



Jan-Lieven Stöcklein

Verleitung zu Börsenspekulationsgeschäften und Strafvermeidung durch Corporate Compliance

Das Verhältnis zwischen Wertpapier-Compliance und dem Straftatbestand der Verleitung zu Börsenspekulationsgeschäften (§§ 49, 26 BörsG)
Eine „vergessene Norm“ des Anlegerschutzes

Inhaltsverzeichnis

Einführung in die Thematik	1
1. Teil: Verleitung zu Börsenspekulationsgeschäften, §§ 49, 26 BörsG	11
A. Geschichte des Straftatbestandes im Börsengesetz	11
I. Allgemeines zum Straftatbestand	11
II. Entwicklung des Straftatbestandes im Börsengesetz	13
III. Überblick, Entwicklung des Straftatbestandes von 1896 bis 2012..	18
IV. Überblick, Wortlaut des Straftatbestandes von 1896 bis 2012	19
B. „Börsenspekulationsgeschäfte“	20
I. Auslegungsversuch des Begriffs „Börsenspekulationsgeschäft“	21
1. Allgemeines	21
2. Börsenspekulationsgeschäfte und Finanztermingeschäfte	22
3. Eingrenzung anhand der „typischen Gefahrenlage“	25
4. „Börsenspekulationsgeschäft“ als eigenständige Begrifflichkeit....	28
5. Die Intention des Anlegers als weiteres Korrektiv	29
II. Zwischenergebnis	30
III. Einzelne Geschäfte als Börsenspekulationsgeschäfte	31
1. Waretermingeschäfte	32
a) Allgemeines	32
b) Waretermindirektgeschäfte	33
c) Wareterminoptionsgeschäfte	34
d) Waretermingeschäfte als Börsenspekulationsgeschäfte	37
aa) Grundsätzliches	37
bb) Termingeschäfte als Ausdruck reiner Spekulation	39
2. Wertpapiertermingeschäfte	42
3. Wertpapierterminoptionsgeschäfte	46
4. Leerverkäufe	47
a) Allgemeines	47
b) Wertpapierleihe	49
c) Kauf am Markt (naked short sales)	51
d) Vorgetäuschter Leerverkauf (abusive naked short sales)	52
e) Ergebnis	55

5. Optionsscheine	56
a) Allgemeines	56
b) Unselbständige Optionsscheine	57
c) Selbständige Optionsscheine	63
d) Index-Optionsscheine	67
e) Exotische-Optionsscheine	70
aa) Knock-out-Optionsscheinen	70
bb) Lookback-und Rainbow-Optionsscheine	74
cc) Compound-Optionsscheine	75
dd) Quanto-Optionsscheine	76
ee) Power-Optionsscheine	77
ff) Weitere exotische Optionsscheine als reine Spekulationsgeschäfte	78
gg) Exotische Optionsscheine als Sicherungsgeschäft	80
hh) Ergebnis Exotische Optionsscheine	81
6. Zertifikate	82
a) Allgemeines	82
b) Partizipationszertifikate	84
c) Discount- Zertifikate	86
d) Bonus- Zertifikate	88
e) Garantiezertifikate	89
f) Sonstige Zertifikate als Börsenspekulationsgeschäfte	90
g) Ergebnis Zertifikate	91
7. Handel mit Bezugsrechten	91
8. Fonds als Börsenspekulationsgeschäfte	93
a) Allgemeines	93
b) Fonds als Börsenspekulationsgeschäfte	95
c) Hedgefonds	97
d) Ergebnis	98
9. Vorgetäuschte Börsenspekulationsgeschäfte	99
C. „Unerfahrenheit“ im Sinne des § 26 BörsG	99
I. Überblick - Prägung des Tatbestandsmerkmals durch die Rechtsprechung	100
II. Literatur vs. Rechtsprechung-restriktive vs. extensive Handhabung	102
III. Unerfahrenheit-Unkenntnis und Einsicht	103
1. Unerfahrenheit und Unkenntnis	103
2. Zwischenergebnis	107

3. Fehlende Einsicht und fehlende Kenntnis	107
4. Zwischenergebnis	110
5. Eigenständigkeit des Begriffs der Unerfahrenheit	
i.S.d. §§ 49, 26 BörsG	112
a) Überblick	113
aa) Unerfahrenheit i.S.d. § 291 StGB partiell weiter.....	114
bb) Unerfahrenheit i.S.d. § 291 StGB partiell enger.....	114
aaa) Unerfahrenheit des durchschnittlichen	
Privatanlegers.....	115
bbb) Zwischenergebnis.....	117
b) Ergebnis Eigenständigkeit des Begriffs der Unerfahrenheit	
i.S.d. §§ 49, 26 BörsG	117
IV. Mehrfache Tätigung von Börsenspekulationsgeschäften	
als Indikator der Erfahrung	118
1. Erneute Vornahme eines Börsenspekulationsgeschäfts	119
2. Vornahme gleichartiger (verlustreicher)	
Börsenspekulationsgeschäfte	122
V. Ergebnis: Definition der Unerfahrenheit im Sinne	
des § 26 BörsG	125
VI. Präzisierung des gefundenen Ergebnisses anhand	
des Zivilrechts	126
VII. Kompensationsmöglichkeiten und Kompensationspflichten	
im Rahmen der Unerfahrenheit.....	129
1. Kompensationsmöglichkeiten	130
2. Kompensation der Unerfahrenheit durch Informations- bzw.	
Aufklärungspflichten	132
a) Informationspflichten des WpHG - öffentliches	
Aufsichtsrecht	133
aa) Überblick.....	133
bb) Konkretisierung der Informationspflichten des WpHG.....	134
cc) Zwischenergebnis.....	141
b) „Unerfahrenheit“ und Allgemeine zivilrechtliche	
Aufklärungspflichten	143
c) Kollision mit Kundeninteressen i.S.d. WpHG	144
aa) § 31 Abs. 1 Nr. 1, 2 WpHG.....	144
bb) § 33 Abs. 1 Satz 2 Nr. 1, Nr. 3 WpHG i.V.m. § 13	
WpDVerOV.....	145
d) Ergebnis	147

3. Kompensation der Unerfahrenheit durch Qualitätskontrolle der Anlageberatung	148
D. „Verleitung“ zu Börsenspekulationsgeschäften	150
E. „Ausnutzung“ der Unerfahrenheit	153
F. Unmittelbare und mittelbare Beteiligung	159
G. Subjektiver Tatbestand	160
I. Gewerbsmäßigkeit	160
1. Allgemeines	160
2. Provisionszahlungen als Voraussetzung der Gewerbsmäßigkeit?	161
a) Problemaufriss	161
b) Stellungnahme	162
c) Ergebnis	164
II. Verwendung von überlassenen Unterlagen	164
1. Problemaufriss	164
2. Stellungnahme	164
3. Ergebnis	166
H. Unterlassen	166
I. Täterschaft und Teilnahme	167
J. Tatbestandsirrtum/Verbotsirrtum	168
I. Tatbestandsirrtum	168
II. Verbotsirrtum	170
K. Konkurrenzen	172
I. Betrug (§ 263 StGB)	172
II. Kapitalanlagebetrug (§ 264a StGB)	172
III. Untreue (§ 266 StGB)	174
IV. Handeln ohne Erlaubnis (§ 54 KWG)	174
V. Verbot der Marktmanipulation (§ 38 Abs. 2 i.V.m. § 20a WpHG)	175
VI. Unerlaubte Veranstaltung eines Glückspiels (§ 284 StGB)	176
VII. Unterschlagung (§ 246 StGB)	177
VIII. Strafbare Werbung (§ 16 UWG)	177
L. Prozessuale	177
I. Allgemeines	177
II. Subsumtionsprobleme in der Praxis	178
III. Probleme bei der Beweiserbringung	179
1. Der Beweis des Vorliegens eines „Börsenspekulationsgeschäfts“	179

2. Der Beweis des Vorliegens der „Gewerbsmäßigkeit“	179
3. Der Beweis des Vorliegens der „Unerfahrenheit“.....	180
4. Der Beweis des Vorliegens der „Ausnutzung“	183
5. Der Beweis des Vorliegens der „Verleitung“	183
M. Standort des Straftatbestandes im BörsG	184
I. Allgemeines	184
II. Historischer Hintergrund.....	185
III. Diskrepanz zwischen Finanztermin- und Börsenspekulationsgeschäften	185
IV. Praktische Argumente	187
V. Systematische Argumente	188
VI. Ergebnis	189
N. §§ 49, 26 BörsG als Schutzgesetz i.S.v. § 823 Abs. 2 BGB	190
O. Verfassungsrechtliche Bedenken.....	192
I. Unbestimmtheit des Begriffs „Börsenspekulationsgeschäft“	192
II. Aufteilung der Strafnorm in Blankettform und blankettausfüllende Norm	194
P. Schlussbetrachtung.....	196
2. Teil: Strafvermeidung im Wertpapiergeschäft durch Corporate Compliance	203
A. Corporate Compliance im Strafrecht - Überblick	203
I. Compliance-Begriff	203
II. Corporate Compliance und Vertrauensschutz	206
III. Rechtsprechung und Corporate Compliance	207
IV. Entwicklung von Corporate Compliance in Deutschland.....	208
1. Allgemeines	208
2. Der Deutsche Corporate Governance Kodex und Compliance	208
3. Compliance im WpHG.....	210
4. Compliance im KWG und AktG	211
5. Fazit	211
B. Besonderheiten des Börsengeschäfts	212
C. Notwendigkeit von Compliance-Maßnahmen bei Wertpapierdienstleistungsunternehmen	215
I. Einführung in die Untersuchung	215
II. Compliance Anforderungen durch § 33 Abs. 1 WpHG	216
1. Allgemeines	216

2. Anwendungsbereich des § 33 Abs. 1 WpHG im Rahmen der §§ 49, 26 BörsG.....	217
3. Notwendigkeit zur Ergreifung von Compliance Maßnahmen nach § 33 Abs. 1 Satz 2 WpHG	221
4. Vermeidung der Strafbarkeit gemäß §§ 49, 26 BörsG durch § 33 Abs. 1 WpHG.....	223
a) Vermeidungspflichten durch § 33 Abs. 1 S. 1 WpHG i.V.m. § 25a Abs. 1 Satz 1 KWG	223
b) Vermeidungspflichten durch die §§ 31 Abs. 1 Satz 2 Nr. 1, Nr. 3 i.V.m. den §§ 12, 13 Abs. 1 Nr. 1 und Nr. 2 WpDVerOV.....	224
5. Zwischenergebnis.....	225
III. Vermeidungspflicht der Strafbarkeit gemäß den §§ 49, 26 BörsG durch § 91 Abs. 2 AktG und § 93 Abs. 1 AktG	225
1. Strafrechtlich relevante Compliance-Pflichten nach § 91 Abs. 2 AktG	226
2. Strafrechtlich relevante Compliance-Pflichten nach § 93 Abs. 1 Satz 1 AktG.....	227
a) Verpflichtung zur Ergreifung von Compliance-Maßnahmen durch 93 Abs. 1 Satz 1 AktG i.V.m. Nummer 4.1.3. des DCGK	227
b) Ergebnis	230
c) Verpflichtung zur Ergreifung von Compliance Maßnahmen durch 93 Abs. 1 Satz 1 AktG i.V.m. Nummer 4.1.3. des DCGK	230
d) Ergebnis	231
IV. Vermeidungspflicht der Strafbarkeit gemäß §§ 49, 26 BörsG durch § 43 Abs. 1 GmbHG und § 34 Abs. 1 GenG	231
V. Vermeidungspflicht der Strafbarkeit gemäß §§ 49, 26 BörsG durch Nummer 4.1.3 des DCGK in der Fassung vom 18. Juni 2009.....	232
VI. Vermeidungspflicht der Strafbarkeit gemäß §§ 49, 26 BörsG durch die §§ 30, 130 OWiG	232
VII. Zwischenergebnis	233
VIII. Sanktionen bei Nichteinhaltung der notwendig zu ergreifenden Compliance-Maßnahmen	234
1. Aufsichtsrecht und Zivilrecht	234
2. Strafrechtliche Haftung	236
a) Überblick	236

b)	Strafrechtliche Haftung der Geschäftsleitung	238
aa)	Eigenverantwortlichkeit der Untergebenen	240
bb)	Kriterium der Betriebsbezogenheit	243
cc)	Zwischenergebnis.....	244
dd)	Geschäftsherrenhaftung in Wertpapierdienstleistungsunternehmen	244
c)	Strafrechtliche Haftung des Compliance-Officers	245
aa)	Das „Ob“ der Garantenstellung eines Compliance-Officers	246
bb)	Zwischenergebnis	252
cc)	Die strafrechtliche Reichweite der Stellung eines Compliance-Officers	253
aaa)	Ursächlichkeit des Unterlassens für den konkreten Erfolg	253
bbb)	Vorsatzfragen	255
ccc)	Täterschaft und Teilnahme	255
dd)	Konfrontation kritischer Äußerungen zur Garantenstellung des Compliance-Officers	257
aaa)	Mangelndes Bedürfnis strafrechtlicher Sanktionen ...	257
bbb)	Mangeln eines materiellen Haftungsgrundes.....	258
ee)	Zwischenergebnis.....	261
ff)	Der Compliance-Beauftragte im Wertpapierdienstleistungsunternehmen	262
aaa)	Stellung des Compliance-Beauftragten bis zum 11.02.2011	262
bbb)	Stellung des Compliance-Beauftragten ab dem 11.02.2011	263
d)	Ergebnis	270
D.	Möglichkeiten von Compliance-Maßnahmen zur Strafvermeidung in Wertpapierdienstleistungsunternehmen	271
I.	Überblick.....	271
II.	Möglichkeiten der Strafvermeidung gem. §§ 49, 26 BörsG im Rahmen der Compliance-Funktion	271
1.	Möglichkeiten der Kompensierung der Unerfahrenheit i.S.d. §§ 49, 26 BörsG	271
2.	Fazit	274
III.	Vermeidung von Umsetzungsproblemen bei Berücksichtigung der §§ 49, 26 BörsG im Rahmen der Compliance-Funktion	274

1. Möglichkeiten der Strafvermeidung bei börsengeschäftlichen Telefonvermittlern - „Cold calling“ und Corporate Compliance	275
a) Überblick	275
b) Exkurs- Überwachungspflichten der BaFin und §§ 49, 26 BörsG	276
c) Problemaufriss	277
d) Empfehlung	281
2. Vermeidung bußgeldrelevanter Abgrenzungsfehler im Bereich der Wertpapierdienstleistung - das neue AnsFuG	281
a) Änderungen im Wege des AnsFuG	281
b) Auswirkungen durch das AnsFuG	283
c) Empfehlung	285
3. Schließung begrenzter Bereichsausnahmen des WpHG durch Corporate Compliance	286
a) Überblick	286
b) Empfehlung	288
4. Vermeidung irreparabler Schäden durch Erstellung eines Maßnahmenkatalogs für Compliance-Beauftragte	290
IV. Bewertung vorhandener Compliance Programme im Retailgeschäft unter Berücksichtigung der §§ 49, 26 BörsG.....	291
1. Beachtung der §§ 49, 26 BörsG von der Compliance-Funktion i.S.d. § 33 WpHG	292
a) Einführung	292
b) Ergebnis der Befragung	293
c) Empfehlung	295
2. Unabhängige Finanzdienstleister i.S.d. § 2a Abs. 1 Nr. 7 WpHG und Compliance-Funktion i.S.d. § 33 WpHG	296
3. „Cold calling-Allgemeinverfügung“ und Compliance-Funktion i.S.d. § 33 WpHG	296
4. § 34d WpHG und die Eingrenzung auf Anlageberater	297
E. Schlussbetrachtung	298
Abkürzungen	305
Literaturverzeichnis	309