

Neue Inkonsistenzen im Insiderstrafrecht



DIEGO R. GFELLER
MLaw, Dipl. Assistent am
Lehrstuhl für Strafrecht
und Rechtsphilosophie,
Fribourg

Inhaltsübersicht

1. Das Insiderstrafrecht
2. Kursrelevante Tatsachen
3. Vorausssehbarkeit der Kursveränderung
4. Geschäftsherrenhaftung
5. Unternehmensstrafbarkeit
6. Fazit und Ausblick

Nachdem Art. 161 StGB bereits mit besonderer Dringlichkeit vor zwanzig Jahren eingeführt worden war, wurde die Norm per 1. Oktober mit ähnlicher Dringlichkeit verschärft. Als Grund für die Verschärfung muss interessanterweise die Tatsache genannt werden, dass die Anzahl der Verurteilungen wegen Art. 161 StGB hinter den Erwartungen geblieben ist. Gewünscht werden also mehr Verurteilungen. Der vorliegende Beitrag soll in erster Linie aufzeigen, dass der Wunsch nach mehr Kriminalität¹ zwar erfüllt werden kann, dass mit dem ersatzlosen Streichen von Ziff. 3 aber neue Probleme und Inkonsistenzen geschaffen werden.

1. Das Insiderstrafrecht

Art. 161 Ziff. 1 StGB besagt zusammengefasst, dass wer als Mitglied des Verwaltungsrates, der Geschäftsleitung, der Revisionsstelle oder als Beauftragter einer AG, als Mitglied einer Behörde oder als Beamter sich einen Vermögensvorteil

verschafft, indem er die Kenntnis einer vertraulichen Tatsache, deren Bekanntwerden den Kurs von Aktien etc. in vorausehbarer Weise erheblich beeinflussen wird, ausnützt oder diese Tatsache Dritten zur Kenntnis bringt, mit Freiheitsstrafe bis zu drei Jahren bestraft wird. Täter kann nur sein, wer Inhaber der genannten Sondereigenschaften ist. Es handelt sich dabei also um ein Sonderdelikt. Die in Art. 161 Ziff. 1 StGB genannten Personen bezeichnet man als Primärinsider. In Art. 161 Ziff. 2 StGB wird sodann die Strafbarkeit des Sekundärinsiders statuiert. Es handelt sich dabei um ein gemeinsames Delikt. Vorausgesetzt ist, dass der Sekundärinsider sein Insiderwissen von einem Primärinsider erhalten hat.

Während der vergangenen zwanzig Jahren konkretisierte Art. 161 Ziff. 3 StGB die kursrelevanten Tatsachen. Ziff. 3 besagte, dass lediglich «eine bevorstehende Emission neuer Beteiligungsrechte, eine Unternehmensverbindung oder ein ähnlicher Sachverhalt von vergleichbarer Tragweite» als Tatsache i.S.v. Art. 161 StGB zu verstehen seien. Das Bundesgericht hat zudem richtigerweise festgehalten, dass ein «ähnlicher Sachverhalt von vergleichbarer Tragweite» nur dann vorliege, wenn dadurch eine tiefgreifende Veränderung der Bilanz- oder Aktienstruktur erfolge und sich auf die interne oder externe Struktur des Unternehmens beziehe, mithin nicht nur eine quantitative, sondern auch eine qualitative Komponente enthalte.² Die klare und bestätigte Rechtsprechung des Bundesgerichts³ hat also insbesondere Aktienkäufe im Vorfeld von Gewinnwarnungen etc. richtigerweise nicht als tatbestandsmässig betrachtet. Die Einschränkung von Ziff. 3 wurde jedoch von weiten Teilen der Lehre⁴, aber auch von Bundesrat⁵ und Parlament⁶ quasi einhellig als unnötig und unsachlich empfunden.

² BGE 118 Ib 547 ff., 557 f. E. 4 e)bb).

³ BGE 118 Ib 547 ff., 557 f. E. 4 e)bb); BGer vom 15.4.2002, 2A.567/2001 E. 6.5.2.

⁴ Statt vieler: DANIELA KOENIG, Das Verbot von Insiderhandel, Zürich/Basel/Genf 2006, 265; SILVAN HÜRLIMANN, Der Insiderstrafatbestand, Diss. ZH 2005, 83; PETER BÖCKLI, Ad hoc Publizität und Insiderstrafnorm: Nach- und Feinschliff für das Informationsrecht des Kapitalmarktes, in: Bühler (Hrsg.), Informationspflichten des Unternehmens im Gesellschafts- und Börsenrecht, Bern/Stuttgart/Wien 2003, 113; RENATE SCHWOB, Revisionsbedarf bei den Börsendelikten, in: Wohlers (Hrsg.), Neuere Entwicklungen im schweizerischen und internationalen Wirtschaftsstrafrecht, Zürich/Basel/Genf 2007, 19–40, 28.

⁵ Botschaft zur Änderung des Schweizerischen Strafgesetzbuches (Streichung von Art. 161 Ziff. 3 StGB) vom 8. Dezember 2006, BBl 2007 439–447, 444 f.

⁶ Motion Jossen 02.3246 vom 12. Juni 2002, letztlich resultierend im einstimmig gefällten Bundesbeschluss vom 20. März 2008.

Besonderer Dank gebührt Herrn Prof. Dr. iur. M. A. NIGGLI sowie Herrn Dr. iur. OTHMAR STRASSER für die kritische Durchsicht des Manuskriptes.

¹ Vgl. das kriminologische Konzept des Labelling-Approach.

Per 1. Oktober 2008 wurde nun dieses «Nadelöhr» aufgehoben und Art. 161 Ziff. 3 StGB ersatzlos gestrichen. Künftig ist mithin nicht mehr die Ähnlichkeit einer Tatsache zur Emission neuer Beteiligungsrechte oder zu einer Unternehmensverbindung relevant, sondern einzig die Kursrelevanz einer Tatsache.

2. Kursrelevante Tatsachen

Welche Tatsachen geeignet sind, bei Bekanntwerden den Kurs von Effekten zu beeinflussen, bedarf der Auslegung. Als gesichert kann gelten, dass die ehemals in Ziff. 3 festgehaltenen Sachverhalte als kursrelevante Tatsachen zu betrachten sind. Damit ist aber gleichsam die Grenze des gesicherten Wissens erreicht. Die Motion Jossen, welche die Gesetzesänderung letztlich eingeleitet hatte, verlangte, dass auch Gewinnwarnungen von Art. 161 StGB erfasst werden. Diese Forderung bildete während des gesamten Vernehmlassungsverfahrens bis hin zu den parlamentarischen Beratungen den Kern aller Forderungen. Was damit gemeint ist, ist jedoch unklar. Ist mit dem Einbezug von Gewinnwarnungen gemeint, dass das Wissen um eine bevorstehende Gewinnwarnung nicht ausgenutzt werden darf? Oder ist die Information, die zu einer Gewinnwarnung führen müsste, insiderrelevant? Richtigerweise kann nicht die Gewinnwarnung kursrelevant sein, sondern die Tatsache, welche mit der Gewinnwarnung publiziert wird. Die Gewinnwarnung selbst ist keine Tatsache, deren Bekanntwerden einen Effektenkurs erheblich zu beeinflussen vermag, sondern sie ist lediglich das Kommunikationsgefäss der eigentlich kursrelevanten Tatsache. Das bedeutet aber, dass mit der Aussage, dass Gewinnwarnungen in Art. 161 StGB einzubeziehen seien, nichts gewonnen ist. Die Frage stellt sich also weiterhin: Was sind kursrelevante Tatsachen?

Da der Kurs einer Effekte die Erwartungen des Marktes in die künftige Ertragslage des Unternehmens widerspiegelt, ist jede Tatsache, welche die Ertragslage des Unternehmens beeinflussen kann, letztlich kursrelevant.⁷ Diese Offenheit und Weite ist jedoch aufgrund des strafrechtlichen Bestimmtheitsgrundsatzes gemäss Art. 1 StGB problematisch. Es wäre wünschenswert gewesen, wenn das Parlament – statt Art. 161 Ziff. 3 StGB ersatzlos zu streichen – eine Konkretisierung vorgenommen hätte. Aber offenbar fürchtet sich der Gesetzgeber vor allzu genauer Legiferierung, war doch gerade diese letztlich für die «ungenügende» Zahl von Verurteilungen verantwortlich.⁸

Aufgrund des teilweise überlappenden Regelungsinhaltes (nämlich des Umgangs mit kursrelevanten Informationen) erscheint es sinnvoll, Art. 72 des Kotierungsreglements der SWX (im Folgenden KR) als Auslegungshilfe für Art. 161 StGB heranzuziehen. Art. 72 KR regelt die sogenannte ad hoc-Publizität für an der SWX kotierte Effekte. Die ad hoc-Publizität verpflichtet den Herausgeber einer Effekte, Informationen, die er in seinem Tätigkeitsbereich erhält und die geeignet sind, den Kurs erheblich zu beeinflussen, umgehend zu publizieren und dadurch Markttransparenz herzustellen. Art. 72 KR soll mithin Informationsvorsprünge nivellieren und ist als Präventionsnorm zu verstehen, während Art. 161 StGB eine Repressionsnorm ist, die das Ausnutzen von Informationsvorsprüngen verbietet.⁹

Gemäss dem SWX-Kommentar zur ad hoc-Publizitäts-Richtlinie sind neben Struktur- und Kapitalveränderungen auch gewichtige personelle Änderungen, Änderungen im Geschäftsverlauf, Änderungen des Geschäftsergebnisses sowie Finanzzahlen geeignet, den Kurs erheblich zu beeinflussen.¹⁰ Entsprechend erscheint klar, dass das Topmanagement wohl während des gesamten Geschäftsjahres über kursrelevante Informationen verfügt,¹¹ da gerade die Erledigung dieser wichtigsten Geschäfte zum Aufgabenbereich des Topmanagements gehört. Beispiel «Änderungen im Geschäftsverlauf»: Gemäss dem Kommentar zur ad-hoc-Publizitäts-Richtlinie sind Änderungen im Geschäftsverlauf potentiell geeignet, der Kurs erheblich zu beeinflussen. Exemplarisch nennt der Kommentar: «Neue Vertriebspartner oder strategische Allianzen, neue und bedeutende Produkte, Rückzug oder Rückruf eines bedeutenden Produkts, bedeutende Vertragsabschlüsse, Kündigung bedeutender Verträge»¹². Hier zeigt sich das Problem, dass quasi sämtliches Wissen, welches die Geschäftsführung im Zuge der Aufgabenerledigung erhält, neuerdings eine Gefahr der Verurteilung nach Art. 161 StGB in sich birgt, soweit sie nebenher noch Effektenhandel betreibt. Denn: Neue Vertriebskanäle zu suchen und strategische Allianzen zu schmieden, sind mitunter das tägliche Geschäft von exekutiven Verwaltungsräten und Geschäftsleitungsmitgliedern. Die gleichen Gefahren stecken im Übrigen auch im Wissen um Änderungen des Geschäftsergebnisses oder in der Kenntnis der Veränderung von Finanzzahlen.

handel in Wirklichkeit nicht häufig vorkomme. Schuld sei bloss Art. 161 Ziff. 3 StGB.

⁹ BRIGITTE HOFSTETTER, Die Insiderstrafnorm als Teil des Kapitalmarktrechts – Konsequenzen für deren Auslegung, in: recht 1999, 126–143, 132.

¹⁰ Kommentar zur Ad hoc-Publizitäts-Richtlinie (Kommentar zur RL AhP), Download unter <http://www.swx.com/download/admission/regulation/guidelines/swx_guideline_20050701-1_commentary_de.pdf> N 13 ff., im Folgenden KR-Kommentar.

¹¹ PETER BÖCKLI, Insiderstrafrecht und Verantwortung des Verwaltungsrates, Zürich 1989, 129.

¹² KR-Kommentar (FN 10) N 16.

⁷ ROGER GRONER, Aspekte des Insiderbestands (Art. 161 StGB), in: Ackermann (Hrsg.), Strafrecht als Herausforderung, Zürich 1999, 261–274, 265.

⁸ Das Parlament scheint für ein Mal nicht wirklich an eine abschreckende Wirkung von Gesetzen zu glauben und es wurde sogar festgehalten, dass es naiv sei, zu glauben, dass Insider-

Beispiel «Gewichtige personelle Änderungen»: Der charismatische CEO der Apple Computer Inc., Steve Jobs, litt 2004 an Bauchspeicheldrüsenkrebs. Jobs wird als eigentliches Zugpferd von Apple gesehen. Nachdem Jobs bei öffentlichen Auftritten anfangs 2008 etwas abgemagert aussah und dann nach der Präsentation von eigentlichen zufriedenstellenden Quartalszahlen an einer Telefonkonferenz fehlte, kamen Gerüchte auf, das Krebsleiden hätte Jobs erneut heimgesucht. Daraufhin brach der Akteinkurs von Apple kurzzeitig in erheblichem Masse ein. Dass es sich dabei lediglich um Gerüchte handelte, ist irrelevant für die hier in Frage stehende Problematik. Wenn der Gesundheitszustand einer zentralen Person eines Unternehmens als kursrelevante Tatsache betrachtet würde, blieben dieser Person in extremis zwei Möglichkeiten, um sicher zu sein, nicht wegen Art. 161 StGB bestraft zu werden: Verzicht auf den Handel mit Effekten oder Verzicht auf Arztbesuche. Einer kranken Person zudem zu verbieten, Effekten zu kaufen oder zu verkaufen, wäre eine nicht zu rechtfertigende Diskriminierung.

Werden solche Ereignisse nun künftig als geeignet betrachtet, die Folgen von Art. 161 StGB auszulösen, so muss sich die Frage stellen, ab wann von einer Tatsache gesprochen werden kann. Die gleiche Frage stellte sich bereits früher bei Fusionen. Der herrschende Kanon zum alten Recht war, dass auch frühe Stadien noch nicht eingetretener Ereignisse (z.B. Pläne etc.) geeignet sind, den Kurs erheblich zu beeinflussen.¹³ Um Managementtransaktionen nicht gänzlich zu verhindern, muss hier Zurückhaltung geübt werden. Eine einschränkende Auslegung wäre beispielsweise darin zu sehen, dass eine Tatsache erst dann vorliegt, wenn beim Unternehmen eine rechtliche Veränderung eintritt.

Mit der Streichung von Ziff. 3 tut sich aber noch eine weitere Problematik auf. Durch die Öffnung des Begriffs der kursrelevanten Tatsachen ohne die gleichzeitige Öffnung des Kreises der Primärsinsider wurde eine Situation geschaffen, in der die Inhaber der Sondereigenschaft i.d.R. ihr Wissen nicht mehr originär erhalten bzw. schaffen, sondern von Personen erhalten, die ihrerseits nicht Inhaber der Sondereigenschaft sind.

Beispiel Pharmaunternehmen: Die Forscher eines Pharmakonzerns entdecken ein neues Heilmittel gegen eine bisher nicht behandelbare, relativ häufig auftretende und gefährliche Krankheit. Diese Tatsache muss wohl als kursrelevante Tatsache betrachtet werden. Die Forscher selbst sind zwar nicht Inhaber der Sondereigenschaft gemäss Art. 161 Ziff. 1 StGB, sie sind aber Originärsinsider. Mit anderen Worten werden durch die Öffnung des Begriffs der kursrelevanten Tatsachen ohne die gleichzeitige Öffnung in der Beschreibung der Sondereigenschaften Primärsinsider zu Derivatinsidern.

Um eine Verwechslung zu vermeiden, wird im Folgenden mit Primärsinsider der Inhaber der Sondereigenschaften, der Insiderwissen besitzt, bezeichnet. Sekundärsinsider ist, wer sein Insiderwissen vom Primärsinsider (derivativ) erhält. Originärsinsider ist der Insider, der sein Wissen direkt schafft oder erfährt und als Derivatinsider bezeichnet. Der Insider, der sein Wissen vom Originärsinsider erhält, Originärsinsider sind nicht zwingend gleichzeitig Primärsinsider und umgekehrt. Die Strafbarkeit von Originärsidern muss ausser Betracht fallen, wenn der Originärsinsider nicht gleichzeitig Primärsinsider ist, also die Sondereigenschaften nicht aufweist. Wer Originärsinsider ist, kann aber auch niemals Sekundärsinsider werden, da Sekundärsinsider immer Derivatinsider sind. Somit ist eine Bestrafung der Forschenden eines Pharmaunternehmens wegen Insiderhandels absolut ausgeschlossen und zwar auch nach der Mitteilung der Forschungsergebnisse an den Verwaltungsrat bzw. die Geschäftsleitung. Auch das Weitergeben des originären Insiderwissens durch die Forschenden kann nie zu einer Bestrafung wegen Art. 161 StGB führen. Eine Bestrafung wegen Verletzung von Art. 162 StGB bleibt natürlich vorbehalten. Diese Inkonsistenz führt zu einer Ungleichbehandlung verschiedener Personen, die sachlich nicht zu begründen ist. Es soll hiermit aber keineswegs der Öffnung des Kreises der Insider das Wort geredet werden, da eine solche nur weitere Probleme (insbesondere hinsichtlich Art. 1 StGB) nach sich zöge. Diese Inkonsistenz gab es im früheren Recht nicht, da bei Fusionen, bei der Ausgabe neuer Beteiligungsrechte sowie bei ähnlichen Sachverhalten von vergleichbarer Tragweite die Originärsinsider auch Primärsinsider waren.

Beispiel Buchhalter: Die interne Vermutung erhärtet sich langsam, dass ein Gewinneinbruch bevorsteht. Die Buchhaltung bzw. das Controlling sind die Ersten, welche dies wahrnehmen. Dieses Wissen wird in Bezug auf Art. 161 StGB aber erst dann relevant, wenn der Finanzchef oder der Verwaltungsrat darüber informiert werden. Auch hier sind die originären Insider nicht Primärsinsider i.S.v. Art. 161 Ziff. 1 StGB. Eine Bestrafung der Controller bzw. der Buchhalter wegen Insiderhandels ist ausgeschlossen. Diese Inkonsistenz stellt einen Anreiz dar, Chinese Walls zu erstellen, um das Topmanagement vor den Folgen von Art. 161 StGB zu schützen und es den hierarchisch niedrigeren Stufen zu ermöglichen, gefahrlos zu handeln. Dass dies weder aus gesellschaftlicher noch aus unternehmerischer Sicht gewünscht ist, dürfte offenkundig sein.

Die genannte Inkonsistenz kann im Übrigen nicht durch eine «grosszügige» Auslegung des Begriffs der Hilfspersonen der Primärsinsider überwunden werden. Unter Hilfspersonen sind direkte Mitarbeiter der Primärsinsider gemeint. Der Einbezug beispielsweise der gesamten Controllingabteilung oder Buchhaltung wäre ein Verstoß gegen Art. 1 StGB.¹⁴

¹³ KOENIG (FN 4), 164; NIKLAUS SCHMID, Schweizerisches Insiderstrafrecht, Bern 1988, N 178 ff.; BÖCKLI (FN 11), 63; GÜNTER STRATENWERTH/GUIDO JENNY, Schweizerisches Strafrecht, Besonderer Teil I: Straftaten gegen Individualinteressen, Bern 2009, § 21 N 8.

¹⁴ So auch schon die Botschaft über die Änderung des Schweizerischen Strafgesetzbuches (Insidergeschäfte) vom 1. Mai 1985, BBl 1985 II 69–91, 83; SCHMID (FN 13), N 117 f.; a.A. KOENIG (FN 4), 125.

3. Voraussehbarkeit der Kursveränderung

Wie sich der Effektenkurs nach Bekanntgabe von kursrelevanten Tatsachen verändert, lässt sich ex ante nur schwer abschätzen. Normalerweise wird beispielsweise erwartet, dass sich der Aktienkurs nach Bekanntgabe einer geplanten Fusion zweier Unternehmen nach oben entwickeln wird. Gerade kürzlich hat jedoch die Bekanntgabe der Übernahme der Dresdner Bank durch die Commerzbank den Aktienkurs der Commerzbank um mehr als 7% fallen lassen. Analysten werteten den Verkaufspreis als zu hoch. It's tough to make predictions, especially about the future.¹⁵ Auf der anderen Seite hat die Bekanntgabe eines Quartalsverlustes von 358 Mio CHF am 12. August durch die UBS den Kurs der UBS-Namenaktie um mehr als 5% ansteigen lassen. Dass die Kursveränderungen in den Beispielen noch nicht erheblich sind, ist nicht von Relevanz, besteht doch auch bei nicht erheblichen Kursveränderungen die Gefahr einer Verurteilung wegen Versuchs von Art. 161 StGB.¹⁶ Es soll hiermit angeregt werden, die erhebliche Kursveränderung in eine voraussehbare Richtung als objektive Strafbarkeitsbedingung zu verstehen. Leider ist dazu eine gesetzgeberische Korrektur vonnöten, da der heutige Art. 161 StGB einer solchen Interpretation nicht zugänglich scheint.

4. Geschäftsherrenhaftung

Als gäbe es der Risiken der Bestrafung wegen eigenen Effektentransaktionen nicht genug, laufen Verwaltungsräte und Geschäftsleitungsmitglieder infolge der Geschäftsherrenhaftung auch Gefahr einer Verurteilung für den Effektenhandel ihrer Untergebenen. Vorausgesetzt wird dabei freilich, dass die Begehung von Insiderdelikten zur betriebstypischen Gefahr des Unternehmens gehört, dass der Geschäftsherr eine qualifizierte rechtliche Pflicht zur Verhinderung dieses Deliktes hat und, dass er erkennen konnte, dass eine Deliktsbegehung durch einen Untergebenen droht.¹⁷ Betriebstypisch ist die Gefahr von Insiderdelikten nur in Unternehmen, die gewerbsmässig mit Effekten handeln. Eine Deliktverhinderungspflicht kann entgegen der Ansicht eines Teils der Lehre¹⁸ und Rechtsprechung¹⁹ nicht bereits aus Art. 716a Abs. 1

Ziff. 5 OR oder, für Unternehmen, die dem BankG unterstehen, aus Art. 3 Abs. 2 lit. c BankG (Gewährspflicht) abgeleitet werden. Dafür sind diese Normen zu allgemein gehalten, eben nicht qualifiziert genug.²⁰ Es bleibt zu hoffen, dass die Rechtsprechung, welche das Bezirksgericht Zürich hier eingeleitet hat, nicht fortgesetzt wird.

5. Unternehmensstrafbarkeit

Immerhin: Eine Verurteilung des Unternehmens infolge Art. 102 StGB ist auszuschliessen: Die subsidiäre Unternehmensstrafbarkeit wird scheitern, weil sich die Transaktionen problemlos werden zurückverfolgen lassen; die primäre kommt nicht in Frage, weil es sich bei Art. 161 StGB nicht um eine in Abs. 2 genannte Anlasstat handelt.

6. Fazit und Ausblick

In Zeiten nervöser Aktienmärkte, also gerade auch heute, ist die Voraussetzung erheblicher Kursveränderung bisweilen schnell erreicht.²¹ Zusammen mit der Tatsache, dass die Geschäftsleitung stets über neuerdings insiderrelevantes Wissen verfügen wird, ergibt sich, dass der objektive Tatbestand bei Managementtransaktionen i.d.R. erfüllt sein wird, auch ohne, dass dahinter tatsächlich ein ungebührliches Ausnutzen von Informationsvorsprüngen steckt. Sämtliche Managementtransaktionen stehen mithin künftig unter dem Generalverdacht eines Verstosses gegen Art. 161 StGB.²² Vorsichtigen Mitgliedern der Geschäftsleitung etc. ist aufgrund der geänderten Rechtslage vorderhand zu empfehlen, auf den Kauf und Verkauf von Effekten der eigenen Unternehmung zu verzichten. Es ist zu hoffen, dass die Gerichte zurückhaltend mit der geänderten Bestimmung umgehen werden. Ansonsten besteht die Gefahr, dass das Topmanagement gänzlich darauf verzichtet, Aktien des eigenen Unternehmens zu halten, was letztlich zu erheblichen Agency-Problemen führt. Eine andere vernünftige Strategie läge im Errichten eines «Blind Trusts», also eines Trusts, in dem sich der Settlor verpflichtet, weder direkt noch indirekt dem Trustee irgendwelches Insiderwissen zu verraten, und dieser sich verpflichtet, solches Wissen, sollte es ihm dennoch zukommen, nicht zu benutzen.²³ Einer besonderen Gefahr sind im Übrigen diejenigen Mitglieder des Topmanagements ausgeliefert, deren Vergütung mindestens auch z.T. in Aktien und Optionen des

¹⁵ Mark Twain zugeschriebenes Diktum.

¹⁶ Botschaft 1985 (FN 14), 81; HÜRLIMANN (FN 4), 104; SCHMID (FN 13), N 348 f.; CHRISTOPH PETER, Kommentar zu Art. 161 StGB, in Niggli/Wiprächtiger (Hrsg.), Basler Kommentar, Strafrecht II, Art. 111–392 StGB, Basel 2007, Art. 161 N 28.

¹⁷ BÖCKLI (FN 11), 88 ff.

¹⁸ SCHMID (FN 13), N 257 f.; DIANE FREYMOND/HANS-UELI VOGT, Die Pflicht des Verwaltungsrates zur Verhinderung von Insiderdelikten, in: Ackermann (Hrsg.), Strafrecht als Herausforderung, Zürich 1999, 173–229, 197 ff.; PETER (FN 16), Art. 161 N 32.

¹⁹ Entscheid des Bezirksgerichtes Zürich, 9. Abt. vom 14. Juni 2001, mitgeteilt durch BURGER, veröffentlicht in SJZ 97 (2001), 464–467, 466.

²⁰ BÖCKLI (FN 11), 90 f.

²¹ BÖCKLI (FN 4) 97, FN 25.

²² So auch schon BÖCKLI (FN 11), 129.

²³ BÖCKLI (FN 11), 133 f.

Unternehmens besteht und die den Zeitpunkt der Transaktion selbst bestimmen können. Für diese empfiehlt sich das Errichten eines «Blind Trusts» für Effektenstransaktionen in besonderem Masse.

Ein möglicher Lösungsansatz, um die neu geschaffenen Probleme zu lösen, läge darin, das Insiderstrafrecht mit der Verpflichtung zur Offenlegung von Managementtransaktionen zu verbinden (Art. 74a KR) und letztlich nicht das Ausnutzen von Insiderinformationen unter Strafe zu stellen, sondern lediglich die Verletzung der Offenlegungspflicht. Dazu müsste aber auch das Offenlegungsrecht modifiziert werden. Eine weitere Auseinandersetzung mit diesem Thema würde jedoch hier zu weit führen.

Im Übrigen muss davor gewarnt werden, Art. 161 StGB in seiner neuen Form als Geldwäschereivortat auszugestalten. Durch die ungeheure Weite, die Art. 161 StGB durch die Streichung von Ziff. 3 erfahren hat, wären die Folgen namentlich für Finanzintermediäre verheerend, da, wie dargestellt, jede Managementtransaktion potentiell ein Insiderdelikt darstellen kann. Es sei an König Midas erinnert.

Vingt ans après l'introduction du délit d'initié dans le code pénal, un premier renforcement est entré en vigueur au 1^{er} octobre 2008. Ledit renforcement consiste en la suppression du chiffre 3 de l'art. 161 CP, responsable du faible taux de condamnations. A l'avenir, ne tomberont sous le coup du code pénal plus seulement l'émission de nouveaux droits de participation et le regroupement imminent d'entreprises. Toutefois le Parlement s'est abstenu d'une nouvelle concrétisation de la norme, avec pour conséquence que l'art. 161 CP ne suffit plus aux exigences de l'art. 1 CP. En outre, en effectuant l'extension de la norme, une épée de Damoclès pèse sur les hauts dirigeants pour tous les effets des transactions qu'ils mèneront, laquelle épée consiste en la condamnation pour délit d'initié, voire pour tentative de délit d'initié. Par conséquent toutes les connaissances actuelles des hauts dirigeants sont des faits relevant et donc susceptibles de tomber sous le coup de la nouvelle norme. Une interprétation trop large de l'art. 161 CP entraînerait, pour les hauts dirigeants, une interdiction de fait de procéder à des transactions. Par ailleurs, la modification de l'art. 161 CP conduit à une incohérence concernant le cercle des auteurs tombant sous le coup de la norme révisée.

(trad. LT LAW-TANK, Fribourg)