsprechung	27
B. Aktualität der Spector-Entscheidung	30
Kapitel 2: Aktuelle Rechtslage: Die Marktmisbrauchsverordnung und die Marktmisbrauchsrichtlinie II sowie deren Anpassungen im nationalen Recht	35
A. Die Entwicklung des Insiderrechts durch Erlass der EG-Insiderrichtlinie und deren Umsetzung im nationalen Recht durch das Zweite Finanzmarktförderungsgesetz	35
I. Die Entwicklung des Insiderrechts auf europäischer Ebene	35
1. Das Insiderhandelsverbot	36
2. Sanktionierung von Verstößen	37
II. Die Entwicklung des Insiderrechts in Deutschland	37
B. Die „zweite Generation“ des Marktmisbrauchsrechts – Die Marktmisbrauchsrichtlinie I und deren Umsetzung im nationalen Recht durch das Anlegerschutzverbesserungsgesetz	39
I. Die Marktmisbrauchsrichtlinie I	39
1. Das Insiderhandelsverbot	40

2. Sanktionierung von Verstößen	40
II. Die deutsche Rechtslage	41
C. Das aktuelle Recht: Die „dritte Generation“ des Marktmissbrauchsrechts – Marktmissbrauchsverordnung und Marktmissbrauchsrichtlinie II“	42
I. Die Regelungen der Marktmissbrauchsverordnung	44
II. Die insiderrechtlichen Regelungen der Marktmissbrauchsverordnung	44
III. Die Vorgaben der Marktmissbrauchsrichtlinie II	45
IV. Die insiderrechtlichen Vorgaben der Marktmissbrauchsrichtlinie II	47
V. Die deutsche Rechtslage – Erstes und Zweites Finanzmarktnovellierungsgesetz	47
1. Das Nutzungsverbot	50
2. Die einzelnen Voraussetzungen des strafbewehrten Nutzungsverbots	51
a) Insiderinformation, Art. 7 MAR	51
b) Tatbestandliche Handlung	52
aa) Erwerb und Veräußerung von Finanzinstrumenten	52
bb) Stornierung und Änderung von Aufträgen	54
cc) Verfügen und Nutzen von Insiderinformationen	55
(1) Verfügen über Insiderinformationen	55
(2) Nutzung von Insiderinformationen	60
Kapitel 3: Der Einfluss der Spector-Entscheidung zum Zeitpunkt der Entscheidung	65
A. Ausgangspunkt: Rechtslage zum Zeitpunkt der Entscheidung	65
I. Die Richtlinievorgaben nach Art. 2 Abs. 1, 4 MAD I	65
II. Die deutsche Rechtslage	66
1. Das Verwendungsverbot, § 14 Abs. 1 Nr. 1 WpHG a. F.	66
2. Das Merkmal Verwendung	68
a) Regierungsbegründung zum Merkmal Verwendung	68
b) Die Auffassung der BaFin	70

3. Auslegung des Tatbestandsmerkmals Verwendung	70
a) Darstellung der verschiedenen Ansichten zum Merkmal Verwendung hinsichtlich eines kausalen Zusammenhangs	72
aa) Die sogenannte Kenntnislösung	72
bb) Die sogenannte Kausalitätslösung	73
cc) Die Ansicht zur Einordnung als subjektives Merkmal	76
b) Zwischenergebnis	77
B. Auswirkung der Spector-Entscheidung auf das damals geltende nationale Recht	77
I. Deutung des Urteils	78
1. Die Ausführungen des EuGH zum Merkmal Nutzung	78
a) Vermutung als Vorsatzvermutung	78
b) Vermutung als Kausalitätsvermutung	79
2. Die Ausführungen des EuGH zum strafprozessualen Nachweis des Merkmals	80
a) Beweislastumkehr	81
b) Vermutung	82
c) Erfahrungssatz	83
II. Bewertung der ergangenen Vorabentscheidung	84
1. Wortlautauslegung durch den EuGH	85
2. Vereinbarkeit der Spector-Vorabentscheidung mit Art. 48 Abs. 1 GRCh i. V. m. Art. 6 Abs. 2 EMRK	89
a) Die Garantie der Unschuldsvermutung	89
aa) EGMR-Entscheidung Salabiaku/Frankreich	93
bb) EGMR-Entscheidung Pham Hoang/Frankreich	94
cc) Zwischenergebnis	94
b) Vereinbarkeitsprüfung	95
c) Zwischenergebnis	99
III. Übertragung auf das nationale Verwendungsverbot	100
1. Bindungswirkung von Vorabentscheidungen	100
2. Richtlinienkonforme Auslegung	104
a) Richtlinienkonforme Auslegung des Verwendungsbezeichnisses	104
b) Richtlinienkonforme Auslegung der verfahrensrechtlichen Anforderungen	106
aa) Auslegungsgrenze des Art. 103 Abs. 2 GG	108

bb) Zwischenergebnis	110
cc) Verfassungsrechtliche Bedenken	110
(1) Die verfassungsrechtlich verankerte Unschuldsvermutung	110
(2) Vereinbarkeit der Spector-Entscheidung mit der verfassungsrechtlich verankerten Unschuldsvermutung	113
3. Zwischenergebnis	120
 Kapitel 4: Der Einfluss der Spector-Entscheidung auf das aktuelle Recht	 121
A. Implementierung der Spector-Entscheidung in MAR und MAD II	121
I. Implementierung in den Erwägungsgründen der MAR	121
II. Implementierung in Art. 8 Abs. 1, 9 MAR	124
III. Implementierung in Art. 3 Abs. 8 MAD II	126
IV. Zwischenergebnis	126
B. Verfahrensrechtliche Ausgestaltung	127
I. Beweislastumkehr	128
II. Erfahrungssatz	131
III. Spector-Regel als „tatsächliche Vermutung“	133
IV. Zwischenergebnis	133
C. Vereinbarkeit der Spector-Regel	134
I. Prüfungsmaßstab	134
II. Vereinbarkeit mit Art. 48 Abs. 1 GRCh i. V. m. Art. 6 Abs. 2 EMRK	140
1. Richtlinie 2016/343/EU zu Mindestvorschriften für bestimmte Aspekte der Unschuldsvermutung	141
2. Die Kriterien der Rechtsprechung des EGMR	143
a) Widerlegbarkeit der Vermutung	143
b) Wahrung der Verteidigungsrechte	145
c) Beurteilungsfreiheit des Gerichts	145
3. Zwischenergebnis	146

D. Einordnung der Spector-Regel im nationalen Recht	146
I. Anwendbarkeit im nationalen Straf- und Strafverfahrensrecht	147
1. Vergleichbarkeit	150
a) Vergleichbare Regelungen im nationalen Recht	150
b) Vergleich mit der Spector-Regel	153
2. Spannungsverhältnis mit einzelnen strafprozessualen Grundsätzen	155
a) Beweislast des Staates	155
b) Untersuchungsgrundsatz	156
c) Selbstbelastungsfreiheit	157
d) Freie richterliche Beweiswürdigung	159
e) In dubio pro reo-Grundsatz	161
f) Zwischenergebnis	162
3. Verfassungsrechtliche Bedenken bezüglich der Spector-Regel	162
II. Spector-Regel als Erfahrungssatz oder tatsächliche Vermutung?	166
III. Einordnungsvorschlag: Berücksichtigung der Spector-Regel bei Prüfung eines Anfangsverdachts	169
IV. Zwischenergebnis	173
V. Anwendung der Spector-Regel im Verwaltungsverfahren sowie im Verwaltungsprozess	174
VI. Zulässigkeit einer gespaltenen Auslegung	178
VII. Schlussbetrachtung	179
Literaturverzeichnis	183