

# Inhaltsverzeichnis

|                                                                                                                                                                            |    |
|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----|
| Abkürzungsverzeichnis europäischer Rechtsakte                                                                                                                              | 19 |
| Einleitung                                                                                                                                                                 | 23 |
| Kapitel 1: Besonderheiten des europäischen<br>Gesetzgebungsverfahrens für das verzahnte<br>Regelungsregime auf dem Gebiet des europäischen<br>Marktmisbrauchs(straf)rechts | 27 |
| A. Die Entwicklung des Marktmisbrauchs(straf)rechts                                                                                                                        | 28 |
| I. Begriffsklärung und -abgrenzung                                                                                                                                         | 28 |
| II. Die Entwicklung des marktmisbrauchsrechtlichen<br>Regelungsregimes – insbesondere der Regelungen zur<br>Marktmanipulation                                              | 30 |
| 1. Nationale Entwicklungen                                                                                                                                                 | 30 |
| 2. Europäische Entwicklungen                                                                                                                                               | 32 |
| 3. Reformierung des europäischen<br>Marktmisbrauchsrechts hin zu einem<br>Marktmisbrauchsstrafrecht                                                                        | 35 |
| III. Kritik am neuen Marktmisbrauchsrecht                                                                                                                                  | 39 |
| B. Die Verzahnung von MAR und CRIM-MAD – neuer<br>Wirkmechanismus des harmonisierten Marktmisbrauchsrechts                                                                 | 42 |
| I. Ausgangslage                                                                                                                                                            | 42 |
| II. Zusammenspiel von unmittelbarer Anwendbarkeit der<br>MAR und Umsetzung der CRIM-MAD                                                                                    | 44 |
| III. Voneinander abweichende Tatbestände in MAR und<br>CRIM-MAD                                                                                                            | 48 |
| C. Die Kompetenz der EU zum Erlass des neuen Regelungsrahmens<br>im Marktmisbrauchsrecht                                                                                   | 50 |
| I. Keine Kompetenz der EU zum Erlass unmittelbar<br>anwendbaren Strafrechts                                                                                                | 51 |

|                                                                                                                                        |     |
|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----|
| II. Kompetenz zum Erlass der MAR auf Grundlage von Art. 114 AEUV                                                                       | 56  |
| 1. Hinkender Verordnungscharakter der MAR aufgrund von Umsetzungsanweisungen und das Harmonisierungsniveau                             | 56  |
| 2. Kompetenz nach Art. 114 AEUV – Rechtsangleichung zum Schutz des Binnenmarktes                                                       | 61  |
| III. Kompetenz der EU zum Erlass von Strafrecht in Form der CRIM-MAD auf Grundlage von Art. 83 Abs. 2 AEUV – eine historische Premiere | 64  |
| 1. Harmonisierungsniveau                                                                                                               | 64  |
| 2. Annexkompetenz nach Art. 83 Abs. 2 AEUV                                                                                             | 67  |
| a) Bereits erfolgte Harmonisierungsmaßnahme auf betreffendem Gebiet                                                                    | 68  |
| b) Unerlässlichkeit                                                                                                                    | 69  |
| c) Notbremseverfahren gem. Art. 83 Abs. 3 AEUV, die Rolle des § 9 IntVG und weitere (vertane) Möglichkeiten                            | 75  |
| D. Das Problem nachträglicher Änderungen und Berichtigungen der MAR und ihre potenziellen Auswirkungen auf das nationale Strafrecht    | 79  |
| I. Rechtsnatur, Inhalt und Verfahren einer Berichtigung                                                                                | 80  |
| II. Die Berichtigungen zur MAR und ihre inhaltliche Bedeutung                                                                          | 84  |
| 1. Relevante Berichtigungen der deutschen Sprachfassung und unionsrechtskonforme Auslegung                                             | 84  |
| 2. Inhaltliche Änderung durch die Streichung des Zusatzes „an Finanzmärkten“                                                           | 89  |
| 3. Inhaltliche Änderung durch das Austauschen des Begriffs „sichert“ durch „erzielt“                                                   | 90  |
| 4. Zwischenergebnis                                                                                                                    | 92  |
| III. Transparenzproblem                                                                                                                | 93  |
| IV. Widerspruch zwischen angegebenem Datum und tatsächlich erfolgter letzter Änderung                                                  | 95  |
| V. Abgrenzung zwischen Berichtigung und Änderungsverordnung                                                                            | 96  |
| VI. Rechtsnatur der konsolidierten Fassung – dokumentarischer Charakter                                                                | 100 |
| VII. Vergleich mit der Änderung bzw. Berichtigung von deutschen Gesetzen                                                               | 101 |

|                                                                                                                                                           |     |
|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----|
| VIII. Verbesserungsvorschläge zur Vermeidung der dargestellten Transparenzprobleme bei der Änderung oder Berichtigung von Sekundärrecht                   | 103 |
| 1. Ausgangssituation                                                                                                                                      | 103 |
| 2. Möglichkeit der Amtsblattveröffentlichung einer konsolidierten MAR                                                                                     | 104 |
| 3. Transparenter und aktueller Hinweis auf EUR-Lex-Homepage                                                                                               | 107 |
| a) Besserer Hinweis auf Aktualisierungen                                                                                                                  | 107 |
| b) Anzeige der stets aktuellen Gesamtfassung                                                                                                              | 108 |
| c) Zusätzlicher Vermerk in ursprünglicher Fassung                                                                                                         | 108 |
| 4. Zuständigkeit und Verfahren für Berichtigungen notwendig                                                                                               | 109 |
| E. Zwischenergebnis                                                                                                                                       | 110 |
| Kapitel 2: Der neue Tatbestand der verbotenen Marktmanipulation und die Mindestvorgaben hinsichtlich der Rechtsfolgen nach der Marktmissbrauchsverordnung | 112 |
| A. Der neue Regelungsrahmen der MAR und die Systematik des neuen Marktmanipulations-Verbotstatbestandes                                                   | 112 |
| I. Überblick und Gang der Untersuchung in Kapitel 2                                                                                                       | 112 |
| II. Regelungsgegenstand und -zweck                                                                                                                        | 114 |
| III. Anwendungsbereich                                                                                                                                    | 116 |
| 1. Finanzinstrumente und erfasste Märkte, Art. 2 Abs. 1 UAbs. 1 MAR                                                                                       | 116 |
| a) Finanzinstrument                                                                                                                                       | 116 |
| b) Erfasste Märkte                                                                                                                                        | 117 |
| 2. Versteigerung von Treibhausgasemissionszertifikaten, Art. 2 Abs. 1 UAbs. 2 MAR                                                                         | 119 |
| 3. Erweiterter Anwendungsbereich für Marktmanipulation, Art. 2 Abs. 2 MAR                                                                                 | 119 |
| 4. Geschäfte, Aufträge und Handlungen                                                                                                                     | 119 |
| 5. Räumlicher Anwendungsbereich                                                                                                                           | 120 |
| 6. Zeitlicher Anwendungsbereich                                                                                                                           | 121 |
| 7. Ausnahmen                                                                                                                                              | 122 |
| IV. Systematik des Marktmanipulationsverbotes nach Art. 12 MAR                                                                                            | 122 |
| 1. Regelungsebenen zum Marktmanipulationsverbot                                                                                                           | 122 |

|                                                                                                                                                   |     |
|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----|
| 2. Systematisierung der Tathandlungen in Art. 12 Abs. 1 MAR                                                                                       | 125 |
| a) Systematisierungsvorschläge der Literatur                                                                                                      | 126 |
| b) Stellungnahme – insbesondere zur Einordnung des Art. 12 Abs. 1 lit. b) MAR als täuschungsbedingte handelsgestützte Manipulation                | 130 |
| aa) Täuschungsbedingte handelsgestützte Manipulation gem. Art. 12 Abs. 1 lit. b) MAR                                                              | 130 |
| (1) Einordnung als „sonstige Marktmanipulation“ oder „sonstige Handlung“ ungeeignet                                                               | 131 |
| (2) Einordnung als „handlungsgestützte Marktmanipulation“ ungeeignet                                                                              | 132 |
| bb) Referenzwert-Manipulation                                                                                                                     | 134 |
| c) Eigener Systematisierungsvorschlag                                                                                                             | 135 |
| V. Einordnung der Konkretisierungen zum Marktmanipulationsverbot: Anhang der MAR, Del. VO 2016/522 sowie Empfehlungen und Stellungnahmen der ESMA | 136 |
| 1. Rechtsnatur der Indikatoren des Anhangs I der MAR                                                                                              | 136 |
| 2. Rechtsnatur der Del. VO 2016/522                                                                                                               | 138 |
| a) Delegierte Verordnungen gem. Art. 290 AEUV                                                                                                     | 138 |
| b) Einordnung der Del. VO 2016/522                                                                                                                | 138 |
| 3. Verhältnis zwischen dem Tatbestand gem. Art. 12 MAR, den Indikatoren nach dem Anhang der MAR und den Indikatoren der Del. VO 2016/522          | 141 |
| 4. Rechtsnatur und -wirkung von ESMA-Leitlinien und -Empfehlungen                                                                                 | 141 |
| B. Der Tatbestand der verbotenen Marktmanipulation nach Art. 15, 12 MAR                                                                           | 143 |
| I. Die Handelsgestützte Marktmanipulation, Art. 12 Abs. 1 lit. a) und lit. b) MAR                                                                 | 143 |
| 1. Handelsgestützte Marktmanipulation, Art. 12 Abs. 1 lit. a) MAR                                                                                 | 143 |
| a) Abschluss eines Geschäftes, Erteilung eines Handelsauftrages und jede andere Handlung                                                          | 144 |
| b) Potenzielle Wirkung bzw. Manipulationswahrscheinlichkeit                                                                                       | 147 |
| aa) Grundlegende Begrifflichkeiten                                                                                                                | 147 |
| bb) Falsche oder irreführende Signale geben                                                                                                       | 148 |

|                                                                                                             |     |
|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----|
| cc) Anormales oder künstliches Kursniveau erzielen                                                          | 149 |
| dd) Das Verhältnis von Wahrscheinlichkeit und Eignung                                                       | 150 |
| c) Bezugsobjekte: Angebot, Nachfrage oder Preis sowie Kursniveau                                            | 152 |
| d) Subjektives Element                                                                                      | 152 |
| e) Tatbestandsausnahme der legitimen Gründe und der zulässigen Marktpraxis nach Art. 13 MAR                 | 153 |
| f) Tatbestandskonkretisierungen nach Art. 12 Abs. 2 MAR                                                     | 154 |
| aa) Art. 12 Abs. 2 lit. a) MAR – Sicherung einer marktbeherrschenden Stellung                               | 155 |
| bb) Art. 12 Abs. 2 lit. b) MAR – Kauf- und Verkauf bei Handelsbeginn und Handelsschluss                     | 157 |
| cc) Art. 12 Abs. 2 lit. c) MAR – Hochfrequenzhandel                                                         | 158 |
| dd) Art. 12 Abs. 2 lit. e) MAR – Kauf oder Verkauf von Emissionszertifikaten                                | 159 |
| g) Indikatoren nach Anhang I A der MAR sowie nach Anh. II Abschn. 1 Del. VO 2016/522                        | 160 |
| 2. Täuschungsbedingte handelsgestützte Marktmanipulation, Art. 12 Abs. 1 lit. b) MAR                        | 161 |
| a) Dogmatische Einordnung                                                                                   | 161 |
| b) Abschluss eines Geschäfts, Erteilung eines Handelsauftrags und jegliche sonstige Tätigkeit oder Handlung | 162 |
| c) Vorspiegelung falscher Tatsachen oder Verwendung sonstiger Kunstgriffe oder Formen der Täuschung         | 163 |
| d) Bezugsobjekte                                                                                            | 164 |
| e) Potenzielle Wirkung bzw. Manipulationswahrscheinlichkeit                                                 | 165 |
| f) Subjektives Element                                                                                      | 165 |
| g) Indikatoren nach Anhang I B MAR i. V. m. Indikatoren aus Anh. II Abschn. 2 Del. VO 2016/522              | 165 |
| II. Die informationsgestützte Marktmanipulation, Art. 12 Abs. 1 lit. c) MAR                                 | 166 |
| 1. Falsche oder irreführende Informationen und Gerüchte                                                     | 167 |

|                                                                                                                   |     |
|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----|
| 2. Verbreitung über die Medien einschließlich des Internets oder auf anderem Wege                                 | 171 |
| 3. Potenzielle Wirkung bzw. Manipulationswahrscheinlichkeit                                                       | 172 |
| a) Falsche oder irreführende Signale geben                                                                        | 173 |
| b) Anormales oder künstliches Kursniveau herbeiführen                                                             | 174 |
| c) Manipulationswahrscheinlichkeit                                                                                | 175 |
| 4. Bezugsobjekte: Angebot, Kurs oder Nachfrage bzw. Kursniveau                                                    | 176 |
| 5. Subjektives Element                                                                                            | 177 |
| 6. Weitergabe oder Verbreitung von Informationen in den Medien, Art. 21 MAR                                       | 178 |
| 7. Tatbestandskonkretisierung des Scalpings nach Art. 12 Abs. 2 lit. d) MAR                                       | 180 |
| III. Die Referenzwert-Manipulation, Art. 12 Abs. 1 lit. d) MAR                                                    | 183 |
| 1. Bezugsobjekt: Referenzwert                                                                                     | 184 |
| 2. Übermittlung falscher oder irreführender Angaben oder Bereitstellung falscher oder irreführender Ausgangsdaten | 185 |
| 3. Sonstige Handlungen, durch die die Berechnung eines Referenzwertes manipuliert wird                            | 187 |
| 4. Subjektives Element                                                                                            | 188 |
| 5. Manipulationserfolg                                                                                            | 188 |
| IV. Einordnung und Auslegung der „sonstigen Handlungen“                                                           | 189 |
| V. Unterlassen                                                                                                    | 190 |
| 1. Keine übergreifende Regelung zum Unterlassen in Art. 2 Abs. 4 MAR hinsichtlich des Art. 12 Abs. 1 MAR          | 190 |
| 2. Konkrete Anhaltspunkte zum Unterlassen innerhalb der einzelnen Marktmanipulationshandlungen                    | 194 |
| 3. Zwischenergebnis                                                                                               | 195 |
| VI. Subjektiver Tatbestand                                                                                        | 196 |
| VII. Versuchsregelung in Art. 15 MAR                                                                              | 197 |
| C. Die Rechtsfolgen eines Verstoßes gegen das Marktmanipulationsverbot nach der MAR                               | 199 |
| I. Mindestharmonisierung durch hinkende Verordnung                                                                | 199 |
| II. Verwaltungsrechtliche Maßnahmen und Sanktionen                                                                | 201 |
| 1. Verwaltungsrechtliche Maßnahmen und Sanktionen nicht finanzieller Art, Art. 30 Abs. 2 lit. a) - g) MAR         | 202 |

|                                                                                                                                                                                                                              |     |
|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----|
| 2. Weitere verwaltungsrechtliche Maßnahmen,<br>insbesondere aufsichtliche Regelungen gem. Art. 31-34<br>MAR                                                                                                                  | 203 |
| 3. Verwaltungsrechtliche Sanktionen finanzieller Art –<br>Bußgelder                                                                                                                                                          | 205 |
| III. Verwaltungsrechtliche Sanktionen als Strafen im<br>materiellen Sinn i. S. d. EGMR-Rechtsprechung                                                                                                                        | 207 |
| Kapitel 3: Der Straf- und Bußgeldtatbestand nach §§ 119, 120<br>WpHG und seine Rechtsfolgen in Verbindung<br>mit den Vorgaben des neuen europäischen<br>Marktmissbrauchsrechts                                               | 210 |
| A. Einleitung – Umsetzungshistorie                                                                                                                                                                                           | 210 |
| I. Umsetzungshistorie im Rahmen des 1. und 2. FiMaNoG                                                                                                                                                                        | 210 |
| II. Grundlegende Kritik                                                                                                                                                                                                      | 214 |
| III. Insbesondere problematisches zweiteiliges Vorgehen im<br>Rahmen zweier Finanzmarktnovellierungsgesetze                                                                                                                  | 216 |
| B. Analyse und Bewertung des Blanketttatbestandes der strafbaren<br>Marktmanipulation                                                                                                                                        | 218 |
| I. Übersicht über Struktur und Systematik des<br>Straftatbestandes der Marktmanipulation gem.<br>§§ 119 Abs. 1, 120 Abs. 2 Nr. 3 bzw. Abs. 15 Nr. 2 WpHG<br>i. V. m. Art. 15, 12 MAR                                         | 218 |
| II. Zulässigkeit unionsrechtsakzessorischer<br>Blankettsanktionsnormen                                                                                                                                                       | 220 |
| 1. Grundlegende Blankettstruktur in §§ 119, 120 WpHG                                                                                                                                                                         | 220 |
| 2. Allgemeine Bestimmtheitsanforderungen gem. Art. 103<br>Abs. 2 GG                                                                                                                                                          | 221 |
| 3. Hinreichende Bestimmtheit durch Inbezugnahme<br>von Vorschriften einer noch nicht in Kraft<br>befindlichen EU-Verordnung und Verwendung eines<br>sog. Verweisungsbegriffes – Diskussion um eine<br>mögliche Ahndungslücke | 224 |
| 4. Art der Verweise in §§ 119, 120 WpHG – statisch oder<br>dynamisch                                                                                                                                                         | 227 |
| a) Allgemeines zur Unterscheidung von statischen und<br>dynamischen Verweisen auf europäische Normen in<br>Blankettstrafgesetzen                                                                                             | 227 |

|                                                                                                                                                                                                        |     |
|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----|
| b) Rechtslage nach 1. FiMaNoG (WpHG a. F. vom 02.07.2016) und 2. FiMaNoG                                                                                                                               | 231 |
| c) Weiterführende Verweise auf delegierte Verordnung gem. Art. 12 Abs. 5 MAR und sonstige Verordnungsermächtigungen                                                                                    | 235 |
| 5. Anpassungsprobleme bei Inbezugnahme der MAR – fehlgehende Verweise, Änderungen der MAR und daraus resultierende Rechtsfolgen                                                                        | 237 |
| a) Ahnungslücke durch zu frühes Inkrafttreten des 1. FiMaNoG                                                                                                                                           | 237 |
| b) Rückwirkungsverbot, Meistbegünstigungsprinzip und der fehlgeschlagene Korrekturversuch des Gesetzgebers sowie Verstoß gegen Art. 49 Abs. 1 S. 3 GRCh                                                | 238 |
| c) Vorliegen milderer Rechtszustände vor und nach dem 1. FiMaNoG                                                                                                                                       | 242 |
| d) Auswirkungen der Berichtigungen zur MAR und der verspäteten Anpassung des statischen Vollverweises in § 119 Abs. 3 WpHG auf den Verbots- und Straftatbestand der Marktmanipulation                  | 243 |
| aa) Ausgangssituation                                                                                                                                                                                  | 243 |
| bb) Unionsrechtswidriger Zustand durch verspätete Anpassung des statischen Verweises in § 119 Abs. 3 WpHG hinsichtlich des Verbotstatbestandes                                                         | 245 |
| cc) Unionsrechtswidriger Zustand durch verspätete Anpassung des statischen Vollverweises in § 119 Abs. 3 WpHG hinsichtlich des Straftatbestandes und die Frage nach der richtlinienkonformen Umsetzung | 246 |
| dd) Zwischenzeitig mildere Rechtslage im Straf- und Ordnungswidrigkeitenrecht                                                                                                                          | 248 |
| C. Der Straftatbestand der Marktmanipulation                                                                                                                                                           | 250 |
| I. Anwendungsbereich                                                                                                                                                                                   | 250 |
| 1. Sachlicher Anwendungsbereich – Erweiterung nach § 25 WpHG und Freiverkehr                                                                                                                           | 250 |
| 2. Räumlicher Anwendungsbereich gem. Art. 2 Abs. 4 MAR – Einschränkung gem. §§ 3 ff. StGB                                                                                                              | 252 |



|                                                                                                                                                       |     |
|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----|
| II. Die strafrechtlichen Vorgaben der §§ 119 Abs. 1, 120 WpHG i. V. m. Art. 15, 12 MAR im Einzelnen                                                   | 253 |
| 1. Manipulationshandlungen nach Art. 12 Abs. 1 MAR                                                                                                    | 253 |
| 2. Problematische richtlinienkonforme Umsetzung aufgrund der Abweichungen zwischen den Tatbeständen des Art. 12 Abs. 1 MAR und Art. 5 Abs. 2 CRIM-MAD | 254 |
| a) Synopse der Tatbestände                                                                                                                            | 254 |
| aa) Grundlegende Abweichungen zwischen den Tatbeständen                                                                                               | 256 |
| bb) Speziellere sprachliche Abweichungen zwischen den Tatbeständen                                                                                    | 256 |
| b) Synopse der englischen Sprachfassung zum Vergleich                                                                                                 | 258 |
| c) Nachvollziehbare – sinnvolle – Abweichungen                                                                                                        | 259 |
| d) Weitere sprachliche Abweichungen                                                                                                                   | 260 |
| 3. Konsequenzen für die richtlinienkonforme Umsetzung                                                                                                 | 262 |
| a) Handelsgestützte Marktmanipulation, Art. 5 Abs. 2 lit. a) CRIM-MAD                                                                                 | 263 |
| b) Täuschungsbedingte handelsgestützte Marktmanipulation, Art. 5 Abs. 2 lit. b) CRIM-MAD                                                              | 265 |
| c) Informationsgestützte Marktmanipulation, Art. 5 Abs. 2 lit. c) CRIM-MAD                                                                            | 266 |
| aa) Sprachliche Abweichungen und Änderungen                                                                                                           | 266 |
| bb) Subjektives Element                                                                                                                               | 266 |
| cc) Gerüchte                                                                                                                                          | 267 |
| dd) Bewertungserheblichkeit                                                                                                                           | 268 |
| d) Referenzwert-Manipulation, Art. 5 Abs. 2 lit. d) CRIM-MAD                                                                                          | 269 |
| 4. Einwirkungserfolg                                                                                                                                  | 269 |
| 5. Tatbestandskonkretisierungen                                                                                                                       | 273 |
| a) Konkretisierungen nach Art. 12 Abs. 2 und Anhang I der MAR maßgeblich für die Beurteilung des Straftatbestandes                                    | 274 |
| b) Das Beispiel des Scalpings gem. Art. 12 Abs. 2 lit. d) MAR und sich ergebende Probleme                                                             | 276 |

|                                                                                                                                                                       |     |
|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----|
| c) Del. VO 2016/522 – Einschränkungen bei der Auslegung des Straftatbestandes im Rahmen der unionsrechtskonformen Auslegung unter Heranziehung delegierter Rechtsakte | 276 |
| aa) Demokratische Legitimation – Vergleich der Indikatoren der Del. VO und des Anhangs der MAR mit der MaKonV                                                         | 277 |
| bb) Zwischenergebnis                                                                                                                                                  | 282 |
| d) Keine Strafbarkeitsbegründung/-schärfung durch Konkretisierungen von ESMA und BaFin (Level-3-Rechtsakte)                                                           | 283 |
| 6. Subjektiver Tatbestand der strafbaren Marktmanipulation                                                                                                            | 284 |
| 7. Fahrlässigkeit und Leitfertigkeit im Rahmen des Ordnungswidrigkeitentatbestandes unter Berücksichtigung der MAR-Vorgaben                                           | 286 |
| 8. Qualifikation und minder schwerer Fall gem. § 119 Abs. 5, Abs. 6 WpHG                                                                                              | 289 |
| 9. Versuch                                                                                                                                                            | 292 |
| 10. Unterlassen                                                                                                                                                       | 294 |
| a) Keine Unionsrechtswidrigkeit einer tatbestandlichen Erfassung des Unterlassens im Rahmen eines Straftatbestandes bzw. der Anwendung von § 13 StGB                  | 295 |
| b) Keine Unionsrechtswidrigkeit einer tatbestandlichen Erfassung des Unterlassens im Rahmen eines Bußgeldtatbestandes bzw. der Anwendung von § 8 OWiG                 | 300 |
| c) Zwischenergebnis                                                                                                                                                   | 302 |
| d) Möglichkeit der Bestrafung von Unterlassen gem. § 13 StGB (bzw. Ahndung gem. § 8 OWiG)                                                                             | 303 |
| D. Die Rechtsfolgen eines Verstoßes gegen den Verbots- und Straftatbestand der Marktmanipulation                                                                      | 306 |
| I. Strafrechtliche Folgen gem. § 119 WpHG                                                                                                                             | 306 |
| 1. Freiheitsstrafe bis zu fünf Jahren oder Geldstrafe, § 119 Abs. 1 WpHG                                                                                              | 306 |
| 2. Keine Verpflichtung zur Verankerung einer strafrechtlichen Verantwortlichkeit juristischer Personen (Art. 8, 9 CRIM-MAD)                                           | 308 |

|                                                                                                                                                                                  |     |
|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----|
| 3. Allgemeine Regeln des StGB zu den Rechtsfolgen der Tat                                                                                                                        | 309 |
| II. Verwaltungsrechtliche Rechtsfolgen – insbesondere die Bußgeldregelung des § 120 WpHG                                                                                         | 310 |
| 1. Geltung des deutschen OWiG und Zumessungskriterien                                                                                                                            | 310 |
| 2. Übersicht über die Umsetzung der Vorgaben in Art. 30 MAR hinsichtlich finanzieller Sanktionen im deutschen Recht gem. § 120 Abs. 18 WpHG                                      | 311 |
| 3. Mindestobergrenzen, umsatzbezogene Bußgeldobergrenzen, die Wahl des höheren Betrages in § 120 Abs. 18 S. 2 Nr. 1 WpHG und sonstige Kritik                                     | 312 |
| 4. Sonstige verwaltungsrechtliche Maßnahmen und Sanktionen nichtfinanzieller Art                                                                                                 | 314 |
| 5. Naming and Shaming                                                                                                                                                            | 314 |
| III. Bestandsschutzklausel nach Art. 30 Abs. 1 UAbs. 2 MAR und Auswirkungen auf das Bußgeldrecht als strafrechtsnahe Rechtsfolge                                                 | 317 |
| IV. Doppelbestrafungsverbot                                                                                                                                                      | 318 |
| Kapitel 4: Strafrechtsvorgaben durch die EU-Gesetzgebung und deren recht- und zweckmäßige Umsetzung durch den deutschen Gesetzgeber                                              | 320 |
| A. Ausgangspunkt                                                                                                                                                                 | 320 |
| B. Möglicher Verstoß gegen die Grundsätze des Art. 83 AEUV infolge der Verzahnung des in MAR und CRIM-MAD normierten Marktmanipulationstatbestandes und seiner Konkretisierungen | 322 |
| I. Keine Kompetenz der EU zur Schaffung unmittelbar geltenden Strafrechts                                                                                                        | 322 |
| II. Einfluss der EU auf das nationale Strafrecht durch vollharmonisierenden Tatbestand der MAR – Verstoß gegen die Grundsätze des Art. 83 AEUV                                   | 324 |
| 1. Einflussnahme über EU-Verordnungsrecht möglich, aber Einschränkung des Normwiederholungsverbot bei der Umsetzung von Vorgaben nach Art. 83 Abs. 2 AEUV geboten                | 324 |

|                                                                                                                                                                                                                     |     |
|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----|
| 2. Zusammenfassende Bewertung: Kein Einfluss der EU auf das nationale Strafrecht durch vollharmonisierenden Tatbestand der MAR und kein Verstoß gegen die Grundsätze des Art. 83 AEUV                               | 330 |
| III. Keine unmittelbare Einflussnahme der Kommission auf nationales Strafrecht durch delegierte Verordnungen                                                                                                        | 334 |
| IV. Alternative Vorgehensweise des europäischen Gesetzgebers                                                                                                                                                        | 335 |
| C. Die Umsetzung der CRIM-MAD durch reine Inbezugnahme der MAR – Probleme der Verzahnung unmittelbar anwendbaren Unionsrechts mit nationalem Strafrecht                                                             | 339 |
| I. Richtlinienkonforme Umsetzung durch Inbezugnahme der MAR                                                                                                                                                         | 339 |
| II. Keine Pflicht des nationalen Gesetzgebers zur Richtlinienumsetzung im Wege einer Blankettverweisung auf die MAR und alternative Vorgehensweise                                                                  | 340 |
| III. Weitere Aspekte zur Verweisteknik und zu den Auswirkungen im Umgang mit Berichtigungen                                                                                                                         | 346 |
| D. Zusammenfassung der Vorschläge und Empfehlungen für zukünftige Harmonisierungsmaßnahmen der EU im Rahmen strafrechtsharmonisierender Richtlinien bei paralleler Vollharmonisierung und deren nationale Umsetzung | 349 |
| Zusammenfassung                                                                                                                                                                                                     | 352 |
| Literaturverzeichnis                                                                                                                                                                                                | 359 |