

Die Referenzierung nicht geltenden Unionsrechts in Blanketttatbeständen exemplifiziert anhand der jüngsten Änderung der §§ 38, 39 WpHG

Zugleich Besprechung des Beschlusses des Bundesgerichtshofs vom 10.1.2017 – 5 StR 532/16

Von Wiss. Mitarbeiter Georg Köpferl, LL.M. (Berkeley), München*

I. Problemaufriss

Kaum ein anderes Rechtsgebiet dürfte in den letzten Jahren häufiger Gegenstand gesetzgeberischer Tätigkeit gewesen sein als das Kapitalmarktrecht. Die (systemische) Finanzkrise der Jahre 2007 und 2008¹ hat zu einer wahren Hochfrequenzgesetzgebung geführt,² die den Rechtsanwender mit Novellierungen konfrontiert, noch bevor vorangegangene Änderungen in der Praxis vollständig umgesetzt wurden. So ist beispielsweise das Wertpapierhandelsgesetz (WpHG) seit 2008 allein 36 Mal geändert worden. Das Kapitalmarktrecht ist dabei nicht nur Gegenstand nationaler Gesetzgebung. In dem Bestreben eine Kapitalmarktunion³ zu schaffen, erfolgt die Regulierung in zunehmendem Maße auch durch unmittelbar geltendes Unionsrecht.⁴ Trotz dieser fortschreitenden Verlagerung der Regulierung auf die Ebene der Europäischen Union ist die Schaffung von Sanktionstatbeständen zur Absicherung der durch das Unionsrecht beschriebenen Verhaltensnormen weiterhin eine Domäne des nationalen Rechts. Im deutschen Recht wird regelmäßig mittels der Blanketttechnik durch Verweis auf unmittelbar geltende Vorschriften des Unionsrechts eine straf- und bußgeldrechtliche Sanktionierung einer Verletzung dieser Verhaltensnormen gewährleistet. In volatilen Rechtsgebieten wie dem Kapitalmarktrecht sind dieser Mehrebenengesetzgebung Probleme bei der Koordinierung von Gesetzgebungsprozessen auf den verschiedenen Ebenen gewissermaßen immanent. Wie Beispiele aus der Vergangenheit gezeigt haben, reagiert der nationale Gesetzgeber auf Änderungen des in Blanketttatbeständen in Bezug genommenen Unionsrechts oft zu spät.⁵ Das in diesen

Fällen dysfunktionale Kooperationsverhältnis von Unionsgesetzgeber und nationalem Gesetzgeber führt dann zur Frage, ob es sich bei den nationalen Blanketttatbeständen trotz Änderung des Unionsrechts weiterhin um vollwirksame Tatbestände handelt, die Grundlage einer Sanktionierung sein können. Auch die jüngste Änderung der §§ 38, 39 WpHG durch das Erste Gesetz zur Novellierung von Finanzmarktvorschriften auf Grund europäischer Rechtsakte vom 30.6.2016 (Erstes Finanzmarktnovellierungsgesetz – 1. FiMaNoG)⁶ wirft Fragen dieser Art auf. Diese sollen zum Anlass genommen werden, die Konsequenzen der Referenzierung nicht geltenden Unionsrechts in nationalen Sanktionstatbeständen zu untersuchen und einen Lösungsweg für dieses, im Mehrebenensystem der Europäischen Union auch zukünftig wohl häufiger vorkommende Problem aufzuzeigen. Zugleich wird sich der Beitrag kritisch mit dem Beschluss des Bundesgerichtshofs vom 10.1.2017, der die – so die These der Revisionsführer – fehlerhafte Referenzierung der Marktmissbrauchsverordnung in den §§ 38, 39 WpHG zum Gegenstand hat, auseinandersetzen.

1. Referenzierung der Marktmissbrauchsverordnung

Ziel des 1. FiMaNoG ist insbesondere die Anpassung des nationalen Rechts an das nun im unmittelbar geltenden Unionssekundärrecht geregelte Marktmissbrauchsrecht. Das Verbot des Insiderhandels, die unrechtmäßige Offenlegung von Insiderinformationen, das Verbot der Marktmanipulation sowie die Regelungen zur Veröffentlichung von Insiderinformationen (Ad-hoc-Mitteilung), zum Führen von Insiderlisten und zu Eigengeschäften von Führungskräften (directors' dealings) sind nun in der Verordnung (EU) Nr. 596/2014 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 16.4.2014 über Marktmissbrauch und zur Aufhebung der Richtlinie 2003/6/EG des Europäischen Parlaments und des Rates und der Richtlinien 2003/124/EG, 2003/125/EG und 2004/72/EG der Kommission (Marktmissbrauchsverordnung – MAR)⁷ geregelt. Die diesbezüglichen nationalen Regelungen, insbesondere die §§ 12 ff., 20a WpHG a.F., waren nicht mehr notwendig und deshalb außer Kraft zu setzen. Darüber hinaus wurde durch das 1. FiMaNoG die Richtlinie 2014/57/EU des Europäischen Parlaments und des Rates vom 16.4.2014 über strafrechtliche Sanktionen bei Marktmanipulation (Markt-

* Der Autor ist Wiss. Mitarbeiter an der Professur von Prof. Dr. Petra Wittig für Strafrecht und Rechtsphilosophie an der Ludwig-Maximilians-Universität München. Das Manuskript wurde Ende Januar 2017 abgeschlossen. Die seitdem erschienenen Untersuchungen von Gaede, wistra 2017, 41, und Bülte/Müller, NZG 2017, 205, konnten leider nicht mehr berücksichtigt werden.

¹ Hierzu z.B. Schröder, Europa in der Finanzfalle, 2012, S. 19 ff.; ders., in: Bannenberg/Jehle (Hrsg.), Wirtschaftskriminalität, 2010, S. 241; Schünemann, in: Schünemann (Hrsg.), Die sogenannte Finanzkrise – Systemversagen oder global organisierte Kriminalität?, 2010, S. 71.

² Mülbart, JZ 2010, 834 (841) spricht treffend von einem „Regelungstsunami“.

³ Vgl. hierzu z.B. Kumpan, ZGR 2016, 2; Heuer/Schütt, BKR 2016, 45.

⁴ Zur jüngeren Entwicklung des europäischen Kapitalmarktrechts vgl. den Überblick bei Parmentier, EuZW 2014, 50 und EuZW 2016, 45.

⁵ Vgl. aus der Rechtsprechung z.B. OLG Stuttgart NSStZ 1990, 88; OLG Koblenz NJW 2007, 2344 sowie jüngst – wenngleich hier eine von Anfang an fehlerhafte Verweisung

inmitten stand – BGH, Beschl. v. 10.1.2017 – 5 StR 532/16; weitere Beispiele aus der Rechtsprechung bei Hecker, Europäisches Strafrecht, 5. Aufl. 2015, § 7 Rn. 88, Fn. 74.

⁶ BGBl. I 2016, S. 1514. Dass seit dem 21.12.2016 bereits ein Regierungsentwurf für ein Zweites Finanzmarktnovellierungsgesetz (BT-Drs. 18/10936) vorliegt, passt in das Bild der eingangs beschriebenen „Hochfrequenzgesetzgebung“.

⁷ ABl. EU 2016 Nr. L 173, S. 1.

missbrauchsrichtlinie – CRIM-MAD)⁸ umgesetzt. Aufgrund der Vorgaben dieser Richtlinie für strafrechtliche Sanktionen und der Vorgaben der Marktmissbrauchsverordnung für verwaltungsrechtliche Sanktionen waren auch umfangreiche Änderungen der Sanktionsvorschriften der §§ 38, 39 WpHG notwendig gewesen.⁹

Im Hinblick auf diese Änderungen ist kurz nach dem Inkrafttreten des 1. FiMaNoG eine aus rechtsdogmatischer Sicht interessante, aus rechtspraktischer Sicht höchst brisante Diskussion aufgekommen. In der *Börsen-Zeitung* vom 7.7.2016 hat *Rothenfuß*¹⁰ ausgeführt, dass das 1. FiMaNoG, das am 2.7.2016 in Kraft getreten sei, zahlreiche Regelungen des Wertpapierhandelsgesetzes – so z.B. das Insiderhandelsverbot nach § 14 WpHG a.F. und das Marktmanipulationsverbot nach § 20a WpHG a.F. – außer Kraft gesetzt habe, die nun unmittelbar durch die Marktmissbrauchsverordnung geregelt würden. Da die Marktmissbrauchsverordnung aber erst ab dem 3.7.2016 gültig sei, hätten die durch das 1. FiMaNoG geänderten Straf- und Bußgeldtatbestände des Wertpapierhandelsgesetzes bereits am 2.7.2016 auf erst am 3.7.2016 gültige Regelungen der Marktmissbrauchsverordnung verwiesen. Für den 2.7.2016 sei deshalb zu konstatieren, dass nationale Sanktionstatbestände nicht geltendes Unionsrecht referenzierten. Dies führe für den 2.7.2016 zu einer „Ahndungslücke“, die aber nicht nur zur Folge habe, dass am 2.7.2016 begangene Verstöße gegen die betroffenen kapitalmarktrechtlichen Regelungen nicht straf- oder bußgeldrechtlich verfolgt werden können, sondern auch all jene Verstöße, die vor dem 3.7.2016 begangen wurden. Grund hierfür sei der straf- (§ 2 Abs. 3 StGB) bzw. ordnungswidrigkeitenrechtliche (§ 4 Abs. 3 OWiG) lex-mitior-Grundsatz, nach dem im Falle einer Gesetzesänderung zwischen Beendigung der Tat und Entscheidung das mildeste Gesetz anzuwenden ist, wobei dies in diesem Falle bedeute, dass Verstöße überhaupt nicht mehr sanktioniert werden können, da das betreffende Verhalten zumindest für einen Tag weder den Tatbestand eines Strafgesetzes noch einer Ordnungswidrigkeit erfüllt habe. Deshalb meint *Rothenfuß*, das 1. FiMaNoG habe – unbeabsichtigt – zu einer „Generalamnestie“ für bestimmte kapitalmarktrechtliche Verstöße, die vor dem 3.7.2016 begangen wurden, geführt.

Rothenfuß hat diese Auffassung gemeinsam mit *Jäger* noch einmal detailliert erläutert.¹¹ Da das Ergebnis der Autoren – auch angesichts der in letzter Zeit bekannt gewordenen prominenten Fälle von mutmaßlichen Verstößen gegen das Marktmissbrauchsrecht im Zusammenhang mit dem VW-Abgasskandal – nicht nur ein juristischer „Knüller“¹² wäre, sondern auch weitreichende Folgen für die Sanktionierung

von Kapitalmarktverstößen hätte, ist es wenig überraschend bereits zu weiteren Untersuchungen des aufgezeigten Problems mit zum Teil abweichendem Ergebnis gekommen.¹³ Auch die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht hat der Auffassung, §§ 38, 39 WpHG referenzierten am 2.7.2016 nicht geltendes Unionsrecht, so dass eine „Sanktionslücke“ bestanden habe, widersprochen und das Inkrafttreten des 1. FiMaNoG bereits zum 2.7.2016 zu erklären versucht.¹⁴ Der Bundesgerichtshof hat in seinem Beschluss vom 10.1.2017 eine „Lücke in der Ahndbarkeit von Insiderhandel und Marktmanipulation“ verneint. Die Frage, ob das 1. FiMaNoG unbeabsichtigt eine Sanktionslücke produziert und damit eine „Generalamnestie“ bewirkt hat, und die Verneinung dieser Frage durch den Bundesgerichtshof werden im Rahmen dieses Beitrags näher zu untersuchen sein.

2. Referenzierung der PRIIP-Verordnung

Das mit dem Verweis auf die Marktmissbrauchsverordnung zusammenhängende Problem ist sicherlich im Rahmen der §§ 38, 39 WpHG das weitreichendste, aber aufgrund einer erst kürzlich erfolgten Tätigkeit des Unionsgesetzgebers nicht das einzige Verweisungsproblem. Die mit der Verweisung auf noch nicht geltendes Unionsrecht zusammenhängenden Fragen haben erst kürzlich erneut Bedeutung wegen einer Änderung der Verordnung (EU) Nr. 1286/2014 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 26.11.2014 über Basisinformationsblätter für verpackte Anlageprodukte für Kleinanleger und Versicherungsanlageprodukte (PRIIP)¹⁵ erlangt, wenngleich sich hier das Problem einer Sanktionslücke nicht stellt. Nach der ursprünglichen Fassung sollte die Verordnung gemäß Art. 34 Abs. 2 PRIIP ab dem 31.12.2016 gelten. Durch Art. 2 Nr. 6 des 1. FiMaNoG wurden deshalb bereits in Art. 39 Abs. 3e WpHG Bußgeldtatbestände eingeführt, die die Verhaltensnormen der Verordnung bußgeldrechtlich absichern. Nach Art. 17 Abs. 2 des 1. FiMaNoG sind diese konsequent zum 31.12.2016 in Kraft gesetzt worden. Die Verordnung (EU) 2016/2340 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 14.12.2016 zur Änderung der Verordnung (EU) Nr. 1286/2014 über Basisinformationsblätter für verpackte Anlageprodukte für Kleinanleger und Versicherungsanlageprodukte im Hinblick auf den Geltungsbeginn¹⁶ hat nun aber die Regelung des Art. 34 Abs. 2 PRIIP geändert. Nach der neuen Fassung des Art. 34 Abs. 2 PRIIP

⁸ ABl. EU 2016 Nr. L 173, S. 179.

⁹ Vgl. zu den durch das 1. FiMaNoG bewirkten Änderungen z.B. *Göhler*, ZIS 2016, 266; *Klöhn*, AG 2016, 423; *Kudlich*, AG 2016, 459; *Poelzig*, NZG 2016, 528; *Schmolke*, AG 2016, 434; *Teigelack/Dolff*, BB 2016, 387; *von der Linden*, DStR 2016, 1036.

¹⁰ *Rothenfuß*, *Börsen-Zeitung* v. 7.7.2016, S. 13.

¹¹ *Rothenfuß/Jäger*, NJW 2016, 2689.

¹² *Klöhn/Büttner*, ZIP 2016, 1801.

¹³ Vgl. die Untersuchungen von *Bergmann/Vogt*, wistra 2016, 347; *Klöhn/Büttner*, ZIP 2016, 1801; *Lorenz/Zierden*, HRRS 2016, 443.

¹⁴ *BaFin*, *Börsen-Zeitung* v. 13.7.2016, S. 13. Hierauf wird in diesem Beitrag nicht näher eingegangen, vgl. hierzu ausführlich *Klöhn*, ZIP 2016, 1801 (1804), und *Rothenfuß/Jäger*, NJW 2016, 2689 (2692). Auch der Bundesgerichtshof hat in seinem Beschluss zutreffend darauf hingewiesen, es sei unerheblich, ob die Inkraftsetzung des 1. FiMaNoG bereits zum 2.7.2016 ein gesetzgeberisches Versehen oder eine bewusste Entscheidung des Gesetzgebers sei, vgl. BGH, Beschl. v. 10.1.2017 – 5 StR 532/16, Rn. 10.

¹⁵ ABl. EU 2014 Nr. L 352, S. 1.

¹⁶ ABl. EU 2016 Nr. L 354, S. 35.

gilt die Verordnung erst ab dem 1.1.2018. Durch die Verschiebung des Geltungsbeginns soll den Betroffenen mehr Zeit gegeben werden, um den neuen Anforderungen zu entsprechen.¹⁷ Damit nehmen die Bußgeldtatbestände in § 39 Abs. 3e WpHG Vorschriften in Bezug, die erst ab dem 1.1.2018 gelten. Auch diesbezüglich stellt sich damit die Frage, ob es sich hierbei bereits jetzt um voll wirksame Bußgeldtatbestände handelt.

3. Referenzierung der Leerverkaufsverordnung

Wenngleich nicht durch die jüngste Gesetzesänderung verursacht, nichtsdestotrotz für die weitere Erörterung des Verweissproblems aber von Bedeutung ist schließlich die schon seit längerem durch § 39 Abs. 2d Nr. 5 WpHG vorgenommene Inbezugnahme nicht mehr geltenden Unionsrechts. Der dort referenzierte Art. 15 der Verordnung (EU) Nr. 236/2012 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 14.3.2012 über Leerverkäufe und bestimmte Aspekte von Credit Default Swaps (Leerverkaufs-VO)¹⁸ wurde zum 17.9.2014 durch die Verordnung (EU) Nr. 909/2014 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 23.7.2014 zur Verbesserung der Wertpapierlieferungen und -abrechnungen in der Europäischen Union und über Zentralverwahrer sowie zur Änderung der Richtlinien 98/26/EG und 2014/65/EU und der Verordnung (EU) Nr. 236/2012 (Zentralverwahrer-VO)¹⁹ aufgehoben. Hier verweist der Bußgeldtatbestand demnach auf nicht mehr gültiges Unionsrecht. Auch hier ist somit fraglich, ob es sich bei § 39 Abs. 2d Nr. 5 WpHG nach wie vor um einen wirksamen Bußgeldtatbestand handelt.

4. Gang der Untersuchung

Dieser Problemaufriss hat gezeigt, dass in den §§ 38, 39 WpHG sowohl noch nicht als auch nicht mehr geltendes Unionsrecht in Bezug genommen wird, bzw. im Falle der Marktmissbrauchsverordnung für einen Tag wurde. Diese Fälle, bei denen eine Verweisung in einem Blankettatbestand – nach gebräuchlicher, wenngleich irreführender Terminologie – „ins Leere geht“, werden regelmäßig unter dem Blickwinkel einer möglichen Verletzung des Bestimmtheitsgrundsatzes untersucht. Wie die weitere Analyse zeigen wird, wird damit aber nur ein Problemfeld der Referenzierung nicht geltenden Unionsrechts thematisiert (III.). Bevor diese näher beleuchtet werden, stellt sich jedoch in einem ersten Schritt die Frage der zeitlichen Geltung des Unionsrechts (II.). In einem letzten Schritt sind schließlich die Auswirkungen auf die Sanktionierung näher zu beleuchten (IV.).

II. Das Problem der zeitlichen Geltung

Bei der Untersuchung der Folgen einer Referenzierung nicht geltenden Unionsrechts in nationalen Blankettatbeständen ist zunächst die Frage nach der zeitlichen Geltung des Unionsrechts zu beantworten. Das mag auf den ersten Blick trivial erscheinen, bedarf aber, wie die folgenden Ausführungen

zeigen werden, durchaus näherer Betrachtung. Darüber hinaus ist im Hinblick auf die Tatbestände, die die Marktmissbrauchsverordnung in Bezug nehmen, zur Klärung der Frage, ob eine Sanktionslücke vorlag, die Grundlage einer „Generalamnestie“ wäre, auch eine Untersuchung der zeitlichen Geltung der durch das 1. FiMaNoG geänderten Vorschriften des WpHG notwendig.

1. Durch das 1. FiMaNoG geänderte Vorschriften des Wertpapierhandelsgesetzes

Einigkeit dürfte über den Geltungsbeginn der durch das 1. FiMaNoG geänderten Vorschriften des Wertpapierhandelsgesetzes herrschen.²⁰ Die in Art. 1 des 1. FiMaNoG enthaltenen Änderungen des Wertpapierhandelsgesetzes, die im Wesentlichen der Umsetzung der Marktmissbrauchsverordnung und der Marktmissbrauchsrichtlinie dienen, treten nach Art. 17 Abs. 1 des Gesetzes am 2.7.2016 in Kraft. Soweit hier nicht alle Regelungen des Art. 1 genannt sind, spielt dies im Ergebnis keine Rolle, da nach Art. 17 Abs. 4 das 1. FiMaNoG im Übrigen am Tag nach der Verkündung in Kraft tritt. Deshalb sind auch die in Art. 17 Abs. 1 des Gesetzes nicht genannten Änderungen des Wertpapierhandelsgesetzes am 2.7.2016 in Kraft getreten, weil das Gesetz am 1.7.2016 im Bundesgesetzblatt verkündet wurde. Dies bedeutet, dass diese Regelungen des 1. FiMaNoG am Beginn dieses Kalendertages, also am 2.7.2016 um 0.00 Uhr in Kraft getreten sind.²¹ Ab diesem Zeitpunkt waren wesentliche Vorschriften des Marktmissbrauchsrechts, wie z.B. das Insiderverbot nach § 14 WpHG a.F., das Verbot der Marktmanipulation nach § 20a WpHG a.F. und die Pflicht zur Ad-hoc-Publizität nach § 15 WpHG a.F., aufgehoben, die Sanktionstatbestände der §§ 38 Abs. 1, Abs. 3, 39 Abs. 2 Nr. 3, Abs. 3b, Abs. 3c, Abs. 3d WpHG verweisen seitdem auf Vorschriften der Marktmissbrauchsverordnung.²²

Die durch Art. 2 des 1. FiMaNoG bewirkten Änderungen des Wertpapierhandelsgesetzes, die der Umsetzung der PRIIP-Verordnung dienen, treten nach Art. 17 Abs. 2 des Gesetzes am 31.12.2016, also um 0.00 Uhr dieses Tages in Kraft. Seit diesem Zeitpunkt besteht mit § 39 Abs. 3e WpHG ein Ordnungswidrigkeitentatbestand, der auf die PRIIP-Verordnung verweist.

2. Marktmissbrauchsverordnung

a) Die Unterscheidung zwischen Inkrafttreten und Geltung

Nach Art. 39 Abs. 1 MAR ist die Marktmissbrauchsverordnung am zwanzigsten Tag nach ihrer Veröffentlichung im Amtsblatt der Europäischen Union, die am 12.6.2014 erfolg-

¹⁷ Vgl. Erwägungsgrund (5) PRIIP.

¹⁸ ABl. EU 2012 Nr. L 86, S. 1.

¹⁹ ABl. EU 2014 Nr. L 257, S. 1.

²⁰ Auch BGH, Beschl. v. 10.1.2017 – 5 StR 532/16, Rn. 7 problematisiert den Geltungsbeginn des 1. FiMaNoG nicht weiter.

²¹ Vgl. nur *Butzer*, in: Maunz/Dürig, Grundgesetz, Kommentar, 77. Lfg., Stand: Juli 2016, Art. 82 Rn. 279 m.w.N.

²² *Klöhn/Büttner*, ZIP 2016, 1801 (1802); zum insoweit übereinstimmenden Ergebnis der bisher vorhandenen Analysen vgl. auch *Bergmann/Vogt*, wistra 2016, 347; *Lorenz/Zierden*, HRRS 2016, 443 (444).

te²³, in Kraft getreten, also am 2.7.2014. Allerdings bestimmt Art. 39 Abs. 2 MAR, dass die Verordnung – zumindest grundsätzlich, zu den Ausnahmen sogleich unten²⁴ – erst ab dem 3.7.2016 gilt. Damit unterscheidet die Marktmissbrauchsverordnung zwischen dem Inkrafttreten und der Geltung ihrer Vorschriften. Diese Unterscheidung kennt das nationale Recht nicht.²⁵ Dort wird nur zwischen der Verkündung als Abschluss des Rechtsetzungsverfahrens und dem Inkrafttreten unterschieden, das auch den Zeitpunkt der Geltung einer Rechtsnorm markiert. Nach dem für das deutsche Recht maßgeblichen Verständnis, das auch in Entscheidungen des Bundesverfassungsgerichts zum Ausdruck gebracht wurde, ist eine verkündete, aber noch nicht in Kraft getretene Norm zwar rechtlich existent, sie übt aber noch keine Wirkungen aus.²⁶ Würde man dieses Verständnis dem hier zu untersuchenden Fall zugrunde legen, könnte der Unterscheidung zwischen Inkrafttreten und Geltung einer Norm keine materielle Bedeutung zukommen. Ein Inkrafttreten ohne Geltung wäre mit keiner Veränderung gegenüber der Verkündung bzw. Veröffentlichung verbunden.²⁷ Die Vorschriften der Marktmissbrauchsverordnung wären dann mit der Veröffentlichung im Amtsblatt der Europäischen Union rechtlich existent, sie würden aber erst ab dem in Art. 39 Abs. 2 MAR genannten Zeitpunkten gelten und üben erst dann Rechtswirkungen aus.

b) Die Unterscheidung zwischen Inkrafttreten und Anwendbarkeit

aa) Dass eine sinnvolle Unterscheidung zwischen dem Inkrafttreten eines Rechtsaktes und seiner Geltung nicht vorgenommen werden kann und deshalb zwischen Art. 39 Abs. 1 und Art. 39 Abs. 2 MAR im Grundsatz kein materieller Unterschied besteht, basiert freilich auf einem spezifisch deutschen Verständnis der deutschen Sprachversion der Verordnung. Eine ausschließlich auf die deutsche Sprachfassung und das spezifisch deutsche Verständnis abstellende Analyse würde aber den für das Unionsrecht geltenden besonderen Auslegungs- und Anwendungsgrundsätzen nicht gerecht

werden.²⁸ Grundsätzlich handelt es sich bei allen 24 Sprachfassungen der Verordnung um authentische Fassungen, die gleichberechtigt zu berücksichtigen sind.²⁹ Nach der Rechtsprechung des Europäischen Gerichtshofes gebietet die Notwendigkeit einheitlicher Anwendung von Unionsrechtsvorschriften, nicht nur eine ihrer Fassungen isoliert zu betrachten, sondern die Vorschrift nach ihrem verfolgten Zweck im Licht ihrer Fassung in allen Sprachen auszulegen.³⁰ Auch wenn hier eine Untersuchung aller Sprachfassungen nicht zu bewerkstelligen ist, so zeigen doch die englische und französische Sprachfassung beispielhaft den terminologischen Unterschied zur deutschen Fassung der Verordnung auf. In der englischen Fassung wird in Art. 39 MAR zwischen „enter into force“ (Art. 39 Abs. 1 MAR) und „apply“ (Art. 39 Abs. 2 MAR) unterschieden, die französische Sprachfassung differenziert zwischen „entre en vigueur“ (Art. 39 Abs. 1 MAR) und „appliquée“ (Art. 39 Abs. 2 MAR). Dies würde in deutscher Übersetzung einem Inkrafttreten (Art. 39 Abs. 1 MAR) einerseits und einer Anwendbarkeit (Art. 39 Abs. 2 MAR) andererseits entsprechen.³¹ Insofern kann man durchaus überzeugend vortragen, dass Art. 39 Abs. 2 MAR mit dem 3.7.2016 nicht den Beginn der Geltung, sondern den Beginn der Anwendbarkeit der Vorschriften der Marktmissbrauchsverordnung festlegt.³²

bb) Selbst wenn man ein solches Verständnis zugrunde legt, stellt sich allerdings auch hier die Frage, welche rechtlichen Konsequenzen mit dieser Unterscheidung verbunden sind. Das Verständnis im nationalen Recht dürfte dahingehen, dass eine Rechtsnorm anwendbar ist, sobald sie in Kraft getreten ist.³³ Im nationalen Recht ist die Anwendbarkeit keine

²³ Siehe ABl. EU 2014 Nr. L 173, S. 1.

²⁴ Siehe 2. b) bb).

²⁵ Vgl. *Kirchhof*, in: Maunz/Dürig (Fn. 21), Art. 84 Rn. 116 ff., der zwischen der Verkündung, dem Inkrafttreten und der Anwendbarkeit einer Norm unterscheidet; nach *Pieper*, in: Epping/Hillgruber (Hrsg.), Beck'scher Online-Kommentar Grundgesetz, Stand: 1.3.2015, Art. 82 Rn. 23 bestimmt der „Inkrafttretenszeitpunkt“ den zeitlichen Geltungsbereich einer Norm; für die hier zu untersuchende Problemstellung vgl. auch *Lorenz/Zierden*, HRRS 2016, 443 (446).

²⁶ Vgl. z.B. BVerfGE 48, 263 (283).

²⁷ So zutreffend *Bergmann/Vogt*, wistra 2016, 347 (349). Art. 39 Abs. 1 und Abs. 2 MAR könnten dann allenfalls in dem Sinne interpretiert werden, dass Art. 39 Abs. 1 MAR den sich auch aus Art. 297 Abs. 1 UAbs. 3 S. 2 AEUV ergebenden Regelfall des Inkrafttretens wiederholt und Art. 39 Abs. 2 MAR eine Ausnahme von dieser Regel formuliert.

²⁸ Vgl. hierzu allgemein *Streinz*, Europarecht, 10. Aufl. 2016, Rn. 625 ff.; *Langenbucher*, in: Langenbucher (Hrsg.), Europäisches Privat- und Wirtschaftsrecht, 3. Aufl. 2013, § 1 Rn. 5 ff. sowie im Hinblick auf das unionisierte Sanktionsrecht der §§ 38, 39 WpHG *Diversity/Köpferl*, in: Graf/Jäger/Wittig (Hrsg.), Wirtschafts- und Steuerstrafrecht, Kommentar, 2. Aufl. 2017, Vor §§ 38, 39 WpHG Rn. 26 ff.

²⁹ Siehe nur EuGH EuZW 2012, 635 (637) m.w.N. Dies übersehen *Lorenz/Zierden*, HRRS 2016, 443 (446), die ihre Analyse maßgeblich auf die „Originalfassungen der MAR in Englisch und Französisch als offiziellen Amtssprachen der Europäischen Union“ stützen und verkennen, dass es sich bei der deutschen Version der Verordnung nicht nur um eine Übersetzung der Marktmissbrauchsverordnung aus ihren „beiden Originalsprachen“ handelt, sondern selbst um eine „Originalfassung“.

³⁰ Siehe nur EuGH EuZW 2013, 596 (597) m.w.N.

³¹ So auch *Lorenz/Zierden*, HRRS 2016, 443 (446).

³² In diesem Sinne auch *Lorenz/Zierden*, HRRS 2016, 443 (446). Dieses Auslegungsergebnis wird zudem durch Erwägungsgrund (75) MAR bestätigt, der auch in der deutschen Sprachfassung nicht von einer aufgeschobenen Geltung, sondern Anwendung spricht, worauf *Klöhn/Büttner*, ZIP 2016, 1801 (1802), zutreffend hinweisen.

³³ So auch *Bergmann/Vogt*, wistra 2016, 347 (348 f.), die auch zutreffend darauf hinweisen, dass der Zeitpunkt des bloßen Inkrafttretens ohne Geltung bzw. ohne Anwendbarkeit

zeitliche Komponente einer Norm, sondern betrifft vielmehr die Frage, ob sie für einen konkreten Sachverhalt Relevanz hat oder ob eine Norm vor einer anderen im Kollisionsfall Vorrang hat.³⁴

Dieses Begriffsverständnis darf freilich nicht ohne weiteres auf das Unionsrecht übertragen werden. Die Begriffsbildung im Unionsrecht ist eigenständig, vom Begriffsverständnis der nationalen Rechtsordnungen unabhängig.³⁵ So hat denn auch der Europäische Gerichtshof zum Ausdruck gebracht, dass zwischen dem Zeitpunkt des Inkrafttretens einer Verordnung und dem Zeitpunkt des Beginns ihrer Anwendung unterschieden werden kann, insbesondere um den Mitgliedstaaten und Unionsorganen die Erfüllung vorab bestehender Verpflichtungen zu ermöglichen, die für die spätere vollständige Anwendung auf sämtliche Rechtssubjekte unerlässlich sind.³⁶ Dieser der Unterscheidung zwischen Inkrafttreten und Anwendbarkeit zugrundeliegende Zweck zeigt sich auch exemplarisch in Art. 39 Abs. 2 MAR. So waren nach (jetzt) Art. 39 Abs. 2 lit. b MAR jene Regelungen der Marktmissbrauchsverordnung, die die Europäische Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde (ESMA) mit der Erarbeitung technischer Regulierungs- und Durchführungsstandards auf Stufe 2 des Lamfalussy-Verfahrens³⁷ beauftragen und die Kommission zum Erlass dieser Standards als Durchführungsverordnungen ermächtigen, bereits ab dem 2.7.2014 anwendbar.

c) Veröffentlichung, Inkrafttreten und Anwendbarkeit einer Norm im Unionsrecht

Damit lassen sich für das Unionsrecht drei für das Rechtssetzungsverfahren wesentliche Zeitpunkte unterscheiden: Zum einen die Verkündung bzw., in der Terminologie des Unionsrechts, die Veröffentlichung einer Vorschrift im Amtsblatt der Europäischen Union. Ab diesem Zeitpunkt ist die Vorschrift – so wie dies auch für das nationale Recht anerkannt ist – rechtlich existent. An die Veröffentlichung schließt sich das Inkrafttreten einer Vorschrift an, entweder gemäß

gegenüber der Veröffentlichung keine wesentlichen Veränderungen herbeiführt.

³⁴ Kirchhof (Fn. 25), Art. 84 Rn. 118, der für das nationale Recht zwischen der Verkündung, dem Inkrafttreten und der Anwendbarkeit unterscheidet.

³⁵ Vgl. nur Langenbucher (Fn. 28), § 1 Rn. 8 f.; Streinz (Fn. 28), Rn. 627.

³⁶ EuGH NJW 2012, 441 (442). Dieser Rechtsprechung dürften die Vorgaben in Nr. 20 des „Joint Practical Guide of the European Parliament, the Council and the Commission for persons involved in the drafting of European Union legislation“, 2015, S. 68 ff. zugrunde liegen, die ein grundsätzliches Erfordernis für die Unterscheidung zwischen dem Inkrafttreten und dem Zeitpunkt der Anwendbarkeit eines Unionsrechtsaktes formulieren.

³⁷ Vgl. hierzu z.B. allgemein Veil, ZGR 2014, 544 (551); Klöhn, in: Langenbucher (Fn. 28), § 6 Rn. 20 ff.; zu den die Marktmissbrauchsverordnung auf Stufe 2 und Stufe 3 konkretisierenden Maßnahmen vgl. Diversy/Köpferl (Fn. 28), Vor §§ 38, 39 WpHG Rn. 23 ff.

Art. 297 Abs. 1 UAbs. 3 S. 2 AEUV automatisch am zwanzigsten Tag nach Veröffentlichung oder an einem anderen durch den Gesetzgeber ausdrücklich benannten Zeitpunkt. Eine Norm ist ab dem Zeitpunkt des Inkrafttretens Bestandteil der Unionsrechtsordnung.³⁸ Eine in Kraft getretene Regelung hat auch Geltung und ist deshalb grundsätzlich auch anwendbar, der Unionsgesetzgeber kann aber auch diesbezüglich explizit einen anderen Zeitpunkt benennen und somit den Zeitpunkt der Anwendbarkeit nach hinten verschieben. Diese Distinktion mag dem nationalen Recht fremd sein,³⁹ aufgrund der von den nationalen Rechtsordnungen unabhängigen, autonomen Systembildung im Unionsrecht ist dies aber hinzunehmen.

Im Übrigen wird die weitere Analyse zeigen, dass für das hier zu untersuchende Problem die Unterscheidung zwischen Inkrafttreten bzw. Geltung auf der einen Seite und Anwendbarkeit auf der anderen Seite nicht von entscheidender Relevanz ist. Unabhängig davon, ob man den 3.7.2016 als Beginn der Geltung der Vorschriften der Marktmissbrauchsverordnung oder als Beginn der Anwendbarkeit ansieht, so steht doch fest, dass die Regelungen der Verordnung mit der Verkündung im Amtsblatt rechtlich existent waren, dass sie aber bis zum 3.7.2016 – zumindest nach der Konzeption der Verordnung – keine Rechtswirkungen für die Normadressaten auslösten. Deshalb sind die im Rahmen dieser Untersuchung angestellten Überlegungen zur fehlenden Anwendbarkeit einer Vorschrift des Unionsrechts übertragbar auf Normen, die noch nicht in Kraft getreten sind und deshalb noch nicht gelten.

Somit verwiesen die §§ 38 Abs. 1 (auch i.V.m. Abs. 5), Abs. 3, 39 Abs. 2 Nr. 3, Abs. 3c, Abs. 3d WpHG am 2.7.2016 auf in Kraft getretene, aber nicht anwendbare Unionsrecht.

3. PRIIP-Verordnung

Ebenso wie in der Marktmissbrauchsverordnung wird auch in Art. 34 PRIIP zwischen dem Inkrafttreten und der Geltung unterschieden. Nach Art. 34 Abs. 1 PRIIP tritt die Verordnung am zwanzigsten Tag nach ihrer Veröffentlichung im Amtsblatt der Europäischen Union in Kraft, mithin am 29.12.2014. Die Verordnung gilt nach – dem im Dezember

³⁸ EuGH NJW 2012, 441 (442).

³⁹ So kennt auch beispielsweise das englische Recht eine Unterscheidung zwischen dem Zeitpunkt des Inkrafttretens und damit der Gültigkeit einer Norm und dem Zeitpunkt ihrer Anwendbarkeit nicht. So stellte z.B. der High Court of Justice in der Entscheidung *Robert Bacon v Nacional Suiza Cia Seguros Y Reseguros SA*, High Court of Justice, Urt. v. 30.7.2010 – [2010] EWHC 2017 (QB), abrufbar unter www.bailii.org/ew/cases/EWHC/QB/2010/2017.html (10.4.2017) fest (Rn. 43): „To English eyes the concept of a difference between the date when an instrument comes into force and the date when it ‘applies’ may seem a little strange. However, the differentiation between the two concepts is well established in the creation of EU Legislative Acts [...]“. Auch dies zeigt, dass die Differenzierung spezifisch unionsrechtlicher Natur ist.

2016 geänderten – Art. 34 Abs. 2 PRIIP ab dem 1.1.2018, wobei auch hier präziser von einer Anwendbarkeit gesprochen werden sollte. Wie bei der Marktmissbrauchsverordnung werden z.B. auch hier in der englischen Sprachfassung die Begriffe „enter into force“ und „apply“ verwendet.

Damit stellt sich auch im Falle des § 39 Abs. 3e WpHG das Problem, dass die Bußgeldtatbestände dieser Vorschrift auf zwar in Kraft getretenes, aber nicht anwendbares Unionsrecht verweisen, wenngleich hier das Problem einer Ahnungslücke nicht auftreten kann, da dem § 39 Abs. 3e WpHG materiell vergleichbare Tatbestände zuvor nicht existierten.

4. Art. 15 Leerverkaufs-VO

Nach Art. 48 Abs. 1 Leerverkaufs-VO ist die Verordnung am Tag nach ihrer Veröffentlichung im Amtsblatt der Europäischen Union in Kraft getreten. Sie gilt gem. Art. 48 Abs. 2 Leerverkaufs-VO ab dem 1.11.2012. Die Bußgeldvorschriften des § 39 Abs. 2d WpHG sind durch Art. 1 Nr. 9 lit. b des Gesetzes zur Ausführung der Verordnung (EU) Nr. 236/2012 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 14.3.2012 über Leerverkäufe und bestimmte Aspekte von Credit Default Swaps (EU-Leerverkaufs-Ausführungsgesetz) vom 6.11.2012⁴⁰ in das Wertpapierhandelsgesetz eingefügt worden. Nach Art. 4 dieses Gesetzes sind die Änderungen am Tag nach der Verkündung, mithin am 16.11.2012 in Kraft getreten. Zu diesem Zeitpunkt verwiesen die Tatbestände des § 39 Abs. 2d Nr. 5 WpHG damit auf in Kraft getretenes und anwendbares Unionsrecht. Durch Art. 72 Zentralverwahrer-VO wurde Art. 15 Leerverkaufs-VO gestrichen. Diese Änderung ist nach Art. 76 Abs. 1 Zentralverwahrer-VO zwanzig Tage nach der Veröffentlichung im Amtsblatt der Europäischen Union in Kraft getreten, d.h. am 17.9.2014. Wenngleich Art. 76 Abs. 2 bis 6 Zentralverwahrer-VO hinsichtlich des Geltungs- oder besser Anwendbarkeitsbeginns des Art. 72 Zentralverwahrer-VO keine Anordnung enthält, ist davon auszugehen, dass sie ab dem Zeitpunkt des Inkrafttretens auch anwendbar ist.

Mithin verweist § 39 Abs. 2d Nr. 5 WpHG seit dem 17.9.2014 auf nicht mehr geltendes Unionsrecht. Wie in den oben vorgestellten Fällen, in denen Sanktionstatbestände des Wertpapierhandelsgesetzes auf noch nicht geltendes Unionsrecht verweisen, ist auch hier fraglich, ob nach diesem Zeitpunkt noch ein voll wirksamer Bußgeldtatbestand vorlag.

5. Zwischenergebnis

Somit sind die durch das 1. FiMaNoG veranlassten Änderungen des Wertpapierhandelsgesetzes am 2.7.2016 in Kraft getreten. Die geänderten Vorschriften des Wertpapierhandelsgesetzes waren damit ab dem 2.7.2016, 0.00 Uhr, geltendes und anwendbares Recht. Deshalb waren wesentliche Vorschriften des Marktmissbrauchsrechts (insbesondere §§ 14, 15, 20a WpHG a.F.) ab diesem Zeitpunkt außer Kraft. Die Sanktionsnormen der §§ 38, 39 WpHG nahmen nicht mehr diese Verhaltensnormen des Wertpapierhandelsgesetzes, sondern die diesen entsprechenden der Marktmiss-

brauchsverordnung in Bezug. Dagegen fallen die Zeitpunkte des Inkrafttretens der Vorschriften der Marktmissbrauchsverordnung und ihrer Anwendbarkeit auseinander. Nach hier vertretener Auffassung bedeutet dies, dass die Vorschriften mit ihrer Verkündung ab dem 12.6.2014 rechtlich existent, mit dem Inkrafttreten am 2.7.2016 Bestandteil der Unionsrechtsordnung und nach der ausdrücklichen Anordnung des Unionsgesetzgebers ab dem 3.7.2016 anwendbares Recht waren. Im Folgenden ist deshalb zu untersuchen, ob die §§ 38 Abs. 1, Abs. 3, 39 Abs. 2 Nr. 3, Abs. 3c, Abs. 3d WpHG am 2.7.2016 „ins Leere“ verwiesen, indem sie noch nicht anwendbares Unionsrecht in Bezug nahmen.

Die Vorschriften der PRIIP-Verordnung sind zwar bereits seit ihrer Verkündung am 9.12.2014 rechtlich existent und mit dem Inkrafttreten am 29.12.2014 Bestandteil der Unionsrechtsordnung. Nach der Anordnung des Unionsgesetzgebers sind die Vorschriften der Verordnung aber erst ab dem 1.1.2018 anwendbares Recht. Damit verweist der durch das 1. FiMaNoG in das Wertpapierhandelsgesetz eingefügte § 39 Abs. 3e WpHG, der am 31.12.2016 in Kraft getreten und seitdem anwendbares Recht ist, ebenfalls auf noch nicht anwendbares Unionsrecht.

Schließlich nimmt § 39 Abs. 2d Nr. 5 WpHG „gestrichenes“, d.h. außer Kraft gesetztes Recht, das nach der Anordnung des Unionsgesetzgebers nicht mehr anwendbar ist, in Bezug. Auch hier ist fraglich, ob dieser Tatbestand „ins Leere“ verweist.

III. Folgen der Geltungs-/Anwendbarkeitsinkongruenz

Im Falle einer Geltungs- bzw. Anwendbarkeitsinkongruenz zwischen nationaler Sanktionsnorm und unionalem Ausfüllungsobjekt ist zwischen – wenngleich dies meist in Rechtsprechung und Literatur nicht trennscharf unterschieden wird – drei Problemfeldern zu differenzieren: Erstens ist zu untersuchen, ob der nationale Gesetzgeber durch die Referenzierung prinzipiell nicht anwendbaren Unionsrechts überhaupt eine (partikuläre) Anwendbarkeit dieses Unionsrechts zumindest im nationalen Recht herbeiführen kann („Anwendbarkeitsproblem“, siehe 1.). Sodann – zweitens – stellt sich die Frage, ob die Referenzierung nicht anwendbaren Unionsrechts mit der Folge, dass der nationale Gesetzgeber eine partikuläre Anwendbarkeit herstellt, deshalb unwirksam ist, weil der nationale Gesetzgeber damit in eine Gesetzgebungskompetenz der Union eingreift („Kompetenzproblem“), also schon aus diesem formellen Grund die Schaffung eines wirksamen Sanktionstatbestandes nicht möglich ist (2.). Sofern ein solcher Kompetenzverstoß verneint wird, ist schließlich und drittens problematisch, ob bzw. unter welchen Voraussetzungen die Referenzierung von eigentlich noch nicht anwendbarem Unionsrecht den Anforderungen des Gesetzlichkeitsprinzips genügt („Gesetzlichkeitsproblem“), was ebenfalls zu einer Unwirksamkeit des Sanktionstatbestandes führen könnte (3.).

1. Partikuläre Anwendbarkeit durch Referenzierung („Anwendbarkeitsproblem“)

Ein vollwirksamer Blanketttatbestand verlangt, dass sowohl eine wirksame Verhaltens- als auch eine wirksame Sankti-

⁴⁰ BGBl. I 2012, S. 2286.

onsvorschrift vorliegen. Da die genannten Unionsrechtsvorschriften nicht (mehr) anwendbar sind bzw. waren, ist deshalb zwingend eine Anordnung im nationalen Recht notwendig, die eine Anwendbarkeit dieser Vorschriften bewirkt. Fraglich ist deshalb, ob allein die Referenzierung einzelner Vorschriften des Unionsrechts in den Straf- und Bußgeldvorschriften der §§ 38, 39 WpHG zu einer zumindest partikularen, d.h. auf das Gebiet eines Mitgliedstaates – hier der Bundesrepublik Deutschland – beschränkten, Anwendbarkeit dieser Regelungen führt.

a) *Allgemeine Grundsätze*

aa) Dass Blanketttatbestände auf Vorschriften verweisen können, die entweder noch nicht oder nicht mehr in Geltung sind, wird im deutschen Recht – soweit ersichtlich – nicht in Frage gestellt. Das Bundesverfassungsgericht hat dies ausdrücklich für nicht mehr geltendes Recht grundsätzlich bejaht.⁴¹ In der rechtswissenschaftlichen Literatur ist die Zulässigkeit einer Verweisung sowohl auf nicht mehr als auch auf noch nicht geltendes Recht anerkannt.⁴²

Bei Blanketttatbeständen handelt es sich letztlich nur um eine besondere Gesetzgebungstechnik, bei der der Gesetzgeber darauf verzichtet, den Text der referenzierten Norm in vollem Wortlaut in die Blankettnorm aufzunehmen.⁴³ Aufgrund der Technik des Zusammenlesens von Blanketttatbestand und Verweisungsobjekt ist dieses für den Blanketttatbestand essentiell, da erst durch ein Zusammenlesen beider Vorschriften ein vollständiges Strafgesetz entsteht.⁴⁴ Allerdings bleibt es nicht bei einem bloß formalen Zusammenlesen von Blankettnorm und blankettausfüllender Norm. Nach der herrschenden⁴⁵ „Inkorporationstheorie“ wird vielmehr durch die Referenzierung einer Norm ihr in Bezug genommener Inhalt Bestandteil des Blanketttatbestandes, er wird in diesen „inkorporiert“.⁴⁶ Dies bedeutet ferner, dass der Inhalt

der in Bezug genommenen Vorschrift „kraft des Geltungsbefehls dieser Verweisungsnorm Wirksamkeit“ entfaltet.⁴⁷ Aufgrund der Inkorporation nimmt zwar nicht die Norm selbst, auf die verwiesen wird, aber ihr Inhalt an der normativen Geltung der Blankettnorm teil.⁴⁸ In dem Umfang, in dem das Verweisungsobjekt in den Blanketttatbestand inkorporiert wird, gilt ein eigentlich nicht mehr oder noch nicht in Kraft befindliches Verweisungsobjekt kraft Gesetzesbefehls der Verweisungsnorm.⁴⁹ Der Gesetzgeber kann somit Recht, das eigentlich nicht wirksam ist, durch Inbezugnahme in einer Blankettnorm Geltung verleihen. Allerdings muss es sich bei der referenzierten Rechtsvorschrift um eine solche handeln, die bereits rechtlich existent ist. Notwendige Voraussetzung einer Verweisung ist somit, dass die in Bezug genommene Vorschrift dem Normadressaten durch eine frühere ordnungsgemäße Veröffentlichung zugänglich ist.⁵⁰ Entscheidende Voraussetzung ist eine ordnungsgemäße Verkündung, so dass theoretisch auch auf Vorschriften verwiesen werden kann, die nie in Kraft getreten sind,⁵¹ wenngleich dies praktisch kaum von Relevanz sein dürfte.

bb) Diese für das nationale Recht anerkannten Grundsätze können auch auf die Inbezugnahme von Unionsrecht übertragen werden.⁵² Dabei kann es nicht darauf ankommen, ob das Unionsrecht noch nicht bzw. nicht mehr gilt oder ob es noch nicht bzw. nicht mehr anwendbar ist. Solange eine Unionsrechtsvorschrift im Amtsblatt der Europäischen Union veröffentlicht und damit rechtlich existent ist, so dass der Normadressat von der Regelung Kenntnis nehmen kann, ist es dem

in der Sache ebenso BVerfGE 47, 285 (309); *Karpen* (Fn. 42), S. 32.

⁴⁷ BVerfGE 47, 285 (309 f.); vgl. auch *Ossenbühl*, DVBl 1967, 401 (403); *Satzger* (Fn. 42), S. 219 m.w.N.

⁴⁸ *Bülte*, JuS 2015, 769 (770); *Satzger* (Fn. 42), S. 219; *Karpen* (Fn. 42), S. 32; *Ossenbühl*, DVBl 1967, 401 (403).

⁴⁹ Vgl. *Karpen* (Fn. 42), S. 74 für zukünftig geltende Verweisungsobjekte.

⁵⁰ BVerfGE 45, 309 (311); 26, 338 (367); BVerfG NVwZ-RR 1992, 521; vgl. auch *Karpen* (Fn. 42), S. 138 f., und *Debus* (Fn. 45), S. 112 ff., sowie im Hinblick auf die hier zu untersuchende Problematik *Bergmann/Vogt*, wistra 2016, 347 (349).

⁵¹ *Karpen* (Fn. 42), S. 146 f.

⁵² So ist mit der Inbezugnahme von Unionsrecht ebenso wie im innerstaatlichen Recht eine Inkorporation in die nationale Blankettnorm verbunden, vgl. *Satzger* (Fn. 42), S. 230; *Schützendübel*, Die Bezugnahme auf EU-Verordnungen in Blankettstrafgesetzen, 2012, S. 67; *Moll*, Europäisches Strafrecht durch nationale Blankettstrafgesetzgebung?, 1998, S. 61 f. Im Übrigen wird in der Literatur eine Referenzierung von Unionsrecht zwar grundsätzlich als zulässig erachtet, es wird allerdings nicht ausdrücklich diskutiert, ob für die Inbezugnahme von Unionsrecht die hier für die Verweisung auf innerstaatliches Recht beschriebenen Prinzipien ebenso gelten, vielmehr wird von ihrer Geltung implizit ausgegangen, vgl. nur *Schmitz*, in: Joecks/Miebach (Hrsg.), Münchener Kommentar zum Strafgesetzbuch, Bd. 1, 3. Aufl. 2017, § 1 Rn. 63; *Eser/Hecker*, in: Schönke/Schröder, Strafgesetzbuch, Kommentar, 29. Aufl. 2014, Vor § 1 Rn. 3, § 1 Rn. 18.

⁴¹ BVerfGE 8, 274 (302); BVerfG NJW 1982, 2859 (2860); NVwZ-RR 1992, 521 (521 f.).

⁴² Vgl. z.B. *Karpen*, Die Verweisung als Mittel der Gesetzgebungstechnik, 1970, S. 66 f., 70 f., 74 f.; *Satzger*, Die Europäisierung des Strafrechts, 2001, S. 270; für die hier inmitten stehende Problematik auch *Rothenfuß/Jäger*, NJW 2016, 2689 (2691); *Bergmann/Vogt*, wistra 2016, 347 (349); *Klöhn/Büttner*, ZIP 2016, 1801 (1805 f.).

⁴³ BVerfGE 47, 285 (312); BVerfG NVwZ-RR 1992, 521.

⁴⁴ Zu dieser „Technik des Zusammenlesens“ *Welzel*, MDR 1952, 584 (586); *Puppe*, in: Kindhäuser/Neumann/Paeffgen (Hrsg.), Nomos Kommentar, Strafgesetzbuch, Bd. 1, 4. Aufl. 2013, § 16 Rn. 18 m.w.N.

⁴⁵ Die an der Inkorporationstheorie geübte Kritik kann hier nicht näher beleuchtet und diskutiert werden, vgl. hierzu z.B. *Cornelius*, Verweisungsbedingte Akzessorietät bei Straftatbeständen, 2016, S. 282 ff.; *Debus*, Verweisungen in deutschen Rechtsnormen, 2008, S. 83 ff.

⁴⁶ Zur Inkorporationstheorie vgl. *Satzger* (Fn. 42), S. 219; *Enderle*, Blankettstrafgesetze – Verfassungs- und strafrechtliche Probleme von Wirtschaftsstraftatbeständen, 2000, S. 123; *Debus* (Fn. 45), S. 83 ff.; *Bülte*, JuS 2015, 769 (770);

nationalen Gesetzgeber – vorbehaltlich der noch zu klärenden kompetenzrechtlichen Fragen – unbenommen, dem Inhalt einer nicht anwendbaren Vorschrift des Unionsrechts durch den Geltungs- oder in diesem Kontext Anwendbarkeitsbefehl, der mit der Inbezugnahme in einem Blanketttatbestand verbunden ist, Wirksamkeit im nationalen Recht zu verschaffen. Im Hinblick auf noch nicht oder nicht mehr anwendbares Unionsrecht kann der nationale Gesetzgeber damit eine partikulare Anwendbarkeit dieses Unionsrechts im betreffenden Mitgliedstaat bewirken.⁵³

cc) Nicht geklärt ist damit aber die Frage, ob schon jede Verweisung auf nicht anwendbares Unionsrecht eine partikulare Anwendbarkeit herstellen kann. Die Inbezugnahme von Vorschriften in Blanketttatbeständen kann nämlich grundsätzlich auf zweierlei Weise erfolgen. Zum einen kann die Verweisungsnorm auf das Verweisungsobjekt statisch verweisen, zum anderen dynamisch. Im Falle statischer Verweisung wird eine existente Norm⁵⁴ in einer (datumsmäßig) bestimmten Fassung in Bezug genommen.⁵⁵ Eine dynamische Verweisung liegt dagegen vor, wenn das Verweisungsobjekt in seiner jeweils geltenden Fassung in Bezug genommen wird.⁵⁶

Wenn der nationale Gesetzgeber mittels einer dynamischen Verweisung eine Unionsrechtsvorschrift in ihrer jeweils geltenden Fassung in Bezug nimmt, erkennt er jede Entscheidung des Unionsgesetzgebers über die Geltung und Anwendbarkeit dieser Vorschrift an. Der Gesetzgeber trifft in diesem Fall durch die Referenzierung keinen eigenen Geltungs- bzw. Anwendbarkeitsbefehl im Hinblick auf das in Bezug genommene Unionsrecht, im Gegenteil macht er durch die dynamische Inbezugnahme deutlich, dass vielmehr die Geltung bzw. Anwendbarkeit der nationalen Blankettnorm vom Geltungs- bzw. Anwendbarkeitsbefehl des Unionsgesetzgebers hinsichtlich des Verweisungsobjektes abhängig sein soll. Wenn demnach der Unionsgesetzgeber entscheidet, dass eine Norm des Unionsrechts nicht anwendbar ist, partizipiert an dieser Entscheidung wegen der dynamischen Verweisung auf das Unionsrecht notgedrungen auch die nationale Blankettvorschrift.

Bei einer statischen Verweisung bringt der nationale Gesetzgeber dagegen gerade zum Ausdruck, dass nur die explizit genannte Fassung des Verweisungsobjektes der Ausfüllung des nationalen Blanketttatbestandes dienen soll, während Änderungen des Verweisungsobjektes für die Anwendung der Blankettnorm unbeachtlich sein sollen. Hierdurch ist erkennbar, dass der nationale Gesetzgeber die Geltung bzw. Anwendbarkeit der nationalen Blankettnorm nicht von

der Geltung bzw. Anwendbarkeit des Verweisungsobjektes abhängig machen will, sondern das Ausfüllungsobjekt unabhängig von seiner unionsrechtlichen Geltung in das nationale Recht inkorporiert.⁵⁷ Sofern dadurch keine Kompetenz des Unionsgesetzgebers verletzt wird, kann der nationale Gesetzgeber durch die Verwendung einer statischen Verweisung einen autonomen und von der Entscheidung des Unionsgesetzgebers über die Anwendbarkeit unabhängigen Befehl erteilen. Es ist gerade Kennzeichen einer statischen Verweisung, dass immer Unionsrecht in einer bestimmten Fassung unabhängig davon, wie sich dieses Unionsrecht weiterentwickelt, in Bezug genommen wird. Über die Geltung – und damit auch die Anwendbarkeit – im Rahmen der nationalen Sanktionsnorm entscheidet im Falle der statischen Verweisung allein der nationale Blankettsanktionstatbestand.

Damit beinhaltet nur die statische Verweisung einen eigenen Geltungs- und Anwendbarkeitsbefehl, so dass nur in diesem Falle, nicht aber im Falle dynamischer Verweisung, eine partikulare Geltung bzw. Anwendbarkeit von Unionsrecht einer bestimmten Fassung nicht mehr oder noch nicht geltenden bzw. anwendbaren Unionsrechts bewirkt werden kann. Ob dieser Befehl der nationalen Blankettnorm tatsächlich zu einem vollständigen nationalen (Sanktions-)Blanketttatbestand führt, hängt allerdings dann noch – wie bereits oben angedeutet – in formeller Hinsicht von kompetenzrechtlichen Fragen und in materieller Hinsicht von Fragen des Gesetzlichkeitsprinzips ab.

b) Partikulare Anwendbarkeit der Vorschriften der Marktmissbrauchsverordnung

aa) Damit ist für die Beantwortung der Frage, ob Regelungen der Marktmissbrauchsverordnung am 2.7.2016 partikular anwendbar waren, insbesondere maßgeblich, ob die Verordnung in den §§ 38, 39 WpHG statisch oder dynamisch referenziert wird.⁵⁸

Im Rahmen dieser Analyse sind zwei Aspekte zu beachten: Zum einen trifft § 1 Abs. 1 Nr. 6 WpHG eine Regelung zur Anwendung bestimmter Verordnungen des Unionsrechts. Nach dieser Vorschrift enthält das Wertpapierhandelsgesetz Regelungen in Bezug auf die Zuständigkeiten und Befugnisse der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht und die Ahndung von Verstößen hinsichtlich der dort anhand des vollständigen Verordnungstitels, des genauen Datums und einer konkreten Fundstelle im Amtsblatt benannten Verordnungen in ihrer jeweils geltenden Fassung. Hierdurch bringt der Gesetzgeber unmissverständlich zum Ausdruck, dass die Vorschriften des Wertpapierhandelsgesetzes im Grundsatz das Unionssekundärrecht dynamisch in Bezug nehmen.⁵⁹ Da

⁵³ So auch *Bergmann/Vogt*, wistra 2016, 347 (349).

⁵⁴ Siehe hierzu bereits oben 1. a) aa).

⁵⁵ Vgl. z.B. BVerfGE 45, 285 (312); *Enderle* (Fn. 46), S. 11; *Debus* (Fn. 45), S. 59 f.; *Moll* (Fn. 52), S. 44; *Dannecker*, in: *Laufhütte/Tiedemann/Rissing-van Saan* (Hrsg.), *Strafgesetzbuch, Leipziger Kommentar*, Bd. 1, 12. Aufl. 2007, § 1 Rn. 157.

⁵⁶ Vgl. z.B. BVerfGE 78, 32 (36); *Enderle* (Fn. 46), S. 11; *Debus* (Fn. 45), S. 61 f.; *Moll* (Fn. 52), S. 45; *Dannecker* (Fn. 55), § 1 Rn. 158.

⁵⁷ So auch *Rothenfußer/Jäger*, NJW 2016, 2689 (2691).

⁵⁸ Zur insbesondere anhand des Wortlauts vorgenommenen Unterscheidung statischer von dynamischen Verweisungen, auf die auch hier im Folgenden maßgeblich abgestellt wird, vgl. z.B. *Debus* (Fn. 45), S. 63 ff.

⁵⁹ A.A. *Rothenfußer/Jäger*, NJW 2016, 2689 (2691), die zwar § 1 Abs. 1 Nr. 6 WpHG ebenfalls als dynamischen Verweis interpretieren, wobei dies aber nur für die „Zuständigkeit der

das nationale Recht die Unterscheidung zwischen geltendem und anwendbarem Recht nicht kennt⁶⁰, kann diese Formulierung nur so ausgelegt werden, dass damit auch jene Fälle gemeint sind, in denen der Unionsgesetzgeber eine besondere Entscheidung über die Anwendbarkeit einer Vorschrift getroffen hat oder trifft.

Zum anderen ist zu beachten, dass die §§ 38, 39 WpHG zwei unterschiedliche Arten von Verweisungen auf die Marktmissbrauchsverordnung enthalten. So finden sich Blanketttatbestände, die Vorschriften in Verordnungen in Bezug nehmen, die anhand ihres Titels, Datums und einer Fundstelle im Amtsblatt der Europäischen Union benannt werden. Anderenorts wird aber auch auf Verordnungen verwiesen, die ausschließlich unter Nennung ihrer Nummer bezeichnet werden. Diese unterschiedliche Verweisungstechnik kann bereits am Straftatbestand des § 38 WpHG exemplifiziert werden. So verweist § 38 Abs. 3 WpHG auf die „Verordnung (EU) Nr. 596/2014 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 16. April 2014 über Marktmissbrauch (Marktmissbrauchsverordnung) und zur Aufhebung der Richtlinie 2003/6/EG des Europäischen Parlaments und des Rates und der Richtlinien 2003/124/EG, 2003/125/EG und 2004/72/EG der Kommission (ABl. L 173 vom 12. 6. 2014, S. 1)“. Dagegen wird in § 38 Abs. 1 Nr. 1 WpHG über § 39 Abs. 2 Nr. 3, Abs. 3c WpHG (§ 38 Abs. 1 Nr. 1 WpHG) bzw. über § 39 Abs. 3d Nr. 2 WpHG (§ 38 Abs. 1 Nr. 2 WpHG) auf die „Verordnung (EU) Nr. 596/2014“ verwiesen. Während also in einem Falle ein Rechtsakt des Unionssekundärrechts unter Nennung des vollständigen Titels, des genauen Datums und der konkreten Fundstelle im Amtsblatt in Bezug genommen wird, begnügt sich der Gesetzgeber im anderen Falle damit, die referenzierte Verordnung allein anhand ihrer Nummer zu benennen.

Diese unterschiedliche Fassung des Verweises auf die Marktmissbrauchsverordnung kann nur so verstanden werden, dass es sich im ersten Fall um eine statische Verweisung und im zweiten Fall um eine dynamische Verweisung handelt. Durch die Benennung der Marktmissbrauchsverordnung in einer konkreten Fassung unter Angabe einer konkreten Fundstelle wird nur dieses konkrete Verweisungsobjekt in Bezug genommen. Wenn dagegen nur von der „Verordnung (EU) Nr. 596/2014“ die Rede ist, ist der Verweis nicht aus sich heraus verständlich. In diesem Falle ergibt sich erst aus einer Zusammenschau mit § 1 Abs. 1 Nr. 6 lit. e WpHG, dass die Verordnung in ihrer jeweils geltenden Fassung referenziert wird. Aufgrund der unterschiedlichen Fassung der Verweisung kann damit auch nicht angenommen werden, dass § 1 Abs. 1 Nr. 6 WpHG für alle Verweise auf Verordnungen gilt. Vielmehr hat die Vorschrift nur für jene Regelungen Bedeutung, die die Verordnung ohne Nennung einer konkreten Fassung in Bezug nehmen. Anders kann die unterschiedliche Gesetzesfassung nicht interpretiert werden, wengleich die Gesetzesbegründung keinen Aufschluss darüber gibt, ob

BaFin als Aufsichtsbehörde“ gelten soll, nicht aber für die Sanktionstatbestände der §§ 38, 39 WpHG. Dies dürfte schon deshalb unzutreffend sein, da § 1 Abs. 1 Nr. 6 WpHG auch ausdrücklich von der „Ahndung von Verstößen“ spricht.

⁶⁰ Hierzu bereits oben II.

es tatsächlich Intention des Gesetzgebers war, in einem Fall eine statische und im anderen Fall eine dynamische Verweisung zu schaffen. Eine widerspruchsfreie Interpretation dürfte aber nur im vorgenannten Sinne möglich sein.⁶¹

Für diese Interpretation der Verweise in §§ 38, 39 WpHG dürften schließlich auch jene anstehenden Änderungen sprechen, die noch in diesem Jahr durch ein Zweites Gesetz zur Novellierung von Finanzmarktvorschriften auf Grund europäischer Rechtsakte (Zweites Finanzmarktnovellierungsgesetz – 2. FiMaNoG) bewirkt werden sollen. So wird z.B. der Verweis auf die Marktmissbrauchsverordnung in § 38 Abs. 3 WpHG ergänzt um die Wörter „ABl. L 287 vom 21.10.2016, S. 320), die zuletzt durch die Verordnung (EU) 2016/1033 (ABl. L 175 vom 30.6.2016, S. 1) geändert worden ist“. Hierdurch werden die mittlerweile erfolgten Änderungen der Marktmissbrauchsverordnung nachvollzogen. Durch diese Ergänzung zeigt der Gesetzgeber aber gerade, dass diese jüngsten Änderungen des Unionsrechts bisher nicht vom Verweis in § 38 Abs. 3 WpHG erfasst waren, es sich bei der Referenzierung der Marktmissbrauchsverordnung in § 38 Abs. 3 WpHG mithin um eine statische Verweisung auf die Marktmissbrauchsverordnung in ihrer ursprünglichen Fassung handelt. Eine Änderung des Verweises z.B. in § 39 Abs. 3c WpHG, der hier als dynamischer Verweis interpretiert wird, sieht das 2. FiMaNoG dagegen nicht vor, so dass auch dies die hier vorgeschlagene Auslegung stützen dürfte.

Im Ergebnis bedeutet dies, dass nur die Tatbestände mit statischen Verweisungen am 2.7.2016 vollständige und wirksame Sanktionstatbestände sein können, nicht aber jene Tatbestände, die die Marktmissbrauchsverordnung dynamisch in Bezug nehmen.⁶³

bb) Darüber hinaus wird gegen eine allein durch die Referenzierung bewirkte Anwendbarkeit der Vorschriften der

⁶¹ A.A. *Rothenfußer/Jäger*, NJW 2016, 2689 (2691), die aufgrund eines Gegenschlusses meinen, es handele sich bei den Verweisen in den Sanktionstatbeständen stets um statische Verweise, weil dort – anders als bei § 1 Abs. 1 Nr. 6 WpHG – ein Hinweis auf die „jeweils geltende Fassung“ fehle. Dies kann aber die unterschiedliche Referenzierung der Marktmissbrauchsverordnung in den §§ 38, 39 WpHG nicht erklären.

⁶² BT-Drs. 18/10936, S. 9.

⁶³ Ob man zu dem von *Rothenfußer/Jäger* (NJW 2016, 2689) erzielten Ergebnis (alle Verweise in §§ 38, 39 WpHG sind statische Verweise) kommen kann, indem man – wie in der Literatur (vgl. *Bülte*, JuS 2015, 769 [772]; *Cornelius* [Fn. 45], S. 320) vorgeschlagen – dynamische Verweisungen in statische Verweisungen „uminterpretiert“, muss deshalb bezweifelt werden, da insbesondere in Fällen, in denen ein Ausfüllungsobjekt mehrmals geändert wurde, unklar ist, welche konkrete Fassung des Ausfüllungsobjektes eine derart uminterpretierte Verweisung in Bezug nimmt. Auch wenn man annimmt, es werde diejenige Fassung zum Zeitpunkt der gesetzgeberischen Entscheidung in Bezug genommen, ist dieses Vorgehen für den Normadressaten mit einer Unsicherheit verbunden, die mit den Anforderungen des Bestimmtheitsgrundsatzes kaum zu vereinbaren sein dürfte.

Marktmissbrauchsverordnung angeführt, dass die §§ 38, 39 WpHG ihrer Systematik nach als reine Sanktionsvorschriften ausgestaltet seien und deshalb nicht pflichtenbegründend wirkten.⁶⁴ Die bisherige Analyse hat aber gerade gezeigt, dass aufgrund der Inkorporierung des Inhalts des Verweisungsobjektes der Blanketttatbestand im Falle statischer Verweisung selbst einen Anwendbarkeitsbefehl enthält und – anders als bei dynamischer Verweisung – gerade keine Anwendbarkeitsakzessorietät besteht. Ob die Geltung bzw. Anwendbarkeit des Blanketttatbestandes vom Verweisungsobjekt abhängt bzw. ob dies gerade umgekehrt der Fall ist, ist ausschließlich danach zu beurteilen, ob es sich um eine statische oder dynamische Verweisung handelt. Wenn man anerkennt, dass Blanketttatbestände auf nicht geltendes Recht verweisen können, dann ist damit notwendig verbunden, dass sie auch pflichtenbegründend wirken.

cc) Fraglich bleibt nur, in welchem Umfang die Verweisung eine partikulare Anwendbarkeit der Vorschriften der Marktmissbrauchsverordnung bewirkt hat. Nach der von *Bergmann/Vogt* vertretenen Auffassung erklärt der nationale Gesetzgeber durch den Verweis lediglich den Regelungsgehalt der jeweils konkret durch die §§ 38, 39 WpHG in Bezug genommenen Vorschriften der Marktmissbrauchsverordnung für anwendbar, im Übrigen könne der Verweis aber nicht die Anwendbarkeit weiterer, auf die ausdrücklich genannten Vorschriften bezogene Regelungen der Marktmissbrauchsverordnung bewirken.⁶⁵ Würde die Marktmissbrauchsverordnung lediglich punktuell in Bezug genommen, könnte sich insbesondere bei Tatbeständen, die auf eine Verbotsvorschrift wie Art. 15 MAR verweisen, das Problem ergeben, ob der Tatbestand noch aus sich heraus verständlich und damit hinreichend bestimmt ist. Wenn in den Sanktionstatbestand beispielsweise nur das unionsrechtliche Verbot „Marktmanipulation und der Versuch hierzu sind verboten“ (Art. 15 MAR) hineingelesen werden könnte, dürfte es für die Normadressaten ohne Heranziehung des Art. 12 MAR, der die Marktmanipulation anhand handels-, handlungs- und informationsgestützter Manipulationshandlungen beschreibt, schwierig sein vorhersehen zu können, was das tatbestandsmäßige Verhalten ist.⁶⁶

Auch wenn in der Blankettnorm ausdrücklich meist nur eine Regelung referenziert wird, so ist doch zu beachten, dass diese Vorschrift in einen Regelungszusammenhang eingebettet ist, den es auch bei Anwendung des nationalen Sanktionstatbestandes zu beachten gilt.⁶⁷ Die Inbezugnahme einer noch nicht anwendbaren Unionsrechtsvorschrift im nationalen Recht kann deshalb sinnvollerweise nur dazu führen, dass nicht nur dem Inhalt dieser ausdrücklich referenzierten Vor-

schrift eine partikulare Anwendbarkeit verliehen wird, sondern ebenso auch jenen Vorschriften, die auf diese ausdrücklich genannte Vorschrift unmittelbar bezogen sind und für die Anwendung dieser Regelung Bedeutung haben. Wenn beispielsweise § 39 Abs. 3d Nr. 2 WpHG ausdrücklich lediglich auf Art. 15 MAR verweist, so bedeutet dies, dass damit auch Art. 12 MAR, der die Definition der Marktmanipulation enthält, aber z.B. auch Art. 13 MAR, der als Tatbestandsausschluss zu Art. 12 Abs. 1 MAR Regelungen zur zulässigen Marktpraxis trifft, ebenfalls mittelbar in Bezug genommen werden und auch ihrem Inhalt durch die Verweisung partikulare Anwendbarkeit verliehen wird.

dd) Somit ist festzuhalten, dass dort, wo die §§ 38, 39 WpHG auf die Marktmissbrauchsverordnung dynamisch verweisen, für den 2.7.2016 die Straf- und Bußgeldtatbestände Normen in Bezug nahmen, die noch nicht anwendbar waren. Wegen der Referenzierung nicht anwendbarer Verhaltensnormen war somit kein vollständiger und damit kein wirksamer Sanktionstatbestand vorhanden. Deshalb sind am 2.7.2016 begangene Verstöße gegen die Ordnungswidrigkeitentatbestände der § 39 Abs. 2 Nr. 3, Abs. 3c, Abs. 3d WpHG sowie den Straftatbestand des § 38 Abs. 1 WpHG, der seinerseits auf § 39 Abs. 2 Nr. 3, Abs. 3c, Abs. 3d Nr. 2 WpHG verweist, nicht sanktionierbar.

Dass die Marktmissbrauchsverordnung am 2.7.2016 nicht anwendbar war, hat demgegenüber keine Auswirkungen auf die Sanktionierung von Verstößen gegen Vorschriften der Marktmissbrauchsverordnung, die in den §§ 38, 39 WpHG durch statische Verweisungen referenziert werden. Deshalb bestand insbesondere im Hinblick auf Verstöße gegen die Insiderverbote am 2.7.2016 keine Ahnungslücke, da § 38 Abs. 3 WpHG Art. 14 MAR in einer konkreten Fassung in Bezug nimmt. Gleiches gilt für den Ordnungswidrigkeitentatbestand des § 39 Abs. 3b WpHG, der auf § 38 Abs. 3 Nr. 1 bis 3 WpHG zurückverweist. In diesem Fall bestand damit am 2.7.2016 ein vollständiger und damit prinzipiell wirksamer Sanktionstatbestand. Für diese Tatbestände ist aber weiter zu prüfen, ob sie aufgrund des eingangs erläuterten Kompetenz- bzw. Gesetzlichkeitsproblems unwirksam sind.

ee) Die Entscheidung des Bundesgerichtshofes vom 10.1.2017 liegt in weiten Teilen auf dieser Linie. Der entscheidende *Senat* meint, dass eine Auslegung der Blanketttatbestände des Wertpapierhandelsgesetzes ergebe, der deutsche Normgeber wolle die unionsrechtlichen Vorschriften ungeachtet ihrer Anwendbarkeit in die Blankettnorm aufnehmen.⁶⁸ Daran ist zutreffend, dass die Frage, ob der nationale Gesetzgeber einer nicht anwendbaren Unionsrechtsvorschrift – nach hier verwendeter Terminologie – eine partikulare Anwendbarkeit verliehen möchte, anhand einer Auslegung des Blanketttatbestandes zu beantworten ist. Dass dieses Auslegungsergebnis aber – wie im Rahmen der hier vorgelegten Untersuchung – maßgeblich davon abhängt, ob es sich um eine statische oder dynamische Verweisung handelt, thematisiert der Bundesgerichtshof jedoch nicht. Zudem geht der *Senat* vielmehr davon aus, dass es sich bei den Verweisen auf die Marktmissbrauchsverordnung um statische Verweise

⁶⁴ *Rothenfuß/Jäger*, NJW 2016, 2689 (2692).

⁶⁵ *Bergmann/Vogt*, wistra 2016, 347 (349).

⁶⁶ Zu den mit einer solchen Lesart der Verweise in §§ 38, 39 WpHG verbundenen Problemen ausführlich *Bergmann/Vogt*, wistra 2016, 347 (349 ff.).

⁶⁷ Vgl. für den mit der Referenzierung einer Norm der Marktmissbrauchsverordnung in den §§ 38, 39 WpHG verbundenen Verweisungsumfang *Diversity/Köpferl* (Fn. 28), Vor §§ 38, 39 WpHG Rn. 10.

⁶⁸ BGH, Beschl. v. 10.1.2017 – 5 StR 532/16, Rn. 10.

handelt. Dies wird überzeugend mit der auch hier vorgetragenen Argumentation im Hinblick auf § 38 Abs. 3 WpHG nachvollziehbar begründet, im Hinblick auf § 39 Abs. 3d WpHG aber ohne Begründung – und nach hier vertretener Auffassung unzutreffend – nur behauptet.⁶⁹ Der Beschluss setzt sich nicht mit der unterschiedlichen Referenzierung der Marktmissbrauchsverordnung in den §§ 38, 39 WpHG auseinander, die ein starkes Argument dafür ist, dass es sich bei den Verweisen in den Sanktionstatbeständen des Wertpapierhandelsgesetzes nicht allesamt um statische Verweise handelt.

Dagegen ist der Auffassung des Bundesgerichtshofs im Hinblick auf den Verweisungsumfang vollumfänglich beizupflichten. Zutreffend wird in der Entscheidung ausgeführt, dass die Referenzierung einzelner Vorschriften der Marktmissbrauchsverordnung zur Einbeziehung des gesamten Regelungswerkes, dessen Bestandteil diese Vorschrift ist, führt. Es verstehe sich von selbst – so der Bundesgerichtshof –, dass die ausdrücklich benannte Vorschrift „mit all ihren Bezügen“ in das nationale Recht inkorporiert wird und nicht etwa nur eine punktuelle Verweisung vorliege.⁷⁰

c) Partikulare Anwendbarkeit der Vorschriften der PRIIP-Verordnung

Dieses für die Verweise auf die Marktmissbrauchsverordnung gefundene Ergebnis, lässt sich auch auf den Tatbestand des § 39 Abs. 3e WpHG übertragen, der Vorschriften der PRIIP-Verordnung referenziert. § 39 Abs. 3e WpHG macht durch die Benennung der Verordnung mittels vollständigem Namen, konkretem Datum und genauer Fundstelle im Amtsblatt deutlich, dass es sich hier um eine statische Verweisung auf das so präzise bezeichnete Unionsrecht handelt. Durch die statische Verweisung werden die in Bezug genommenen Regelungen der PRIIP-Verordnung unabhängig von ihrer unionsrechtlichen Anwendbarkeit in den Blanketttatbestand inkorporiert. Hierdurch hat der nationale Gesetzgeber eine partikulare Anwendbarkeit der Regelungen im nationalen Recht bewirkt. Wie bei §§ 38 Abs. 3, 39 Abs. 3b WpHG kann es sich deshalb bei § 39 Abs. 3e WpHG grundsätzlich um einen vollwirksamen Sanktionstatbestand handeln, obwohl das referenzierte Unionsrecht noch nicht anwendbar ist, sofern dem nicht die noch zu klärenden kompetenzrechtlichen Fragen entgegenstehen.

d) Partikulare Anwendbarkeit von Art. 15 Leerverkaufs-VO

Auch bei dem Verweis auf die Leerverkaufsverordnung in § 39 Abs. 2d WpHG handelt es sich um eine statische Verweisung, da auch hier die Verordnung durch Nennung des vollständigen Titels und Datums sowie einer konkreten Fundstelle im Amtsblatt bezeichnet wird. Damit gelten auch hier die Grundsätze der statischen Verweisung auf nicht geltendes (anwendbares) Unionsrecht. Durch die Inkorporation in den Bußgeldtatbestand erlangt die Regelung des Art. 15 Leerverkaufs-VO in der konkret benannten Fassung partiku-

lare Anwendbarkeit im Inland, auch wenn diese mittlerweile durch Unionsrecht außer Kraft gesetzt wurde. Auch § 39 Abs. 2d Nr. 5 WpHG kann damit prinzipiell ein vollwirksamer Bußgeldtatbestand sein.

e) Zwischenergebnis

Die statische Referenzierung existenten, d.h. veröffentlichten, aber nicht anwendbaren Unionsrechts in einem nationalen Blanketttatbestand führt zur partikularen Anwendbarkeit des Unionsrechts im betreffenden Mitgliedstaat. Deshalb sind bzw. waren am 2.7.2016 die Vorschriften der §§ 38 Abs. 3, 39 Abs. 2d Nr. 5, Abs. 3b, Abs. 3e WpHG prinzipiell vollwirksame Sanktionstatbestände, während dies für den 2.7.2016 nicht auf die §§ 38 Abs. 1, 39 Abs. 2 Nr. 3, Abs. 3c, Abs. 3d WpHG zutrifft.

2. Zulässigkeit der Verweisung auf (noch) nicht anwendbares Recht eines anderen Rechtsurhebers („Kompetenzproblem“)

Auch wenn damit geklärt ist, dass der nationale Gesetzgeber durch die Inbezugnahme nicht geltenden oder nicht anwendbaren Unionsrechts diesem partikulare Anwendbarkeit verschaffen kann, so stellt sich insbesondere im Falle der Referenzierung von Vorschriften eines anderen Rechtsurhebers, wie hier bei der Inbezugnahme von Unionssekundärrecht durch den nationalen Gesetzgeber, die Frage, ob der Gesetzgeber der Blankettnorm damit in eine Kompetenz des Gesetzgebers des Verweisungsobjektes eingreift, indem er durch Referenzierung nicht anwendbares Recht mittelbar anwendbar macht.

a) Unionsrechtliche Kompetenzordnung

Das Unionsprimärrecht kennt eine ausschließliche Unionszuständigkeit (Art. 2 Abs. 1, Art. 3 AEUV) und eine zwischen der Union und den Mitgliedstaaten „geteilte Zuständigkeit“ (Art. 2 Abs. 2, Art. 4 AEUV). Liegt eine ausschließliche Unionszuständigkeit vor, dürfen die Mitgliedstaaten nur tätig werden, wenn sie von der Union hierzu ermächtigt werden oder um Rechtsakte der Union durchzuführen. Im Rahmen der geteilten Unionszuständigkeit nehmen die Mitgliedstaaten ihre Zuständigkeit wahr, sofern und soweit die Union ihre Zuständigkeit nicht ausgeübt hat und sie nehmen ihre Zuständigkeit erneut wahr, sofern und soweit die Union entschieden hat, ihre Zuständigkeit nicht mehr auszuüben. Sobald die Union einen Gegenstand geregelt hat, tritt deshalb eine Sperrwirkung ein, die Mitgliedstaaten können also keine Regelungen hinsichtlich dieses Gegenstandes mehr treffen.⁷¹ Die Rechtssetzung im Bereich des Kapitalmarktes dient der Verwirklichung des Binnenmarktes (Art. 26, 114 AEUV) und

⁶⁹ BGH, Beschl. v. 10.1.2017 – 5 StR 532/16, Rn. 16.

⁷⁰ BGH, Beschl. v. 10.1.2017 – 5 StR 532/16, Rn. 20.

⁷¹ Vgl. nur *Nettesheim*, in: Grabitz/Hilf/Nettesheim (Hrsg.), *Das Recht der Europäischen Union*, 59. Lfg., Stand: Juli 2016, Art. 2 AEUV Rn. 27; *Obwexer*, in: von der Groeben/Schwarze/Hatje (Hrsg.), *Europäisches Unionsrecht*, 7. Aufl. 2015, Art. 2 AEUV Rn. 29.

gehört deshalb in den Bereich der geteilten Gesetzgebungszuständigkeit der Union (Art. 4 Abs. 2 lit. a AEUV).⁷²

b) Konsequenzen für die Referenzierung der Marktmissbrauchsverordnung

aa) Aufgrund dieser Zuordnung zur geteilten Zuständigkeit können die Mitgliedstaaten, sobald die Union ihre Zuständigkeit wahrgenommen hat, nicht mehr selbst tätig werden. Da mit der Marktmissbrauchsverordnung ein vollharmonisierender⁷³ Rechtsakt auf dem Gebiet des Marktmissbrauchsrechts vorliegt, ist deshalb zweifelhaft, ob die Mitgliedstaaten nach ihrem Erlass noch zur Gesetzgebung im von der Marktmissbrauchsverordnung erfassten Teilbereich des Kapitalmarktrechts befugt waren. So ist denn auch behauptet worden, dass aufgrund des eindeutigen und ausdrücklichen Willens des Unionsgesetzgebers, die Vorschriften der Marktmissbrauchsverordnung überwiegend erst ab dem 3.7.2016 anzuwenden, der nationale Gesetzgeber nicht befugt sei, diese Vorschriften schon vor diesem Zeitpunkt für anwendbar zu erklären.⁷⁴ Die frühzeitige Umsetzung von Unionsrechtsakten ist allerdings kein vollkommen neues Phänomen, sondern ist durch den nationalen Gesetzgeber bereits einige Male praktiziert worden.⁷⁵ Aus kompetenzrechtlicher Sicht bestehen gegen die Anwendung der Marktmissbrauchsverordnung vor dem 3.7.2016 jedenfalls keine Bedenken.

Zum einen spricht schon die Zugehörigkeit der Regulierung des Kapitalmarktes zum Bereich der geteilten Zuständigkeit dafür, dass bis zum 3.7.2016 auch nationale Gesetzgebung möglich war, weil erst ab diesem Zeitpunkt anwendbares und abschließend geregeltes Unionsrecht vorhanden war. Dass diese nationale Gesetzgebung in der Form einer Blankettgesetzgebung erfolgte, ist dabei grundsätzlich nicht zu beanstanden. Zudem kann Art. 39 Abs. 2 MAR nicht in dem Sinne ausgelegt werden, dass er den Mitgliedstaaten eine Umsetzung der Marktmissbrauchsverordnung vor dem 3.7.2016 verbietet. Die aufgeschobene Anwendbarkeit dient vielmehr in erster Linie dazu, den Mitgliedstaaten ausreichend Zeit einzuräumen, die notwendigen nationalen Regelungen zu schaffen, um eine Implementierung der Verordnung zu gewährleisten.⁷⁶

⁷² Dies wird auch anhand der Marktmissbrauchsverordnung, der PRIIP-Verordnung und der Leerverkaufsverordnung deutlich, da diese auf Grundlage von Art. 114 AEUV erlassen wurden.

⁷³ Siehe nur *Klöhn*, AG 2016, 423 (425); *Poelzig*, NZG 2016, 528 (529); *Schmolke*, AG 2016, 434 (436 f.); *Seibt/Wollenschläger*, AG 2014, 593 (595).

⁷⁴ So *Lorenz/Zierden*, HRRS 2016, 443 (447), die aus der Anordnung über den Beginn der Anwendbarkeit in Art. 39 Abs. 2 MAR einen „umgekehrten Anwendungsvorrang“ ableiten, also einen Vorrang der Anwendbarkeit des nationalen Rechts.

⁷⁵ Vgl. hierzu die von *Klöhn/Büttner*, ZIP 2016, 1801 (1806) erläuterten Beispiele aus der jüngeren Vergangenheit.

⁷⁶ Hierzu schon oben II. 2. b) bb). In diesem Sinne auch *Klöhn/Büttner*, ZIP 2016, 1801 (1806), die sogar davon ausgehen, dass die Marktmissbrauchsverordnung die Möglich-

Weitaus gewichtiger ist aber die Tatsache, dass es sich bei der Marktmissbrauchsverordnung und der Marktmissbrauchsrichtlinie nicht um die ersten Harmonisierungsmaßnahmen auf dem Gebiet des Marktmissbrauchsrechts handelt. Bereits zuvor bestand mit der Richtlinie 2003/6/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 28.1.2003 über Insider-Geschäfte und Marktmanipulation (Marktmissbrauch)⁷⁷ Unionssekundärrecht, das die Mitgliedstaaten verpflichtete, wirksame, verhältnismäßige und abschreckende Sanktionen (Art. 14 Abs. 1) bei Verstößen gegen die Verbote und Gebote der Richtlinie im Hinblick auf den Insiderhandel (Art. 2), die Offenlegung von Insiderinformationen (Art. 3 lit. a), das Empfehlen und Verleiten auf Grundlage einer Insiderinformation zum Erwerb bzw. der Veräußerung eines Finanzinstruments (Art. 3 lit. b), die Marktmanipulation (Art. 5), der unterlassenen Offenlegung von Insiderinformationen (Art. 6 Abs. 1, Abs. 2, Abs. 3 UAbs. 1, UAbs. 2), das Führen von Insiderlisten (Art. 6 Abs. 3 UAbs. 3) und die Unterrichtung über Eigengeschäfte von Führungskräften (Art. 6 Abs. 3 UAbs. 4) zu schaffen. Damit lagen seit über zehn Jahren gültige unionsrechtliche Ver- und Gebotsnormen vor, die von der Marktmissbrauchsverordnung lediglich fortgeschrieben werden sollten. Auch wenn der Unionsgesetzgeber den Willen hatte, dass die Vorschriften der Marktmissbrauchsverordnung erst ab dem 3.7.2016 Anwendung finden, so sollte jedoch bis zu diesem Zeitpunkt das bisher bestehende Regelungsregime der Richtlinie 2003/6/EG anwendbar sein. Dieses ist nach Art. 37 MAR erst zum 3.7.2016 und nicht bereits früher außer Kraft getreten. Die Regelungen der Marktmissbrauchsverordnung können sicher nicht dahingehend ausgelegt werden, dass die in Art. 37 MAR genannten Richtlinien und Verordnungen bereits mit dem Inkrafttreten der Marktmissbrauchsverordnung außer Kraft getreten sind, was bedeuten würde, dass bis zur Anwendbarkeit der Marktmissbrauchsverordnung am 3.7.2016 für zwei Jahre (!) kein gültiges unionsrechtliches Marktmissbrauchsregime bestanden hätte.

Somit waren die Mitgliedstaaten weiterhin zur Umsetzung der Richtlinie verpflichtet. Insofern kam der deutsche Gesetzgeber mit der Schaffung von Blankettstrafnormen und Blankettbußgeldtatbeständen für den 2.7.2016 zumindest dieser Verpflichtung nach. Er hat deshalb nicht gegen den Willen des Unionsgesetzgebers Unionsrecht für anwendbar erklärt und dadurch in die Kompetenz des Unionsgesetzgebers eingegriffen. Dass der deutsche Gesetzgeber dieser Verpflichtung durch Schaffung eines Blanketttatbestandes durch Inbezugnahme noch nicht anwendbaren Unionsrechts nachkommt, ist zumindest nicht aus kompetenzrechtlicher Sicht problematisch.

bb) Ein gegenteiliges Ergebnis kann auch nicht daraus abgeleitet werden, dass die Mitgliedstaaten nach Art. 13 Abs. 1 CRIM-MAD bis zum 3.7.2016 alle erforderlichen Rechts- und Verwaltungsvorschriften zur Umsetzung der Marktmissbrauchsrichtlinie erlassen müssen (UAbs. 1) und

keit einer Umsetzung vor dem 3.7.2016 in Art. 30 Abs. 1 UAbs. 2 MAR ausdrücklich vorsieht.

⁷⁷ ABl. EU 2003 Nr. L 96, S. 16.

diese Vorschriften vorbehaltlich des Inkrafttretens der Marktmissbrauchsverordnung ab dem 3.7.2016 anwenden (UAbs. 2).⁷⁸ Die auf Grundlage von Art. 83 Abs. 2 AEUV erlassene⁷⁹ Marktmissbrauchsrichtlinie hat die Angleichung der strafrechtlichen Sanktionen für Marktmissbrauch in der Union zum Ziel. Die Harmonisierungsmaßnahme enthält zwar verbindliche Vorgaben für das Strafrecht der Mitgliedstaaten, ihr kann aber sicher nicht entnommen werden, dass die Mitgliedstaaten vor dem 3.7.2016 nicht befugt sind, strafrechtliche Regelungen für den Marktmissbrauch zu schaffen. Die Letztentscheidung über den Einsatz des Strafrechts haben auch nach der unionsrechtlichen Kompetenzordnung die Mitgliedstaaten. Ihnen war es schon zuvor unbenommen, strafrechtliche Sanktionen gegen Marktmissbrauch zu schaffen. Der in den Mitgliedstaaten in hohem Maße differente Einsatz des Strafrechts zur Verfolgung des Marktmissbrauchs hat gerade zum Erlass der Richtlinie geführt.⁸⁰ Vor diesem Hintergrund scheint es abwegig, dass die Mitgliedstaaten nicht zum Erlass strafrechtlicher Sanktionen befugt sein sollen.⁸¹ Art. 13 Abs. 1 CRIM-MAD ist deshalb vielmehr dahingehend auszulegen, dass eine Anwendung dieser Vorschriften spätestens ab dem 3.7.2016 zu erfolgen hat.

cc) Auch der Bundesgerichtshof bejaht in seiner Entscheidung vom 10.1.2017 die europarechtliche Zulässigkeit der Referenzierung der Marktmissbrauchsverordnung bereits am 2.7.2016. Dies wird wie hier zum einen damit begründet, dass Art. 39 Abs. 2 MAR kein Verbot einer früheren Umsetzung zu entnehmen ist und zum anderen damit, dass die Mitgliedstaaten schon aufgrund der Richtlinie 2003/6/EG zur Sanktionierung von Marktmissbrauch verpflichtet sind.⁸² Insbesondere dieses, auch nach hier vertretener Auffassung, gewichtigste Argument gegen einen Kompetenzverstoß entzieht damit auch nach Auffassung des Bundesgerichtshofs einem in der Literatur vertretenen „umgekehrten Anwendungsvorrang“⁸³ des nationalen Rechts jede Grundlage.

c) Konsequenzen für die Referenzierung der PRIIP-Verordnung

Durch den Erlass der PRIIP-Verordnung hat der Unionsgesetzgeber von seiner geteilten Gesetzgebungskompetenz Gebrauch gemacht. Anders als bei dem durch die Marktmissbrauchsverordnung geregelten Rechtsbereich, bei dem auch schon vor der endgültigen Anwendbarkeit der Verordnung anwendbares Unionsrecht, das durch die Mitgliedstaaten umzusetzen war, vorhanden war, betrifft die PRIIP-Verordnung einen Regelungsbereich, der zuvor nicht Gegenstand einer Unionsgesetzgebung war. Durch die Festlegung eines bestimmten Geltungsbeginns der Vorschriften hat der

Unionsgesetzgeber eindeutig zum Ausdruck gebracht, dass vor diesem Zeitpunkt die Erfüllung der in der PRIIP-Verordnung normierten Verhaltensanforderungen nicht erwartet wird. Das Hinausschieben des Anwendbarkeitsbeginns auf den 1.1.2018 wurde zudem ausdrücklich damit begründet, dass den Betroffenen mehr Zeit gegeben werden sollte, sich auf die neuen Anforderungen einzustellen.⁸⁴ Mangels einer anderweitig bestehenden Umsetzungspflicht hemmt die bewusste Entscheidung des Unionsgesetzgebers zur nochmaligen Aufschiebung des Anwendbarkeitsbeginns entgegenstehende nationale Gesetzgebung, die der PRIIP-Verordnung partikuläre Anwendbarkeit im Mitgliedstaat verleihen würde. Aufgrund der fehlenden Kompetenz handelt es sich bei § 39 Abs. 3e WpHG deshalb derzeit nicht um einen vollwirksamen Sanktionstatbestand.

d) Konsequenzen für die Referenzierung der Leerverkaufsverordnung

Aus kompetenzrechtlicher Sicht ebenfalls unzulässig ist die Inbezugnahme von Art. 15 Leerverkaufs-VO in § 39 Abs. 2d Nr. 5 WpHG. Der Unionsgesetzgeber hat hier durch Schaffung der Zentralverwahrerverordnung, die nun nach seinem Willen den Regelungsgehalt von Art. 15 Leerverkaufs-VO erfasst⁸⁵, ein abschließendes Regelungssystem geschaffen. Er hat damit von seiner geteilten Gesetzgebungskompetenz Gebrauch gemacht, so dass der nationale Gesetzgeber durch die Referenzierung einer in den Anwendungsbereich dieses Systems fallenden außer Kraft gesetzten Unionrechtsvorschrift unzulässig in die Kompetenz des Unionsgesetzgebers eingreift. § 39 Abs. 2d Nr. 5 WpHG ist deshalb aufgrund des in der Verweisung liegenden Kompetenzverstoßes ebenfalls kein vollwirksamer Sanktionstatbestand.

e) Zwischenergebnis

Somit hat der deutsche Gesetzgeber durch die mit der Referenzierung der Regelungen der Marktmissbrauchsverordnung und die damit verbundene partikuläre Anwendbarkeit dieser Regelungen nicht in eine Kompetenz der Union eingegriffen, denn die Schaffung der Blanketttatbestände in §§ 38, 39 WpHG bereits am 2.7.2016 kann zumindest als Umsetzung der Verpflichtungen aus der Richtlinie 2003/6/EG angesehen werden. Hinsichtlich der Verweisungen auf die PRIIP-Verordnung und die Leerverkaufsverordnung ist dies zu verneinen. Zwar könnte der nationale Gesetzgeber grundsätzlich eine partikuläre Anwendbarkeit der Vorschriften durch Referenzierung in Blanketttatbeständen erreichen. Dies greift aber in die Kompetenz des Unionsgesetzgebers ein, so dass die Tatbestände des § 39 Abs. 2d Nr. 5, Abs. 3e WpHG aus diesem formellen Grund unanwendbar sind. Das hier so bezeichnete „Gesetzlichkeitsproblem“ ist damit in einem nächsten Schritt lediglich für die statischen Verweisungen auf die Marktmissbrauchsverordnung zu untersuchen.

⁷⁸ So aber wohl *Lorenz/Zierden*, HRRS 2016, 443 (447).

⁷⁹ Hierzu *Schröder*, HRRS 2013, 253; *Hauck*, ZIS 2015, 336; *Diversity/Köpferl* (Fn. 28), Vor §§ 38, 39 WpHG Rn. 12 ff.

⁸⁰ Vgl. die Folgenabschätzung der Kommission SEC (2011) 1217 final; krit. hierzu *Schröder*, HRRS 2013, 253; *Hauck*, ZIS 2015, 336.

⁸¹ *Klöhn/Büttner*, ZIP 2016, 1801 (1806).

⁸² BGH, Beschl. v. 10.1.2017 – 5 StR 532/16, Rn. 23 ff.

⁸³ Dazu oben 2. b).

⁸⁴ Vgl. Erwägungsgrund (5) PRIIP.

⁸⁵ Vgl. Erwägungsgrund (78) Zentralverwahrer-VO.

3. Das Gesetzlichkeitsprinzip und die Verweisung auf nicht anwendbares Unionsrecht („Gesetzlichkeitsproblem“)

Nachdem gezeigt wurde, dass die Inbezugnahme der noch nicht anwendbaren Marktmissbrauchsverordnung durch den nationalen Gesetzgeber keine kompetenziellen Probleme aufwirft und dass der Gesetzgeber nur durch eine statische Verweisung eine partikuläre Geltung bzw. Anwendbarkeit dieses nicht anwendbaren Unionsrechts bewirken kann, ist in einem letzten Schritt jenen Problemen nachzugehen, die mit dem Gesetzlichkeitsprinzip (Art. 103 Abs. 2 GG, § 1 StGB, § 3 OWiG) zusammenhängen. Wenngleich die durch Art. 103 Abs. 2 GG verbürgten Gewährleistungen nach ganz herrschender Auffassung auch für das durch nationale Blanketttatbestände referenzierte Unionsrecht gelten⁸⁶, haben die potentiellen Friktionen hier ihren Ursprung im nationalen Sanktionstatbestand, der auf Unionsrecht verweist, das noch nicht gilt bzw. nicht anwendbar ist. Diese hier unter dem Begriff „Gesetzlichkeitsproblem“ zusammengefasste Fragestellung ist einerseits im Hinblick auf das Bestimmtheitsgebot und andererseits im Hinblick auf das Analogieverbot zu entfalten. Die Frage, ob ein hinreichend bestimmter Tatbestand vorliegt, ist der Prüfung des Analogieverbots vorgelagert⁸⁷ und wird hier in einem ersten Schritt untersucht.

a) Verstoß gegen das Bestimmtheitsgebot

Das aus Art. 103 Abs. 2 GG folgende Bestimmtheitsgebot, das sowohl für das Straf- als auch das Ordnungswidrigkeitenrecht gilt,⁸⁸ verfolgt zwei Zwecke:⁸⁹ Art. 103 Abs. 2 GG kommt zum einen eine „freiheitsgewährleistende Funktion“ zu, der Normadressat muss also eine Strafnorm erkennen und verstehen und das strafbare Verhalten vorhersehen können, und zum anderen eine „kompetenzwahrende Funktion“, d.h. die Entscheidung über die Strafbarkeit eines Verhaltens ist eine Entscheidung der Legislative.⁹⁰

⁸⁶ Satzger, Internationales und Europäisches Strafrecht, 7. Aufl. 2016, § 9 Rn. 66 ff.; Wagner, Die Akzessorität des Wirtschaftsstrafrechts, 2016, Rn. 599; Hecker (Fn. 5), § 7 Rn. 80; Schützendübel (Fn. 52), S. 257 f.; Böse, in: Amelung/Günther/Kühne (Hrsg.), Festschrift für Volker Krey zum 70. Geburtstag am 9.7.2010, 2010, S. 7 (19); Moll (Fn. 52), S. 61 f.; a.A. wohl Enderle (Fn. 46), S. 199.

⁸⁷ Siehe nur Satzger, in: Satzger/Schluckebier/Widmaier (Hrsg.), Strafgesetzbuch, Kommentar, 3. Aufl. 2016, § 1 Rn. 41.

⁸⁸ Vgl. BVerfGE 81, 132 (135); 87, 399 (411); Bohnert/Krenberger/Krumm, Ordnungswidrigkeitengesetz, Kommentar, 4. Aufl. 2016, § 3 Rn. 1; Rogall, in: Senge (Hrsg.), Karlsruher Kommentar zum Gesetz über Ordnungswidrigkeiten, 4. Aufl. 2014, § 3 Rn. 2 m.w.N.

⁸⁹ Vgl. BVerfGE 47, 109 (120); 75, 329 (341); 126, 170 (194) f.; BVerfG NJW 2016, 3648 (3649); vgl. auch Radtke/Hagemeier, in: Epping/Hillgruber (Fn. 25), Art. 103 Rn. 23; Schmidt-Aßmann, in: Maunz/Dürig (Fn. 21), Art. 103 Rn. 178 ff.

⁹⁰ Schmidt-Aßmann (Fn. 89), Art. 103 Rn. 179 f.

aa) Von untergeordneter Bedeutung ist hier die kompetenzwahrende Funktion des Bestimmtheitsgrundsatzes. Problematisch ist dieser Aspekt insbesondere bei der dynamischen Verweisung auf Unionsrecht, da die dynamische Verweisung im Ergebnis eine verdeckte Kompetenzübertragung ist,⁹¹ bei der der Urheber des Verweisungsobjekts über den Umfang der Sanktionierbarkeit verfügen kann, indem er die den Sanktionsnormen zugrundeliegenden Verhaltensnormen ändert. Dies wird bei Verweisungen auf das Unionsrecht deshalb als besonders problematisch angesehen, da dem Unionsgesetzgeber die Möglichkeit eröffnet wird, durch Änderung des unmittelbar geltenden Unionsrechts über den strafbarkeitsbegründenden Inhalt der Blankettstrafnorm zu bestimmen.⁹² Allerdings stellt auch das Unionsrecht nicht in Frage, dass nach wie vor die Mitgliedstaaten die Letztentscheidung über Strafbarkeit und Strafe innehaben. Dies zeigt gerade Art. 83 AEUV, der lediglich den Erlass von Richtlinien zur Strafrechtsangleichung vorsieht. Dynamische Verweisungen auf Unionsrecht sind deshalb im Ergebnis in Blanketttatbeständen zumindest dann abzulehnen, wenn sich das tatbestandsmäßige Verhalten allein aus der Unionsrechtsvorschrift ergibt und sie sind dann noch zulässig, wenn der Blanketttatbestand – ebenso wie bei der Verweisung auf Rechtsverordnungen des nationalen Rechts – selbst die wesentlichen Voraussetzungen des tatbestandsmäßigen Verhaltens beschreibt und auf die Unionsrechtsvorschrift lediglich zur Konkretisierung verweist.⁹³ Da, wie oben gezeigt wurde, die dynamischen Verweisungen auf das Unionsrecht in den §§ 38, 39 WpHG ohnehin für den 2.7.2016 keine partikuläre Anwendbarkeit der Vorschriften der Marktmissbrauchsverordnung bewirken konnten, spielen diese für das Bestimmtheitsproblem keine Rolle.

Im Falle der statischen Verweisung auf Unionsrecht stellt sich im Hinblick auf den kompetenzwahrenden Aspekt des Bestimmtheitsgebotes kein Problem. Da der (Straf-)Gesetzgeber bei Verweisungen auf bereits existierendes Unionsrecht – sei dieses auch noch nicht oder nicht mehr anwendbar – die referenzierte Norm kennt, sie im Willensbildungsprozess berücksichtigen kann⁹⁴ und sich ihren Inhalt durch die Inbezugnahme zu eigen macht, liegt auch beim Verweis auf Unionsrecht die Entscheidung über die Strafbarkeit des Verhaltens bei der nationalen Legislative.

bb) Im Hinblick auf die Gestaltung von Blanketttatbeständen können der freiheitsgewährleistenden Funktion des Bestimmtheitsgebots im Wesentlichen zwei Anforderungen entnommen werden. In formaler Hinsicht ist erforderlich, dass in der Blankettnorm hinreichend deutlich zum Ausdruck

⁹¹ BVerfGE 47, 285 (321); BVerfG NJW 2016, 3648 (3652); Karpen (Fn. 42), S. 194 f.; Ossenbühl, DVBl 1967, 401 (404), „apokryphe Legislativ-Delegation“.

⁹² Vgl. nur Dannecker (Fn. 55), § 1 Rn. 146 m.w.N.

⁹³ In diesem Sinne auch Satzger (Fn. 42), S. 260 f.; Gärditz, in: Böse (Hrsg.), Europäisches Strafrecht mit polizeilicher Zusammenarbeit, 2013, § 6 Rn. 57; Böse (Fn. 86), S. 16; weiter dagegen Heger, in: Böse (a.a.O.), § 5 Rn. 66.

⁹⁴ Vgl. auch Karpen (Fn. 42), S. 183: „Keine Gesetzessanktion ohne Gesetzesdeliberation“.

gebracht wird, auf welches konkrete Verweisungsobjekt sich die Verweisung bezieht.⁹⁵ In materieller Hinsicht ist erforderlich, dass für den Normadressaten Klarheit darüber besteht, welches Recht gilt.

(1) Keine Probleme wirft hier die formale Dimension der freiheitsgewährleistenden Funktion des Bestimmtheitsgrundsatzes auf. Zum einen bezeichnen die statischen Verweisungen die in Bezug genommenen Vorschriften anhand einer konkret bezeichneten Verordnung eines bestimmten Datums und anhand einer konkreten Fundstelle im Amtsblatt der Europäischen Union. Beim Normadressaten können aufgrund dieser Bezeichnung des Verweisungsobjekts keine Zweifel entstehen, auf welche Vorschriften der Marktmissbrauchsverordnung die Straf- und Bußgeldtatbestände des Wertpapierhandelsgesetzes verweisen.

Zum anderen können sich Probleme im Hinblick auf den Bestimmtheitsgrundsatz bei sog. Verweisungsketten ergeben.⁹⁶ Eine Verweisungskette findet sich lediglich bei § 38 Abs. 1 WpHG, der über § 39 Abs. 2 Nr. 3, Abs. 3c, Abs. 3d Nr. 2 WpHG auf die Marktmissbrauchsverordnung verweist. Aufgrund dieser bloß zweistufigen Verweisungskette ist aber noch nicht eine Komplexität erreicht, die es dem Rechtsanwender unzumutbar erschwert, den Regelungsinhalt der Sanktionsnorm durch ein Hineinlesen der Verhaltensnorm zu erfassen.

(2) Nicht unproblematisch ist dagegen die materielle Dimension der freiheitsgewährleistenden Funktion. Auch wenn, wie oben gezeigt wurde, die Inbezugnahme von nicht anwendbarem Unionsrecht in einem nationalen Blanketttatbestand zu einer partikularen Anwendbarkeit dieses Unionsrechts führt, weil es an der Geltung der Blankettnorm teilnimmt, ist damit nicht geklärt, ob ein solcher Tatbestand im Einzelfall auch den Anforderungen des Bestimmtheitsgrundsatzes genügt.

(a) Wie bereits oben angedeutet wurde, werden in der rechtswissenschaftlichen Literatur und der Rechtsprechung jene Fälle, in denen eine (statische) Verweisung „ins Leere geht“, weil das in Bezug genommene Unionsrecht außer Kraft gesetzt oder geändert wurde, unter dem Gesichtspunkt diskutiert, dass ein Tatbestand in diesem Fall nicht den Anforderungen des Bestimmtheitsgebots genügt. In der Literatur wird davon ausgegangen, dass es in diesen Fällen stets an einer hinreichenden Bestimmtheit des Blanketttatbestandes fehlt, so dass aus der Sanktionsnorm nicht mehr bestraft werden kann.⁹⁷ Auch in der Rechtsprechung finden sich Fälle statischer Verweisung auf nicht mehr geltendes Gemeinschaftsrecht, bei denen angenommen wurde, ein solcher Tatbestand genüge nicht mehr den Anforderungen des Bestimmtheitsgebots.⁹⁸

⁹⁵ BVerfGE 48, 48 (55); BVerfG wistra 2010, 396 (402); NJW 2016, 3648 (3650); *Satzger* (Fn. 87), § 1 Rn. 62; *Karpen* (Fn. 42), S. 159.

⁹⁶ Siehe hierzu nur *Dannecker* (Fn. 55), § 1 Rn. 163.

⁹⁷ *Schmitz* (Fn. 52), § 1 Rn. 63; *Hecker* (Fn. 5), § 7 Rn. 88 ff.; *Bock*, in: *Graf/Jäger/Wittig* (Fn. 28), § 1 Rn. 38 m.w.N.

⁹⁸ OLG Koblenz NStZ 1989, 188; OLG Stuttgart NStZ 1990, 88. Die in diesem Zusammenhang ebenfalls oft genannte

Ob die Änderung und Außerkraftsetzung des Verweisungsobjekts aber gewissermaßen automatisch zu einer Verweisung „ins Leere“ und damit zur Sanktionslosigkeit führt, wird in Rechtsprechung und Literatur auch bezweifelt. Zwar wird vorgetragen, dass in Fällen, in denen eine in Bezug genommene Vorschrift nicht mehr gilt, für den Normadressaten unter Umständen nicht eindeutig erkennbar sei, ob der Gesetzgeber gerade die Straflosigkeit von Zuwiderhandlungen zum Ausdruck bringen wolle, indem er die Verweisung nicht an die neue Rechtslage anpasst, so dass für den Rechtsunterworfenen die Rechtslage nicht eindeutig sei.⁹⁹ Dies spricht aber nicht notwendig für den oben dargestellten Automatismus einer Unwirksamkeit des Sanktionstatbestandes. So wird denn auch vertreten, dass vielmehr im Einzelfall durch Auslegung zu ermitteln sei, ob der Blanketttatbestand von der Geltung des Verweisungsobjektes abhängen soll.¹⁰⁰ Insbesondere für die Fälle der Referenzierung von Unionsrecht in Sanktionstatbeständen wird dabei jedoch davon ausgegangen, dass hier die Auslegung regelmäßig ergebe, die Gültigkeit der nationalen Tatbestände hänge von der Gültigkeit des Verweisungsobjektes ab, da der nationale Gesetzgeber, das der Umsetzung des Unionsrechts dienende Gesetz lediglich unter der Voraussetzung erlassen wolle, dass dieses Bestand hat.¹⁰¹ Wegen des Zwecks der Absicherung unionsrechtlicher Verhaltensnormen, sei deshalb nationalen Sanktionstatbeständen, die das Unionsrecht statisch referenzieren, immanent, dass sie an die Geltungskraft des Unionsrechts geknüpft sind.¹⁰²

Diese – wohl herrschende – Auffassung setzt sich aber zur – sonst grundsätzlich anerkannten¹⁰³ – Tatsache, dass das Ausfüllungsobjekt im Falle der statischen Verweisung gerade am Geltungs- und Anwendbarkeitsbefehl des Sanktionsblanketttatbestandes teilnimmt, in Widerspruch. Trotz etwaiger Änderung oder Aufhebung des Unionsrechts gilt dieses aufgrund der Referenzierung – wenngleich lediglich partikular – weiter.¹⁰⁴ Darüber hinaus ist gerade wegen der Inbezugnahme einer Regelung konkreten Datums, die zudem regelmäßig durch Angabe einer Fundstelle im Amtsblatt der Euro-

Entscheidung BGH NStZ 1992, 535 kann aber wohl nicht für die hier zu untersuchenden Fälle herangezogen werden, da in dem dieser Entscheidung zugrundeliegenden Sachverhalt eine Rückverweisungsklausel (hierzu *Dannecker* [Fn. 55], § 1 Rn. 160 ff.; zur – wohl generell abzulehnenden – Verfassungsmäßigkeit dieser Regelungstechnik jüngst BVerfG NJW 2016, 3648) nach Aufhebung eines Straftatbestandes nicht angepasst wurde, also eine Vorschrift in einer Rechtsverordnung auf einen nicht mehr existierenden Straftatbestand zurückverwiesen hat. Dieser Fall des Außerkrafttretens der Strafnorm selbst ist aber in der Sache strikt zu unterscheiden von dem Außerkrafttreten der Ausfüllungsnorm.

⁹⁹ So z.B. *Moll* (Fn. 52), S. 166.

¹⁰⁰ *Satzger* (Fn. 42), S. 270; OLG Köln NJW 1988, 657 (658).

¹⁰¹ OLG Köln NJW 1988, 657 (658).

¹⁰² *Moll* (Fn. 52), S. 166; *Cornelius* (Fn. 45), S. 423; *Satzger* (Fn. 42), S. 270.

¹⁰³ Vgl. oben 1. a) aa).

¹⁰⁴ Vgl. oben 1. a) bb).

päischen Union exakt benannt wird, der Sanktionstatbestand auch für den Normadressaten eindeutig bestimmbar. Aufgrund der statischen Verweisung kann bei ihm gerade keine Unsicherheit über die Reichweite des Tatbestandes entstehen. Der Gesetzgeber bringt nämlich durch die statische Inbezugnahme einer Vorschrift zum Ausdruck, dass das Verhalten zu ahnden ist, das einen Verstoß gegen das betreffende Unionsrecht in seiner datumsmäßig bestimmten Fassung darstellt. Mit der Bezugnahme auf eine konkret bezeichnete Fundstelle im Amtsblatt wird hinreichend bestimmt festgelegt, welches Verhalten unter den Tatbestand fällt. Der Normadressat kann ohne weiteres den Tatbestand verstehen, indem er das Amtsblatt heranzieht.¹⁰⁵ Der Tatbestand kann deshalb seine verhaltenssteuernde Wirkung nach wie vor voll entfalten. Gerade dies will das Bestimmtheitsgebot gewährleisten.¹⁰⁶ Würde es dagegen dem Willen des Gesetzgebers entsprechen, ein bestimmtes Verhalten sanktionslos zu stellen, so würde er den Sanktionstatbestand abschaffen. Tut er dies nicht, kann für den Normadressaten auch keine Unsicherheit über die Wirksamkeit der Sanktionsdrohung bestehen.

Vielmehr ist deshalb – entgegen der derzeit herrschenden Auffassung – im Falle der statischen Verweisung im Grundsatz davon auszugehen, dass auch bei einem Außerkrafttreten des Verweisungsobjektes die Sanktionsnorm weiterhin einen vollständigen und vollwirksamen Tatbestand beschreibt. Nichts anderes kann für die statische Referenzierung noch nicht anwendbaren Unionsrechts gelten. Dies gilt freilich nur, sofern der nationale Gesetzgeber hierdurch nicht in die Kompetenz der Union eingreift.

Zudem verhindert diese Lösung Friktionen, die daraus entstehen können, dass einerseits das Bestimmtheitsgebot – zumindest nach wohl überwiegender Auffassung in der Literatur¹⁰⁷ – dem Gesetzgeber bei dem Erlass von Sanktionstatbeständen, die Unionsrecht in Bezug nehmen, abverlangt, das Unionsrecht ausschließlich durch statische Verweise zu referenzieren, dass aber andererseits dann für die Unwirksamkeit eines Sanktionstatbestandes, der auf nicht geltendes oder anwendbares Unionsrecht verweist, plädiert wird, weil eine mit der Änderung des Unionsrechts gleichlaufende Anpassung versäumt wurde oder zu spät erfolgt. In einem Mehrebenensystem, in dem die Europäische Union über die Verbotsmaterie entscheidet, die Mitgliedstaaten aber nach wie vor die Letztentscheidung über die Sanktionierung von Verstößen gegen diese Verbotsmaterie innehaben, dürften Blanketttatbestände mit statischen Verweisungen und ihre Interpretation im vorgenannten Sinne ein gelungener Ausgleich zwischen der aus Sicht des Rechtsunterworfenen not-

wendigen Vorhersehbarkeit und Rechtssicherheit einerseits und der aus Sicht des Gesetzgebers, der Einflüssen ausgesetzt ist, die er nur bedingt kontrollieren kann, notwendigen Handhabbarkeit andererseits, sein.¹⁰⁸

(b) Für den hier zu untersuchenden Fall sind diese Überlegungen letztlich nicht von Belang. Denn schon die engere Auffassung, die eine Unbestimmtheit des Tatbestandes bei Verweisung auf Unionsrecht, das nachträglich außer Kraft tritt, annimmt, muss hier zum Ergebnis kommen, dass die Sanktionstatbestände des Wertpapierhandelsgesetzes hinreichend bestimmt sind. Hier hat der Gesetzgeber nämlich auf Regelungen verwiesen, die noch nicht in Kraft sind. Für den Rechtsunterworfenen konnte deshalb keine Unsicherheit darüber entstehen, ob der Sanktionstatbestand gelten soll. Denn anders als im Fall des Verweises auf nicht mehr gültiges Recht ist hier unzweifelhaft, dass der Gesetzgeber bewusst diese Vorschriften in einer Sanktionsvorschrift referenziert. Er bringt damit unzweifelhaft zum Ausdruck, dass Zuwiderhandlungen gegen diese Verhaltensnorm sanktioniert werden sollen.

cc) Auch der Bundesgerichtshof verneint in seinem Beschluss vom 10.1.2017 einen Verstoß gegen das Bestimmtheitsgebot. Dies wird maßgeblich damit begründet, dass die Verweise in §§ 38, 39 WpHG statischer Natur seien, so dass der Gesetzgeber wisse, welchen Regelungsinhalt er durch die Referenzierung im Blanketttatbestand anwendbar macht.¹⁰⁹ Damit stellt der entscheidende *Senat* zutreffend fest, dass im Hinblick auf die kompetenzwahrende Funktion des Bestimmtheitsgebotes keine Probleme bestehen, wenn gleich die Behauptung, es handele sich bei allen Verweisungen in den §§ 38, 39 WpHG um statische Verweisungen, nach hier vertretener Auffassung unzutreffend ist.¹¹⁰ Was die freiheitsgewährleistende Funktion des Bestimmtheitsgebotes betrifft, beschränkt sich die Entscheidung im Wesentlichen auf die Frage, ob die Sanktionstatbestände für die Normadressaten verständlich sind, da diese lediglich auf die Verbotsstatbestände der Art. 14, 15 MAR verweisen, die nur die Begriffe „Insidergeschäft“ und „Marktmanipulation“ verwenden. Dass hieraus ein Verstoß gegen das Bestimmtheitsgebot abzuleiten sei, wird zutreffend verneint, da die Verweisung auf die Verbotstatbestände der Marktmissbrauchsverordnung auch eine Einbeziehung jener Regelungen bewirke, die sich

¹⁰⁵ Vgl. hierzu bereits Köpferl, Jura 2011, 234 (238), zu Änderungen des in § 81 Abs. 1 GWB referenzierten Primärrechts durch den Vertrag von Lissabon; in diese Richtung wohl auch BVerfGE 47, 285 (312). Mit besonderen Schwierigkeiten ist die Kenntnisnahme des Unionsrechts auch deshalb nicht mehr verbunden, da das kostenfrei elektronisch zugängliche Amtsblatt Echtheit garantiert, worauf Wagner (Fn. 86), Rn. 601, zutreffend hinweist.

¹⁰⁶ Vgl. nur Schmitz (Fn. 52), § 1 Rn. 27.

¹⁰⁷ Siehe hierzu nur Satzger (Fn. 87), § 1 Rn. 65 m.w.N.

¹⁰⁸ Die hier vorgestellte Lösung dürfte auch der von Harms/Heine, in: Böse (Hrsg.), Grundlagen des Straf- und Strafverfahrensrechts, Festschrift für Knut Amelung zum 70. Geburtstag, 2009, S. 393 (401 ff.), vorgeschlagenen vorzuzugswürdig sein, die Unionsrecht referenzierende Blanketttatbestände als Zeitgesetze (§ 2 Abs. 4 StGB, § 4 Abs. 4 OWiG) behandeln wollen, um so eine Anwendung des lex-mitior-Grundsatzes (dazu unten IV.) zu verhindern, denn nach hier vertretener Auffassung kommt es schon nicht zu einer Sanktionslücke, die Grundlage einer Anwendung der Meistbegünstigungsklausel sein könnte.

¹⁰⁹ BGH, Beschl. v. 10.1.2017 – 5 StR 532/16, Rn. 16 f.

¹¹⁰ Siehe dazu oben I. b).

auf diese beziehen.¹¹¹ Hierbei handelt es sich aber genau genommen nicht um ein genuines Problem des Art. 103 Abs. 2 GG, sondern um die dem Bestimmtheitsproblem vorgelagerte Frage, in welchem Umfang eine Verweisung auf nicht anwendbares Recht zur zumindest partikularen Anwendbarkeit dieses Rechts führt.¹¹²

Nicht thematisiert wird im Beschluss dagegen, ob die Inbezugnahme nicht anwendbaren Rechts beim Rechtsanwender eine Unsicherheit über die Geltung auch des Sanktionstatbestandes entstehen lassen kann, die einen Bestimmtheitsverstoß begründen kann, so wie dies teilweise in der Rechtsprechung in der Vergangenheit bejaht wurde.¹¹³ Das vom *Senat* gefundene Ergebnis dürfte aber dafür sprechen, dass eine solche Unsicherheit für den Rechtsunterworfenen zumindest hier nicht besteht. Die im Rahmen dieser Untersuchung vorgestellte Lösung kann für dieses Ergebnis des Bundesgerichtshofs jedenfalls die dogmatische Begründung liefern.

b) Verstoß gegen das Analogieverbot

Neben der Frage einer Unbestimmtheit des gesetzlichen Tatbestandes, wird auch diskutiert, ob eine Auslegung der die Marktmissbrauchsverordnung referenzierenden Tatbestände der §§ 38, 39 WpHG im oben erläuterten Sinne mit dem Analogieverbot vereinbar ist.¹¹⁴ Es könnte nämlich fraglich sein, ob die Interpretation, dass das Verweisungsobjekt im Falle statischer Verweisung am Geltungsbefehl des Blanketttatbestandes teilnimmt, so dass die Vorschriften der Marktmissbrauchsverordnung – soweit in §§ 38, 39 WpHG unmittelbar oder mittelbar in Bezug genommen – bereits am 2.7.2016 in Deutschland anwendbar waren, mit dem Wortlaut der Sanktionsvorschriften des Wertpapierhandelsgesetzes unvereinbar ist.

aa) Dass die §§ 38, 39 WpHG nicht in diesem Sinne ausgelegt werden können, da eine solche Auslegung mit dem Gesetzeswortlaut unvereinbar sei, behaupten *Rothenfußer/Jäger*. Nach ihrer Auffassung ergibt sich dies aus der Formulierung der Sanktionstatbestände. Da die Formulierung „Wer gegen die (Marktmissbrauchsverordnung) verstößt, indem er entgegen Artikel [...]“ einen Verstoß gegen die Marktmissbrauchsverordnung verlange, sei notwendig, dass sich für die Normadressaten aus der Verordnung Verhaltenspflichten ergeben. Da die durch die Marktmissbrauchsverordnung beschriebenen Verhaltensnormen aber am 2.7.2016 noch nicht anwendbar waren, sei es auch noch nicht möglich, gegen diese zu verstoßen.¹¹⁵ Würde man die Sanktionstatbestände des Wertpapierhandelsgesetzes in dem Sinne auslegen, dass durch sie das unionsrechtliche Pflichten- und Verbotsprogramm in Deutschland bereits am 2.7.2016 anwendbar geworden sei, sei dies nicht mit dem Gesetzeswortlaut ver-

einbar, der wegen des Analogieverbots aus Art. 103 Abs. 2 GG die Grenze der Auslegung markiere.¹¹⁶

bb) Ob die Formulierung in den §§ 38, 39 WpHG nur diese eine Auslegung zulässt und eine Auslegung im oben erläuterten Sinne bereits verbotene Analogie ist, muss aber bezweifelt werden.

Das Analogieverbot schließt jede tatbestandsausweitende Rechtsanwendung über den Inhalt einer gesetzlichen Sanktionsnorm hinaus aus.¹¹⁷ Über den Gewährleistungsinhalt dieser Ausprägung des Gesetzlichkeitsgrundsatzes besteht zwar Unklarheit¹¹⁸. Nach der herrschenden Auffassung ist aber der Gesetzestext das maßgebliche Kriterium, der mögliche Wortsinn des Gesetzes markiert die äußerste Grenze zulässiger richterlicher Auslegung.¹¹⁹ Der Wortsinn ist dabei aus der Sicht des Bürgers zu bestimmen.¹²⁰ Dass anhand dieses Maßstabs eine trennscharfe Grenzziehung zwischen zulässiger Auslegung und unzulässiger Analogie nicht möglich ist, dürfte auf der Hand liegen.¹²¹ Zusätzliche Konturierung erhält das Analogieverbot aber, wenn man es – was auch in der jüngeren Rechtsprechung des Bundesverfassungsgerichts anklingt – als „spezielles Willkürverbot“ interpretiert.¹²²

Bei Zugrundelegung dieser Maßstäbe, dürfte eine partikuläre Anwendung der Marktmissbrauchsverordnung schon am 2.7.2016 nicht außerhalb des möglichen Wortsinns der Sanktionstatbestände des Wertpapierhandelsgesetzes liegen und deshalb nicht gegen das Analogieverbot verstoßen.¹²³ Wenn die unionsrechtliche Regelung aufgrund der Inkorporation in den nationalen Blanketttatbestand gilt und anwendbar ist, dann kann auch gegen sie verstoßen werden. Wie bereits oben erläutert, beziehen sich die statischen Verweise auf Unionsrecht in einer bestimmten Fassung, die auch durch den Sanktionstatbestand konkret benannt wird. Die Formulierung „Verstoß gegen“ lässt deshalb bei Zugrundelegung dieser

¹¹⁶ *Rothenfußer/Jäger*, NJW 2016, 2689 (2692).

¹¹⁷ *Satzger* (Fn. 87), § 1 Rn. 41.

¹¹⁸ Vgl. nur *Dannecker* (Fn. 55), § 1 Rn. 247 ff.; *Hassemer/Kargl*, in: *Kindhäuser/Neumann/Paeffgen* (Fn. 44), § 1 Rn. 75 ff.

¹¹⁹ BVerfGE 92, 1 (12); vgl. auch BVerfGE 71, 108 (115); 82, 236 (269); 126, 170 (197); *Dannecker* (Fn. 55), § 1 Rn. 250; *Hassemer/Kargl* (Fn. 118), § 1 Rn. 78; *Schmitz* (Fn. 52), § 1 Rn. 73. Zur Kritik am Argumentationstopos „Wortlautgrenze“ und zu seiner Weiterentwicklung auf Grundlage sprachphilosophischer und linguistischer Erkenntnisse siehe z.B. *Becker/Martenson*, JZ 2016, 779; *Klatt*, in: *Kudlich/Montiel/Schuhr* (Hrsg.), *Gesetzlichkeit und Strafrecht*, 2012, S. 121 ff. m.w.N.

¹²⁰ BVerfGE 71, 108 (115); BVerfG NJW 2015, 3641 (3642); *Dannecker* (Fn. 55), § 1 Rn. 252.

¹²¹ Vgl. hierzu *Schmitz* (Fn. 52), § 1 Rn. 82; *Hassemer/Kargl* (Fn. 118), § 1 Rn. 95 ff.; treffend *Kudlich/Christensen*, JR 2011, 146 (149): „Wunschkonstellation“.

¹²² So *Gaede*, in: *Leipold/Tsambikakis/Zöller* (Hrsg.), *Anwalt Kommentar StGB*, 2. Aufl. 2015, § 1 Rn. 30; siehe auch *Becker/Martenson*, JZ 2016, 779 (784).

¹²³ So im Ergebnis auch *Klöhn/Büttner*, ZIP 2016, 1801 (1807).

¹¹¹ Zu diesem Problem des Verweisungsumfangs siehe schon oben 1. b) cc).

¹¹² Dazu ausführlich oben 1. b) cc).

¹¹³ Siehe dazu oben 3. a) bb) (2) (a).

¹¹⁴ *Rothenfußer/Jäger*, NJW 2016, 2689.

¹¹⁵ *Rothenfußer/Jäger*, NJW 2016, 2689 (2691 f.).

systematischen Gesichtspunkte¹²⁴ eine Auslegung im vorgenannten Sinne zu. Darüber hinaus dürfte die vom Gesetzgeber verwendete Formulierung deshalb notwendig sein, da nicht nur die jeweils ausdrücklich referenzierte Norm, sondern das mit dieser Norm zusammenhängende Regelungsregime in Bezug genommen werden soll.¹²⁵ Um dies zu gewährleisten, ist eine Umschreibung des tatbestandsmäßigen Verhaltens als „Verstoß gegen“ unumgänglich. Eine Auslegung der Sanktionstatbestände der §§ 38, 39 WpHG im vorgenannten Sinne erscheint jedenfalls nicht als willkürlich, sondern insbesondere auch wegen der mit der Blanketttechnik verbundenen systematischen Erwägungen als zulässige Auslegung der Sanktionsvorschriften. Im Ergebnis liegt deshalb kein Verstoß gegen das Analogieverbot vor.

cc) Auch der Bundesgerichtshof scheint in seiner Entscheidung vom 10.1.2017 einen Verstoß gegen das Analogieverbot zu verneinen, wenngleich sich die Prüfung eines etwaigen Verstoßes gegen Art. 103 Abs. 2 GG auf das Bestimmtheitsgebot beschränkt. Jedenfalls meint der erkennende *Senat* aber – und dies deutet auf das Analogieverbot hin –, dass der Wortlaut der Sanktionsvorschriften nicht gegen eine Auslegung im oben erläuterten Sinne spreche. Zutreffend geht der *Senat* – mit der auch hier vertretenen Auffassung – davon aus, dass ein „Verstoß“ gegen die Vorschriften der Marktmissbrauchsverordnung vorliegen könne, da die Vorschriften der Verordnung in Deutschland schon ab dem 2.7.2016 anwendbar waren und somit auch von einem Verstoß gesprochen werden könne. Darüber hinaus führt der *Senat* durchaus überzeugend an, dass der Wortlaut der Sanktionstatbestände auch der üblichen Regelungstechnik geschuldet sei, bei der die Bezeichnung der Verordnung „vor die Klammer“ gezogen sei, bevor dann die einzelnen Verbotsregelungen genannt werden.¹²⁶

4. Zwischenergebnis

Die zwischen dem nationalen Sanktionstatbestand und der durch ihn referenzierten unionalen Verhaltensvorschrift bestehende Geltungs- bzw. Anwendbarkeitsinkongruenz kann nur dann zu einem vollwirksamen Tatbestand führen, wenn auf das Unionsrecht statisch verwiesen wird. Trotz eines statischen Verweises handelt es sich im Falle der § 39 Abs. 2d Nr. 5, Abs. 3e WpHG wegen eines Kompetenzverstoßes um unanwendbare Sanktionstatbestände. Nur die Inbezugnahme der Marktmissbrauchsverordnung bereits am 2.7.2016 war dagegen aus kompetenzrechtlicher Sicht zulässig. Die statischen Verweise in den §§ 38, 39 WpHG auf die Marktmissbrauchsverordnung genügen auch den durch Art. 103 Abs. 2 GG formulierten Anforderungen.

IV. Folgen für die Straf- und Bebußbarkeit

Die vorgenommene Untersuchung hat damit gezeigt, dass § 39 Abs. 2d Nr. 5 WpHG nicht mehr und § 39 Abs. 3e

WpHG noch nicht, sondern erst ab dem Zeitpunkt der Anwendbarkeit der PRIIP-Verordnung zum 1.1.2018, vollwirksame Sanktionstatbestände sind.

Hinsichtlich der Tatbestände, die auf die Marktmissbrauchsverordnung verweisen, ist zu differenzieren: Bei denjenigen Tatbeständen, die die Verordnung dynamisch in Bezug nehmen, handelte es sich am 2.7.2016 nicht um vollwirksame Sanktionstatbestände, da die Verordnung an diesem Tag noch nicht aus sich selbst heraus anwendbar war. Lediglich die Tatbestände, die die Marktmissbrauchsverordnung statisch referenzierten, konnten der Verordnung bereits am 2.7.2016 partikuläre Anwendbarkeit verleihen und Grundlage einer Sanktionierung sein. Damit bestand bei den Tatbeständen der §§ 38 Abs. 1, 39 Abs. 2 Nr. 3, Abs. 3c, Abs. 3d WpHG am 2.7.2016 tatsächlich eine „Sanktionslücke“, die aufgrund des straf- (§ 2 Abs. 3 StGB) und ordnungswidrigkeitenrechtlichen (§ 4 Abs. 3 OWiG) lex-mitior-Grundsatzes auch Auswirkungen auf Taten haben kann, die vor dem 2.7.2016 begangen wurden. Dies betrifft insbesondere Verstöße gegen das sehr praxisrelevante Marktmanipulationsverbot aus Art. 15, 12 MAR, die Ad-hoc-Publizitätspflicht aus Art. 17 Abs. 1 MAR, die Pflicht zum Führen von Insiderlisten aus Art. 18 MAR sowie die Verpflichtung zur Meldung von Eigengeschäften von Führungskräften aus Art. 19 MAR. Die Frage der Anwendbarkeit der Meistbegünstigungsklausel kann hier nicht mehr näher untersucht werden. Die bisher vorgelegten Untersuchungen sind – sofern eine Sanktionslücke bejaht wurde – auch zur Anwendbarkeit der § 2 Abs. 3 StGB, § 4 Abs. 3 OWiG gekommen.¹²⁷

Der Gesetzgeber kann den weitreichenden Folgen, die mit dem lex-mitior-Grundsatz verbunden sind, nur durch eine rückwirkende punktuelle Abbedingung der Meistbegünstigungsklausel begegnen, so wie dies teilweise auch bereits in der Vergangenheit der Fall war.¹²⁸ Nicht überraschend enthält denn auch der Gesetzentwurf für ein 2. FiMaNoG eine solche Regelung (§ 51 WpHG-E).¹²⁹ Diese wird überwiegend als verfassungsrechtlich unbedenklich eingestuft, ein verfassungsrechtlicher Schutz wird jedenfalls im Hinblick auf Art. 103 Abs. 2 GG verneint.¹³⁰ Die Zulässigkeit einer solchen gesetzlichen Regelung kann aber wegen Art. 49 Abs. 1 S. 3 GRC, der das Meistbegünstigungsprinzip ausdrücklich fest-

¹²⁷ *Bergmann/Vogt*, wistra 2016, 347 (351); *Rothenfuß/Jäger*, NJW 2016, 2689 (2693).

¹²⁸ So enthielt z.B. § 8 Abs. 3 Fahrpersonalgesetz (FPersG) in der bis zum 6.3.2015 geltenden Fassung eine Regelung, nach der Ordnungswidrigkeiten gemäß § 8 FPersG, die bis zum 10.4.2007 unter Geltung der Verordnung (EWG) Nr. 3820/85 begangen wurden, abweichend von § 4 Abs. 3 OWiG nach den zum Zeitpunkt der Tat geltenden Bestimmungen geahndet werden.

¹²⁹ Vgl. BT-Drs. 18/10936, S. 10.

¹³⁰ So z.B. BVerfG NJW 2008, 3769 (zu § 8 Abs. 3 FPersG a.F.); *Fischer*, Strafgesetzbuch und Nebengesetze, Kommentar, 64. Aufl. 2017, § 2 Rn. 4; zum möglichen (außerhalb Art. 103 Abs. 2 GG bestehenden) verfassungsrechtlichen Schutz *Dannecker* (Fn. 55), § 2 Rn. 56; *Bock* (Fn. 97), § 2 Rn. 30.

¹²⁴ Zur Berücksichtigung auch systematischer Gesichtspunkte vgl. *Gaede* (Fn. 122), § 1 Rn. 29.

¹²⁵ Dazu schon oben 1. b) cc).

¹²⁶ BGH, Beschl. v. 10.1.2017 – 5 StR 532/16, Rn. 11.

schreibt, durchaus bezweifelt werden. *Gaede* hat die Vereinbarkeit von Vorschriften wie des geplanten § 51 WpHG-E mit Art. 49 Abs. 1 S. 3 GRC mit überzeugender Begründung verneint.¹³¹ Diesem Streit kann hier aber nicht weiter nachgegangen werden.

Nach dem Beschluss des Bundesgerichtshofes vom 10.1.2017 stellt sich das mit § 2 Abs. 3 StGB, § 4 Abs. 3 OWiG verbundene Problem dagegen nicht. Da in der Entscheidung – unzutreffend – davon ausgegangen wird, dass es sich bei allen Verweisen in den §§ 38, 39 WpHG um statische Verweise handelt, waren sämtliche Sanktionstatbestände auch am 2.7.2016 vollwirksam, so dass schon keine Sanktionslücke vorlag, die Anknüpfungspunkt für eine Anwendung der Meistbegünstigungsklausel sein könnte.

V. Zusammenfassung der wesentlichen Ergebnisse

Wird in nationalen Sanktionstatbeständen nicht geltendes bzw. nicht anwendbares Unionsrecht in Bezug genommen, so kann ein vollwirksamer Sanktionstatbestand nur dann vorliegen, wenn das Unionsrecht statisch mittels Nennung einer Fassung konkreten Datums und unter Angabe der Fundstelle im Amtsblatt der Europäischen Union referenziert wird. In diesem Falle verleiht der nationale Sanktionstatbestand dem Unionsrecht partikuläre Geltung bzw. Anwendbarkeit im Mitgliedstaat. Im Falle dynamischer Verweisung partizipiert dagegen umgekehrt der nationale Sanktionstatbestand an der Geltung bzw. Anwendbarkeit des referenzierten Unionsrechts. In diesen Fällen der Geltungs- bzw. Anwendbarkeitsakzessorietät kann ein vollwirksamer Sanktionstatbestand nur bestehen, wenn das Unionsrecht selbst bereits gilt bzw. anwendbar ist. Die statische Verweisung kann aber nur dann einen vollwirksamen Sanktionstatbestand begründen, wenn durch die mit der Verweisung verbundene partikuläre Anwendbarkeit des Unionsrechts nicht in eine Kompetenz der Union eingegriffen wird.

Ist auch ein Kompetenzverstoß zu verneinen, so wird regelmäßig ein vollwirksamer Sanktionstatbestand vorliegen. Nach hier vertretener Auffassung ist im Falle der statischen Referenzierung nicht geltenden bzw. nicht anwendbaren Unionsrechts ein Verstoß gegen das Bestimmtheitsgebot jedenfalls zu verneinen. Die statische Verweisung auf Unionsrecht ist damit der sicherste Weg im Mehrebenensystem der Europäischen Union, in der die Schaffung von Sanktionstatbeständen nach wie vor Domäne der Mitgliedstaaten ist, Sanktionslücken zu verhindern, die ihrerseits wieder Anknüpfungspunkt für eine Anwendung des lex-mitior-Grundsatzes sein können.¹³²

Im Hinblick auf die in der Literatur behauptete durch das 1. FiMaNoG bewirkte „Generalamnestie“ im Kapitalmarktrecht ist zu differenzieren: Nur im Falle der dynamischen Verweisung auf die Marktmissbrauchsverordnung bestand am 2.7.2016 eine Sanktionslücke. Dies betrifft die Vorschriften der §§ 38 Abs. 1, 39 Abs. 2 Nr. 3, Abs. 3c, Abs. 3d WpHG. Diese kann nur dann zur Sanktionslosigkeit auch jener vor dem 2.7.2016 begangener Taten führen, wenn man eine punktuelle Abbedingung des lex-mitior-Grundsatzes, wie sie durch das 2. FiMaNoG eingeführt werden soll (§ 51 WpHG-E), als mit Art. 49 Abs. 1 S. 3 GRC unvereinbar ansieht. Damit ist dem Beschluss des Bundesgerichtshofes vom 10.1.2017 nur insoweit zuzustimmen, als dort eine Lücke in der Ahndbarkeit des Insiderhandels verneint wurde. Hinsichtlich der Verneinung einer Sanktionslücke auch für die Fälle der Marktmanipulation ist der Beschluss jedoch abzulehnen.

¹³¹ *Gaede*, wistra 2011, 365; vgl. dagegen aber *Schützendübel* (Fn. 52), S. 114, die von Art. 49 Abs. 1 S. 3 GRC nur „absichtsvolle Gesetzesänderungen“ erfasst sieht, eine Abbedingung der § 2 Abs. 3 StGB, § 4 Abs. 3 OWiG im Falle eines gesetzgeberischen Versehens deshalb als mit Art. 49 Abs. 1 S. 3 GRC vereinbar erachtet.

¹³² Siehe dagegen *Hecker*, NJW 2016, 3653, der der Gefahr des Aufbrechens von Sanktionslücken bei statischen Verweisungen wegen Änderung des referenzierten Unionsrechts

durch eine Abkürzung des Gesetzgebungsverfahrens begegnen will; hierzu auch *Schützendübel* (Fn. 52), S. 295 ff.