



EuropaInstitut

AN DER UNIVERSITÄT ZÜRICH

Herausgeber:

Jürg-Beat Ackermann, Wolfgang Wohlers

3. Zürcher Tagung zum Wirtschaftsstrafrecht

# Rechtliche Konsequenzen bei Verletzung der börsenrechtlichen Meldepflichten gemäss Art. 20 und 31 BEHG

## mit Schwerpunkt auf den verwaltungs- strafrechtlichen Folgen nach Art. 41 BEHG

Rolf Watter

### Inhalt

I.	Verwaltungsstrafrechtliche Konsequenzen einer Meldepflichtverletzung gemäss Art. 41 BEHG.....	166
1.	Ziel und Zweck von Art. 20, 31 i.V.m. 41 BEHG.....	166
2.	Bisherige Erfahrungen.....	169
3.	Neuerungen.....	170
	a) Neue Behördenorganisation/Verfahrensablauf.....	170
	aa) Neue Behördenorganisation.....	170
	bb) Verfahrensablauf bei strafbaren Widerhandlungen gegen das BEHG.....	171
	cc) Zusammenarbeit unter den verschiedenen Behörden.....	174
	b) Strafbarkeit der fahrlässigen Tatbegehung.....	176
	c) Mindestbusse im Wiederholungsfall.....	178
4.	Zusätzlicher Änderungsbedarf.....	179
	a) Ausschöpfung des Strafmahns.....	179
	b) Einbezug der juristischen Person.....	182
II.	Mögliche weitere rechtliche Konsequenzen einer Meldepflichtverletzung.....	185
1.	Strafrechtliche Konsequenzen.....	185
	a) Kursmanipulation.....	185
	b) Betrug.....	187
2.	Zivilrechtliche Konsequenzen.....	189
	a) Keine Nichtigkeit.....	189
	b) Neue Möglichkeit der Stimmrechtssuspension bei Verletzung von Art. 20 BEHG.....	189
	c) Schadenersatz nach Art. 41 OR/Frage der Widerrechtlichkeit.....	192
III.	Fazit.....	196

## I. Verwaltungsstrafrechtliche Konsequenzen einer Meldepflichtverletzung gemäss Art. 41 BEHG

### 1. Ziel und Zweck von Art. 20, 31 i.V.m. 41 BEHG

Die hier behandelten *börsenrechtlichen Meldepflichten* gemäss Art. 20 und 31 BEHG haben ihren Zweck darin, Transparenz, Effizienz und Gleichbehandlung im Börsen- und Übernahme-geschehen sicherzustellen<sup>1</sup>. Die in Art. 20 BEHG verankerte *Offenlegungspflicht* verlangt die Meldung von wesentlichen Veränderungen in grösseren Beteiligungspositionen an börsenkotierten schweizerischen Gesellschaften. Durch die Bekanntgabe von Grossaktionären und daraus abgeleitet der total frei handelbaren Stücke<sup>2</sup> werden missbräuchlich nutzbare Informationsvorsprünge reduziert, die Bildung grosser Positionen frühzeitig erkannt und eine faire Preisbildung auf dem Markt gewährleistet<sup>3</sup>.

Für den Anleger ist diese *Transparenz* wesentlich, da die Zusammensetzung des Aktionariats und diesbezügliche Veränderungen kursrelevant sein können. Kein Anleger soll durch Missachtung der Meldepflichten einen höheren Gewinn (oder niedrigeren Verlust) erzielen, als denjenigen, den er bei korrekter Preisgabe seines Informationsvorsprunges realisiert hätte<sup>4</sup>. Beispielsweise steigt bei Erkennen einer *Beteiligungsbildung* in der Regel der Aktienkurs in Erwartung weiterer Aufkäufe (oder gar eines Übernahmeangebotes<sup>5</sup>). Verschwächt der Erwerber das Überschreiten von Meldegrenzen, verhindert er diese Marktreaktion (und manipuliert damit den Kurs, der bei korrektem Verhalten höher wäre, nach unten) und kann weiter auf einem günstigen Niveau Aktien erwerben – dies zum Schaden aller Verkäufer in dieser Periode. Umgekehrt können Verkäufe eines Grossaktionärs, der vielleicht über

<sup>1</sup> BSK BEHG (2007), WEBER, Art. 20 N 1.

<sup>2</sup> Vgl. zum sog. „Free Float“ auch die Indexregeln für den SMI in: Reglement SMI-Indexfamilie, S. 2 f. Abrufbar unter: <[www.six-swiss-exchange.com/download/trading/products/indices/stock\\_indices/smi/smifamily\\_indexrules\\_de.pdf](http://www.six-swiss-exchange.com/download/trading/products/indices/stock_indices/smi/smifamily_indexrules_de.pdf)>.

<sup>3</sup> Botschaft zu einem Bundesgesetz über die Börsen und den Effektenhandel (Börsengesetz, BEHG) vom 24. Februar 1993, BB1 1993, 1410.

<sup>4</sup> Vgl. METTIER, Offenlegung von Beteiligungen im Börsengesetz, Diss. Zürich, 39.

<sup>5</sup> NATER, Die Strafbestimmungen des Bundesgesetzes über die Börsen und den Effektenhandel, Diss. Zürich 2001, 12.

privilegierte Informationen verfügt, Probleme im Unternehmen signalisieren und führen damit zu sinkenden Kursen. Hier führt eine Unterlassung der Meldung zu überhöhten Kursen und dazu, dass Käufer in dieser Periode die Titel zu teuer erwerben.

Wie das erste Beispiel zeigt, ist die Offenlegungspflicht eng mit der Regelung öffentlicher Übernahmeangebote verknüpft, indem die Meldepflicht als *Frühwarnsystem* dient, um den Markt über allfällig bevorstehende Übernahmen zu informieren. Idealerweise sollte nämlich eine kontrollierenden Aktionäre gleichmässig von der typischerweise zu zahlenden Prämie profitieren<sup>6</sup>. Ein solches Angebot ist für den Erwerber bei korrektem Verhalten in der Regel auch günstiger, als ein langsames Aufkaufen bei steigenden Kursen, bei dem Erstverkäufer keine, die späteren Veräusserer aber eine sehr grosse „Prämie“ erhalten. In diesem Sinne stellt die Offenlegung sicher, dass die Publikumsaktionäre nicht um eine Kontrollprämie „betrogen“ werden<sup>7</sup>.

Wie mehrere Fälle (Unaxis, Saurer, Ascom, Sulzer, Implemia<sup>8</sup>) im Jahr 2006/2007 zeigten, genügte die früheren Meldepflichten nicht oder nur bedingt, um das gewünschte Ziel zu erreichen, da insbesondere gewisse Derivatinstrumente von der Meldepflicht nur ungenügend erfasst waren<sup>9</sup>. Um die Transparenz zu erhöhen und insbesondere das Vorwarnsystem bei öffentlichen Übernahmen zu verbessern, erfolgte eine Teilrevision des BEHG und der implementierenden Verordnungen<sup>10</sup>, die sicherstellen sollte, dass auch bei Einsatz solcher Instrumente ein *transparenter Markt* herrscht, zu jedem

<sup>6</sup> Botschaft BEHG (FN 3), 1410.

<sup>7</sup> Vgl. METTIER (FN 4), 39.

<sup>8</sup> Zu diesen und anderen Fallbeispielen: WATTER/HINSEN, Empty Voting und verwandte Taktiken, in: TSCHÄNI (Hrsg.), Mergers & Acquisitions XI, Zürich/Basel Genf 2009, 2 ff.

<sup>9</sup> Allerdings zeigte sich auch, dass in vielen Fällen Derivatpositionen nur dazu dienen, indirekten (und damit schon immer meldepflichtigen) Erwerb zu kaschieren.

<sup>10</sup> Vgl. als Übersicht zu verschiedenen Revisionen von BEHG und BEHV-EBK, resp. BEHV-FINMA, WATTER/HINSEN (FN 8), 17 ff.

Zeitpunkt eines Übernahmekampfes faire Spielregeln gelten und mit offenen Karten gespielt werden muss<sup>11</sup>.

Art. 31 BEHG will die Transparenz während eines Übernahmeverfahrens verbessern, indem Anbieter und Grossaktionäre der Zielgesellschaft (bei einem Tauschangebot auch Grossaktionäre der Anbieterin) ihre Transaktionen melden müssen, damit die Aufsichtsbehörde und die Börsen, an denen die Beteiligungspapiere zum Handel zugelassen sind, während der *gesamten Angebotsdauer* über die Transaktionen orientiert sind<sup>12</sup>. Gleichzeitig wird der Anbieter durch die Meldepflicht dazu angehalten, seiner Verpflichtung zur *Gleichbehandlung* der Angebotsempfänger – insbesondere der Einhaltung der Best Price Rule – nachzukommen<sup>13</sup>. Weiter sollen Kursmanipulationen verhindert werden<sup>14</sup>.

Mittels Art. 41 BEHG wird die Einhaltung dieser beiden Meldepflichten *strafrechtlich* abgesichert, was dadurch gerechtfertigt ist, dass das Vertrauen der gegenwärtigen und künftigen Anleger in die Lauterkeit und Funktionsfähigkeit des Marktes (und insbesondere der Preisbildung) zentral ist<sup>15</sup>. Durch Androhen einer hohen Busse im Falle der Missachtung der Meldepflichten sollen die Marktteilnehmer zu deren Befolgung gezwungen werden. Die erhebliche – eigentlich fast unvernünftig hohe – *Bussandrohung*, die zudem und wie zu zeigen sein wird, oft gar nicht die meist als juristische Personen agierenden Investoren trifft, sondern die für sie handelnden natürlichen Personen, soll damit dem Ziel der *Generalprävention* dienen<sup>16</sup>, was letztlich verlangt, dass die angedrohte Strafe empfindlich hoch ist und auch tatsächlich ausgesprochen wird<sup>17</sup>.

<sup>11</sup> Vgl. Wortmeldung von Nationalrat Schneider anlässlich der parlamentarischen Beratung vom 7. März 2007, AB 2007 N 99 f.

<sup>12</sup> Botschaft BEHG (FN 3), 1416.

<sup>13</sup> BSK BEHG (2007), REUTTER/ROTH PELLANDA, Art. 31 N 1.

<sup>14</sup> Botschaft BEHG (FN 3), 1416.

<sup>15</sup> NÄTER (FN 5), 23 ff.

<sup>16</sup> BSK BEHG (2007), WEBER, Art. 41 N 1.

<sup>17</sup> METTIER (FN 4), 194.

In diesem Sinne hielt die Botschaft fest<sup>18</sup>: „Wer eine bedeutende Beteiligung an einer Gesellschaft erwerben will, hat grosses Interesse, diese Transaktion geheim durchzuführen, um einen Anstieg der Aktienkurse zu vermeiden. Die Bezahlung einer gewöhnlichen Busse in der Grössenordnung von z.B. 100 000 Franken wäre für ihn vernachlässigbar. Als Sanktion wird deshalb in Absatz 2 eine Busse bis zur Höhe des doppelten Wertes der unter Missachtung der Meldepflicht erworbenen resp. veräusserten Titel festgelegt.“

## 2. Bisherige Erfahrungen

Die Meldepflichten und die dazugehörige verwaltungsstrafrechtliche Bestimmung von Art. 41 BEHG traten am 1. Januar 1998 in Kraft, d.h. vor über 10 Jahren. Seither kam es (gemäss meinen Kenntnissen) erst *ein einziges Mal* zu einer Verurteilung auf der Grundlage von Art. 41 Abs. 1 lit. a BEHG i.V.m. Art. 20 BEHG<sup>19</sup>. Das EFD verurteilte eine natürliche Person, welche im Namen einer Holding handelte, wegen Verletzung der Meldepflicht mit Eventualvorsatz zu einer Geldstrafe von 50'000 Franken.

Neuerdings hat die Eidgenössische Bankenkommision („EBK“), bzw. heute die Eidgenössische Finanzmarktaufsicht („FINMA“) in zwei weiteren Verfahren rund um die Akzionerwerbe bei Implemia durch den Hedge Fonds Laxey und bei Sulzer durch die österreichische Beteiligungsgesellschaft Everest in Feststellungsverfügungen festgehalten, dass *Meldepflichten* verletzt worden sind, strafrechtliche Verurteilungen im Zusammenhang mit diesen Sachverhalten hat es aber bisher noch keine gegeben.

Betrachtet man diese „Ausbeute“ unter dem Aspekt der Generalprävention fragt sich somit, ob (oder zumindest inwieweit) Art. 41 BEHG überhaupt der Durchsetzung der Meldepflichten dient oder nicht vielmehr toter Buchstabe geblieben ist. So bezeichnete die EBK bereits im Jahr 2003 Art. 41 BEHG als „*unpraktikable*“ Strafnorm<sup>20</sup>. Dies führte sie auf verschiedene Ursachen zurück. Als Hauptproblem erachtete sie, dass nur eine *vorsätzliche Verletzung* strafbar war (was seit dem 1. Januar 2009 nicht mehr der Fall ist, vgl.

<sup>18</sup> Botschaft BEHG (FN 3), 1426.

<sup>19</sup> Siehe Jahresbericht der EBK 2003, 104; NZZ am Sonntag vom 23. Dezember 2006, S. 26.

<sup>20</sup> EBK Sanktionenbericht, April 2003, S. 30.

sogleich Kapitel I.3.b). Jedoch sei daneben auch das *langwierige Verfahren* für die mangelnde Durchsetzung verantwortlich<sup>21</sup>. Zusätzlich kritisierte die EBK, dass die vorgesehenen Bussen unrealistisch seien<sup>22</sup>.

Um diese unbefriedigenden Situation etwas zu verbessern, wurden bei der Einführung des neuen Finanzmarktaufsichtsgesetzes (FINMAG) gewisse Änderungen von Art. 41 BEHG vorgenommen, so insb. durch Einführung eines Abs. 3, der auch die *fahrlässige* Verletzung unter Strafe stellt, ferner durch Art. 38 FINMAG zur Verfahrensgestaltung (dazu sogleich Kapitel I.3.a). Weitere Verbesserungen wurden kürzlich von der Expertenkommission Börsendelikte und Marktmissbrauch in ihrem am 29. Januar 2009 veröffentlichten Bericht vorschlagen, so namentlich die Konzentration der Strafuntersuchung und -verfolgung bei einer Behörde (vorzugsweise der Bundesanwaltschaft), eine Verlagerung der Bussanktion auf die Gewinnziehung, Änderungen bei der Stimmsuspendierung<sup>23</sup> und die Einführung der Möglichkeit, ein Zukaufsverbot zu statuieren<sup>24</sup>.

### 3. Neuerungen

#### a) Neue Behördenorganisation/Verfahrensablauf

##### aa) Neue Behördenorganisation

Das FINMAG regelt die Zusammenführung der EBK, des Bundesamtes für Privatversicherungen (BPV) und der Kontrollstelle für die Bekämpfung der Geldwäscherei (Kst GwG) in eine Behörde, welche als selbständige öffentlich-rechtliche Anstalt den Namen „Eidgenössische Finanzmarktaufsicht (FINMA)“ trägt. Die Behördenreorganisation umfasste auch das *Übernahmewesen*. Die Übernahmeverordnung wurde entsprechend revidiert und die Übernahmekommission (UEK) erhielt neue Kompetenzen; ihre Entscheide

erfolgen nunmehr in der Form von *Verfügungen* und nicht mehr als *blasse Empfehlungen*.

Darüber hinaus wurde eine *Beschleunigung* des Verfahrensverfahrens vorgenommen. Als eine Massnahme wurde der Stillstand von Fristen für die Verfahren vor der UEK und der FINMA als Rekursinstanz ausdrücklich ausgeschlossen (Art. 8a BEHV-FINMA). Zusätzlich wurde der *Instanzenzug* auf dem Gebiet der öffentlichen Kaufangebote (Art. 22 ff. BEHG) gestrafft und auf drei Instanzen verkürzt. Entscheide der FINMA können nur noch ans Bundesverwaltungsgericht als dritte und letzte Instanz weitergezogen werden. Eine Beschwerde an das Bundesgericht ist nicht mehr möglich<sup>25</sup>.

#### bb) Verfahrensablauf bei strafbaren Widerhandlungen gegen das BEHG

Erhalten die FINMA oder die UEK Kenntnis von strafbaren Widerhandlungen gegen das BEHG, so müssen sie die zuständigen *Strafverfolgungsbehörden* benachrichtigen (Art. 38 Abs. 3 FINMAG/Art. 33a BEHG). Das Opportunitätsprinzips ist dabei nicht anwendbar<sup>26</sup>.

Wie die Praxis gezeigt hat, erfolgen behördliche Anzeigen an die Strafbehörde oft erst, nachdem eine Verletzung verwaltungsrechtlich festgestellt wurde<sup>27</sup>. Deshalb muss die Anzeige heute nicht mehr wie früher *unverzüglich* vorgenommen werden<sup>28</sup>. Diese Lösung vermeidet ineffiziente Parallelverfahren, denn – trotz der theoretischen Unabhängigkeit der Strafbehörden – wird ein Schuldspruch nur selten erfolgen, wenn eine Verletzung der Meldepflicht nicht auch (und in der Regel vorgängig) aufsichtsrechtlich festgestellt wurde. Diese Aussage gilt selbst unter Berücksichtigung des Umstandes, dass sich die Aufsichtsverfahren oft nur gegen Effektenhändler richten (die regelmässig beim Beteiligungsaufbau involviert sind) und nicht gegen die eigentlich

<sup>21</sup> EBK Sanktionenbericht, April 2003, S. 18 ff. und 30.

<sup>22</sup> EBK Sanktionenbericht, April 2003, S. 30.

<sup>23</sup> Zuständigkeit der FINMA statt des Zivilrichters.

<sup>24</sup> Vgl. Bericht der Expertenkommission Börsendelikte und Marktmissbrauch vom 29. Januar 2009, S. 4, 79 ff. und 83, abrufbar unter: <[www.efd.admin.ch/dokumentation/zahlen/00578/01375/index.html?lang=de](http://www.efd.admin.ch/dokumentation/zahlen/00578/01375/index.html?lang=de)>.

<sup>25</sup> Vgl. den nArt. 83 lit. u des Bundesgerichtsgesetzes, welcher mit dem FINMAG eingeführt wurde.

<sup>26</sup> BSK BEHG (2007), POLEDNA, Art. 35 N 29.

<sup>27</sup> EBK Sanktionenbericht, April 2003, S. 20. Vgl. auch Kapitel I.2. oben mit zwei kürzlich so „eingespurten“ Verfahren.

<sup>28</sup> Art. 35 Abs. 6 aBEHG.

Meldepflichten<sup>29</sup>. Praktisch werden damit die FINMA oder die UEK erst nach Erlass ihrer aufsichtsrechtlichen Verfügung eine Anzeige an die Strafbehörde vornehmen, diese wird zusätzlich oft abwarten, bis die Verfügung bei Weiterzug an das Bundesverwaltungsgerichts (bei Art. 31 BEHG) oder des Bundesgerichts (bei Art. 20 BEHG) rechtskräftig wird, dies wenigstens dann, wenn z.B. unklar ist, ob ein bestimmtes Verhalten überhaupt eine Meldepflichtverletzung darstellt.

Eine Strafanzeige wegen Widerhandlung gegen ein Verwaltungsgesetz kann gemäss Art. 19 des Bundesgesetzes über das Verwaltungsstrafrecht (VStrR) auch durch eine Privatperson erhoben werden. So kann zum Beispiel die betroffene Gesellschaft die Widerhandlung der Meldepflicht nicht einzig gestützt auf Art. 20 Abs. 4 BEHG bei der FINMA melden, sondern bei hinreichendem *Tatverdacht* auch gleich bei der zuständigen Strafbehörde Anzeige erstaten (vgl. auch die Parallelnorm in Art. 31 Abs. 4 BEHG).

Bei Verletzung von Meldepflichten nach Art. 41 BEHG ist der Strafrechtsdienst des *Eidgenössischen Finanzdepartements* („EFD“) die für die Strafverfolgung (und teilweise die Beurteilung) zuständige Behörde (Art. 50 FINMAG). Das von dieser Behörde durchgeführte Strafverfahren richtet sich nach den Vorschriften des VStrR. In diesem Verfahren hat die aufsichtsrechtliche Verfügung der FINMA oder der Entscheid der verwaltungsrechtlichen Rechtsmittelbehörde grundsätzlich keine präjudizierende Wirkung auf das Strafverfahren. Der Strafrechtsdienst führt nach Eingang der Strafanzeige eine eigene Untersuchung durch, wobei dem untersuchenden Beamten verschiedene Untersuchungsmittel, inkl. die Zwangsmassnahmen<sup>30</sup> nach Art. 45-60 VStrR zur Verfügung stehen. Nach Abschluss der Untersuchung

<sup>29</sup> Unter dem alten Recht konnte noch argumentiert werden, dass Art. 35 Abs. 1 aBEHG der damaligen EBK eine Basis gab, auch gegen nicht beauftragte Meldepflichtige vorzugehen. Heute ist das nicht mehr der Fall, weshalb die Expertenkommission (vgl. FN 24) eine explizite Basis für aufsichtsrechtliche Verfahren gegenüber Meldepflichtigen (vgl. Textvorschlag zu einem neuen Art. 33f BEHG) vorschlägt. Vgl. zum Ganzen nun aber auch die neusten Entwicklungen im Fall Sulzer, wo das EFD laut Medienmitteilung eine Untersuchung gegen Viktor Vekselberg einleitete, obwohl die FINMA in ihrer Verfügung in dieser Sache keine Verletzung durch ihn feststellen konnte: Medienmitteilung EFD vom 6. April 2009 <[www.efd.admin.ch/00468/index.html?lang=de&msg-id=26311](http://www.efd.admin.ch/00468/index.html?lang=de&msg-id=26311)>.

<sup>30</sup> Beispielsweise die Beschlagnahme von Gegenständen, Hausdurchsuchungen und vorläufige Festnahmen.

erlässt das EFD (nach Anhörung des Beschuldigten, die auch in einer Stellungnahme zum sog. Schlussprotokoll erfolgen kann) einen Strafbescheid oder stellt das Verfahren ein. Ohne Einsprache erwächst der *Strafbescheid* in Rechtskraft (Art. 67 Abs. 2 VStrR). Bei einer Einsprache erlässt das EFD nach Überprüfung eine begründete Einstellungs-, Straf-, oder Einziehungsverfügung. Der Beschuldigte kann nach Eröffnung dieser Verfügung gemäss Art. 72 VStrR eine gerichtliche Beurteilung verlangen<sup>31</sup>.

Wird eine gerichtliche Beurteilung verlangt, so überweist das EFD die Akten neu der Bundesanwaltschaft zuhanden des *Bundesstrafgerichts*, wobei diese Überweisung als Anklage gilt (Art. 50 Abs. 2 FINMAG). Damit wird die frühere Zuständigkeit der kantonalen Behörden aufgehoben und der Instanzenzug verkürzt. Dass sich gesamtschweizerisch nur noch das Bundesstrafgericht als erste gerichtliche Instanz mit den Strafbestimmungen des Finanzmarktrechts befasst, sollte zu einer *Harmonisierung* der Rechtsprechung führen und den Aufbau entsprechender *gerichtlicher Fachkompetenz* ermöglichen<sup>32</sup>. Gegen das Urteil des Bundesstrafgerichts kann gemäss Art. 80 des Bundesgesetzes über das Bundesgericht (BGG) Beschwerde ans Bundesgericht erhoben werden.

Ebenfalls harmonisiert wurde die Frist der *Verfolgungsverjährung* einer Übertretung. Sie wird für alle im Finanzmarktrecht geahndeten Übertretungen auf sieben Jahre festgelegt (Art. 52 FINMAG). Die Anpassung war notwendig, um sicherzustellen, dass Übertretungen nicht während des Aufsichtsverfahrens und des anschliessenden Strafverfahrens verjähren. Unverändert bleibt hingegen die Frist der Vollstreckungsverjährung von fünf Jahren gemäss Art. 11 Abs. 4 VStrR.

Obwohl damit der Instanzenzug verkürzt wurde, bleibt die Verfahrensdauer erheblich. Dies führt letztlich dazu, dass eine verwaltungsstrafrechtliche Sanktion erst *lange* nach der Verletzung der entsprechenden Norm rechtskräftig wird. Angesichts der bei einer illegalen Meldepflichtverletzung erzielbaren (hohen) Gewinne erscheinen die angedrohten (hohen) Bussen in

<sup>31</sup> Die gerichtliche Beurteilung kann auch direkt auf eine Einsprache folgen, wenn der Beschuldigte damit einverstanden ist. Vgl. ausführlich zum Verfahren unter altem Recht: NATER (FN 5), 201 ff.

<sup>32</sup> Botschaft zum Bundesgesetz über die Eidgenössische Finanzmarktaufsicht (FINMAG) vom 1. Februar 2006, BBl 2006, 2891.

Anbetracht dieser Verfahrensdauer und der unten (Kapitel I.3.a)cc) erwähnten Vollstreckungsprobleme damit als wenig geeignet, wirksam abzuschrecken<sup>33</sup>.

Aus diesen Gründen hat die vorgenannte Expertenkommission Börsendelikte und Marktmissbrauch in ihrem Bericht vier verschiedene Varianten für die straf- und verwaltungsstrafrechtliche Verfolgung und Beurteilung von Börsendelikten vorgeschlagen<sup>34</sup>. Als Hauptvorschlag wurde die *Zentralisierung* der Verfolgung aller Börsendelikte bei der Bundesanwaltschaft vorgeschlagen, wobei erste Abklärungen (die mit einer Feststellungsverfügung, evtl. einer Gewinneinziehung, einer Stimmrechtssuspendierung und einem Zukaufsverbot abgeschlossen werden können) in der Regel durch die *FINMA* erfolgen würden<sup>35</sup>. Würde diesem Vorschlag gefolgt, würde das unter anderem auch dazu führen, dass statt des VStrR ab dem 1. Januar 2011 die eidgenössische StPO anwendbar würde.

#### cc) *Zusammenarbeit unter den verschiedenen Behörden*

Wie gezeigt waren schon früher, und sind auch heute, bis zum Abschluss des Verfahrens und dem endgültigen Urteil mehrere Behörden involviert, weshalb die *Zusammenarbeit* unter ihnen eine wichtige Rolle spielt.

Gemäss Art. 38 FINMAG leisten die FINMA und die Strafverfolgungsbehörden des Bundes (und der Kantone) einander Amts- und Rechtshilfe. Die Pflicht zur *Amts- und Rechtshilfe* richtet sich nach den auf die Behörden jeweils anwendbaren Gesetzen, das heisst für die Strafverfolgungsbehörden nach den für sie geltenden Strafprozessordnungen (bzw. gemäss aktueller Planung ab dem 1. Januar 2011 nach der eidgenössischen StPO), und für die FINMA nach dem FINMAG und, gemäss Art. 53 FINMAG, nach dem Verwaltungsverfahrensgesetz. Die FINMA und die Strafverfolgungsbehörden des Bundes und der Kantone werden angehalten, ihre Verfahren, soweit möglich und erforderlich, zu *koordinieren*<sup>36</sup>.

<sup>33</sup> EBK Sanktionenbericht, April 2003, S. 18 ff.

<sup>34</sup> Bericht der Expertenkommission (FN 24), 87 ff.

<sup>35</sup> Bericht der Expertenkommission (FN 24), 4.

<sup>36</sup> Art. 38 Abs. 2 FINMAG; Botschaft zum Bundesgesetz über die Eidgenössische Finanzmarktaufsicht (FINMAG) vom 1. Februar 2006, BB1 2006, 2885. Vgl. dazu

Die FINMA kann die Bekanntgabe von nicht öffentlich zugänglichlichen Informationen sowie die Herausgabe von Akten verweigern, wenn diese ausschliesslich der internen Meinungsbildung dienen oder wenn deren Bekanntgabe ein laufendes Verfahren gefährden oder die Aufsichtstätigkeit der FINMA beeinträchtigen würde (Art. 40 FINMAG). Für den Fall, dass sich die Finanzmarktaufsichtsbehörden und eine um Informationen ersuchende Behörde nicht einigen können, ist neu das *Bundesverwaltungsgericht* abschliessend zuständig (Art. 41 FINMAG).

Bei der erwünschten Zusammenarbeit der Behörden müssen die Betroffenen jedoch hinreichend in ihren *Verfahrensgarantien* geschützt werden, denn je nach Verfahrensart haben sie unterschiedliche Rechte und Pflichten. Der bedeutsamste Unterschied zwischen dem Verwaltungs- und Verwaltungsstrafverfahren besteht in der *Unschuldsvermutung* und im *Aussageverweigerungsrecht* im Verwaltungsstrafverfahren einerseits und in der *Mitwirkungs-pflicht* im Verwaltungsverfahren andererseits. Gemäss Art. 35 BEHG i.V.m. Art. 29 FINMAG müssen die Personen, die Meldepflicht nach Art. 31 BEHG unterliegen, alle Auskünfte erteilen und Unterlagen herausgeben, welche die FINMA zur Erfüllung ihrer Aufgabe benötigt. Werden nun mehr oder weniger parallele Verfahren durchgeführt, so muss sichergestellt werden, dass die durch die Mitwirkungspflicht erlangten Beweise nicht im Strafverfahren Verwendung finden, da sonst das Aussageverweigerungsrecht, bzw. der „nemo tenetur“-Grundsatz<sup>37</sup>, unterlaufen würden. Diese Anforderungen stehen in einem *Spannungsverhältnis* zur Forderung nach einem effizienten und wirkungsvollen Verfahren und haben beispielsweise dazu geführt, dass die vorgenannte Expertenkommission nicht vorschlagen konnte, dass die gesamten Verfahren bei der FINMA zu konzentrieren seien.

Denkbar ist, dass mehrere Strafverfahren *parallel* laufen, z.B. wenn neben einem Verwaltungsstrafverfahren gemäss Art. 41 BEHG eine kantonale Strafbehörde bezüglich der gleichen Tathandlung eine Strafuntersuchung betreffend Kursmanipulation nach Art. 161<sup>bis</sup> StGB durchführt. Um zu vermeiden, dass zwei Behörden denselben Sachverhalt untersuchen, besteht die

auch den Vorschlag im Bericht der Expertenkommission (FN 24), 4, wonach die FINMA die Ergebnisse der ersten verwaltungsrechtlichen Abklärungen der Bundesanwaltschaft zur Verfügung stellen solle.

<sup>37</sup> Vgl. dazu ausführlich: HAUSER/SCHWERTER/HARTMANN, Schweizerisches Strafrecht, Basel 2005, § 39 N 14 ff.; vgl. auch Art. 166 eidgenössische StPO.

Möglichkeit einer *Vereinigung* der Strafverfolgung. Neu ist, dass nicht mehr wie früher sämtliche involvierte Behörden zustimmen müssen (vgl. Art. 20 Abs. 3 aVStrR), sondern es genügt, wenn das EFD die Vereinigung anordnet (Art. 51 FINMAG). Über allfällige Unstimmigkeiten entscheidet die Beschwerdekammer des Bundesstrafgerichts.

Was die Zusammenarbeit mit ausländischen Finanzmarktaufsichtsbehörden angeht, so haben Art. 42 und 43 FINMAG bezüglich Amtshilfe und grenzüberschreitender Prüfung die ehemaligen Art. 38 und 38a aBEHG weitgehend übernommen.

Trotz dieser internationalen Hilfestellung bleiben auch nach der Revision die Schwierigkeiten bei der *Durchsetzung resp. Vollstreckung von Bussen* im Ausland. In vielen Ländern würde eine von den schweizerischen Behörden ausgesprochene Busse nicht vollstreckt, womit die gewünschte Wirkung von Art. 41 BEHG für die zahlreichen ausländischen Marktteilnehmer ausbleibt. Angesicht der Internationalität der Anlegerschaft spielt diese Lücke eine wichtige Rolle und untergräbt die Präventionswirkung von Art. 41 BEHG. Diese Problematik (verbunden mit dem Umstand, dass „Profiteur“ einer Meldepflichtsverletzung oft eine juristische Person ist, die Busse aber praktisch nur gegen Individuen ausgesprochen werden kann) hat die vorgenannte Expertenkommission veranlasst, vorzuschlagen, das Augenmerk künftig eher auf die *Gewinnentziehung* statt auf die Busse zu richten.<sup>38</sup>

#### b) *Strafbarkeit der fahrlässigen Tatbegehung*

Bis zum 1. Januar 2009 war einzig die fahrlässige Verletzung der Meldepflicht für Effektenhändler gemäss Art. 15 BEHG strafbar (neu in Art. 42a BEHG geregelt). Die Verletzung der Meldepflichten von Art. 20 und 31 BEHG hingegen konnte nur bei einem Nachweis der vorsätzlichen Begehung strafrechtlich geahndet werden. Beim Erlass der Norm wurde bewusst nur die vorsätzliche Begehung aufgenommen mit der Begründung, dass die Kenntnis der gesetzlichen Meldepflichten und deren Grenzwerte bei kapitalkräftigen und weitgehend professionellen Anlegern grundsätzlich vorausgesetzt werden kann und deshalb von vornherein nur ein enger Spielraum für eine fahrlässige Begehung bleibe, weil dieses Wissen des Täters für die An-

<sup>38</sup> Bericht der Expertenkommission (FN 24), 3 ff. und 83.

nahme eines *Eventualvorsatzes* genügen sollte<sup>39</sup>. Ferner bestehe auch aufgrund der Möglichkeit der Nachfrage oder der Einholung eines Vorabentscheides bei der zuständigen Behörde kaum Raum für die Annahme fahrlässigen Handelns.<sup>40</sup>

Trotz dieser Einschätzung schrieb die EBK das Hauptproblem der mangelhaften Durchsetzung von Art. 41 BEHG der Tatsache zu, dass nur die vorsätzliche Verletzung strafbar war. Der *Vorsatz* sei bei Verletzung von Meldepflichten äussert *schwer nachzuweisen*<sup>41</sup>. Aus diesem Grunde und im Sinne der Harmonisierung, wonach auch fahrlässige Widerhandlungen gegen das Finanzmarktrecht strafbar sind, wurde bei der Einführung des FINMAG die Strafbestimmung angepasst, so dass nun auch die fahrlässige Begehung mit einer Busse bis zu 1 Million Franken bedroht ist (zur Bussenhöhe siehe Art. 41 Abs. 3 BEHG)<sup>42</sup>.

Aufgrund der aktuellen politischen Diskussion in der Schweiz und im Ausland sowie der Verschärfung der Meldepflichten in den verschiedenen Revisionen kann heute davon ausgegangen werden, dass sich jeder Marktteilnehmer, der ja Millionen investieren muss, um überhaupt in den Anwendungsbereich der Meldevorschriften zu gelangen, bewusst sein muss, dass Pflichten bestehen und die zu beachtende Sorgfalt hoch ist, er sich also über die anwendbaren Regeln, bzw. deren Änderungen zu *informieren* hat oder sich entsprechend *beraten* lassen muss. Bestehen auch nur geringe Zweifel, so kann er sich nicht auf den Standpunkt stellen, er sei im guten Glauben davon ausgegangen, dass eine Transaktion nicht meldepflichtig sei; vielmehr ist er verpflichtet, bei Unsicherheit *vor der Vornahme der Transaktion* mit der zuständigen Behörden Kontakt aufzunehmen und wenn nötig um einen Vorabentscheid respektive um eine Auskunft der Offenlegungsstel-

<sup>39</sup> BERTSCHINGER, Rechtsfolgen bei Verletzung börsen- und bankenrechtlicher Meldepflichten für qualifizierte Beteiligungen, AJP 1997, 286; vgl. ferner Amtl. Bull. Nr. 1994, 1078 (Vonum Couchepin).

<sup>40</sup> NATER (FN 5), 72.

<sup>41</sup> EBK-Sanktionenbericht, April 2003, S. 30; vgl. auch oben bei FN 20.

<sup>42</sup> Botschaft FINMAG (FN 32), 2907.

le der SIX Swiss Exchange oder der UEK zu ersuchen (Art. 21 BEHG FINMA oder Art. 53 Abs. 4 UEV-UEK)<sup>43</sup>.

Eine derartiger Vorabentscheid muss dann – soweit er auf korrekten und vollständigen Angaben beruht – einen Vertrauensschutz in einem nachfolgenden Strafverfahren entfalten<sup>44</sup>. Sind die Angaben des Geschwärtlers hingegen unvollständig und unkorrekt oder erfolgt das Gesuch verspätet, so bleibt – je nach Ursache dieser Mangelhaftigkeit – die fahrlässige oder allenfalls auch vorsätzliche Meldepflichtverletzung strafbar.

#### c) Mindestbusse im Wiederholungsfall

Als weitere Neuerung wurden für den Wiederholungsfall eine Mindestbusse eingeführt. Ein Wiederholungsfall liegt vor, wenn der gleiche Täter innerhalb von fünf Jahren seit der ersten rechtskräftigen Verurteilung erneut gegen dieselbe Rechtsnorm verstösst. Diesfalls beträgt die Busse mindestens 10'000.– Franken (Art. 41 Abs. 4 BEHG, vgl. zu dieser äusserst fraglichen Bussenhöhe unten, Kapitel I.4.a).

Begründung für diese Mindestbusse war, dass bei *wiederholten* Verstössen gegen das Finanzmarktrecht eine *schärfere Sanktionierung* angemessen erscheint; dies umso mehr, als dann in aller Regel von Vorsatz oder zumindest von Eventualvorsatz ausgegangen werden muss. Zudem können Wiederholungstäter dem Ruf des Finanzplatzes Schweiz grossen Schaden zufügen<sup>45</sup>.

Die Einführung einer *Mindestbusse* für den *Wiederholungsfall* schafft die Möglichkeit, sämtliche Verurteilungen wegen Widerhandlungen gegen das Finanzmarktaufsichtsrecht ins Strafregister einzutragen (Art. 9 lit. d i.V.m. Art. 3 lit. c der Verordnung vom 1. Dezember 1999 über das automatisierte Strafregister; SR 331).

<sup>43</sup> Ein solcher Entscheid kann anschliessend mit dem entsprechenden Rechtsmittel angefochten werden. Die FINMA hat überdies die Möglichkeit, Fälle zu attrahieren und in der Sache selbst zu entscheiden. So geschehen bei einem Gesuch um einen Vorabentscheid der Laxey Partners et alii, siehe Jahresbericht 2007 der Offenlegungsstelle, S. 20.

<sup>44</sup> Gl. M. BSK BEHG (2007), WEBER, Art. 20 N 127a.

<sup>45</sup> Vgl. Botschaft FINMAG (FN 32), 2888.

#### Zusätzlicher Änderungsbedarf

Trotz der verschiedenen Neuerungen besteht nach wie vor Änderungsbedarf:

##### a) Ausschöpfung des Strafrahmens

Die Verletzung der Meldepflichten gemäss Art. 20 und 31 BEHG wird auch nach der Revision einzig mit Busse geahndet und bleibt daher eine *Überretzung*. Die gesetzliche Regelung der Bussen von Art. 41 BEHG war dabei Gegenstand heftiger Diskussionen und führte im Rahmen der parlamentarischen Beratung sogar zu einem Differenzbereinigungsverfahren.<sup>46</sup>

Der FINMAG-Entwurf sah (in Abweichung von der heutigen Regelung) vor, dass die vorsätzliche Begehung mit Busse bis zu 2 Millionen Franken bestraft werden kann, gleich wie bei der fahrlässigen Begehung somit eine zahlenmässige Obergrenze fixiert würde. Dem Nationalrat erschien diese Grenze jedoch als zu niedrig und er schlug eine Erhöhung auf eine maximale Busse von 20 Millionen Franken bei vorsätzlicher und einer maximale Busse von 10 Millionen Franken bei fahrlässiger Begehung vor. Dieser Vorschlag wurde damit begründet, dass man mit der Verschärfung der Meldepflichten auch die Sanktionsandrohung entsprechend anpassen müsse: Damit die Bussandrohung tatsächlich eine Wirkung habe und die gewünschte Generalprävention Wirkung entfalte, müsse eine hohe Busse angedroht werden<sup>47</sup>. Der Ständerat erachtete die Erhöhung jedoch als zu massiv und hielt am Vorschlag des Bundesrates fest, mit der Begründung, die Bussenhöhe müsse sich daran ausrichten, welches Unrecht begangen werde<sup>48</sup>. Nach längerem Tauziehen einigten sich die Räte darauf bei der vorsätzlichen Begehung auf eine explizite Nennung einer *Obergrenze* zu *verzichten* und wie bisher die Busse aufgrund der Differenz zwischen dem Anteil, über den der Melde-

<sup>46</sup> Vgl. <[www.parlament.ch/ab/frameset/d/s/4717/249766/d\\_s\\_4717\\_249766\\_249886.htm](http://www.parlament.ch/ab/frameset/d/s/4717/249766/d_s_4717_249766_249886.htm)>. Vgl. auch <[www.parlament.ch/d/sessionen/sitzung-in-kuerze/rueckblick-sda-archiv/sommer-session-2007/Seiten/default.aspx](http://www.parlament.ch/d/sessionen/sitzung-in-kuerze/rueckblick-sda-archiv/sommer-session-2007/Seiten/default.aspx)> sowie <[www.geskr.ch/index.asp?mMenu=11](http://www.geskr.ch/index.asp?mMenu=11)> zu Projekt: „EFD – Integrierte Finanzmarktaufsicht (FINMA)“ und schliesslich die Annahme des FINMAG in: BBl 2007, 4625.

<sup>47</sup> Vgl. Wortmeldung von Nationalrätin Leutenegger Oberholzer anlässlich der parlamentarischen Beratung vom 19. Juni 2007, AB 2007 N 986.

<sup>48</sup> Vgl. Wortmeldung von Ständerat Germann anlässlich der parlamentarischen Beratung vom 20. Juni 2007, AB 2007 N 609.

pflichtige neu verfügt, und dem letzten von ihm gemeldeten Grenzwert zu berechnen. Hinsichtlich der fahrlässigen Begehung einigte man sich auf die Maximalhöhe von 1 Million Franken.

Wie schon angetönt, bleibt aber fraglich, ob dieser Kompromiss die Durchsetzung von Art. 41 BEHG voranbringt: Die Sanktion von Art. 41 BEHG ist im Vergleich zu ähnlichen Sanktionen des BEHG und des FINMAG nach wie vor ein Fremdkörper. Die Pflichtverletzungen durch die Zielgesellschaft (Art. 42 BEHG) oder durch den Effektenhändler (Art. 42a BEHG) sind zwar ebenfalls mit Busse sanktioniert, jedoch ist die Bussenhöhe für die vorsätzliche Begehung auf 500'000, für die fahrlässige auf 150'000 Franken beschränkt. Demgegenüber wird die Verletzung des Berufsheimnisses (Art. 43 BEHG), die Erteilung falscher Auskünfte (Art. 45 FINMAG), die Pflichtverletzung der Prüfgesellschaften oder der Beauftragten (Art. 46 FINMAG) und die Unterlassung der vorgeschriebenen Prüfung der Jahresrechnung oder einer von der FINMA angeordneten Prüfung sowie die Verletzung von Pflichten gegenüber der Prüfgesellschaft oder dem Beauftragten (Art. 47 FINMAG) bei vorsätzlicher Begehung mit bis zu 3 Jahren Freiheitsstrafe, bei fahrlässiger mit einer Busse von bis zu 250'000 Franken bestraft.

Im Vergleich fällt insbesondere die *hohe Strafandrohung* von 1 Million Franken für die fahrlässige Begehung der Meldepflichtverletzung von Art. 41 BEHG auf. Diese Strafandrohung ist viermal höher als die Busse bei vergleichbaren Delikten, deren vorsätzliche Begehung mit bis zu 3 Jahren Freiheitsstrafe bestraft werden kann. Grund für diese Abweichung von den übrigen Strafandrohungen wird wohl der Präventionsgedanke gewesen sein.<sup>49</sup> Durch eine vergleichsweise hohe Maximalbusse wollte man verhindern, dass der Täter nachlässig mit der Meldepflicht umgeht oder gar aufgrund der Beweisschwierigkeiten hinsichtlich des Vorsatzes auf eine geringe Busse wegen blosser Fahrlässigkeit spekuliert.

Die vorsätzliche Begehung der Meldepflichtverletzung bleibt auf das *Doppelte* des Kauf- oder Verkaufspreises beschränkt. Die Obergrenze ist nicht ein im Gesetz festgelegter Betrag, sondern bemisst sich variabel nach der wirtschaftlichen Grösse der zugrundeliegenden Transaktion. Ursprünglich hatte der Bundesrat im FINMAG-Entwurf aus rechtsstaatlichen Gründen

<sup>49</sup> Vgl. Wortmeldung von Nationalrätin Leutenegger Oberholzer anlässlich der parlamentarischen Beratung vom 7. März 2007, AB 2007 N 97.

einen Höchstbetrag ins Gesetz aufnehmen wollen.<sup>50</sup> Richtig ist, dass nach der Rechtsprechung des Bundesgerichts und der Organe der Europäischen Menschenrechtskonvention das Gesetz so präzise formuliert sein muss, dass der Rechtsunterworfenen sein Verhalten danach einrichten und die Folgen eines bestimmten Verhaltens erkennen kann.<sup>51</sup> Dieses Erfordernis ist durch die an sich verständliche gesetzliche *Obergrenze* der Busse auf das Doppelte des Kauf- oder Verkaufspreises erfüllt,<sup>52</sup> auch wenn nicht unerhebliche Fragen unregelt bleiben.<sup>53</sup> Das parlamentarische Zurückkommen auf den ursprünglichen Bussenrahmen lässt sich damit durchaus vertreten, verhindert diese Flexibilität im Gegensatz zu einer zum voraus festgelegten fixen Busse doch, dass ein Täter bei sehr bedeutenden Transaktionen die Busse einberechnet und in Kauf nehmen könnte.<sup>54</sup>

Ganz generell stellt sich jedoch die Grundfrage, ob bei einer grösseren Transaktion der Bussenrahmen aufgrund der Umstände überhaupt je ausgeschöpft werden kann.

Vergleicht man die neu hinzugefügte Mindestbusse von 10'000 Franken für den Wiederholungsfall (Art. 41 Abs. 4 BEHG, vgl. auch Kapitel I.3.c) oben), ebenso wie die Pflichtverletzungen durch die Zielgesellschaft (Art. 42 BEHG) oder durch den Effektenhändler (Art. 42a BEHG) mit dem Bussenrahmen für vorsätzliche und fahrlässige Meldepflichtverletzung, so wird durch die dortigen niedrigen Beträge ein Signal gesetzt, das sich auch auf die Busse bei Erstbegehung von Meldepflichtverletzungen auswirken dürfte.<sup>55</sup> Auch die *Strafzumessung* verhindert in der Regel die Ausschöpfung des Straffrahmens. Bei Bussen über 5'000 Franken kommen gemäss Verweis von Art. 2 VStrR die allgemeinen strafrechtlichen Zumessungskriterien von

<sup>50</sup> Botschaft FINMAG (FN 32), 2907.

<sup>51</sup> BGE 124 I 40, Erw. 3b); BGE 125 I 361, Erw. 4 a).

<sup>52</sup> Gl. M. LÜTOLF/SCHINDLER, Ausgewählte Probleme der Strafbestimmungen des Börsengesetzes, SZW 3/98, 138 f.; NATER (FN 5), 142.

<sup>53</sup> Vgl. z.B. WATTER/RAMPINI/CANDRIAN, Praktische Aspekte der Stimmrechtsuspenderungsklage nach Art. 20, Abs. 4<sup>bis</sup> BEHG, in: FS Roland von Büren, Basel 2009, 797 und 810 mit der Frage, ob die ersten 2,9% „frei“ sind, wenn nie gemeldet wurde.

<sup>54</sup> METTIER (FN 4), 189.

<sup>55</sup> Vgl. Wortmeldung von Nationalrat Germann anlässlich der parlamentarischen Beratung vom 20. Juni 2007, AB 2007 N 609; AB 2007 S 624.

Art. 106 Abs. 3 i.V.m. Art. 47 StGB zur Anwendung. Damit bemisst das Gericht die Strafe nach dem Verschulden des Täters unter Berücksichtigung des Vorlebens und der persönlichen Verhältnisse sowie der Wirkung der Strafe auf das Leben des Täters (Art. 47 Abs. 1 StGB). Die *finanziellen Verhältnisse*, d.h. das Vermögen und das Einkommen des Täters, stehen meist im Zentrum der persönlichen Verhältnisse. Deshalb wird bei Anwendung von Art. 47 StGB der Busenrahmen bei einer grösseren Transaktion – selbst bei einem wohlhabenden Täter – kaum je annähernd ausgeschöpft werden<sup>56</sup>, wenigstens dann nicht, wenn der Kauf ganz oder teilweise finanziert wurde. Will man am Präventionsgedanken festhalten und durch hohe Bussen die Marktteilnehmer zur Einhaltung „zwingen“, so müsste Art. 41 Abs. 2 BEHG als *lex specialis* zu Art. 47 bzw. 106 StGB ausgelegt werden und bei der Bemessung nicht die allgemeinen Zumessungskriterien des StGB sondern – analog zu Art. 8 VstrR<sup>57</sup> – die Höhe einzig anhand der Schwere des Verschuldens, ohne Einbezug der persönlichen Verhältnisse des Täters, festgelegt werden. Es müsste argumentiert werden, dass ein Abstützen auf die wirtschaftlichen Verhältnisse dem Sinn und Zweck des Präventionsgedankens und der von Art. 41 Abs. 2 BEHG vorgeschriebenen Berechnungsart der Busse widerspreche, was aber ohne Gesetzesänderung möglicherweise nicht erfolgsversprechend ist.

#### b) Einbezug der juristischen Person

Bei Art. 41 BEHG handelt es sich um ein *echtes Sonderdelikt*. Täter kann nur sein, wer i.S.v. Art. 20, 31 BEHG der Meldepflicht untersteht. Dies können sowohl natürliche als auch juristische Personen sein (wobei der nach Art. 20 BEHG meldepflichtige wirtschaftlich Berechtigte<sup>58</sup> meist eine natürliche Person ist). Dennoch richtet sich die Strafbarkeit von Art. 41 BEHG primär gegen natürliche Personen, denn noch immer ist die strafrechtliche Verantwortung von juristischen Personen sehr eingeschränkt: Sie ist im Zusam-

<sup>56</sup> Vgl. LÜTOLF/SCHINDLER (FN 52), 138.

<sup>57</sup> Gemäss Art. 8 VstrR sind Bussen bis zu 5000 Franken nach der Schwere der Widerhandlung und des Verschuldens zu bemessen; andere Strafzumessungsgründe müssen nicht berücksichtigt werden.

<sup>58</sup> Vgl. METTIER (FN 4), 87 ff.

menhang mit Übertretungen wie Art. 41 BEHG gemäss Art. 49 FINMAG nur wie folgt strafbar:

Art. 49 FINMAG verweist auf Art. 7 VStrR<sup>59</sup>, welcher jedoch nur auf Busse bis zu 5'000 Franken anwendbar ist. Aufgrund der höheren Bussen in den Finanzmarktgesetzen wurde die Summe auf 50'000 Franken erhöht. Bei Übertretung mit Bussen von 500'000 resp. 150'000 Franken mag diese Bussehöhe adäquat erscheinen, aber vergleicht man sie mit der Strafindrohung von Art. 41 BEHG, so erscheint sie als sehr niedrig.

Die Bestimmung von Art. 49 FINMAG findet ihren Grund nicht wie Art. 102 StGB in Organisationsmängeln, sondern soll der *Verfahrensökonomie* dienen. Kristallisiert sich bei der Untersuchung heraus, dass die Ermittlung der strafbaren natürlichen Personen nicht oder nur mit unverhältnismässigen, zeitraubende Nachforschungen möglich wäre, so darf die Strafbehörde auf das Unternehmen „zurückgreifen“<sup>60</sup>.

Das heutige Recht ermöglicht es damit nur, Unternehmen in einem sehr engem Rahmen zu Verantwortung zu ziehen, was für gewisse Sachverhalte unbefriedigend ist. So kann zunächst eine Konstellation vorliegen, wo sich die strafbaren Personen zwar ermitteln lassen, der *Busenrahmen* aber aufgrund eines hohen Transaktionspreises bei mehreren Millionen Franken liegt. Bemisst man nun die Busse unter Berücksichtigung der persönlichen finanziellen Verhältnisse der Täter, so würde dieser selbst bei schwerem Verschulden kaum auch nur annähernd ausgeschöpft werden (siehe oben Kapitel I.4.a). In solchen Konstellation ist der Gewinn aus der Meldepflichtverletzung (der beim fraglichen Unternehmen angefallen ist) erheblich grösser als die potentielle Busse der verantwortlichen Personen. Dies führt dazu, dass *Unternehmen* sich diese Schwäche von Art. 41 BEHG zu Nutze machen könnten und unter Einberechnung der potentiellen niedrigeren Busse ihrer Angestellten gezielt die Meldepflichten verletzen können. Kommt es zu einer Verurteilung – was empirisch bis heute eher unwahrscheinlich ist – so

<sup>59</sup> Vgl. ausführlich zu Art. 7 VStrR im Zusammenhang mit der Strafbarkeit der juristischen Person bei Widerhandlungen gegen die Bankenaufsicht: ZANGA, Strafbestimmungen der Bankenaufsicht, Diss. Zürich 1992, 42 ff.

<sup>60</sup> Dies ist insofern auch im Interesse des Unternehmens, als dass es durch die Untersuchungshandlungen nicht zu lange und übermässig im Geschäftsbetrieb gestört wird. Siehe Botschaft FINMAG (FN 32), 2890.

könnte das Unternehmen später die natürlichen Personen auf geeignete Weise *schadlos halten*.<sup>61</sup>

Denkbar wäre auch die Konstellation, dass die *Ermittlung* der strafbaren Personen einen unverhältnismässigen *Aufwand* generiert, aber die Busse aufgrund der bereits bekannten objektiven Umstände auf über 50'000 Franken anzusetzen ist. In einem solchen Fall können die Behörden nicht auf die juristische Person zurückgreifen, sondern müssen das Untersuchungsverfahren nach Art. 6 VstrR weiterführen und versuchen, die natürliche Person zu ermitteln. Dies ist nicht nur mit einem grossen Aufwand verbunden, sondern birgt auch die Gefahr, dass am Ende die notwendigen Beweise nicht erbracht werden können, weil z.B. komplizierte Unternehmensstrukturen und mangelfhafte Dokumentation es verunmöglichen, den wirklich Schuldigen zu benennen oder sich dieser in eine ausländische Jurisdiktion abgesetzt hat, die keine Amtshilfe leistet.

Für derartige Konstellationen musste eine Lösung gefunden werden: Zum Beispiel könnte wie in Art. 102 StGB eine umfassendere Strafbarkeit der juristischen Person auch für *Organisationsmängel* eingeführt werden. Ein anderer Ansatz wäre, die juristische Person nicht über die Strafbarkeit einzubeziehen, sondern schwegewichtig den erwirtschafteten Gewinn bei der juristischen Person einzubeziehen. Anstatt dass eine Strafbehörde den aufgrund der Verfahrensstruktur zu späten und oft komplizierten Weg über Art. 70 StGB ff. nehmen muss, könnte bereits eine Verwaltungsbehörde mit dieser Kompetenz ausgestattet werden. Im heutigen Recht fehlt dies: Das FINMAG sieht zwar einen *Gewinneinziehung* vor, jedoch nur gegenüber einer beaufsichtigten oder einer verantwortlichen Person in leitender Stellung (Art. 35 Abs. 1 FINMAG). Ein Anleger, der seine Meldepflichten verletzt, fällt nicht darunter. Deshalb wird von der Expertenkommission Börsendelikte und Marktmissbrauch vorgeschlagen, den möglichen Personenkreis für eine verwaltungsrechtliche *Gewinneinziehung* auszudehnen.<sup>62</sup> So soll, in Anlehnung an Art. 35 FINMAG, die FINMA Gewinne von Personen und Unternehmen, welche durch eine Verletzung der Meldepflicht (Art. 20 BEHG), der öffentlichen Angebotspflicht (Art. 32 BEHG) sowie der Marktverhaltensregeln (Art. 33e E-BEHG) erzielt wurden, einziehen können. Da-

<sup>61</sup> Vgl. aber immerhin weiter unten zur Gewinneinziehung.

<sup>62</sup> Bericht der Expertenkommission (FN 24), 83.

bei soll die strafrechtliche Gewinneinziehung gemäss Art. 59 StGB dieser aufsichtsrechtlichen Einziehung vorgehen und der durch die FINMA einbezogene Gewinn dem Bund zustehen, soweit er nicht Geschädigten ausbezahlt wird.

## II. Mögliche weitere rechtliche Konsequenzen einer Meldepflichtverletzung

### 1. Strafrechtliche Konsequenzen

Verletzt ein Anleger seine Meldepflichten gemäss Art. 20 BEHG, so kommt nicht einzig der verwaltungsstrafrechtliche Tatbestand von Art. 41 BEHG in Frage, sondern es können auch weitere strafrechtliche Tatbestände gegeben sein:

#### a) Kursmanipulation

Nahe bei der Meldepflichtverletzung liegt der Tatbestand der *Kursmanipulation* gemäss Art. 161<sup>bis</sup> StGB. Gleich wie bei Art. 41 BEHG ist dessen Zweck in erster Linie der Schutz der *Funktionsfähigkeit* des Marktes resp. des *Anlegervertrauens*.<sup>63</sup>

Gemäss Wortlaut von Art. 161<sup>bis</sup> StGB wird mit Freiheitsstrafe bis zu drei Jahren oder Geldstrafe bestraft, wer wider besseren Wissens *irreführende Informationen* verbreitet oder Scheingeschäfte tätigt, dies in der Absicht, den Kurs von in der Schweiz börslich gehandelten Effekten erheblich zu beeinflussen, um daraus für sich oder für Dritte einen unrechtmässigen Vermögensvorteil zu erzielen.

Fraglich ist nun, ob die Nichterfüllung der Offenlegungspflichten eine Verbreitung von irreführender kursrelevanter Information sein kann. Eine irreführende Information ist dann zu bejahen, wenn sie geeignet ist, bei einem

<sup>63</sup> Botschaft BEHG (FN 3), 1428; BSK BEHG (2007), TRIPPEL/URBACH, Art. 161<sup>bis</sup> StGB N 3.

