

Neues schweizerisches Insider-Recht:

Geschickter Mittelweg

Bewährung in der Praxis steht noch bevor

Schon 1974 wurde im Zürcher Kantonsrat eine Motion betreffend Insider-Missbräuche im Börsenhandel eingereicht und vom Rat als Postulat überwiesen. Doch sollte es nahezu einhalb Jahrzehnte dauern, bis am 1. Juli dieses Jahres eine Strafnorm für Insider-Geschäfte ins Gesetz Eingang gefunden hatte. In der Schriftenreihe der Bank Vontobel setzt sich Dr. Peter Forstmoser, Professor für Zivil- und Handelsrecht an der Universität Zürich, mit der neuen schweizerischen Insider-Gesetzgebung auseinander. Die SHZ veröffentlicht Auszüge aus dieser Abhandlung.

Die grossen amerikanischen Insider-Fälle der letzten Jahre haben auch in unserem Land für Schlagzeilen gesorgt. Erinnert sei etwa an den Fall Levine, in welchen auch Schweizer Institute verwickelt waren, sodann an den Spekulanten Boesky, dem von der Securities and Exchange Commission (SEC) wegen ungesetzlichen Insider-Geschäften eine Busse von 100 Mio Dollar auferlegt wurde.

Aber auch im rein schweizerischen Rahmen taucht in der Wirtschafts- und Finanzpresse mit grosser Regelmässigkeit die Klage auf, Insider hätten sich auf Kosten der Publikumsanleger bereichert. Besonders häufig werden Insider-Transaktionen im Zusammenhang mit Fusionen und vor Übernahme- und Umtauschangeboten registriert, dann aber auch im Vorfeld schlechter Nachrichten.

Die folgenden Beispiele stammen aus fast zwei Jahrzehnten. Damit soll gezeigt werden, dass es sich bei der Insider-Problematik nicht einfach um ein Modethema handelt:

- Als besonders krasser, klassischer Fall des Missbrauchs von Insider-Information wird noch heute der Handel mit Aktien des Basler Farbstoffunternehmens Durand & Huguenin AG vor der Bekanntgabe einer Übernahmeofferte durch die Sandoz im Jahre 1969 genannt. Als Folge von Insider-Geschäften stieg der Kurs dieser Papiere innert weniger Wochen von 2900 auf 9200 Fr.
- In den siebziger Jahren wurde etwa gerügt, es hätten Insider-Transaktionen stattgefunden, bevor Juvena die Notwendigkeit einer Umstrukturierung bekanntgab, ebenso vor der Sisierung des Handels in den Aktien einer Regionalbank, ferner auch verschiedentlich vor der Ankündigung von Dividendenerhöhungen oder Boni.
- Aus neuerer Zeit ist der markante Kursanstieg der Inhaberaktien der Hermes-Precisa vor der Übernahme durch Olivetti zu erwähnen, ebenso der massive Kursrückschlag der Aluisse-Titel im Herbst 1981 vor der Ankündigung schlechten Geschäftsganges.
- Hohe Wellen hat sodann im Frühjahr 1982 die Behauptung geschlagen, ein Finanzjournalist habe im Falle der Trans-KB (einer Venture-Gesellschaft) und weiterer Gesellschaften mit engem Aktienmarkt nicht nur privilegierte Kenntnisse missbraucht, sondern überdies die Kurse durch eine tendenziöse Berichterstattung manipuliert.
- In der zweiten Hälfte des Jahres 1985 stieg der Kurs der Namenaktien von Sprecher + Schuh innert Monatsfrist um 40% an, wofür es wiederum keine andere Erklärung als die von Insider-Transaktionen gab.

Dass Insider-Geschäfte auch ein internationales Phänomen sind, dem mit einzelstaatlichen Massnahmen allein nicht beizukommen ist, zeigte sich seit den frühen achtziger Jahren in verschiedenen Auskunftsbegehren, welche die USA mit massivem Druck gegenüber international tätigen Schweizer Banken durchzusetzen trachteten. «In die Schweiz deutende Insider-Spuren» haben die amerikanischen Behörden sodann neustens im Zusammenhang mit der geplanten (und gescheiterten) Übernahme von Sterling Drug durch Hoffmann-La Roche festgestellt und zum Gegenstand eines Informationsbegehrens gemacht.

Es verwundert daher nicht, dass in der Schweiz seit Beginn der siebziger Jahre – zunächst von Wissenschaft und Presse, später auch im politischen Umfeld – der Ruf nach einem Insider-Recht lauter und lauter wurde. Grund hierfür war die Besonderheit des Vorgehens von Insidern, dem mit den Befehlen des bisher geltenden schweizerischen Rechts nicht oder nur ausnahmsweise beizukommen war.

Aufgrund solcher Reaktionen erarbeitete der Bundesrat einen definitiven Entwurf, der mit einer Botschaft vom 1. Mai 1985 vorgestellt wurde. Die wesentlichen Unterschiede zum vorentwurf bestanden darin, dass zivilrechtliche Bestimmungen fallengelassen wurden, dass aber der Straftatbestand insofern erweitert wurde, als auch der Tipempfänger als Täter genannt wurde.

Der Entwurf wurde in den Jahren 1985 und 1986 zunächst grünllich von einer ständerätlichen Kommission und anschliessend vom Gesamrat behandelt. Zur Diskussion stand – neben einem mit grossem Mehr abgelehnten Alternativvorschlag – vor allem die Frage, ob der Straftatbestand als Antrags- oder als Offizialdelikt ausgestaltet werden solle. Der Ständerat hielt schliesslich am Charakter eines Offizialdeliktes fest, und im Oktober 1986 wurde der bundesrätliche Vorschlag mit kleinen Modifikationen und ergänzt durch eine exemplifikative Aufzählung relevanter vertraulicher Tatsachen mit 26 gegen 5 Stimmen angenommen.

Seit Anfang 1987 befasste sich zuerst die nationalrätliche Kommission und anschliessend das Plenum des Nationalrats mit der Gesetzesvorlage. Auch hier drang die Auffassung, Insider-Delikte seien von Amtes wegen zu verfolgen, durch. Zur Diskussion Anlass gab sodann die vom Ständerat ein-



Im Zürcher Bankenviertel wurden schon 1974 die Möglichkeiten einer Lösung des Insiderproblems auf freiwilliger Grundlage diskutiert. (Foto Doris Reinemann)

gefügte Umschreibung vertraulicher Tatsachen, wobei sich der ständerätliche Vorschlag schliesslich durchsetzte. Der Nationalrat verabschiedete die Vorlage am 7. Oktober 1987 mit 110

gegen 3 Stimmen. Das überwältigende Mehr täuscht freilich darüber hinweg, dass zahlreiche Ratsmitglieder der neuen Strafnorm mit wenig Begeisterung zustimmten. Die verbliebenen Differenzen zwischen den beiden Räten wurden noch vor Ende 1987 bereinigt. – Anfang 1988 wurde der definitive Gesetzestext amtlich publiziert, und nach unbenutztem Ablauf der Referendumsfrist trat das neue Gesetz am 1. Juli 1988 in Kraft.

Tathandlung und -objekt

a) Nach dem Wortlaut der neuen Bestimmung erfasst die Tathandlung zwei Elemente:

aa) Vorausgesetzt ist, dass der Täter eine vertrauliche Tatsache kennt, die bei ihrem Bekanntwerden voraussichtlich einen Einfluss auf den Kurs von Wertschriften, Bucheffekten oder Optionen hat.

bb) Der Täter muss diese Kenntnis ausnutzen (oder auszunutzen versuchen), um sich oder einem andern einen Vermögensvorteil – wozu auch das Vermeiden eines Verlustes gehört – zu verschaffen.

b) Objekte einer Insider-Transaktion sind Wertrechte in einem weiten Sinn,

in erster Linie Aktien und andere Wertpapiere, daneben aber auch Bucheffekten oder Optionen.

c) Um den Anwendungsbereich der Strafnorm nicht ausdehnen zu lassen, enthält diese Einschränkungen sowohl hinsichtlich der Tathandlung wie des -objekts:

aa) Die Ausnutzung einer vertraulichen Tatsache soll nur dann strafrechtlich relevant sein, wenn diese voraussichtlich geeignet ist, den Kurs erheblich zu beeinflussen. Bagatelldfälle sind ausgeschlossen. Was eine solche wesentliche Tatsache sein kann, wird durch die in den Räten eingefügte – nicht abschliessende – Aufzählung von Ziff. 3 konkretisiert.

bb) Der Anwendungsbereich der Strafnorm erstreckt sich nicht auf den Handel mit beliebigen Wertrechten, sondern nur auf den Handel mit solchen, die börslich oder vorbörslich gehandelt werden. Bei solchen Wertrechten kommt die Strafnorm jedoch auch dann zum Zug, wenn eine Transaktion nicht über die Börse bzw. Vorbörsen abgewickelt wurde.

Anlässlich der gesetzgeberischen Arbeiten war umstritten, ob – wie dies der Nationalrat vorgeschlagen hatte – auch ausserbörslich gehandelte Werte erfasst werden sollten. Dies wurde schliesslich abgelehnt. Von vornherein stand fest, dass jedenfalls nur eine Norm zum Schutz des anonymen Marktes zu schaffen war.

Fortsetzung auf Seite 47

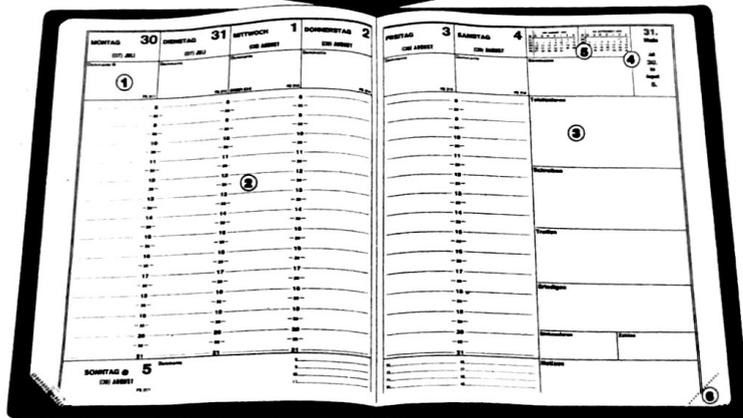
Gesetzestext

Auf den 1. Juli 1988 ist das Schweizerische Strafgesetzbuch (StGB) durch einen neuen Art. 161 ergänzt worden, der wie folgt lautet:

Ausnutzen der Kenntnis vertraulicher Tatsachen:

1. Wer als Mitglied des Verwaltungsrates, der Geschäftsleitung, der Revisionsstelle oder als Beauftragter einer Aktiengesellschaft oder einer sie beherrschenden oder von ihr abhängigen Gesellschaft, – als Mitglied einer Behörde oder als Beamter, – oder als Hilfsperson einer der vorgenannten Personen, sich oder einem andern einen Vermögensvorteil verschafft, indem er die Kenntnis einer vertraulichen Tatsache, deren Bekanntwerden den Kurs von in der Schweiz börslich oder vorbörslich gehandelten Aktien, andern Wertschriften oder entsprechenden Bucheffekten der Gesellschaft oder von Optionen auf solche in voraussehbarer Weise erheblich beeinflussen wird, ausnutzt oder diese Tatsache einem Dritten zur Kenntnis bringt, – wird mit Gefängnis oder Busse bestraft.
2. Wer eine solche Tatsache von einer der in Ziffer 1 genannten Personen unmittelbar oder mittelbar mitgeteilt erhält und sich oder einem andern durch Ausnutzen dieser Mitteilung einen Vermögensvorteil verschafft, – wird mit Gefängnis bis zu einem Jahr oder mit Busse bestraft.
3. Als Tatsache im Sinne der Ziffern 1 und 2 gilt eine bevorstehende Emission neuer Beteiligungsrechte, eine Unternehmensverbindung oder ein ähnlicher Sachverhalt von vergleichbarer Tragweite.
4. Ist die Verbindung zweier Aktiengesellschaften geplant, so gelten die Ziffern 1 bis 3 für beide Gesellschaften.
5. Die Ziffern 1 bis 4 sind sinngemäss anwendbar, wenn die Ausnutzung der Kenntnis einer vertraulichen Tatsache Anteilscheine, andere Wertschriften, Bucheffekten oder entsprechende Optionen einer Genossenschaft oder einer ausländischen Gesellschaft betrifft.

Der "Planing Terminkalender" eine Welt-Exklusivität von Quo Vadis



- 1. DOMINANTE: Der wichtigste Punkt des Tages
- 2. IHR TAGEPLAN: von 8 bis 21 Uhr
- 3. ORDNUNG METHODE: Kein Vergessen mehr möglich durch die Sonderübungen: Telefonieren, Schreiben, Treffen, Einkaufen, usw.
- 4. KEIN ZEITVERLUST: Kein unnötiges Umbättern mehr
- 5. MIT EINEM BLICK: Die Wochenzahlen für den laufenden und darauffolgenden Monat.
- 6. AUTOMATISCHES AUFLAGEN: der jeweiligen Woche.

MIT DEM "PLANING" TERMINKALENDER EIN VOLLKOMMEN NEUER BLICK ÜBER IHREN GESAMTEN TAGES- UND WOHENABLAUF

Mit einem Blick die organisation Ihrer Woche. Moderne Manager stehen ständig unter Druck. Selbst der Tüchtigste benötigt eine Stütze beim Programmieren seiner Projekte und Verpflichtungen.

Der QUO VADIS "planing" terminkalender gewährt Ihnen genau diese Stütze in neuartiger und praktischer Form. Sie behalten Überblick und Kontrolle über den Ablauf Ihres Tages- und Wochenprogramms, deren Stunde um Stunde geführt. Unsicherheit und Missverständnisse bleiben Ihnen erspart.

- Planmäßige Einteilung der Tages- und Wochenaufgaben.
 - Gedächtnisstütze für Termine und Stichtage.
 - Zeitersparnis und Ausschalten von Terminüberschneidungen.
 - Speichert die wichtigsten Ideen.
 - Prüft Schlüsselfaktoren und Einzelheiten chronologisch ein.
 - Festlegung der Prioritäten für zu ergreifende Massnahmen und Terminverfolgung.
- Alle QUO VADIS Terminkalender können in echtem Leder einband geliefert werden. Ganzleder (Madras, Saffian, Boxalf oder Schweinsleder) bzw. de Luxe Aufmachung in Eldechen- und Krokodillleder. Sie werden immer in Präsentbox geliefert.

2 Taschenformate	
• Tour	9 x 13 cm
• Geschäft	10 x 15 cm
4 Schreibschlüssel	
• Exekutiv	16 x 16 cm
• Minister	15 x 25 cm
• FRE 777	21 x 27 cm
• Prenote	21 x 30 cm
und noch weitere 20 verschiedene Modelle, darunter auch extrafrische.	

ERHÄLTlich IN ALLEN MODERNEN PAPIERWARENHANDLUNGEN UND BÜROFACHGESCHÄFTEN
einen Terminkalender? Natürlich von QUO VADIS!
Überall auf der Welt QUO VADIS, hergestellt von QUO VADIS



QUO VADIS AGENDA S.A.
18, rue des Confessions, CH-1204 GENEVE, Tel. 022-45.15.20
Telex: 022-44.86.73
Warenzeichen, Pläne, Modelle geschützt, Copyright (Register-Nr 20681)
by Editions QUO VADIS sämtliche Länder

ICH BITTE UM UNVERBINDLICHE KOSTENLOSE ZUSENDUNG IHRES 20-SEITIGEN DIN A 4 - FARBKATALOGS.

- FÜR PRIVATZWECKE
- WERBUNG FÜR MEIN UNTERNEHMEN
- ANGABE DER VERKAUFSTELLEN IN MEINER STADT: SH

NAME _____
TITEL _____
FIRMA _____
ADRESSE _____
TELEFON _____ INTERN _____

Fortsetzung von Seite 45

Geschickter Mittelweg

Täter können sein:

- a) in erster Linie **unternehmensinterne Insider**, also Organpersonen (Mitglieder des Verwaltungsrates, der Geschäftsleitung oder der Kontrollstelle), Mitarbeiter jeglicher Stufe oder im Auftragsverhältnis beigezogene Berater (z.B. Anwälte),
- b) **unternehmensexterne** Hinweisempfänger, **Tippees**, die unmittelbar oder auch nur mittelbar eine relevante Tatsache mitgeteilt erhalten hatten, wobei jedoch die subjektive Seite des Tatbestandes nur dann erfüllt ist, wenn der Dritte weiss, dass ein Insider Information missbräuchlich weitergegeben hat,
- c) schliesslich in **Konzernen** der vorstehend in lit. a) und b) genannte Kreis auch bei beherrschenden oder abhängigen Gesellschaften und bei geplanten **Unternehmensverbindungen** die Beteiligten beider Gesellschaften.

Lösung des Konflikts?

Mit der Einführung einer Strafnorm ist grundsätzlich auch der Justizkonflikt mit den USA gelöst, wird doch damit dem Erfordernis der beidseitigen Strafbarkeit Genüge getan. Freilich dürften auch in Zukunft wegen der unterschiedlichen Erfassung des Insider-Tatbestandes in der Schweiz und den USA nicht alle Rechtshilfe-probleme gelöst sein. Um solche Konflikte möglichst auszuschliessen, wurde in einem Briefwechsel vom 10. November 1987 zwischen der Schweiz und den Vereinigten Staaten Rechtshilfe nicht nur in Strafsachen, sondern auch in gewissen Insider-Fälle betreffenden Verwaltungs- und Zivilsachen zugesichert, sofern diese Verfahren zu bestimmten strafrechtlichen Sanktionen führen können. Diese Ausweitung basiert auf einer Bestimmung des Staatsvertrags zwischen den USA und der Schweiz über Rechtshilfe in Strafsachen vom 25. Mai 1973, Art. 1 III, nach welcher die Vertragsparteien vereinbaren können, «dass Rechtshilfe nach diesem Vertrag auch geleistet wird in ergänzenden Verwaltungsverfahren über Massnahmen, die gegen den Täter einer unter diesen Vertrag fallenden strafbaren Handlung getroffen werden können».

Der Begriff der **Rechtshilfe** in «Strafsachen» wird damit freilich stark ausgedehnt. Erfasst werden sollen nach dem Wortlaut der amerikanischen und von der Schweiz bestätigten Note auch «Verfahren... in denen die Ausfällung einer Zivilstrafe oder -busse beantragt wird» und «Verfahren vor der SEC oder einem Verwaltungsrichter, in denen als Folge von gesetzwidrigem Verhalten beantragt wird, die Registrierung einer gesetzlich geregelten Gesellschaft sei zu widerrufen oder zu suspendieren...». Dass künftig durch die in den USA diskutierte Neuordnung des Insider-Rechts erneut Konflikte im Bereich der bilateralen Rechtshilfe auftreten können, sei hier nur am Rande erwähnt.

Präventivwirkung

Ob sich die neue schweizerische Strafnorm in der Praxis bewähren wird, bleibt abzuwarten. Hier seien nur die folgenden Hinweise gestattet: Die schweizerische Strafnorm geht geschickt einen **Mittelweg** zwischen einer perfektionistischen, aufwendigen und komplexen Ordnung wie der amerikanischen und einer Regelung, die allzuleicht umgangen werden kann, wie etwa die heute noch geltende deutsche.

Dass - wie gelegentlich in der politischen Auseinandersetzung prophezeit - Untersuchungsbehörden und Gerichte mit Insider-Fällen überschwemmt werden könnten, ist nicht zu befürchten: Wie bei andern Wirtschaftsdelikten werden die staatlichen Instanzen nur dann tätig werden, wenn - etwa wegen Berichten in der Presse - massive Verdachtsmomente bestehen. Schon eher könnte sich die andere Vorhersage bewahrheiten, die Insider-Norm werde praktisch nie zur Anwendung kommen. Sollte dies (auch) eine Folge ihrer Präventivwirkung sein, wäre dies freilich auch schon ein Erfolg!

Auf den auch in letzter Zeit wieder gehörten Vorwurf, es sei «nicht einzu-sehen, wieso nun gerade ein Vertrau-

Strafmass

a) *Strafbar ist nur das vorsätzliche Ausnutzen vertraulicher Information.*

b) *Der Tatbestand wurde als Offizialdelikt ausgestaltet. Die angeordnete Sanktion ist eine Gefängnisstrafe (von bis zu drei Jahren im Falle des unternehmensinternen Insiders, von bis zu einem Jahr im Falle des Tippees) oder - was die Regel sein dürfte - Busse. Gemäss Art. 48 Ziff. 1 StGB beträgt der Höchstbetrag einer Busse grundsätzlich 40'000 Fr. Handelt der Täter - wie dies beim Insider denkbar ist - aus Gewinnsucht, besteht keine Höchstgrenze, Art. 48 Ziff. 1 II StGB.*

Überdies kann der Richter die Einziehung des unrechtmässigen Vermögensvorteils zugunsten des Staats verfügen (Art. 58 I lit. a StGB). Die eingezogenen Vermögenswerte können auch den Geschädigten zuerkannt werden (Art. 60 I StGB).

ensmissbrauch anders behandelt werden soll, wenn er einen Börsengewinn zur Folge hat», ist zu entgegnen, dass die besondere Problematik bei Insider-Geschäften eben in der **Anonymität** liegt. Wo sich die Vertragsparteien kennen, bei Face-to-face-Geschäften, genügen die klassischen Rechtsbehelfe gegen Übervorteilung und Täuschung.

Eher begründet ist der kritische Hinweis darauf, «dass mit den Insider-Geschäften recht zufällig ein einzelnes Element des Kapitalmarktschutzes herausgegriffen» wird und dass «die Insider-Problematik nur ein Teilbereich in einem Kapitalmarktrecht ist» bzw. sein sollte. Immerhin scheint der bereits bestehende strafrechtliche Schutz in anderen Bereichen besser ausgestaltet. So hat das Bundesgericht kürzlich festgestellt, dass in einer **Manipulation** des Aktienmarktes eine betrügerische Handlung liegen kann.

Im Hinblick auf die in der rechtspolitischen Diskussion umstrittene Frage des **geschützten Rechtsgutes** macht die neue schweizerische Strafnorm deutlich, dass nicht nur der Vertrauensmissbrauch des Insiders gegenüber seinem Unternehmen für strafwürdig erachtet, sondern dass ein **umfassender Rechtsgüterschutz** angestrebt wird. Geschützt werden sollen auch die «Chancengleichheit im Wertpapierhandel» und damit der Publikumsanleger sowie die Sauberkeit und Funktionsfähigkeit der Börse. Nur durch diese Schutzzwecke lassen sich die Erfassung des Tippee und die Ausgestaltung der Norm als Offizialdelikt begründen.

Nicht zu ignorieren - auch wenn er im Gesetzestext nicht direkt zum Ausdruck kommt - ist sodann der **internationale Aspekt**, die Verbesserung der Stellung des schweizerischen Bankwesens im grenzüberschreitenden Verkehr.

Unruhe

Im Publikum hat das Inkrafttreten der Insider-Strafnorm keine hohen Wellen aufgeworfen. Unruhe hat sie dagegen bei **Finanzanalysten** und professionellen **Anlageberatern** ausgelöst. Es wird hier befürchtet, dass durch die neue Strafnorm die Verfolgung legitimer Informationsbedürfnisse vereitelt werde. Dazu ist in Kürze folgendes festzuhalten:

Allerdings macht sich ein Finanzanalyst oder Anlageberater strafbar, wenn er konkrete vertrauliche Hinweise zum Anlass für Anlageentscheidungen nimmt. Es ist dies eine wichtige Stossrichtung der Novelle, die die Chancengleichheit im Börsenhandel verbessern will. Im übrigen ist jedoch der Anwendungsbereich der Norm nach zwei Richtungen hin klar abgegrenzt:

- Zum einen können beliebige Erkenntnisse auch im Börsenhandel frei ausgewertet werden, solange sie nur aus **allgemein zugänglichen Quellen** stammen. «Allgemein zugänglich» ist dabei nicht nur die offenkundige, sondern jegliche Information, die auch ein Dritter erlangen könnte, wenn auch vielleicht mit besonderer Anstrengung.

- Zum andern darf trotz besonderer Kenntnis dann gehandelt werden, wenn eine entsprechende Analyse **publiziert** und damit allgemein zugänglich gemacht worden ist, wenn also Dritte aufgrund der entsprechenden Empfehlungen ebenfalls ihre Entscheidung treffen können. Dabei ist es nicht erforderlich, dass alle Informationen, auf denen eine Anlageempfehlung beruht, offengelegt werden. Da aufgrund der Empfehlung jedermann handeln kann, darf auch bei Verschweigen besonderer Kenntnisse nicht mehr davon gesprochen werden, der Insider verschaffe sich durch Ausnutzen seiner spezifischen Kenntnisse einen **Vermögensvorteil**. - Immerhin wird man zur Präzisierung dieses Punktes die Judikatur abwarten müssen.

Etwas heikel

Heikel ist freilich die Position des Analysten, der in Interviews mit Mitgliedern der Geschäftsleitung **privilegierte vertrauliche Hintergrundinformation** erhalten hat und der diese Information nicht in eine publik gemachte Analyse hat einfließen lassen. Hier wird künftig grosse Zurückhaltung beim Handeln angebracht sein. Immerhin sieht das neue Recht auch in diesem Bereich nochmals Einschränkungen vor.

- Zum einen verlangt der Insider-Tatbestand die **Ausnutzung von Tatsachen**. Eine (subjektive) Beurteilung der künftigen Geschäftsentwicklung, die Äusserung noch ungewisser Erwartungen, aber auch das Zeichnen des allgemeinen Hintergrundes, der die Entwicklung eines Unternehmens in einem besseren oder schlechteren Licht erscheinen lässt, sind **nicht Tatsachen** im Sinne des Insider-Rechts. Vielmehr muss - um einen anschaulichen Begriff zu wählen - ein **Ereignis** in Frage stehen.

- Zum andern ist verlangt, dass dieses Ereignis den Kurs erheblich zu beeinflussen imstande ist und dass dies **voraussehbar** ist. Wo eine Information voraussichtlich nur einen geringfügigen Einfluss auf den Börsenkurs haben wird oder wo gar nicht voraussehbar ist, ob oder wie die betreffende Tatsache den Kurs beeinflussen wird, da fehlt eine Tatbestandsvoraussetzung des neuen Art. 161 StGB.

Kein neues Recht

Mit dem so präzisierten Straftatbestand sollte auch der professionelle Finanzanalyst und -berater leben können. Vor allem aber wird damit - und dies ist bisher übersehen worden - eigentlich gar kein neues Recht geschaffen.

Schon die geltende Bundesgerichtspraxis erfasst den Tippee, gestützt auf Art. 162 StGB. Nach dieser Norm macht sich strafbar, wer sich den **Vertrauen eines Geschäftsgeheimnisses** zu nutze macht. Dabei gilt als Geheimnis nach der weit gefassten Umschreibung des Bundesgerichts jede besondere Kenntnis, die nicht offenkundig oder leicht zugänglich ist, an deren Geheimhaltung ein Geschäftsherr ein berechtigtes Interesse hat und die er nicht bekanntgeben will. Das **Ausnutzen** der Kenntnis vertraulicher Tatsachen» nach der Insider-Novelle dürfte damit in aller Regel - wenn auch nicht ausnahmslos - auch ein **Zunutzenmachen** eines Geschäftsgeheimnisses nach Art. 162 des bisherigen Rechts und mithin schon heute strafbar sein. Dies freilich mit einem praktisch wichtigen Unterschied: Art. 162 StGB ist als Antragsdelikt ausgestaltet, der neue Art. 161 ist **Offizialdelikt**.

Zum Abschluss noch dies: Wer eine grundsätzlich freiheitliche Wirtschaftsordnung erhalten will, der muss auch Sorge dazu tragen, dass die missbräuchliche Ausnutzung dieser Freiheit unterbunden wird. Und wer einer breiten Vermögensstreuung das Wort redet, muss das Seine dazu tun, dass die Chancen einigermaßen gleich verteilt sind. Im Lichte dieser Zielsetzungen ist die vorgeschlagene Insider-Norm gerade auch aus liberaler marktwirtschaftlicher Sicht ein Schritt in die richtige Richtung, eine **innerschweizerische Notwendigkeit** und keineswegs (nur) eine **Lex americana**. □

Informatik für die Börse.

Jedem Erfolg an der Börse liegen Informationen zu Grunde. Dafür ist unser Kunde zuständig. Für Ihren persönlichen Erfolg sind Sie selbst zuständig. Deshalb empfehlen wir Ihnen: Ergänzen Sie Ihre Bankausbildung mit Informatikkenntnissen. Denn 1 + 1 = 3. Wir sagen Ihnen gerne, wie diese Rechnung aufgeht.

Börse für Informatiker.

Als EDV-Profi wissen Sie natürlich längst Bescheid. Wir wissen, wo Sie Ihr Wissen noch besser anlegen können.

Wenigstens 1 Stunde und 40 Rappen...

... sollten Sie sich schon gönnen, wenn es um Ihre Laufbahn geht. 40 Rappen, um jetzt einen Termin mit Urs oder René Hodel zu vereinbaren. Und eine Stunde, um sich unverbindlich und trotzdem umfassend zu informieren.

Zum Erfolg braucht es auch gute Verbindungen

(Haus zur Warte)
Nürnbergstrasse 5
CH-8037 Zürich
Telefon 01/361 31 31