

**HRRS-Nummer:** HRRS 2010 Nr. 194

**Bearbeiter:** Ulf Buermeyer

**Zitiervorschlag:** BGH HRRS 2010 Nr. 194, Rn. X

---

**BGH 5 StR 224/09 - Beschluss vom 27. Januar 2010 (LG Hamburg)**

**BGHR; Insidergeschäfte; Insidertatsache; Kurserheblichkeit; Bemessung des Sondervorteils beim Verfall (Erlangtes).**

**§ 38 Abs. 1 Nr. 1 WpHG; § 14 Abs. 1 WpHG a.F.; § 13 WpHG; § 73 Abs. 1 Satz 1 StGB**

**Leitsätze des Bearbeiters**

- 1. Ausnutzen einer Insidertatsache. (BGHR)**
- 2. Bei verbotenen Insidergeschäften stellt der hierdurch erzielte Sondervorteil das Erlangte im Sinne des § 73 Abs. 1 Satz 1 StGB dar. (BGHR)**
- 3. Die Kurserheblichkeit einer Tatsache im Sinne des § 13 WpHG ist eine Prognoseentscheidung, die nicht auf die Vorstellung des Insiders abhebt, sondern eine objektivierte Bewertung aus einer ex-ante-Sicht erfordert. Dabei stellt das spätere Geschehen, insbesondere die Reaktion des Marktes auf das Bekanntwerden der Tatsache, ein gewichtiges Beweisanzeichen dar. (Bearbeiter)**
- 4. Für das Verständnis des Merkmals des Ausnutzens im Sinne des § 14 Abs. 1 Nr. 1 WpHG a.F. ist die Richtlinie des Rats der Europäischen Gemeinschaften vom 13. November 1989 (89/592/EWG ABI. EG L 334, S. 30) ergänzend heranzuziehen, denn das WpHG ist in Umsetzung der Richtlinie erlassen worden und deshalb richtlinienkonform auszulegen. (Bearbeiter)**
- 5. Die Bemessung des bei einem Insidergeschäft erzielten Sondervorteils kann nicht nur auf der Grundlage eines Handelstages erfolgen. Denn der Sondervorteil ist relativ zu dem Kurs zu berechnen, der entstanden wäre, wenn der Markt die absichtsvoll verschwiegene Insiderinformation aufgenommen hätte; dessen Ermittlung erfordert wiederum eine auf Schätzung gegründete Bewertung. Hierfür bedarf es einer über den konkreten Handelstag hinausgehenden längerfristigeren Betrachtung der Kursentwicklung. (Bearbeiter)**
- 6. Für die Bestimmung desjenigen, was der Täter in diesem Sinne aus einer Tat oder für sie erlangt hat, ist das Bruttoprinzip unerheblich. Erst wenn feststeht, worin der erlangte Vorteil des Täters besteht, besagt dieses Prinzip, dass bei der Bemessung der Höhe des Erlangten gewinnmindernde Abzüge unberücksichtigt bleiben müssen (BGHSt 47, 260, 269; 50, 299, 310; kritisch hierzu BGHSt 52, 227, 247 ff.). Der dem Verfall unterliegende Vorteil ist deshalb danach zu bestimmen, was letztlich strafbewehrt ist. Soweit das Geschäft an sich verboten ist, kann der gesamte hieraus erlöste Wert dem Verfall unterliegen. Ist dagegen strafrechtlich nur die Art und Weise bemakelt, in der das Geschäft ausgeführt wird, ist nur der hierauf entfallende Sondervorteil erlangt im Sinne des § 73 Abs. 1 Satz 1 StGB. (Bearbeiter)**

**Entscheidungstenor**

Auf die Revisionen der Angeklagten wird das Urteil des Landgerichts Hamburg vom 30. Januar 2009 gemäß § 349 Abs. 4 StPO in den Rechtsfolgeaussprüchen mit den zugehörigen Feststellungen aufgehoben.

Die weitergehenden Revisionen der Angeklagten werden nach § 349 Abs. 2 StPO als unbegründet verworfen.

Im Umfang der Aufhebung wird die Sache zu neuer Verhandlung und Entscheidung, auch über die Kosten der Rechtsmittel, an eine andere Wirtschaftsstrafkammer des Landgerichts zurückverwiesen.

**Gründe**

Das Landgericht hat die Angeklagten wegen verbotener Veräußerung eines Insiderpapiers jeweils zu einer Geldstrafe von 300 Tagessätzen verurteilt. Es hat weiterhin bei beiden Angeklagten den Verfall eines Geldbetrages von etwa 700.000 € angeordnet. Gegen dieses Urteil richten sich die Revisionen der beiden Angeklagten, die zum Rechtsfolgenausspruch Erfolg haben. Im Übrigen sind sie unbegründet im Sinne des § 349 Abs. 2 StPO.

## I.

Das landgerichtliche Urteil enthält folgende Feststellungen und Wertungen:

1. Die Angeklagten waren Vorstände der börsennotierten f. AG (im Folgenden: f.). Der Angeklagte S. war Vorsitzender des Vorstands. Die f., die aus dem m. -K. hervorgegangen war, betätigte sich als Internet-Telekommunikationsunternehmen, wobei der Schwerpunkt mit ca. 60 % des Umsatzes im Bereich des Internets lag. In dem damaligen Zeitraum entfielen hiervon etwa 96 % auf das Schmalbandsegment, während das Breitbandsegment (DSL) einen Marktanteil von nur 3 % aufwies. Der Umsatz der f. stieg nach Übernahme des Festnetzgeschäfts der m. im Jahre 2003 gegenüber dem Vorjahr um 766 % auf 365 Mio. €. Der Zuwachs hielt auch im ersten Quartal 2004 noch an (Gesamtumsatz: 119 Mio. €). Im zweiten Quartal des Jahres ging der Umsatz zurück und belief sich nur noch auf 109 Mio. €; das Konzernergebnis vor Steuern sank in diesem Quartal von 31,7 Mio. € auf knapp 20 Mio. €. Maßgebend für diesen Rückgang war ein deutlich schlechteres Ergebnis im Schmalbandbereich, das durch Zuwächse im Breitbandgeschäft nicht einmal annähernd ausgeglichen werden konnte.

Den Angeklagten wurden als Sondervergütungen Aktienoptionen (199.500) eingeräumt, für die eine zweijährige Wartezeit bestand und deren Laufzeit auf sechs Jahre ab Ausgabetag festgelegt war. Die Wartezeit lief zum 11. Juli 2004 ab. Der Aktienkurs, der im Mai 2004 noch bis zu 27,73 € betragen hatte, entwickelte sich ab Juni und vor allem ab 5. Juli 2004 kontinuierlich abwärts. Am 15. Juli 2004 wurde er mit 18,36 € und am 30. Juli 2004 mit 15,05 € notiert. Die Angeklagten wollten ihre Optionen zum 11. Juli 2004 einlösen und die Aktien möglichst bald marktschonend in Tranchen veräußern. Nach Ausübung der Option verkauften sie, jeder für sich, die Aktien ab 12. Juli 2004 in kleinen Stückzahlen von höchstens 10.000 Aktien. Bis zum 21. Juli 2004 setzten sie jeweils etwa 32.000 Stück ab und erlösten jeweils knapp 1,2 Mio. €.

Am 9. August 2004 veröffentlichten die Angeklagten als Vorstand eine adhoc-Mitteilung. Hierin gaben sie den rückläufigen Umsatz und den gesunkenen Gewinn für das zweite Quartal bekannt. Der Kurs der Aktie, der bei Eröffnung noch bei 13,21 € gelegen hatte, schloss daraufhin an diesem Handelstag mit 9,95 €. Obwohl sie die schlechteren Zahlen für das zweite Quartal bereits vorher gekannt hatten, warteten sie mit der Mitteilung zu, um den möglichst gewinnbringenden Verkauf ihrer Aktien nicht zu gefährden.

2. Das Landgericht hat das Verhalten der Angeklagten als verbotenen Insiderhandel gemäß § 38 Abs. 1 Nr. 1 i.V.m. § 14 Abs. 1 Nr. 1 WpHG a.F. angesehen. Anzuwenden sei das Altrecht als milderes Recht. Der rückläufige Umsatz im Schmalbandbereich sei eine nicht öffentlich bekannte Tatsache mit der Eignung gewesen, im Falle ihres öffentlichen Bekanntwerdens den Aktienkurs erheblich zu beeinflussen. Dies ergebe sich schon aus der Reaktion des Marktes. Der Umsatzrückgang liege in einer Größenordnung, die als erheblich angesehen werden müsse. Die Angeklagten hätten bei den Aktienverkäufen ihre Insiderkenntnisse ausgenutzt. Dafür reiche es aus, wenn die Angeklagten - wie hier geschehen - zu einem Zeitpunkt verkauft hätten, zu dem sie die kursrelevante Tatsache bereits gekannt, aber noch nicht der Öffentlichkeit bekannt gegeben hätten. Insoweit hätten sie aus rein persönlichen Motiven gehandelt. Ein unternehmerisches Interesse der von ihnen repräsentierten f. habe hierfür nicht bestanden.

3. Das Landgericht hat weiterhin bei beiden Angeklagten den Verfall angeordnet. Es hat für die Höhe des Verfallsbetrages den gesamten Geschäftsumsatz aus den Wertpapierverkäufen zugrunde gelegt und lediglich den Betrag abgezogen, den die Angeklagten jeweils als Steuern auf die Wertpapierverkäufe entrichten mussten.

## II.

Die Revisionen der Angeklagten zum Schuldspruch sind unbegründet. Sie haben jedoch hinsichtlich des Rechtsfolgenausspruchs Erfolg.

1. Die Revisionsangriffe gegen den Schuldspruch greifen nicht durch.

a) Das Landgericht ist ohne Rechtsverstoß von der Anwendung der bis zum 29. Oktober 2004 gültigen Strafvorschrift des § 38 Abs. 1 Nr. 1 WpHG ausgegangen, die auf die bis zum selben Zeitpunkt in Kraft befindliche Verbotsnorm des § 14 Abs. 1 Nr. 1 WpHG verweist. Die späteren Änderungen lassen zwar den Strafraum unverändert, erweitern aber

die Anwendungsvoraussetzungen des Straftatbestands, weil in der in Bezug genommenen Norm des § 14 Abs. 1 Nr. 1 WpHG das engere Tatbestandsmerkmal des "Ausnutzens" durch das weitere Tatbestandsmerkmal des "Verwendens" ersetzt ist.

b) Die Voraussetzungen des Straftatbestands hat das Landgericht in objektiver wie auch in subjektiver Hinsicht ohne Rechtsverstoß bejaht. 11

aa) Die Angeklagten waren Insider im Sinne des § 14 Abs. 1 Nr. 1 WpHG a.F.; ihre Insidereigenschaft ergibt sich schon aufgrund ihrer Organstellung (§ 13 Abs. 1 Nr. 1 WpHG a.F.). 12

bb) Durch ihre Funktion hatten sie auch Kenntnis von einer Insidertatsache. Wann eine Insidertatsache vorliegt, ist in § 13 Abs. 1 WpHG a.F. gleichfalls geregelt, wobei mittlerweile dieses Tatbestandsmerkmal im Sinne einer Präzisierung ebenfalls novelliert wurde und anstelle der Insider-"tatsache" nunmehr die (in ihrem Anwendungsbereich weitere) Insider-"information" getreten ist. Nach dem hier maßgeblichen alten Recht ist die Insidertatsache in § 13 Abs. 1 WpHG a.F. legal definiert als nicht öffentlich bekannte Tatsache, die geeignet ist, im Falle ihres öffentlichen Bekanntwerdens den Kurs der Insiderpapiere erheblich zu beeinflussen. 13

Diese Voraussetzung hat das Landgericht rechtsfehlerfrei angenommen. Die Rückgänge im Umsatz und Gewinn waren in der Öffentlichkeit nicht bekannt. Dass im Markt gewisse Vorahnungen bestanden haben mögen, macht - entgegen der Auffassung der Revision - die Tatsache an sich noch nicht zu einer bekannten. Zwar war der Wechsel vieler Anbieter auf die Breitbandtechnik zumindest den interessierten Kreisen (vgl. zum maßgeblichen Personenkreis Pawlik in Kölner Kommentar zum WpHG 2007 § 13 Rdn. 28) als wirtschaftliche Tendenz geläufig. Dies reicht aber nicht aus, weil es gerade entscheidend auf das genaue Ausmaß ankommt, wie sich die Verschiebungen im Markt und die Rückgänge im Schmalbandbereich auf die Umsatz- und Gewinnsituation ausgewirkt haben. Für eine Bewertung des konkreten Aktienwerts sind die genauen wirtschaftlichen Rahmendaten erforderlich. Deshalb reichten auch die allgemeinen, eher tendenziellen Aussagen, die der Angeklagte S. in einem Reuters-Interview noch im Juli 2004 gemacht hatte, nicht aus. 14

Die Kurserheblichkeit der Tatsache hat das Landgericht tragfähig festgestellt. Wann eine Erheblichkeit im Sinne dieser Vorschrift vorliegt, ist eine Prognoseentscheidung, die nicht auf die (dann allerdings für die Vorsatzfrage bedeutsame) Vorstellung des Insiders abhebt, sondern eine objektivierete Bewertung erfordert (vgl. Assmann, WpHG 5. Aufl. § 13 Rdn. 64; Pawlik aaO § 13 Rdn. 45 ff.; Ziouvas, Das neue Kapitalmarktrecht 2005 S. 73 ff.; Hilgendorf in Park, Kapitalmarktrecht Teil 3 Kap. 3 T1 Rdn. 107). Von der Einführung fester Schwellenwerte hat der Gesetzgeber bewusst abgesehen (BTD Drucks. 12/6679 S. 47). 15

Die vorliegende Fallgestaltung nötigt nicht zu einer vertieften Auseinandersetzung mit den Literaturmeinungen zu den etwaigen Schwellenwerten, die eine Erheblichkeit indizieren könnten. Es bedarf vielmehr einer individuellen Bewertung. Diese hat grundsätzlich aus einer ex-ante-Sicht zu erfolgen. Dabei stellt das spätere Geschehen, insbesondere die Reaktion des Marktes hierauf, ein gewichtiges Beweisanzeichen dar. In Anbetracht der vom Landgericht festgestellten Entwicklung des Kurses, der am Tag der adhoc-Mitteilung von zunächst 13,21 € auf 9,95 € absackte, kann die Kurserheblichkeit dieser Insidertatsache hier nicht zweifelhaft sein. An die Feststellung solcher kursrelevanten Umstände dürfen - wie der Bundesgerichtshof zur vergleichbaren Strafvorschrift des § 38 Abs. 1 Nr. 4 WpHG a.F. ausgeführt hat (BGHSt 48, 373) - angesichts der Vielzahl der neben der Tathandlung regelmäßig an der Preisbildung mitwirkenden Faktoren keine überspannten Anforderungen gestellt werden. Deshalb ist auch keine Befragung der Marktteilnehmer veranlasst. Es reicht grundsätzlich aus, den Kursverlauf und den Umsatz in den Blick zu nehmen (vgl. BGHSt 48, 373, 384). Die durch die adhoc-Mitteilung ausgelösten erheblichen Kursveränderungen verdeutlichen, dass der Markt den Umsatzzahlen erhebliches Gewicht beigemessen hat. Dies wussten die Angeklagten, wie die vom Landgericht im Einzelnen aufgeführten Indiztatsachen belegen. 16

cc) Die Angeklagten haben die Kenntnis der Insidertatsachen ausgenutzt im Sinne des § 14 Abs. 1 Nr. 1 WpHG a.F. Für das Verständnis dieses Merkmals ist die Richtlinie des Rats der Europäischen Gemeinschaften vom 13. November 1989 (89/592/EWG ABI. EG L 334, S. 30) ergänzend heranzuziehen. Das Gesetz ist in Umsetzung der Richtlinie erlassen worden und deshalb richtlinienkonform auszulegen (vgl. BGHSt 48, 373, 378). Die Erwägungsgründe belegen, dass der von den Mitgliedstaaten umzusetzende Verbotstatbestand nach Art. 2 Abs. 1 der Richtlinie einer wertenden Korrektur bedarf (vgl. zu diesem Tatbestandsmerkmal und seiner Weiterentwicklung EuGH, Urteil vom 23. Dezember 2009 - C 45/08 Tz. 34 - Spector). Ein Ausnutzen in diesem Sinne liegt deshalb dann nicht vor, wenn die Insiderkenntnisse von Berufsträgern (Broker, Marktmacher) in deren typische berufliche Tätigkeit einfließen. Damit soll einer uferlosen Erweiterung des Tatbestands entgegengewirkt werden, weil gerade Primärsinsider am Markt notwendigerweise mit Exklusivkenntnissen tätig werden und diese nicht ausblenden können (vgl. hierzu auch Ziouvas 17

aaO S. 82).

Maßgeblich ist deshalb, dass der Insider gerade in der Absicht handelt, für sich einen Sondervorteil aus seinen Insiderkenntnissen zu ziehen (Assmann/Cramer in Assmann/Schneider, WpHG 3. Aufl. § 14 Rdn. 25). Damit wird der Zielrichtung dieses Verbotstatbestands Rechnung getragen, die Chancengleichheit der Anleger auf dem Wertpapiermarkt zu sichern (in diesem Sinne auch die Gesetzesbegründung BTDrucks. 12/6679, S. 47). Der Sondervorteil muss dabei auf dem Insiderwissen beruhen und darf nicht anfallen, wenn die Insidertatsache öffentlich bekannt würde (Ziouvass aaO S. 83). Dabei reicht es aus, wenn der Täter einen solchen Sondervorteil nur erstrebt. 18

Unter Beachtung dieser vom Landgericht zutreffend dargestellten Grundsätze haben beide Angeklagte das Absichtselement erfüllt. Die Angeklagten haben Insiderpapiere verkauft, ohne die Insidertatsache zuvor publik gemacht zu haben. Ihnen ging es ersichtlich darum, die Aktien zumindest teilweise zu veräußern, um die erzielten Kursgewinne zu realisieren, bevor die Umsatzrückgänge im Internetgeschäft schließlich veröffentlicht werden mussten. 19

Das Vorbringen des Angeklagten K., er hätte die Aktien sowieso verkauft, weil bei ihm wegen des Kaufes zweier Immobilien Kapitalbedarf bestanden hätte, lässt das Ausnutzen im Sinne des § 14 Abs. 1 Nr. 1 WpHG a.F. nicht entfallen. Abgesehen davon, dass das Tatgericht diese Einlassung wegen des geringen zeitlichen Abstands von allenfalls vier Wochen nicht als glaubhaft bewertet hat, hätte der Angeklagte K. jedenfalls den ihm zufallenden Sondervorteil aufgeben müssen, indem er die Umsatzrückgänge, die - wie das Landgericht rechtsfehlerfrei festgestellt hat - beiden Angeklagten bekannt waren, früher publizierte. 20

c) Die gegen die Feststellungen zum Schuldspruch gerichteten Verfahrensrügen bleiben ohne Erfolg, wie der Generalbundesanwalt zutreffend ausgeführt hat. Der Senat merkt hierzu lediglich zu zwei auf die Verletzung des § 261 StPO gestützten Verfahrensrügen Folgendes an: 21

Mit der Rüge einer Verletzung des § 261 StPO kann zwar grundsätzlich beanstandet werden, dass das Tatgericht nicht das gesamte Ergebnis der Hauptverhandlung seiner Entscheidung zugrunde gelegt hat (vgl. BGH NStZ 2006, 650, 651; StV 2008, 288). Eine nicht erschöpfende Würdigung des Beweisstoffs in den Urteilsgründen ist jedoch nicht ersichtlich. Das Landgericht hat nicht gegen § 261 StPO verstoßen, indem es die in der Hauptverhandlung verlesenen Urkunden nur teilweise oder auszugsweise in den Urteilsgründen erwähnt und abgehandelt hat. Das Tatgericht ist nicht gehalten, im Urteil sämtliche in der Hauptverhandlung erhobenen Beweise zu erörtern und ihren Beweiswert darzulegen (BGHR StPO § 267 Abs. 1 Satz 2 Beweisergebnis 3). Es reicht vielmehr aus, wenn es die für seine Bewertung maßgeblichen Umstände darlegt (vgl. Engelhardt in KK StPO 6. Aufl. § 267 Rdn. 13). Die hier von der Revision beanstandete Nichtberücksichtigung von Urkunden, die in die Hauptverhandlung eingeführt wurden, stellt die Beweiswürdigung der Strafkammer nicht in Frage. 22

aa) Nach dem in die Hauptverhandlung eingeführten Urkundenmaterial trifft zwar zu, dass nach Bekanntwerden der adhoc-Mitteilung für einen kurzen Zeitraum der Aktienkurs der f. sogar gestiegen ist. Dieser Umstand ändert aber nichts an der Richtigkeit der Bewertung, dass der kurz danach sich anschließende Kursrückgang der Aktien auf den Inhalt der adhoc-Mitteilung zurückzuführen war. Anhaltspunkte für andere Ursachen sind auch den verwandten Urkunden nicht zu entnehmen. Ebenso war es nicht geboten, die veröffentlichte Einschätzung sämtlicher Analysten, soweit sie im Selbstleseverfahren in die Hauptverhandlung eingeführt wurden, in den Urteilsgründen im Einzelnen darzulegen. 23

bb) Gleichfalls unbegründet ist die Rüge der Revision, die weitere Kursentwicklung der f. -Aktie an den Folgetagen des 4. August 2004 sei in den Urteilsgründen nicht dargestellt, obwohl entsprechende statistische Auswirkungen im Selbstleseverfahren in die Hauptverhandlung eingeführt wurden. Auch die sich hieraus ergebende Folgerung, nämlich dass sich der Kurs in den Folgetagen teilweise erholt hat, berührt zumindest den Schuldspruch nicht. Maßgeblich ist nur die Eignung zu erheblichen Kursauswirkungen nach einer ex-ante-Betrachtung. Diese kann angesichts der Gesamtumstände und insbesondere der zunächst erfolgten heftigen Marktreaktion nicht zweifelhaft sein. Dies gilt insbesondere auch deshalb, weil die Aktie schon im Vorfeld unter Druck geraten war und mithin in besonderem Maße anfällig auf vom Markt voraussichtlich als negativ bewertete Nachrichten reagierte. Im Übrigen wäre selbst die unmittelbar sich anschließende Kursentwicklung nicht geeignet, die Erheblichkeit entfallen zu lassen (Kurs am 13. August 2004: 10,50 €; Kurs am 18. August 2004: 12,51 €). 24

2. Hinsichtlich des Strafausspruchs erweist sich die Revision allerdings als begründet. 25

a) Das Landgericht hat im Rahmen der Strafzumessung zu Lasten der Angeklagten die jeweils hohen Sondervorteile gewertet. Es bestimmt den Vorteil aufgrund einer "Minimalschätzung" für beide Angeklagte auf etwa 200.000 €. Dabei setzt das Landgericht den Tagestiefstkurs von 9,95 € an, auf den der Aktienkurs noch am selben Tag gefallen ist. Diese Differenz zum Tagesanfangskurs (13,21 €) multipliziert mit der Stückzahl (62.000 Aktien) soll den Vorteil ergeben, der 26

den Angeklagten jeweils mindestens zugeflossen ist.

b) Diese Ausführungen begegnen durchgreifenden Bedenken. Die Bemessung des Sondervorteils kann nicht nur auf der Grundlage eines Tages erfolgen. Der Sondervorteil basiert auf dem Kurs, der entstanden wäre, wenn der Markt die absichtsvoll verschwiegene Insiderinformation aufgenommen hätte. Dies erfordert eine auf Schätzung gegründete Bewertung. Insbesondere soweit es um so grundlegende Rahmendaten wie die Umsatz- und Gewinnsituation eines Unternehmens geht, deren Wirkung prognostisch auch in die Zukunft abstrahlt, bedarf es einer über den konkreten Handelstag hinausgehenden, längerfristigeren Betrachtung der Kursentwicklung. Je nach Volatilität des Finanzinstruments kann die zu beachtende Zeitspanne unterschiedlich lang ausfallen. Im Falle des hier betroffenen organisierten Marktes (vgl. § 2 Abs. 5 WpHG) sind insbesondere die Kursentwicklung der Aktien unmittelbarer Wettbewerber, die tatzeitnahen Börsen- und Markttrends sowie die übliche Schwankungsbreite des betroffenen Wertpapiers ebenso in den Blick zu nehmen wie der Kursverlauf an den auf die Veröffentlichung der Insidertatsache folgenden Handelstagen. So kann letztlich auf zureichender Grundlage tatrichterlich eingeschätzt werden, wie der Markt die vor dem Hintergrund der nunmehr bekanntgewordenen Insiderinformationen - hier die neuen Quartalszahlen der f. - entstandene wirtschaftliche Situation des Unternehmens beurteilt. Zudem werden technische (Über-)Reaktionen am Veröffentlichungstag auf diese Weise ausgeblendet. Die aktuellen Quartalszahlen prägen nämlich über den Veröffentlichungszeitpunkt hinaus die Einschätzung des Unternehmens durch die Marktteilnehmer in der nahen Zukunft ganz entscheidend. 27

In diesem Punkt unterscheidet sich die Fallgestaltung von dem vom 1. Strafsenat beurteilten sogenannten "scalping" (BGHSt 48, 373). Dort ging es um manipulative Kaufempfehlungen. Diese wirken regelmäßig unmittelbar und punktuell. Umsatz- und Gewinnzahlen werden dagegen regelmäßig durch die Medien und die Analysten verarbeitet. Aber auch hier gilt der vom 1. Strafsenat aufgestellte Grundsatz, dass wegen der Vielzahl der an der Preisbildung mitwirkenden Faktoren die Anforderungen nicht überspannt werden dürfen (BGHSt 48, 373, 384). Es reicht deshalb regelmäßig aus, wenn der Kursverlauf der folgenden Tage zugrunde gelegt wird und wegen der Entwicklung der Branche oder des Marktes insgesamt gegebenenfalls Ab- oder Aufschläge bei der Schätzung des Sondervorteils gemacht werden. 28

3. Die Verfallsanordnung kann gleichfalls keinen Bestand haben, weil das Landgericht das "Erlangte" im Sinne des § 73 Abs. 1 Satz 1 StGB nicht rechtsfehlerfrei bestimmt hat, indem es von dem Gesamtverkaufserlös der Aktien ausgegangen ist. 29

a) Nach § 73 Abs. 1 Satz 1 StGB unterliegt dem Verfall, was der Täter für die Tat oder aus der Tat erlangt hat. Maßgeblich ist deshalb die Bestimmung des wirtschaftlichen Wertes des Vorteils, der dem Täter aus der Tat zugeflossen ist (BGHSt 47, 260, 268; BGHR StGB § 73 Erlangtes 1). Dabei muss die Abschöpfung spiegelbildlich dem Vermögensvorteil entsprechen, den der Täter aus der Tat gezogen hat. Für die Bestimmung desjenigen, was der Täter in diesem Sinne aus einer Tat oder für sie erlangt hat, ist das Bruttoprinzip unerheblich. Erst wenn feststeht, worin der erlangte Vorteil des Täters besteht, besagt dieses Prinzip, dass bei der Bemessung der Höhe des Erlangten gewinnmindernde Abzüge unberücksichtigt bleiben müssen (BGHSt 47, 260, 269; 50, 299, 310; kritisch hierzu BGHSt 52, 227, 247 ff. allerdings in Bezug auf die andersartige Fallgestaltung einer Straftat nach § 16 UWG; vgl. auch Hohn wistra 2003, 321, 323; ders. wistra 2006, 321, 325). Der dem Verfall unterliegende Vorteil ist deshalb danach zu bestimmen, was letztlich strafbewehrt ist. Soweit das Geschäft an sich verboten ist (Embargoverstöße - BGHSt 47, 369; Rauschgiftgeschäft - BGHR StGB § 73 Vorteil 3), kann der gesamte hieraus erlöste Wert dem Verfall unterliegen. Ist dagegen strafrechtlich nur die Art und Weise bemakelt, in der das Geschäft ausgeführt wird, ist nur der hierauf entfallende Sondervorteil erlangt im Sinne des § 73 Abs. 1 Satz 1 StGB. 30

b) Unmittelbar aus der Tat haben die Angeklagten aber nur das erlangt, was den Unwertgehalt der Tat ausmacht, nämlich den von ihnen realisierten Sondervorteil (Kudlich/Noltensmeier wistra 2007, 121, 123; Fischer, StGB 57. Aufl. § 73 Rdn. 11). Dieser liegt hier in der Verschonung von dem Wertverlust, den uninformierte Marktteilnehmer infolge verspäteter Veröffentlichung der aktienkursrelevanten (negativen) Tatsache erleiden (vgl. Hohn wistra 2003, 321, 323; Rönnau, Vermögensabschöpfung in der Praxis 2003 S. 75 Rdn. 195, der zum selben Ergebnis im Wege der Berücksichtigung rechtmäßiger hypothetischer Kausalverläufe gelangt). Die Aktien an sich haben die Angeklagten durch einen legalen Rechtsakt erworben. Sie sind weder aus noch für die Tat erlangt. Insoweit bleibt ihr Wert durch das Bruttoprinzip unangetastet. Dieses führt dazu, dass etwaige Aufwendungen im Zusammenhang mit dem tatbestandlichen Handeln (etwa Kreditzinsen, Provisionen) das Erlangte nicht mindern können, sondern allenfalls - was im vorliegenden Fall jedoch offensichtlich ausscheidet - über die Härteklausele des § 73c StGB Berücksichtigung finden. 31

Das neue Tatgericht hat das Erlangte nach § 73b StGB zu schätzen. Hinsichtlich der Schätzung gelten die vorstehend unter 2. dargestellten Grundsätze entsprechend. 32