

# Inhaltsverzeichnis

## Die Funktionseinheitsstörung als Grundstein des Insiderstrafrechts

### *Vergleichende Analyse der chilenischen und deutschen Insiderdelikte*

<b>Einleitung .....</b>	<b>15</b>
I. Problem und Fragestellungen .....	15
II. Forschungsgegenstand und Ziel der Untersuchung .....	18
III. Forschungsmethoden .....	18
IV. Gang der Untersuchung .....	19
<b>1. Teil Legitimationsgrundlage der strafrechtlichen Verhaltens- und Sanktionsnormen: Sozialschädlichkeit der Verhaltensweisen .....</b>	<b>20</b>
I. Legitimationsbedürfnis der Strafreaktion des Staates .....	20
A. Einleitung .....	20
B. Die Legitimationsproblematik des Strafrechts im Rechtsstaat .....	20
1. Begrenzung der materiellen Legitimationsproblematik .....	20
a) Verhaltens- und Sanktionsnormen als Mittel des Strafrechts .....	21
b) Staatseingriffe und Grundrechtsverletzungen: Die Strafbedrohung und der kriminalstrafrechtliche Vorwurf sowie die Verhängung der Strafe .....	24
2. Strafwürdigkeit und Strafbedürftigkeit (Verhältnismäßigkeitsprüfung) .....	25
3. Fazit.....	27
II. Sozialschädlichkeit als Prüfmaßstab der Strafwürdigkeit und -bedürftigkeit .....	29
A. Skizzierung des Ursprungs des Kriteriums der Sozialschädlichkeit und des Rechtsgutsdogmas .....	29
1. Ursprung des Kriteriums der Sozialschädlichkeit und des Rechtsgutsdogmas .....	30
a) Verletzung eines subjektiven Rechts .....	30
b) Verletzung eines Gutes (nach Birnbaum) .....	32
c) Binding und von Liszt: Geburt des Rechtsguts als solchem.....	34
d) Die gegenwärtige Rechtsgutstheorie .....	39
e) Zwischenergebnis .....	40
2. Sozialschädlichkeit und das Strafrecht als Schutzrecht.....	41
a) Qualitative Legitimierungsvoraussetzungen .....	42
b) Quantitative Legitimierungsvoraussetzungen .....	46
3. Rechtsgutsbeeinträchtigung als Ausprägung der Sozialschädlichkeit.....	48

a) Die Sozialrealität als Ausgangspunkt der Bestimmung des strafrechtlichen Rechtsgutsbegriffs .....	48
b) Rechtsgutsbegriff .....	49
(aa) Probleme.....	49
(bb) Strömungen in der Lehre.....	50
c) Würdigung.....	57
B. Die Träger des Rechtsguts: Individuelle und kollektive Rechtsgüter.....	57
1. Skizzierung der Tendenzen: monistische, dualistische und gemäßigte Lehre.....	58
2. Definition und Systematisierung der kollektiven Rechtsgüter .....	60
a) Definition der kollektiven Rechtsgüter .....	60
b) Systematisierung .....	62
III. Die Rolle der Sozialschädlichkeits- sowie der Rechtsgutstheorie bei der Beurteilung der Strafwürdigkeit und -bedürftigkeit.....	63
A. Kriminalisierungsebene .....	64
B. Tatbestandsebene .....	66
1. Ausgangspunkt: Verfassung und Straftatsystem .....	67
2. Straftatsystem und Rechtsgut .....	70
a) Theorie vom „zweckrationalen“ Strafrechtssystem, Sozialschädlichkeit und Unrecht .....	70
b) Finale Handlungslehre .....	75
3. Fazit.....	77
IV. Zwischenergebnis des ersten Teils: Grenzen des Strafrechtsschutzes .....	78
<b>2. Teil Einführung in den Kapitalmarkt, Interessen und Sanktionsbedürfnis .....</b>	<b>81</b>
I. „Kapitalmarkt“, Grenzen und besondere Sozialbeziehungen.....	81
A. Einleitung .....	81
B. Der Kapitalmarktbegriff und seine allgemeinen Merkmale .....	82
1. Kapitalmarkt im engeren Sinne (i. e. S.) .....	84
a) Marktbereich und Ziele des Kapitalmarkts i. e. S.: Kapitalmarkt als Teil des Finanzmarkts.....	84
b) Gegenstand des Kapitalmarkts i. e. S. ....	85
c) Begrenzung des Kapitalmarkts i. e. S. und anderer Finanzmärkte .....	91
d) Fazit .....	92
2. Kapitalmarkt im weiteren Sinne: Kapitalmarkt als Finanzmarkt (i. w. S.) .....	93
a) Marktbereich: Kapitalmarkt als Finanzmarkt .....	93
b) Gegenstand des Kapitalmarkts i. w. S. und Kapitalmarktprodukte .....	94
c) Fazit.....	98
C. Die Hauptsegmente des Kapitalmarkts und ihre Transaktionen.....	99
1. Primärmarkt .....	99
2. Sekundärmarkt .....	105
3. Kapitalmarktbegriff und Primär- sowie Sekundärmarkt .....	109
D. Zwischenergebnis.....	109

II. Kapitalmarkt als Institution: Systeme besonderer wirtschaftlicher Beziehungen .....	110
A. Normative und strukturelle Natur des Kapitalmarkts .....	110
1. Organisierte und nicht organisierte Kapitalmärkte .....	112
2. Kapitalmarktfunktionen und -ziele .....	115
a) Anleitung .....	115
b) Allokationsfunktion .....	119
c) Operationale und institutionelle Funktionen .....	120
d) Anlegerschutz als Regelungsziel des Kapitalmarkts .....	121
B. Funktionseinheiten und Kapitalmarktfunktionen .....	123
1. Transaktionsplattformen .....	123
2. Transparenz- und Informationsfunktionseinheiten .....	125
a) Prospektfunktionseinheit .....	126
b) Melde- und Registerfunktionseinheit .....	128
c) Ad-hoc Publizitätsfunktionseinheit .....	130
d) Kontrollfunktionseinheiten .....	131
e) Börsen- und Marktkurs- sowie Preisbildungsfunktioneneinheit .....	133
IV. Zusammenfassung der Ergebnisse des zweiten Teils .....	136
<b>3. Teil Das Kapitalmarktstrafrecht in Chile und Deutschland– eine vergleichende</b>	
<b>Betrachtung .....</b>	<b>138</b>
I. Landesbericht Chile: Strafrechtlicher Staatseingriff im Rahmen des Kapitalmarktstrafrechts	
.....	138
A. Chilenische Insiderdelikte .....	138
1. Kriminalisierungsbegründung und Rechtsgut .....	138
2. Die Struktur des Insiderverbotsystems und strafrechtliche Tatbestände .....	145
3. Fazit .....	147
B. Geschütztes Rechtsgut und Strafwürdigkeit bzw. Strafbedürfnis der strafrechtlichen	
Insidergeschäfte .....	148
1. Schutz individueller Rechtsgüter .....	148
2. Kollektive Rechtsgüter .....	150
a) Rechtsgut: Gleicher Zugang zur Information .....	150
b) Der öffentliche Glaube an bzw. das Vertrauen in den Kapitalmarkt .....	152
c) Funktionsfähigkeit des Wertpapiermarkts als Rechtsgut .....	157
3. Ergebnis bezüglich des geschützten Rechtsguts des Insiderverbots .....	158
C. Missbilligte Verhaltensweisen und Rechtsgut .....	159
1. Sachlicher Anwendungsbereich und Rechtsgut .....	159
a) „Öffentlich angebotene Wertpapiere“ (Valores de oferta pública) .....	160
b) Privilegierte Information (Insiderinformation) .....	165
c) Zusammenfassung .....	182
2. Wirtschaftlicher Anwendungsbereich und Rechtsgut .....	183
3. Persönlicher Anwendungsbereich (Täterkreis) und Rechtsgut .....	184
a) Allgemein .....	184

b) Das chilenische Modell .....	186
c) Zwischenergebnis .....	194
4. Tathandlung, Rechtsgut und Deliktstruktur .....	195
a) Tathandlung.....	195
b) Eignungszusammenhang: Tathandlung, Rechtsgutsbeeinträchtigung und Deliktstruktur .....	199
c) Zwischenergebnis .....	203
D. Ergebnis.....	203
II. Landesbericht Deutschland: Strafrechtlicher Staatseingriff im Rahmen des Kapitalmarktstrafrechts .....	206
A. Deutsche Insiderdelikte (§ 38 Abs.1 i. V. m. §14 WpHG) .....	206
1. Kriminalisierungsbegründung und Rechtsgut .....	206
2. Fazit.....	212
B. Geschütztes Rechtsgut und Strafwürdigkeit sowie Strafbedürfnis der strafrechtlichen Insidergeschäfte .....	212
1. Schutz individueller Rechtsgüter: Vermögensschutz bei Insiderdelikten?.....	213
2. Schutz kollektiver Rechtsgüter.....	219
a) Vertrauen in den Kapitalmarkt: Vertrauensschutz oder Vertrauensstärkung?.....	219
b) Funktionsfähigkeit des Kapitalmarkts als Rechtsgut .....	230
3. Fazit.....	231
C. Missbilligte Verhaltensweisen und Rechtsgut.....	233
1. Einleitung .....	233
2. Sachlicher Anwendungsbereich und Rechtsgut .....	235
a) Insiderinformation (§ 13 WpHG).....	235
b) Insiderpapiere (§12 WpHG).....	256
3. Wirtschaftlicher Anwendungsbereich und Rechtsgut .....	277
4. Persönlicher Anwendungsbereich, Täterkreis und Rechtsgut .....	277
a) Einleitung .....	277
b) Allgemeines: Struktur des Täterkreises.....	278
c) Würdigung.....	282
5. Tathandlung, Rechtsgut und Deliktstruktur .....	284
a) Erwerbs- und Veräußerungsverbot (§ 38 I Nr. 1 WpHG) .....	284
b) Weitergabe- und Empfehlungsverbot (§ 38 I Nr. 2 i. V. m. § 39 Abs. 2 Nr. 3 oder 4 WpHG) .....	289
c) Fazit.....	293
III. Vergleichende Betrachtung.....	295
A. Einführung: Schutzmodelle beim Insiderverbot.....	295
B. Gemeinsamkeiten des chilenischen und des deutschen Kapitalmarktstrafrechts .....	296
1. Schutzorientierung: Dualistische Rechtsgutskonzeption und Institutionenschutz ...	296
a) Einführung.....	296
b) Begründung des Gesetzgebers und Auffassungen in der Literatur .....	297
2. Sachlicher Anwendungsbereich: Finanzmarkt .....	300

a) Öffentlich anbietendes Wertpapier (Chile) und Insiderpapier (Deutschland) .....	300
b) Insiderinformation.....	301
3. Täterkreis .....	304
4. Missbilligte Verhaltensweisen: keine Orientierung an der Täter-Opfer-Beziehung	305
5. Homogener und ideeller Begriff des „Kapitalmarkts“ oder des „Wertpapiermarkts“ als Bezeichnung des Schutzgegenstandes.....	307
6. Beeinträchtigungsmodell: Fehlen eines Eignungszusammenhangs zwischen Tathandlung und Rechtsgut .....	309
a) Kriminalisierungsebene: Kumulationsgedanke .....	309
b) Tatbestandsebene: Fehlen eines materiellen Unrechtsgehalts.....	312
C. Unterschiede im chilenischen und deutschen Kapitalmarktstrafrecht .....	314
1. Schutzbereich und Gesetzgebungstechniken.....	314
2. Chilenisches Modell: Unbestimmtheit des wirtschaftlichen Schutzbereichs .....	314
3. Deutsches Modell: Tatbestandliche Bestimmung des wirtschaftlichen Schutzbereichs .....	316
<b>4. Teil Analyse des Legitimationsdefizits bei den Kapitalmarktdelikten.....</b>	<b>318</b>
I. Rechtsgüter des Kapitalmarktstrafrechts: Funktionsfähigkeit und Vertrauen .....	318
A. Einleitung.....	318
B. Legitimationsdefizit der vorgeschlagenen Funktionsfähigkeitsschutzmodell als Rechtsgut der Kapitalmarktdelikte .....	318
1. Einleitung.....	318
2. Dogmatischer und kriminalpolitischer Hintergrund.....	320
3. Dogmatischer und kriminalpolitischer Hintergrund bei Insiderdelikten .....	323
4. Fazit: Legitimationsproblematik des Funktionsschutzmodells .....	324
C. Legitimationsdefizit der vorgeschlagenen Vertrauensschutzmodelle .....	325
1. Einleitung.....	325
2. Erhellung des Begriffs „Vertrauen“ .....	325
3. Das Vertrauen im Strafrecht.....	330
a) Einführung.....	330
b) Vertrauensgedanke in der strafrechtlichen Literatur .....	332
4. Vertrauensmodelle im deutschen und chilenischen Besonderen Teil des Strafrechts und von Kapitalmarktdelikten .....	344
a) Erstes Modell: Vertrauen in die vom Staat zu gewährleistenden Teilnahmebedingungen.....	345
b) Zweites Modell: Vertrauen in institutionelle Subsysteme, die überhaupt erst individuelle Entfaltung ermöglichen.....	348
c) Drittes Modell: Vertrauen in nicht zu gewährleistende Bedingungen.....	350
d) Viertes Modell: Zuverlässigkeit der allgemeinen Institution als Voraussetzung für Funktionsfähigkeit .....	351
5. Legitimationsdefizit der Vertrauensschutzmodelle .....	354
a) Allgemeinen Einwände gegen den Vertrauensgedanken .....	354
b) Gegenkritik der Vertrauensstheorie .....	355

6. Legitimationsdefizit der Vertrauensschutzmodelle bei den Kapitalmarktdelikten ...	358
a) Idealisierung, Verallgemeinerung und Konkretisierungsdefizit des Schutzgegenstands .....	359
b) Orientierung an einem idealen Modell und strafrechtlicher Schutz ideeller Funktionsleistungen: Anreizfunktion des Strafrechts bei wirtschaftlichen Institutionen? .....	360
c) Verallgemeinerung und Idealisierung des Kapitalmarktbegriffs als Schutzgegenstand.....	362
d) Keine Korrektur durch die tatbestandlichen Merkmale: Verallgemeinerung des Kapitalmarktbegriffs und seine Inkompatibilität mit den erfassten tatbestandlichen Anwendungsbereichen .....	364
7. Ergebnis .....	366
I. Rechtsgutsbeeinträchtigungsmodelle bei den Insiderdelikten .....	367
A. Einleitung .....	367
B. Delikttypen im Allgemeinen und Beeinträchtigungsmodelle.....	372
1. Erstes Modell: Das klassische Verständnis vom Unrecht der abstrakten Gefährdungsdelikte.....	372
a) Motiv- und Präsumtionstheorie .....	373
b) Würdigung des Modells für Kapitalmarktdelikte.....	376
2. Zweites Modell: Der Kumulationsgedanke als Begründung für dieKriminalisierung beim Schutz von kollektiv-institutionellen Rechtsgütern .....	379
a) Die Theoretische Entwicklung der Deliktkategorie „Kumulationsdelikte“.....	379
b) Kumulationsgedanke und Insiderdelikte .....	384
c) Legitimationsdefizit der Kumulationsdelikte .....	392
d) Würdigung des Kumulationsgedankens als Legitimierungskriterium und angemessenes Beeinträchtigungsmodell für Insider- und andere Kapitalmarktdelikte	398
III. Ergebnis: Legitimationsdefizit der entwickelten Schutz- und Rechtsgutsbeeinträchtigungsmodelle für Insiderdelikte.....	400
<b>5. Teil Ergebnis bzw. vorschlagendes Modell .....</b>	<b>403</b>
I. Vorgeschlagenes Modell: Informationsstörung als Grundstein für das Kapitalmarktstrafrecht .....	403
A. Einleitung .....	403
B. Schutzwürdigkeit des Schutzgegenstands bei den Kapitalmarktdelikten .....	404
1. Sozialrealität, Institution und Konkretisierung durch Funktionseinheiten und Subsysteme .....	404
a) Sozialrealität als Ausgangspunkt für die Schutz- und Strafwürdigkeit: Mindestbedingung für die Qualifizierung des strafrechtlichen Unrechts.....	404
b) Umwandlung des normativen zum funktionellen Institutionsbegriff: Die Sozialrealität und die wirtschaftlichen Institutionen .....	407
2. Gemäßigte dualistische Rechtsgutskonzeption als angemessenes Institutionenschutzmodell.....	409

II. Vorgeschlagenes Modell: Informationsstörung als Grundstein des Kapitalmarktstrafrechts .....	411
A. Vorgeschlagenes Schutzmodell für Kapitalmarktdelikte .....	411
1. Schutz des Vertrauens in institutionelle Subsysteme, die überhaupt erst individuelle Entfaltung ermöglichen .....	411
2. Fazit.....	424
B. Theoretisches Beeinträchtigungsmodell bei Insiderdelikten .....	427
1. Allgemeines.....	427
2. Ausgangspunkt: Doppelte Rechtsgutsrelevanz bei Vertrauensdelikten .....	428
3. Gefährdungspotenzial für die Allgemeinheit der Verhaltensweisen .....	430
a) Das materielle Äquivalent für das Fehlen einer realen Verletzungskausalität: Kumulationsgedanke bei der Makrorelevanz des Vertrauensrechtsguts .....	431
b) Das funktionelle Äquivalent für das Fehlen einer realen Verletzungskausalität (Unrechtsbegründung) .....	433
III. Zusammenfassung .....	451