

lung gesteuert, die entsprechenden Schichttransporte aus dem westlichen Nachbarland sind längst organisiert. Seit Ende August werden zudem alle Preise sowohl in slowakischer Krone als auch in Euro etikettiert, in der Hoffnung, die Bevölkerung mit dem Umrechnungskurs von sKčr. 30,1260 je Euro vertraut zu machen. Die doppelte Beschilderung der Preise wird streng kontrolliert, zumal die Übergangszeit zwischen altem und neuem Währungsregime möglichst kurz gehalten werden soll; so wird die Krone nur bis zum 16. Januar 2009 als Zahlungsmittel akzeptiert.

In vielen westlichen Euro-Ländern konnte kurz vor Einführung der neuen Währung eine eigentliche Nostalgiewelle beobachtet werden: Italien weinte um die Lira, über deren Wertzerfall zuvor jahrzehntelang geflucht worden war, und Deutschland wollte sich ein Leben ohne harte D-Mark nicht vorstellen können. In der Slowakei liegen die Dinge anders: Der Abschied von der Krone erfolge unsentimental, meint Barto. Schliesslich liege die letzte Währungsumstellung ja erst eineinhalb Jahrzehnte zurück, als mit der Tschechoslowakei auch die tschechoslowakische Krone zu existieren aufgehört hat. «Wichtiger als die Nostalgie ist das Prestige. Immerhin sind wir der erste Visegrad-Staat, der den Euro einführen

slowakei 1999 aus vollständiger Formlosigkeit in die Unabhängigkeit als das selbstbewusste Tschechien; und Ungarn galt zu Beginn der ökonomischen Transformation Ostmitteleuropas stets als das Musterland der Region, derweil es mit der Slowakei bis kurz vor der Jahrtausendwende nicht voranzugehen schien.

#### Gefängnis für Preissünder?

Das Schicksal hat sich gewendet: Während Ungarn, dessen bilaterales Verhältnis zur Slowakei traditionell spannungsgeladene ist, von der weltweiten Finanzkrise in seinen wirtschaftlichen Grundfesten erschüttert wird, erntet die Slowakei die Früchte einer tiefgreifenden Reformpolitik, mit der das Land zu Beginn dieses Jahrzehnts von der damaligen Regierung Mikulas Dzurinda von sozialistischen Altlasten entrümpelt und dank radikaler Vereinfachung des Steuersystems für Investoren attraktiv gemacht wurde. Dass man diese Reformen an einen forschen Euro-Fahrplan koppelte, wird dieser Tage in Bratislava als Glücksfall betrachtet. Barto spricht von einem «window of opportunity», das gerade noch habe genutzt werden können. «Während der momentanen weltwirtschaftlichen Abschwächung wäre es weit schwieriger, den Beitritt zur Euro-Zone an-

zunehmen, gesteuert haben die meisten viele Staaten wegen der aus dem Lot geratenen Finanzmärkte ihre Euro-Pläne forcieren. Der Euro-Raum erscheint manchem Transformationsstaat als vermeintliches Refugium.

Dem 1. Januar 2009 wird in der Slowakei aber nicht nur mit Freude entgegengeblickt. Der Begriff des «Teuro» hat sich auch im slowakischen Wortschatz einen prominenten Platz erobert, und in der Bevölkerung ist die Furcht weit verbreitet, dass die Einführung des Euro zu massiven Preiserhöhungen missbraucht werden könnte. Solche Ängste teilt auch die linkspopulistische Regierung von Ministerpräsident Robert Fico, dessen bis anhin grösstes Verdienst darin besteht, nach dem Amtsantritt im Sommer 2006 die von seinem Vorgänger Dzurinda implementierten Wirtschaftsreformen nicht – wie anfänglich angedroht – rückgängig gemacht zu haben. Um aus dem Euro kein «Teuro» werden zu lassen, hat Fico eine Gesetzesänderung durchgeboxt, mit der Ladenbesitzer, die ihre Preise im Zuge der Währungsumstellung über Gebühr erhöhen, hinter Gitter gebracht werden können. Zwar rechnet in der Slowakei niemand ernsthaft damit, dass die heimischen Gefängnisse schon bald mit Preissündern überfüllt sein werden, zumal zwischen Ficos reisserischen

der Euro-Zone beträgt, noch allzu gering sei.

Gegen solche Einwände wehren sich erwartungsgemäss die Regierung und die Zentralbank des künftig ärmsten Mitglieds der Euro-Zone. Sie verweisen nicht nur auf die globale Wachstumsabschwächung, welche die noch vor wenigen Monaten weitverbreitete Furcht vor einer aufernden Inflation in den Hintergrund hat rücken lassen. Erinnert wird auch daran, dass sich Bratislava stets für einen möglichst starken Konversionskurs eingesetzt hat, um so den Preisauftrieb besser dämpfen zu können. Und stark ist der im Juli dieses Jahres festgezurrte Konversionskurs in der Tat – zu hart, wie in der offenen kleinen Volkswirtschaft viele Exportfirmen beklagen. Doch für die Slowakei steht viel auf dem Spiel: Ein Land, das noch vor einem Jahrzehnt nicht zuletzt als die heruntergewirtschaftete Hälfte der ehemaligen Tschechoslowakei wahrgenommen wurde, tritt durch die Aufnahme in den Kreis der Euro-Staaten endgültig aus dem Schatten seiner Nachbarn. Diese Emanzipation soll nicht nur das Image stärken, sondern ebenso die wirtschaftliche Stabilität – etwa durch einen starken Umtauschkurs und eine teure Verabschiedung der slowakischen Krone.

## Teilrevidierte Schweizer Insiderstrafnorm mit mehr Biss

Weiterhin beschränkter Anwendungsbereich im Vergleich mit ausländischen Normen

Von Guido E. Urbach und Oliver Widmer\*

Seit dem 1. Oktober ist die teilrevidierte Insiderstrafnorm (Art. 161 des Schweizer Strafgesetzbuches) in Kraft. Dabei wurde die Ziffer 3 ersatzlos gestrichen. Im nachstehenden Beitrag wird auf diese Teilrevision und die zu erwartenden Auswirkungen eingegangen. (Red.)

Gemäss der schweizerischen Insiderstrafnorm ist das Ausnutzen von kursrelevanten vertraulichen Tatsachen durch einen Insider (das heisst Personen mit bevorzugtem Zugang zu unternehmensinternen Informationen, wie im Gesetz abschliessend aufgeführt) unter Strafe gestellt. Der Begriff der «vertraulichen Tatsachen» wurde bisher in der Ziffer 3 der Insiderstrafnorm konkretisiert. Als vertrauliche Tatsachen (im Sinne dieser nun gestrichenen Ziffer 3) wurden einschränkend lediglich eine bevorstehende Emission neuer Beteiligungsrechte, eine Unternehmensverbindung oder ähnliche Sachverhalte von vergleichbarer Tragweite erfasst.

#### Enge Auslegung

Der Begriff der «ähnlichen Sachverhalte von vergleichbarer Tragweite» wurde vom Bundesgericht eng ausgelegt. Unter diesen Begriff sub-

sumierte man nur Vorgänge, die eine quantitative und qualitative Ähnlichkeit mit den beiden vorgenannten Sachverhalten (der Emission neuer Beteiligungsrechte bzw. der Unternehmensverbindung) hatten. Entsprechend dieser engen Auslegung des Bundesgerichts griff die schweizerische Insiderstrafnorm in der Praxis nur in wenigen Fällen. Insbesondere Wertschriftenkäufe und -verkäufe, die im Vorfeld einer Gewinn- oder Verlustankündigung durch einen Insider getätigt wurden, waren nach bisheriger Praxis nicht durch die Insiderstrafnorm erfasst. Diese Beschränkung der kursrelevanten vertraulichen Tatsachen liess sich sachlich nur schwer begründen und war auch insofern unbefriedigend, als mit dieser Strafnorm auch das Rechtsgut der Chancengleichheit der Anleger geschützt werden sollte. Ferner war eine solche einschränkende gesetzliche Konkretisierung weder im EU-Recht noch im US-Recht zu finden. Die jüngste Teilrevision der schweizerischen Insiderstrafnorm, also die Aufhebung der Ziffer 3 von Art. 161 StGB, ist vor diesem Hintergrund zu sehen.

Mit der Aufhebung der Ziffer 3 von Art. 161 wird die Auslegung des Tatbestands, insbesondere die Definition des Begriffs der kursrelevanten vertraulichen Tatsachen, weitgehend der Praxis bzw. der Rechtsprechung überlassen. Folglich ist zu erwarten, dass in Zukunft alle vertraulichen Tatsachen als tatbestandsmässig zu verstehen sind, deren Bekanntgabe eine «Kursrelevanz» auf-

dem Markt zur Folge hat. Als kursrelevant wertete das Schweizerische Bundesgericht gemäss bisheriger Praxis – je nach Einzelfall – Kursauschläge zwischen 5% und 20%. Neu dürfte zudem die Auslegung des Begriffs der kursrelevanten vertraulichen Tatsachen auch in Anlehnung an die Praxis zu Art. 72 des Kotierungsreglements der SWX Swiss Exchange (Bestimmung zur Ad-hoc-Publizität) vorgenommen werden. Gemäss dieser Bestimmung gelten als potenziell kursrelevante vertrauliche Tatsachen unter anderem auch Finanzzahlen, Fusionen, Übernahmen, Abspaltungen, Restrukturierungen, Kapitalveränderungen, Kaufangebote, wesentliche Gewinnveränderungen oder Gewinnbrüche sowie Gewinnwarnungen, Sanierungen, aussergewöhnliche Geschäftsentwicklung (etwa bahnbrechende neue Erfindungen, Rückzug oder Rückruf bedeutender Produkte, wichtige personelle Veränderungen in der Geschäftsleitung oder im Verwaltungsrat sowie in anderen Schlüsselpositionen) usw. Der tatbestandsmässige Anwendungsbereich der Strafnorm wird somit erheblich erweitert.

#### Mängel bleiben

Trotz dieser Erweiterung ist der Anwendungsbereich der Insiderstrafnorm vor allem auch im Vergleich mit den ausländischen Normen weiterhin beschränkt. Dies liegt unter anderem daran, dass der Begriff des Insiders gemäss Art. 161 StGB Aktionäre grundsätzlich nicht erfasst.

Ebenso ist zum Beispiel die Strafbarkeit des Tippnehmers (das heisst derjenigen Person, die eine kursrelevante Tatsache von einem Insider erhält und diese in der Folge ausnutzt) umstritten, wenn er einer blossen Empfehlung eines Insiders folgt, ohne dass ihm die kursrelevante Tatsache als solche offengelegt wird, und er basierend darauf eine bestimmte Transaktion vornimmt. Ferner ist auch die Ausnutzung von zufällig erlangten Insiderinformationen nicht strafbar. Ausserdem führt die unbefugte Weitergabe von Insiderinformationen, die nicht zum Zweck eines verwertbaren Tipps, sondern aus anderen Gründen erfolgte, weder für den Insider noch für Dritte – anders als etwa im deutschen Recht – zu einer Strafbarkeit unter Art. 161 StGB.

Die Autoren gehen trotz diesen weiterhin bestehenden Beschränkungen davon aus, dass der erweiterte Anwendungsbereich der schweizerischen Insiderstrafnorm auch in der Praxis vermehrt zu Strafverfahren und Strafurteilen führen wird. Dabei sollten sich Unternehmen auch gegenwärtigen, dass sich bei einer Deliktbegehung in einer Unternehmung nicht nur der Insider selbst, sondern auch die Unternehmung strafbar machen kann. Schliesslich ist auf den Umstand hinzuweisen, dass gerade in der Finanzbranche allein schon der Verdacht auf Unregelmässigkeiten innerhalb einer Unternehmung genügt, um Imageschäden samt entsprechenden finanziellen Folgen zu verursachen.

\* Dr. Guido E. Urbach, LL.M., und Oliver Widmer, M.Sc., sind Rechtsanwälte bei Postalozzi.