

Strafrechtliche Abhandlungen

Neue Folge · Band 342

Überinklusive Strafnormen als Regelungstechnik

**Zu den verfassungsrechtlichen Grenzen der Strafrechtssetzung
am Beispiel der handelsgestützten Marktmanipulation**

Von

Alessandro Giannini



Duncker & Humblot · Berlin

ALESSANDRO GIANNINI

Überinklusive Strafnormen als Regelungstechnik

Strafrechtliche Abhandlungen · Neue Folge

Begründet von Dr. Eberhard Schmidhäuser (†)

em. ord. Prof. der Rechte an der Universität Hamburg

Fortgeführt durch

Dr. Dres. h. c. Friedrich-Christian Schroeder (†)

em. ord. Prof. der Rechte an der Universität Regensburg

Herausgegeben von

Dr. Andreas Hoyer

ord. Prof. der Rechte an der Universität Kiel

und

Dr. Ingke Goeckenjan

ord. Prof. der Rechte an der Ruhr-Universität Bochum

in Zusammenarbeit mit den Strafrechtslehrern der deutschen Universitäten

Band 342

Überinklusive Strafnormen als Regelungstechnik

Zu den verfassungsrechtlichen Grenzen der Strafrechtssetzung
am Beispiel der handelsgestützten Marktmanipulation

Von

Alessandro Giannini



Duncker & Humblot · Berlin

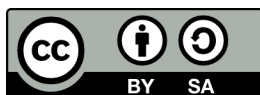
Zur Aufnahme in die Reihe empfohlen von
Professor Dr. Petra Wittig, München

Die Juristische Fakultät der Ludwig-Maximilians-Universität München
hat diese Arbeit im Jahre 2025 als Dissertation angenommen.

Bibliografische Information der Deutschen Nationalbibliothek

Die Deutsche Nationalbibliothek verzeichnet diese Publikation in
der Deutschen Nationalbibliografie; detaillierte bibliografische Daten
sind im Internet über <http://dnb.d-nb.de> abrufbar.

Dieses Werk wurde auf Basis der Open Access-Lizenz CC BY-SA
(s. <https://creativecommons.org/licenses/by-sa/4.0/>) veröffentlicht.
Die E-Book-Version ist unter <https://doi.org/10.3790/978-3-428-59724-6> abrufbar.



© 2026 Alessandro Giannini
Satz: rdz IMA GmbH, Bonn
Druck: Beltz Grafische Betriebe GmbH, Bad Langensalza

ISSN 0720-7271
ISBN 978-3-428-19724-8 (Print)
ISBN 978-3-428-59724-6 (E-Book)

Gedruckt auf alterungsbeständigem (säurefreiem) Papier
entsprechend ISO 9706 ☺

Verlagsanschrift: Duncker & Humblot GmbH, Carl-Heinrich-Becker-Weg 9,
12165 Berlin, Germany | E-Mail: info@duncker-humblot.de
Internet: <https://www.duncker-humblot.de>

Inhaltsverzeichnis

1. Kapitel

Einleitung	23
A. Einführung in die Problemstellung	23
B. Verfassungsrechtlicher Prüfungsmaßstab	36
C. Bestandsaufnahme	39
I. Verhältnismäßigkeit der strafbaren handelsgestützten Marktmanipulation	39
II. Regelungskonzeption der zulässigen Marktpraxis	42
1. Stimmen zur Verfassungswidrigkeit	42
2. Stimmen zur Verfassungsmäßigkeit	45
III. Zwischenergebnis	47
D. Gang der Untersuchung	48
E. Auszuklammernde Fragestellungen	49
I. Verfassungsrechtliche Problemfelder des Marktmanipulationstatbestandes	50
II. Verfassungsmäßigkeit strafrechtswirksamer Administrativbefugnisse	52
III. Ordnungswidrigkeitenrecht	55

2. Kapitel

Rechtsdogmatische Fragestellungen	56
A. Regelungssystem der strafbaren Marktmanipulation	56
I. Ökonomischer Hintergrund	56
II. Rechtsgutsverständnis	58
III. Rechtsgrundlagen und Systematik	62
1. Europäische Impulse vor Erlass von MAR und CRIM-MAD	65
a) Das Vierte Finanzmarktförderungsgesetz (4. FFG)	65
b) Marktmissbrauchsrichtlinie (MAD)	68
c) Anlegerschutzverbesserungsgesetz (AnSVG)	70
2. Rechtslage nach Erlass der EU-Marktmissbrauchsverordnung (MAR) und Marktmissbrauchsrichtlinie (CRIM-MAD)	73
a) Marktmissbrauchsverordnung (MAR)	74
b) Marktmissbrauchsrichtlinie (CRIM-MAD)	78

c) Erstes Finanzmarktnovellierungsgesetz (1. FiMaNoG)	82
d) Zweites Finanzmarktnovellierungsgesetz (2. FiMaNoG)	83
3. Unionsrechtsakzessorischer Straftatbestand	84
IV. Tatbestandsvoraussetzungen des Straftatbestands	87
1. Objektive Strafbarkeitserfordernisse	87
2. Subjektive Strafbarkeitsanforderungen	91
V. Manipulationsformen	92
1. Informationsgestützte Marktmanipulation (Art. 12 Abs. 1 lit. c) und d) MAR)	93
2. Handlungsgestützte Marktmanipulation (Art. 12 Abs. 1 lit. b) MAR)	95
3. Handelsgestützte Marktmanipulation (Art. 12 Abs. 1 lit. a) MAR)	96
a) Tatbestandselemente des Art. 12 Abs. 1 lit. a) Hs. 1 MAR	97
b) Ausnahme nach Art. 12 Abs. 1 lit. a) Hs. 2 MAR	101
B. Zulässige Marktpraxis	102
I. Regelungsinhalt des Art. 12 Abs. 1 lit. a) Hs. 2, 13 Abs. 1 MAR	102
1. Zulässige Marktpraxis	102
2. Legitime Gründe	106
3. Nachweiserfordernis	107
II. Entscheidungsträger	109
1. BaFin – Zwischen Wirtschaftsaufsicht und Strafverfolgung	110
a) Allgemeines	110
b) Aufsichtsbehörde zum Schutz vor Marktmanipulation	113
c) Zuständige Behörde im Rahmen von Art. 13 MAR	116
2. ESMA	116
a) Allgemeines	117
b) Einfluss auf zulässige Marktpraktiken	118
c) Regulierungsbeispiel: Liquiditätsverträge	121
III. Rechtsnatur der Entscheidung nach Art. 13 Abs. 2 MAR	123
1. Verwaltungsakt	123
2. Rechtsverordnung	124
3. Stellungnahme	124
IV. Deliktssystematische Einordnung	126
1. Vorüberlegung: Safe-Harbour-Regelung?	127
2. Tatbestandsausschluss	131
3. Rechtfertigungsgrund	132
4. Strafausschließungs- oder Strafaufhebungsgrund	132
5. Stellungnahme	133
V. Rechtsschutz	139
1. Verwaltungsrechtliche Einordnung	140
a) Tatbestandliche Beurteilungsspielräume	140
b) Entschließungs- und Auswahlmessen	143

c) Zwischenergebnis	144
2. Verwaltungsgerichtliche Einordnung	146
a) Anfechtungssituation	146
b) Verpflichtungssituation	147
c) Zwischenergebnis: Eingeschränkte Kontrolldichte	148
VI. Strafgerichtliche Entscheidungshoheit?	150
1. Formell bestehende ZMP	151
a) Wirksame, aber rechtswidrige ZMP	151
aa) Allgemeiner Meinungsstand	152
bb) Meinungsstand bei Art. 13 MAR	153
cc) Stellungnahme	155
b) Nichtige ZMP	156
c) ZMP nachträglich aufgehoben	156
2. Formell nicht bestehende ZMP	157
a) Festlegungsmonopol der BaFin	157
aa) Allgemeiner Meinungsstand	157
bb) Meinungsstand bei Art. 13 MAR	158
cc) Stellungnahme	160
b) Im Tatzeitpunkt keine ZMP, nachträglich festgestellt	161
aa) Vor Abschluss des Strafverfahrens	164
bb) Nach Abschluss des Strafverfahrens	168
c) Irrtümliche Annahme einer Anerkennungsfähigkeit und behördliche Dul-	
dung	169
3. Zwischenergebnis	169

3. Kapitel

Strafverfassungsrechtliches Konfliktpotenzial	171
A. Regelungsansatz: Proaktive Sicherheitsgesetzgebung	171
B. Systematisierung des Konfliktstoffes	175
I. Strafrechtswirksame Abstraktionsüberschüsse	175
II. Freiheitsgefährdender Kompensationsmechanismus	178
C. Relevanz der Regelungskonzeption	182
I. Verbreitung der Regelungskonzeption	182
II. Praktischer Bedeutungsgehalt in Deutschland	184
III. Potenzieller Bedeutungsgehalt in Deutschland	187
IV. Empirischer Blindflug	189
D. Relativierung der verfassungsrechtlichen Problematik?	190
I. Kapitalmarktrechtliche Aussonderungsoptionen	192

II. Strafrechtliche Aussonderungsoptionen	194
1. Einwirkungserfolg	194
2. Vorsatzbezogene Lösungsmodelle	196
III. Teleologische Reduktion?	198
IV. Rechtfertigungsgrund	203
E. Zwischenergebnis	204

4. Kapitel

Anwendbarkeit nationaler Verfassungsregeln?	207
A. Verhältnis von EMRK und Grundgesetz	208
B. Verhältnis von GRC und Grundgesetz	208
I. Rein innerstaatliche Sachverhalte	210
II. Vollharmonisierter Regelungsbereich	211
III. Umsetzungsspielraum der Mitgliedstaaten	214
1. EuGH	215
2. BVerfG	216
IV. Zwischenergebnis	217
C. Rechtslage bei der (strafbaren) Marktmanipulation	218
I. Anwendbares Grundrechtsregime für Marktmanipulationsverbot (Art. 15, 12 f. MAR)	219
1. Vollharmonisierungskonzept	219
2. Öffnungsklausel zur zulässigen Marktpraxis nach Art. 12 Abs. 1 lit. a) Hs. 2, 13 MAR	219
II. Anwendbares Grundrechtsregime beim Straftatbestand aus § 119 Abs. 1 WpHG	223
1. Rechtslage vor CRIM-MAD	224
2. Rechtslage nach CRIM-MAD	225
D. Ergebnis: Anwendbarkeit des Grundgesetzes	230

5. Kapitel

Strafverfassungsrechtliche Kritik überschießender Legislativtechnik	231
A. Vorüberlegungen	231
I. Untersuchungsobjekt	231
II. Maßstäbe	233
B. Gesetzlichkeitsprinzip	235

C. Verhältnismäßigkeitsgrundsatz	238
I. Vorrang gegenüber strafrechtsinternen Begrenzungsinstrumenten	240
1. Rechtsgüterschutzprinzip	240
2. Ultima Ratio-Prinzip	248
II. Prüfungsgegenstand: Unterscheidung von Verhaltens- und Sanktionsvorschrift	249
1. Verhaltensnorm	249
2. Strafbewehrung bzw. abstrakte Sanktionsdrohung	250
3. Strafrechtliche Sanktion im Einzelfall	252
4. Zwischenergebnis: Strafbewehrte Verhaltensnorm als Prüfungsgegenstand	253
III. Legitimität von Mittel und Zweck	256
1. Allgemeine Anforderungen	256
2. § 119 WpHG	257
IV. Geeignetheit	259
1. Anforderungsniveau	260
2. Problematik nur teilweiser Rechtsgutsförderlichkeit	263
a) <i>Ex ante</i> -Perspektive	263
b) <i>Ex post</i> -Perspektive	264
3. Zwischenergebnis	265
V. Erforderlichkeit	266
1. „Ob“ der strafrechtlichen Erfassung	266
a) Kollateralschäden der Überkriminalisierung	267
b) Außerstrafrechtliche Präventionsvariante?	269
c) Aber: Unionsrechtliche Vorgabe	271
2. „Wie“ der strafrechtlichen Erfassung	272
a) Kein hinreichender Schutz durch bestehende Strafvorschriften	272
b) Zuschnitt allein auf bekanntes rechtsgutsabträgliches Marktverhalten?	274
c) Ausnahmeklausel für (bekannte) rechtsgutsförderliche Verhaltensformen?	275
3. Zwischenergebnis	276
VI. Verhältnismäßigkeit i. e. S.	277
1. Allgemeine Güter- und Interessenabwägung	279
a) Aspekte des Erhaltungsgutes	279
b) Aspekte des Grundrechtseingriffs	281
c) Zweck-Mittel-Relation	283
2. Typisierter Rechtsgüterschutz	284
3. Aufopferungsverbot als Zumutbarkeitsgrenze	289
4. Begründung	291
a) Präventionsparadigma	292
b) Zeitliche Strafbarkeitsausdehnung	294
aa) Konkrete Gefährlichkeitsdelikte	300
bb) Kumulationsdelikte	302

ce) Vorfeldkriminalisierung	304
dd) Genehmigungspflichtverletzungsdelikte	310
ee) (Untauglicher) Versuch	313
c) Inhaltliche Strafbarkeitsausdehnung	316
aa) Bagatellunrechtstypisierung	316
bb) Flächendeckende Unrechtstypisierung	319
d) Aufopferungsgedanke im (Straf-)Recht?	325
aa) Polizeilicher Notstand	328
bb) Strafverfahrensrecht	330
cc) Strafrechtlicher Aggressivnotstand (§ 34 StGB)	333
dd) Kriegsrecht	335
ee) Strafbarkeit der unterlassenen Hilfeleistung (§ 323c StGB)	337
ff) Stationäre Maßregeln (insbesondere Sicherungsverwahrung)	339
e) Zwischenergebnis	343
aa) Gefährdungsprinzip	343
bb) Solidaritätsprinzip	345
cc) Einzelfallkorrektur auf Rechtsanwendungsebene	346
dd) Abwägungsgrenze	348
5. Bewertung von § 119 Abs. 1 i. V. m. § 120 Abs. 2 Nr. 3 bzw. § 120 Abs. 15 Nr. 2 WpHG i. V. m. Art. 15, 12 Abs. 1 lit. a) Hs. 1 MAR	349
a) Missachtung des Gefährdungsprinzips	349
b) Überschreitung strafrechtlicher Solidaritätspflicht	352
VII. Zwischenergebnis: Unverhältnismäßigkeit	353
D. Schuldprinzip	355
E. Zwischenergebnis: (Grundsätzlich) verfassungswidrige Regelungskonzeption ..	358

6. Kapitel

Zulässige Marktpraxis als rechtsstaatlicher Filter?	361
A. Verfassungsmäßigkeit der Regelungskonzeption	361
I. Verhältnismäßigkeitsgrundsatz	362
1. Ausgleichsmechanismen im Vergleich	363
a) Restriktive Auslegung	363
b) Materiell-rechtliche Einschränkungsprogramme	367
aa) Bagatellklauseln	367
bb) Objektive Strafbarkeitsbedingungen	368
cc) Prozedurale Lösungsmodelle	369
dd) Rechtfertigungsgründe	374
c) Strafzumessungs- und Verfahrenslösungen	376

d) Entschädigungsrecht	383
2. Allgemeine Schlussfolgerungen	385
a) Allgemeines Risiko überinklusiver Strafvorschriften	385
b) Grundsatz: Rechtsanwendungslösung	386
c) Anforderungen an gesetzlich vorgesehenen Ausgleichsmechanismus	387
aa) Inhaltlich flexible Deutungs Offenheit	388
bb) Institutionell effektive Einbindung ins Strafrechtssystem	388
3. Bewertung der zulässigen Marktpraxis	389
a) Korrekturfunktion proaktiver Sicherheitsgesetzgebung	389
b) Keine rechtsanwendungsbezogene Lösungsmöglichkeit	390
c) Stellungnahme: Effektivitätsmangel/Defizitäres Normprogramm	390
II. Zwischenergebnis: Unverhältnismäßigkeit	392
B. Kriminalpolitisches Gestaltungsmodell	393
I. Denkbare Normkonzeptionen	394
1. Strafrechtliches Genehmigungserfordernis	394
2. Zwischengeschaltete Unterlassungsanordnung	394
3. Pauschale Entkriminalisierung	395
4. Aufsichtsbehördliches Negativattest als positive Strafbarkeitsvoraussetzung	396
a) Materiellrechtliche Systembildung	398
b) Objektives Tatbestandsmerkmal vs. objektive Strafbarkeitsbedingung	403
II. Regelungsvorschlag	407
III. Strafrechtsdogmatische und -verfassungsrechtliche Implikationen	408
1. Einfluss auf den Tat- und Vollendungszeitpunkt	409
2. Irrtum über Entscheidungsausgang	409
3. Verjährung und Beschleunigungsgrundsatz	410
4. Strafverfahrensrechtliche Frage	412
5. Unionsrechtliche Vereinbarkeit	414
6. Folgen für den Bestimmtheitsgrundsatz	415
C. Ergebnis	419

7. Kapitel

Zusammenfassung	422
A. Verfassungswidrige Regelungstechnik	423
I. § 119 Abs. 1 WpHG i. V.m. Art. 15, 12 Abs. 1 lit. a) Hs. 1 MAR	423
II. § 119 Abs. 1 WpHG i. V.m. Art. 15, 12 Abs. 1 lit. a) i. V.m. 13 MAR	424
III. Gestaltungsmodell <i>de lege ferenda</i>	425
B. Schlussfolgerungen für eine rechtsstaatliche Strafgesetzgebung	426
I. Strafgesetzgebungstechnische Erkenntnisse	426

II. Unionsrecht und nationales Strafrecht	429
Literaturverzeichnis	431
Sachwortregister	485

Abkürzungsverzeichnis

a. A.	anderer Ansicht/Auffassung
ABl.	Amtsblatt
abl.	ablehnend
Abs.	Absatz
Abschn.	Abschnitt
ACER	European Union Agency for the Cooperation of Energy Regulators/Agentur für die Zusammenarbeit der Energieregulierungsbehörden
ADHGB	Allgemeines Deutsches Handelsgesetzbuch
a. E.	am Ende
a. F.	alter Fassung
AG	Zeitschrift für deutsches, europäisches und internationales Aktien-, Unternehmens- und Kapitalmarktrecht (Die Aktiengesellschaft)
allg.	allgemein(e)/(es)/(er)/(em)/(en)
Alt.	Alternative
Anh.	Anhang
AnSVG	Anlegerschutzverbesserungsgesetz
Art.	Artikel
AT	Allgemeiner Teil
Aufl.	Auflage
ausdr.	ausdrücklich
Az.	Aktenzeichen
BayFwG	Bayerisches Feuerwehrgesetz
BayPAG	Bayerisches Polizeiaufgabengesetz
BB	Der Betriebs-Berater
Bd.	Band
BeckOK	Beck'scher Online-Kommentar
Beschl.	Beschluss
BGBI.	Bundesgesetzblatt
BGH	Bundesgerichtshof
BGHSt	Entscheidungen des Bundesgerichtshofes in Strafsachen
KA	Bundeskriminalamt
BKR	Zeitschrift für Bank- und Kapitalmarktrecht
BMF	Bundesministerium der Finanzen
BMJV	Bundesministerium der Justiz und für Verbraucherschutz
BMVI	Bundesministerium für Verkehr und digitale Infrastruktur
BPolG	Bundespolizeigesetz
BR-Drs.	Bundesrats-Drucksache
Brook. J. Corp. Fin. & Com. L.	Brooklyn Journal of Corporate, Financial & Commercial Law

Bsp.	Beispiel(e), (en)
bspw.	beispielsweise
BT-Drs.	Drucksache des Deutschen Bundestages
BtMG	Betäubungsmittelgesetz
BVerfG	Bundesverfassungsgericht
BVerfGE	Entscheidungen des Bundesverfassungsgerichts
BVI	Bundesverband Investment und Asset Management e. V.
bzgl.	bezüglich
BZR	Bundeszentralregister
bzw.	beziehungsweise
Cap. Mark. Law J.	Capital Markets Law Journal
CCZ	Corporate Compliance Zeitschrift
CESR	Committee of European Securities Regulators
DAV	Deutscher Anwaltverein
DB	Der Betrieb
DelVO	Delegierte Verordnung
ders./dies.	derselbe/dieselbe(n)
d. h.	das heißt
diesbzgl.	diesbezüglich
DJT	Deutscher Juristentag
DÖV	Die Öffentliche Verwaltung (Zeitschrift für Öffentliches Recht und Verwaltungswissenschaften)
DVBt.	Deutsches Verwaltungsblatt
DVO	Durchführungsverordnung
DVP	Deutsche Verwaltungspraxis
-E	Entwurf
ebd.	ebenda
EBOR	European Business Organization Law Review
ECFR	European Company and Financial Law Review
Ed.	Edition
EGMR	Europäischer Gerichtshof für Menschenrechte
eing.	eingehend
Einl.	Einleitung
endg.	endgültig
entspr.	entsprechend
ERA Forum	Zeitschrift der Europäischen Rechtsakademie
Erg.	Ergebnis
Erwgr.	Erwägungsgrund
ESMA	European Securities and Markets Authority/Europäische Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde
et al.	und andere (lat.: et alii, et aliae oder et alia)
etc.	und so weiter (lat.: et cetera)
EuCLR	European Criminal Law Review
EuG	Gericht erster Instanz der Europäischen Union
EuGH	Europäischer Gerichtshof
EuGRZ	Europäische Grundrechte Zeitschrift
EuR	Zeitschrift Europarecht
EWS	Europäisches Wirtschafts- und Steuerrecht

f./ff.	folgende
FAQ	Frequently Asked Questions
FFG	Finanzmarktförderungsgesetz
FiMaNoG	Finanzmarktnovellierungsgesetz
FinDAG	Gesetz über die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht
Fn.	Fußnote
FS	Festschrift
GA	Goldammer's Archiv für Strafrecht
gem.	gemäß
GG	Grundgesetz für die Bundesrepublik Deutschland
ggf.	gegebenenfalls
GRC	Charta der Grundrechte der Europäischen Union
grdl.	grundlegend
GS	Gedächtnisschrift
Hdb.	Handbuch
Herv.	Hervorhebung(en)
h. M.	herrschende Meinung
HRRS	Höchstrichterliche Rechtsprechung im Strafrecht
Hrsg.	Herausgeber
Hs.	Halbsatz
HStrR	Handbuch des Strafrechts
ICLQ	International and Comparative Law Quarterly
i. d. F.	in der Fassung
i. d. R.	in der Regel
i. d. S.	in diesem Sinne
i. E.	im Ergebnis
i. e. S.	im engeren Sinne
insb.	insbesondere
IOSCO	International Organization of Securities Commissions/Internationale Organisation der Wertpapieraufsichtsbehörden
i. R. d.	im Rahmen des/der
i. R. v.	im Rahmen von
i. S.	im Sinne
i. S. d.	im Sinne des/der
i. S. v.	im Sinne von
i. Ü.	im Übrigen
i. V. m.	in Verbindung mit
i. w. S.	im weiteren Sinne
JA	Juristische Arbeitsblätter
JCLS	Journal of Corporate Law Studies
JGG	Jugendgerichtsgesetz
JöR	Jahrbuch des öffentlichen Rechts der Gegenwart
JR	Juristische Rundschau
JURA	Juristische Ausbildung
JuS	Juristische Schulung
JZ	Juristenzeitung
Kap.	Kapitel
KCanG	Konsumcannabisgesetz

KK	Kölner Kommentar
KriPoZ	Kriminalpolitische Zeitschrift
krit.	kritisch
KritV	Kritische Vierteljahresschrift für Gesetzgebung und Rechtswissenschaft
KuMaKV	Kursmanipulation-Konkretisierungsverordnung
KWG	Kreditwesengesetz
Lfg.	Lieferung
lit.	Buchstabe (lat.: littera)
LK	Leipziger Kommentar
LuftSiG	Luftsicherheitsgesetz
MAD	Market Abuse Directive/Marktmissbrauchsrichtlinie
MaKonV	Marktmanipulations-Konkretisierungsverordnung
MAR	Market Abuse Regulation/Marktmissbrauchsverordnung
MiCAR	Markets in Crypto-Assets Regulation
MüKo	Münchener Kommentar
m. w. N.	mit weiteren Nachweisen
n. F.	neue Fassung
NJECL	New Journal of European Criminal Law
NJW	Neue Juristische Wochenschrift
NK	Neue Kriminalpolitik/Nomos Kommentar
Nr.	Nummer
NStZ	Neue Zeitschrift für Strafrecht
NStZ-RR	NStZ-Rechtsprechungsreport
NVwZ	Neue Zeitschrift für Verwaltungsrecht
NZG	Neue Zeitschrift für Gesellschaftsrecht
NZWSt	Neue Zeitschrift für Wirtschafts-, Steuer- und Unternehmensstrafrecht
OLG	Oberlandesgericht
PKS	Polizeiliche Kriminalstatistik des BKA
Pkt.	Punkt
PrALR	Preußisches Allgemeines Landrecht
PrStGB	Preußisches Strafgesetzbuch
Q&As	Questions and Answers
RegE	Regierungsentwurf
RGBl.	Reichsgesetzblatt
Rn.	Randnummer
Rspr.	Rechtsprechung
S.	Seite/Satz
s.	siehe
SEC	United States Securities and Exchange Commission
SeeFSichVO	Verordnung über die Sicherung der Seefahrt
Slg.	Sammlung
sog.	Sogenannt(e)/(er)
SK	Systematischer Kommentar
st.	ständig
StGB	Strafgesetzbuch
StPO	Strafprozessordnung

StraFo	Strafverteidigerforum
st. Rspr.	ständige Rechtsprechung
StV	Strafverteidiger
teilw.	teilweise
u. a.	unter anderem/und andere
überw.	überwiegend
umstr.	umstritten
U.S.	United States
v.	vom/von
v. a.	vor allem
Var.	Variante
Verf.	Verfasser
vgl.	vergleiche
VO	Verordnung
Vor	Vorbemerkung
VVDStRL	Veröffentlichungen der Vereinigung der deutschen Staatsrechtslehrer
WiJ	Journal der Wirtschaftsstrafrechtlichen Vereinigung e. V.
wistra	Zeitschrift für Wirtschaft, Steuer, Strafrecht
WM	Zeitschrift für Wirtschafts- und Bankrecht
WpHG	Wertpapierhandelsgesetz
z. B.	zum Beispiel
ZBB	Zeitschrift für Bankrecht und Bankwirtschaft
ZEuP	Zeitschrift für Europäisches Privatrecht
ZG	Zeitschrift für Gesetzgebung
ZGR	Zeitschrift für Unternehmens- und Gesellschaftsrecht
ZHR	Zeitschrift für das gesamte Handels- und Wirtschaftsrecht
ZIP	Zeitschrift für Wirtschaftsrecht
ZIS	Zeitschrift für Internationale Strafrechtsdogmatik
zit.	zitiert
ZJapanR	Zeitschrift für Japanisches Recht
ZJS	Zeitschrift für das Juristische Studium
ZRP	Zeitschrift für Rechtspolitik
ZSKG	Gesetz über den Zivilschutz und die Katastrophenhilfe des Bundes (Zivilschutz- und Katastrophenhilfegesetz)
ZStW	Zeitschrift für die gesamte Strafrechtswissenschaft
ZMP	zulässige Marktpraxis
ZWH	Zeitschrift für Wirtschaftsstrafrecht und Haftung im Unternehmen

1. Kapitel

Einleitung

A. Einführung in die Problemstellung

Die Strafrechtswissenschaft in Deutschland hat sich in den vergangenen Jahren entsprechend ihrem überwiegend liberalen Grundverständnis in zahlreichen Beiträgen kritisch gegenüber der Schaffung bzw. Ausdehnung von diversen Straftatbeständen geäußert.¹ Die Rede ist von einer seit Jahrzehnten anhaltenden Expansion des Strafrechts, die sich vorwiegend im sog. Nebenstrafrecht bemerkbar macht.² Diese Entwicklung geht einher mit einer Verschärfung von Strafandrohungen sowie einer Ausweitung von Straftatbeständen, die in Lebensbereiche vordringen, welche eine strikte Wahrung (straf-)verfassungsrechtlicher Garantien zunehmend vor große Herausforderungen stellt. Als Motor dieser Entwicklung wird vielfach auf Vorgaben des unionalen und internationalen Rechts verwiesen, das mit weitreichenden

¹ Beispielhaft kritisieren *Greco/Roger*, JZ 2016, 1125, 1127, dass kein kriminalpolitisches Leitbild erkennbar sei, der Gesetzgeber vielmehr das Strafrecht als Mittel einer „wahlkampf-orientierten Symbolik“ verwende; ebenfalls ein kriminalpolitisches Grundkonzept des Reformgesetzgebers vermissend *Nobis*, StV 2018, 453, 454; für ein im Strafrecht generell „unkoordiniert, spontan und anlassbezogen[es]“ Agieren des Gesetzgebers *Eisenberg/Kölbel*, Kriminologie, § 21 Rn. 37; *Roxin/Greco*, AT I, § 2 Rn. 74: „Das Postulat einer möglichst weitgehenden Zurückdrängung des Strafrechts hat eine große Zukunftsperspektive“; man darf diesem mahnenden Zitat wohl folgende Einschränkung beifügen: aus Sicht von Forschung und Wissenschaft; zu ungünstigen Auspizien für Entkriminalisierungstendenzen zuletzt *Kölbel*, FS Weigend, 13, 27 ff.

² Ausdr. *Vormbaum*, JZ 2018, 53, 56; weiter *Jahn/Brodowski*, ZStW 129 (2017), 363, 364 f.; eine Tendenz zur Verschärfung ebenso konstatierend *Heinrich, B.*, KriPoZ 2017, 4; eine beträchtliche Strafrechtsexpansion im Wirtschaftsstrafrecht beschreibend *Theile*, wistra 2012, 285, 287; allg. zu einer kriminalisierungsbezogenen, „expansiven“ Regelungsaktivität der letzten Jahrzehnte, die „Ausdruck eines repressiveren Zugs“ sei, weiterhin *Eisenberg/Kölbel*, Kriminologie, § 21 Rn. 39 f., die von einem „historisch beispieldosen“ Anwuchs sprechen; auch im Kernstrafrecht ist eine Kriminalisierungstendenz zu konstatieren, z. B. die Änderung des Sexualstrafrechts, vgl. hierzu den Überblick bei *Kölbel*, FS Eisenberg II, 61 ff. sowie kritisch auch *Vormbaum*, JZ 2018, 53 Fn. 8, der in diesem Zusammenhang eine von Populismus und *political correctness* überlagerte Kriminalisierungsentscheidung im Bundestag beklagt; weitere Bsp., die als Blaupause für eine populistische Kriminalpolitik dienen, siehe *Nobis*, StV 2018, 453, 454 f., der auf die Neufassung des § 177 StGB, das Antidopinggesetz sowie die Ausweitung des § 89a StGB verweist; zu jüngeren Entwicklungstendenzen, die eine beständige Zunahme der Punitivität in der Kriminalpolitik nachweisen, vgl. die empirische Analyse bei *Wenzelburger/Brodowski*, GA 2023, 204, 209 ff.

Pönalisierungspflichten aufwartet.³ Unter Berücksichtigung der anerkannten Strukturprinzipien des Strafrechts – der Fokus liegt hierbei auf dem sog. Ultima Ratio-Grundsatz, der den Einsatz des Strafrechts im Handlungsinstrumentarium des Gesetzgebers als äußerstes Mittel platziert⁴ – erscheint eine kriminalisierungsskeptische Würdigung der gesetzgeberischen Maßnahmen als legitimes und notwendiges Unterfangen der Strafrechtswissenschaft.⁵

Paradigmatisch für diese Expansionstendenzen steht das Kapitalmarktstrafrecht.⁶ Im Zuge der dynamischen und transnationalen Entwicklung des Finanzmarktgeschehens wurde seit dem 11. 5. 1999⁷ sowohl auf nationaler als auch auf europäischer Ebene kontinuierlich politischen Forderungen nach einer verstärkten (Strafrechts-)Regulierung nachgegeben.⁸ Diese schließen an die Forderung nach einer

³ So stellt *Dannecker*, JZ 1996, 869, 873 auf supranationaler Ebene schon fest: „Die EG-Kommission verfolgt eine pragmatisch ausgerichtete Kriminalpolitik“; mahndend vor den supranationalen Herausforderungen *ders.*, ZStW 117 (2005), 697, 748; weiterhin *Ambos*, Internationales Strafrecht, § 11 Rn. 10 („expansive Tendenz materieller Strafrechtsangleichung“); speziell für den Bereich der Finanzen eine Verstärkung der Expansionstendenz des Strafrechts durch die EU befürchtend *Weigend*, FS Frisch, 17, 22 ff.; ebenso *Braum*, FS Kargl, 57, 58 ff.; kritisch zu einer monokausal supranational rückführbaren Expansion des Strafrechts *Bäcker*, Kriminalpräventionsrecht, S. 330 ff.

⁴ Hierzu *Hassmer*, Theorie, S. 200, der dies aus dem Grundsatz *in dubio pro libertate* herleitet; in der Folge kritisch *ders.* zum gewandelten Strafrechtsverständnis, ZRP 1992, 378, 381: „[...] wachsende Tendenz, das Strafrecht nicht mehr als ultima, sondern als sola oder prima ratio zur Lösung gesellschaftlicher Probleme einzusetzen“; vgl. auch *Heinrich*, B., KriPoZ 2017, 4, 5; allg. hierzu auch *Jahn/Brodowski*, JZ 2016, 969 ff.; *dies.*, ZStW 129 (2017), 363 ff.; weiter *Zabel*, Ordnung, S. 146 ff.; zur Stellung dieses Grundsatzes auf europäischer Ebene vgl. *Melander*, EuCLR 2013, 45 ff.

⁵ *Kühl*, FS Tiedemann, 29, 46; ebenso *Bock*, Compliance, S. 135; zur Entbehrlichkeit von diversen Straftatbeständen wurde im November 2016 eine Tagung von *Elisa Hoven* und *Thomas Weigend* an der Universität zu Köln organisiert, deren Beiträge in ZStW 129 (2017), 334 ff. dokumentiert sind; einen „wissenschaftlichen Kriminalisierungs-Affirmismus“ aus den strafrechtswissenschaftlichen Reihen ablehnend *Kölbel*, NK 31 (2019), 249, 255 ff.; allg. zu den unterschiedlich bewertenden kriminalpolitischen Ambitionen der Strafrechtswissenschaft *Kölbel/Kubiciel*, GA 2023, 181 ff.; zum gesetzgeberischen Einfluss der Strafrechtswissenschaft *Kuhli/Asholt*, GA 2023, 192 ff.; zu den konstitutionellen Rahmenbedingungen für eine strafrechtswissenschaftliche Kriminalpolitikberatung und -kritik vgl. *Münkler*, GA 2023, 220 ff., die sich für deren verfassungsrechtliche Notwendigkeit ausspricht und dem Gesetzgeber bei konträrer Entscheidungsfindung zu weitläufig konsentierten strafrechtswissenschaftlichen Erkenntnissen „erhebliche Begründungslasten“ auferlegt, 230 f.

⁶ Ebenso *Jahn/Brodowski*, JZ 2016, 969, 970, die explizit auf die „strafrechtsaffine[n] Reformen“ des Wertpapierhandelsstrafrechts verweisen.

⁷ Das Datum geht zurück auf die von der Kommission der Europäischen Gemeinschaft erlassene Mitteilung „Umsetzung des Finanzmarktrahmens: Aktionsplan“ (KOM [1999] 232 endg.), die als Auslöser der Regulierungswelle angesehen werden kann, ebenso *Schönwälder*, Marktmanipulation, S. 28.

⁸ *Schönwälder*, Marktmanipulation, S. 26, führt die (Über-)Motivation des Gesetzgebers nicht zuletzt auf medienwirksame Fälle zurück; in diese Richtung auch *Satzger*, in: Böse, Europäisches Strafrecht, § 2 Rn. 35, wonach die CRIM-MAD ein „gutes Beispiel dafür [ist], wie die der Finanzkrise oft genauso ratlos wie jeder Bürger gegenüberstehende Politik auf

fortwährenden Annäherung der mitgliedstaatlichen Kapitalmärkte mit dem Ziel einer europäischen Kapitalmarktunion an, der bereits zahlreiche Harmonisierungsschritte bis zu einem materiell vollharmonisierten Kapitalmarktrecht vorangehen.

Die vorliegende Entwicklung beeinflusst auch die Evolution der Strafrechtsvorschriften in diesem Bereich. Vogel geht im Wertpapierhandelsstrafrecht vom „Vorschein eines neuen Strafrechtsmodells“ aus,⁹ welches in „dessen Strukturen einstweilen weder in theoretischer noch dogmatischer Hinsicht bewältigt“,¹⁰ und mit dem nach Theile „ein neuartiges Regulierungsmodell etabliert worden“ sei, welches die Frage nach der „Legitimität und Akzeptabilität“ solcher Rechtsetzung in besonderer Weise aufwerfe.¹¹ So diene das Kapitalmarktstrafrecht als „Vorbote oder Spiegelbild eines neuen Strafrechts“ in besonderer Weise als Bezugsfeld zur Beantwortung von Fragestellungen, denen sich die Strafrechtswissenschaft mit fortschreitender Harmonisierung von Regelungsbereichen auf Unionsebene in Zukunft vermehrt gegenübersehen könnte.¹²

Eine entscheidende Rolle für diese Entwicklung spielt die inter- und supranationale Einbindung des nationalen Strafrechts. Die durch nationale Sanktionsvorschriften bewehrten Verhaltensnormen sind heute überwiegend in unmittelbar geltenden europäischen Verordnungen enthalten, auf welche die nationalen Ordnungswidrigkeiten- und Straftatbestände – so auch die deutsche Umsetzung – im Wege der Blankettverweisung zurückgreifen. Im Fokus der kapitalmarkt(straf-)rechtlichen Debatte stehen dabei die Tatbestände des strafbaren Insiderhandels und der strafbaren Marktmanipulation. Erstmals in der Rechtsetzungsgeschichte der Europäischen Union (EU) wurde auf der Grundlage von Art. 83 Abs. 2 AEUV mit der Marktmissbrauchsrichtlinie (CRIM-MAD bzw. MAD II)¹³ eine EU-Richtlinie erlassen, die – zur Flankierung der Vorgaben der Marktmissbrauchsverordnung

aktuelle Schwierigkeiten mit der Verschärfung von Strafvorschriften reagiert“; explizit die MAR als Bsp. für eine strafbarkeitserweiternde Auswirkung von Unionsrecht auf das nationale Recht anführend *Rönnau/Wegner*, GA 2013, 561, 568 f.; für eine Ausweitung des Kapitalmarktstrafrechts aus rechtswissenschaftlicher Warte *Mansdörfer*, der dem Gesetzgeber im Kapitalmarktstrafrecht eine Steuerungsmisere attestiert und für einen „umfassenden Kapitalmissbrauchstatbestand“ plädiert, in: *Kempf/Lüderssen/Volk, Unternehmenskultur*, 201, 206 ff. u. 211.

⁹ So der Titel des Beitrags von *Vogel*, „Wertpapierhandelsstrafrecht – Vorschein eines neuen Strafrechtsmodells?“, der die aufgeworfene Frage i.E. bejaht, vgl. *FS Jakobs*, 731, 745 f.

¹⁰ *Theile*, in: *Esser/Rübenstahl/Saliger/Tsambikakis, Wirtschaftsstrafrecht*, vor §§ 38, 39 a. F. Rn. 7.

¹¹ *Theile*, *wistra* 2012, 285, 289.

¹² *Schönwälder*, *Marktmanipulation*, S. 29 f.; einen kritischen Blick in die Zukunft richtend auch *Braum*, *FS Kargl*, 57, 58 f., bei dem vom Übergang des tradierten Präventionsstrafrechts hin zu einem „Europäischen Kontroll- und Interventionsrecht“ die Rede ist.

¹³ Richtlinie (EU) 2014/57 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 16.4.2014 über strafrechtliche Sanktionen bei Marktmanipulation (Marktmissbrauchsrichtlinie), *ABl. L* 173 vom 12.6.2014, S. 179.

(MAR)¹⁴ – von den Mitgliedstaaten den Einsatz strafrechtlicher Regelungen verlangt.¹⁵ Vor dem Hintergrund, dass eine supranationale Pflicht zum Erlass von Strafvorschriften die nationale Souveränität der Mitgliedstaaten in besonderer Weise berührt – normalerweise entscheidet ein Staat in demokratischer Selbstbestimmung, ob eine Rechtsgüterverletzung „nach der geteilten Rechtsüberzeugung als so schwerwiegend und unerträglich für das Zusammenleben in der Gemeinschaft gewertet wird, dass sie Strafe erforderlich macht“¹⁶ – wurde auch in diesem Zuge die Strafrechtswissenschaft auf den Plan gerufen, die sich in ihren zahlreichen kritischen Beiträgen insbesondere auf die Normbestimmtheit konzentrierte.¹⁷

Eine im Kontext (der Expansion) des Strafrechts wenig beachtete Regelung bildet dabei Art. 13 MAR. Diese Regelung ermöglicht es einer Verwaltungsbehörde, einen zunächst vom Verbotstatbestand des Art. 15, 12 Abs. 1 lit. a) MAR erfassten Sachverhalt, der damit nach § 119 Abs. 1 i. V. m. § 120 Abs. 15 Nr. 2 WpHG eine Grundlage der Strafbarkeit bildet, den Stempel einer zulässigen und damit rechtmäßigen Marktpraxis aufzudrücken. Das Regelungskonzept basiert auf der Prämisse, dass sich auf spezifischen Märkten gewisse Handelspraktiken herausbilden können, die auf der Basis der marktspezifischen Gegebenheiten in ihren Wirkungen ungefährlich oder sogar marktförderlich und daher als legitim erachtet werden können.¹⁸ Die Vorschrift ist Ausdruck verbliebener nationaler Flexibilität und Gestaltungsspielräume in einem Rechtsgebiet, in dem zuletzt auf dem Verordnungswege ein „Single Rulebook“¹⁹ und damit maximale Harmonisierung auf Unionsebene angestrebt wurde.²⁰ Unter den Vorgaben, dass das Geschäft, der Auftrag oder die Handlung auf legitimen Gründen beruhen und zudem im Einklang mit der zulässigen Marktpraxis nach Art. 13 MAR stehen, findet die Ausnahme für die Verbotsnorm der handelsgestützten Marktmanipulation nach Art. 15, 12 Abs. 1 lit. a) MAR Anwendung. Angesichts seines akzessorischen Charakters hat dies für den Straftatbestand der handelsgestützten Marktmanipulation aus § 119 Abs. 1 i. V. m. § 120 Abs. 2 Nr. 3 bzw. § 120 Abs. 15 Nr. 2 WpHG i. V. m. Art. 15, 12

¹⁴ Verordnung (EU) Nr. 596/2014 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 16.4.2014 über Marktmissbrauch (Marktmissbrauchsverordnung) und zur Aufhebung der Richtlinie 2003/6/EG des Europäischen Parlaments und des Rates und der Richtlinien 2003/124/EG, 2003/125/EG und 2004/72/EG der Kommission, ABl. L 173 vom 12.6.2014, S. 1.

¹⁵ Wittig, Wirtschaftsstrafrecht, § 30 Rn. 2; Herlin-Karnell, European Current Law 2012, Issue 10, ix („prime example of the invocation of criminal law to guarantee effectiveness of European policies“).

¹⁶ BVerfG 123, 267, 408 (Lissabon).

¹⁷ Beispielhaft dazu das am 20. und 21. November 2015 abgehaltene Symposium zu „Economy, Criminal Law, Ethics“ (ECLE) zum Thema „Unbestimmtes Wirtschaftsstrafrecht und gesamtwirtschaftliche Perspektiven“, vgl. den gleichnamigen Tagungsband von Kempf/Lüderssen/Volk/et al., Unbestimmtes Wirtschaftsstrafrecht.

¹⁸ Hohn, in: Momsen/Grützner, Wirtschafts- und Steuerstrafrecht, § 21 Rn. 155; Moloney, EU Securities, S. 750 ff.

¹⁹ Zum Begriff „Single Rulebook“ vgl. Moloney, EU Securities, S. 881 Fn. 183.

²⁰ Moloney, EU Securities, S. 751 f.

Abs. 1 lit. a) MAR zur Konsequenz, dass ein vom Gesetzgeber zunächst als (vermeintlich) sozialschädlich und strafbar qualifiziertes Marktverhalten durch die Entscheidung der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) aus dem Visier der Strafverfolgungsorgane genommen werden kann.

Die verhalten kritische Würdigung der strafrechtswirksamen Gesetzestechnik²¹ im Zusammenhang mit Art. 13 MAR nimmt nicht wunder, mag man den eingesetzten Regelungsmechanismus als legislatorisches Bekenntnis zur Subsidiarität des Strafrechts verstehen, der den Kritikern eines überbordenden Strafrechts daher auf den ersten Blick keinen Anlass zur Beanstandung liefert und vielleicht sogar als Sedativum für eine zunehmend repressive Kriminalpolitik fungiert. Immerhin ermöglicht die Feststellung einer zulässigen Marktpraxis nach Art. 13 MAR, flexibel auf die kapitalmarktrechtlichen Bedürfnisse zu reagieren und die Verbotsnorm der handelsgestützten Marktmanipulation aus Art. 15, 12 Abs. 1 lit. a) MAR auszuhebeln, sofern eine eingehende Analyse des Marktverhaltens durch die Aufsichtsbehörde eine Sanktionierung nicht (oder nicht mehr) für erforderlich hält.

Die vorliegende Regelungsarchitektur präsentiert sich auf den ersten Blick ostentativ im liberalen Gewande, indem die Rechtsfigur der zulässigen Marktpraxis einen passgenauen Zuschnitt der Verbotsphären und wohlfahrtsökonomisch wünschenswerte Verhaltensanreize für die Marktteilnehmer durch aufsichtsbehördliche Entscheidungen suggeriert. Bei genauerem Hinsehen stellt sich Art. 12 Abs. 1 lit. a) Hs. 2, 13 MAR in Gestalt seines akzessorischen Imports in das nationale Strafrechtssystem über § 119 Abs. 1 WpHG aber als „Fremdkörper“ des bislang bekannten Strafrechtssystems in Deutschland dar.

Allen voran trägt der Rekurs der Strafnorm aus § 119 Abs. 1 WpHG auf das Zusammenspiel der kapitalmarktrechtlichen Vorschriften aus Art. 15, 12 Abs. 1 lit. a) und 13 MAR mit seiner weiten Tatbestandsfassung Züge eines Präventionsstrafrechts²² von noch unbekanntem Ausmaß.²³ Denn durch den Einsatz einer (nur

²¹ Der Begriff der Gesetzestechnik ist angelehnt an die von *Günther*, JuS 1978, 8, für die Strafgesetzgebungslehre eingeführte Unterscheidung zwischen der Methode und der Technik der Strafgesetzgebung. Während erstere sich auf den Inhalt der Straftatbestände fokussiere, würde letztere die Form der Strafrechtsnormen in den Blick nehmen; für ein abweichendes Begriffsverständnis von der Strafgesetzgebungslehre („eher formaler Natur“) vgl. *Vogel*, FS Roxin I, 105, 107, der diesem den Begriff der Kriminalpolitik gegenüberstellt, der primär materiale Fragen nach der inhaltlichen Ausgestaltung der Strafgesetze adressiere.

²² Ein Kennzeichen dieser auch im Wirtschaftsstrafrecht mit seinen Universalrechtsgütern (Banken, Kapitalmarkt, Umwelt etc.) verbreiteten Strafgesetzgebung liegt in der Vorverlagerung der Strafbarkeit, um abstrakte Risiken zu bändigen, vgl. *Großmann*, Liberales Strafrecht, S. 47 f.; zur Wachsamkeit gegenüber einem „modernen Strafrecht[...] unter den Vorzeichen präventiver Kontrolle und Steuerung des Soziallebens“ mahnend auch *Schmahl*, HStrR Bd. 1, § 2 Rn. 99, die sich auf das viel diskutierte Bsp. der Terrorismusbekämpfung bezieht; zur rechtsstaatlichen Kritik an § 89a Abs. 2a StGB vgl. die monographische Abhandlung von *Zweigle*, Terrorismusbekämpfung, S. 410 ff.

²³ Bezüge des Wertpapierhandelssstrafrechts zum Präventionsstrafrecht herstellend auch *Vogel*, FS Jakobs, 731, 736; ein allg. auf europäischer Ebene „technokratisch-instrumenteller,