Spotlight 06/26

EIN ZU GUTER DEAL, UM WAHR ZU SEIN? STRAFRECHTLICHE KONSEQUENZEN BEI INVESTMENTS

Arbeitsrecht | Banken und Finanzdienstleister | Bau und Immobilien | **Compliance** | Datenschutz | Energie | Finanzierungen | FinTech | Funds und Asset Management | Gesellschaftsrecht und Handelsrecht | Immaterialgüterrecht | **Interne und regulatorische Untersuchungen** | Kapitalmarkt und kotierte Gesellschaften | Mergers und Acquisitions | Migration | Notariat | Öffentliches Beschaffungswesen | Pharma und Gesundheit | Private Equity | Privatklienten und Nachlassplanung | Prozessführung und Schiedsgerichtsbarkeit | Restrukturierung und Insolvenz | Steuern | Stiftungen | Technologie und Medien | Venture Capital | Versicherungen | Wettbewerb | **Wirtschaftsstrafrecht** | Sports Desk | Start-up Desk |

Wenger Vieli AG
Dufourstr. 56
Postfach
8034 Zürich
—
Metallstr. 9
Postfach
6302 Zug
—
+41 58 958 58 58
spotlight@
wengervieli.ch

Wer in ein Unternehmen investiert, bevor eine Insiderinformation publik wird, profitiert – macht sich mitunter aber strafbar. Doch nicht jeder Informationsvorsprung begründet ein Delikt. Die Grenze zwischen erlaubtem Wissensvorsprung und strafbarer Insidertransaktion ist feiner als erwartet.

Insiderdelikte gehören zu den am schwersten nachweisbaren Wirtschaftsdelikten. Ein Informationsvorsprung ist üblicherweise verdeckt und für die Gegenpartei schwer greifbar. Nichtsdestotrotz hinterlässt ein Handeln aufgrund eines Informationsvorsprungs Spuren. Wer glaubt, ein diskreter Handel bleibe unbemerkt, unterschätzt die Möglichkeiten moderner Marktüberwachung oder den gestiegenen Strafverfolgungswillen der Behörden. Auch die Bundesanwaltschaft hält in ihrem im April 2026 veröffentlichten Tätigkeitsbericht 2025 fest, dass ein Schwerpunkt ihrer Strafverfolgung im Bereich der Allgemeinen Wirtschaftskriminalität auf Insiderstraftaten liegt, begangen sowohl durch Einzelpersonen als auch durch organisierte «Insiderringe». Diese steigende Strafverfolgungstendenz zeigt sich auch bei der Ausnutzung eines Informationsvorsprungs bei privat gehaltenen Gesellschaften.

Der vorliegende Spotlight beleuchtet die zwei zentralen Risikobereiche: den finanzmarktrechtlichen Insidertatbestand nach Art. 154 Finanzmarktinfrastrukturgesetz (FinfraG) bei kotierten Gesellschaften und die ungetreue Geschäftsbesorgung nach Art. 158 StGB bei privaten Transaktionen. Er zeigt, wo die Grenze zwischen erlaubtem Handeln und strafbarer Insidertransaktion verläuft – und was Unternehmen, Organe und Berater daraus ableiten sollten.

Anwendungsbereich: Was fällt darunter – und was nicht

Der finanzmarktrechtliche Insidertatbestand nach Art. 154 FinfraG erfasst denjenigen, der als Insider Effekten in Ausnützung einer Insiderinformation kauft oder verkauft. Der Strafrahmen reicht unter Umständen bis zu fünf Jahren Freiheitsstrafe. Für Primärinsider (bspw. Verwaltungsräte, C-Level Management, Ankeraktionäre, etc.) ist auch die Weitergabe einer Insiderinformation strafbar. Massgeblich ist dabei zunächst die Frage, ob überhaupt vom Gesetz erfasste Effekten vorliegen.

Kotierte Aktien, Derivate und sonstige strukturierte Produkte sind der Kernbereich des Insiderstrafrechts. Weitgehend unbekannt ist, dass seit Einführung des DLT-Gesetzes auch tokenisierte Wertpapiere und bestimmte Kryptowerte in den Anwendungsbereich fallen können, sofern sie die Qualifikation als Effekten erfüllen. Entscheidend für die Anwendung des Finanzmarktstrafrechts ist primär, ob die Insiderinformation eine kotierte Gesellschaft oder öffentlich gehandelte Effekten betrifft. Ist dies nicht der Fall, scheidet eine Strafbarkeit wegen eines klassischen Insiderdelikts von vornherein aus.

Wer hingegen Anteile einer nicht kotierten GmbH oder AG erwirbt oder veräussert, bewegt sich ausserhalb des finanzmarktrechtlichen Insidertatbestands. Dies gilt unabhängig davon, welche Informationen dabei zur Verfügung stehen. Die Insidernorm des FinfraG zielt auf die Integrität des organisierten Kapitalmarkts, nicht auf private Transaktionen zwischen Gesellschaftern oder Investoren.

Dies bedeutet jedoch nicht, dass bei Transaktionen mit privat gehaltenen Gesellschaften strafrechtlich nichts zu befürchten wäre. Wer als Verwaltungsrat, Geschäftsführer, Mitarbeiter oder Treuhänder mit einem Informationsvorsprung zum Nachteil der Gesellschaft oder ihrer Eigentümer handelt, kann den Tatbestand der ungetreuen Geschäftsbesorgung nach Art. 158 StGB erfüllen. Typisches Beispiel: Ein Investment Manager eines Private-Equity-Fonds weiss von einer bevorstehenden Grossinvestition seines Fonds in ein Portfoliounternehmen. Bevor die Transaktion abgeschlossen ist, erwirbt er privat Anteile an derselben Gesellschaft. Die daraus resultierende Höherbewertung verwässert die anschliessende Fondsbeteiligung und schadet der Arbeitgeberin. Der Investment Manager handelt in eigenem Interesse und könnte damit seine Treuepflicht gegenüber seiner Arbeitgeberin verletzt und sich nach Art. 158 StGB strafbar gemacht haben.

Zudem kann das (entgeltliche) Veräussern der entsprechenden Information an einen Dritten, welcher eine Transaktion oder ein Investment tätigen möchte, ebenfalls eine strafbare Handlung darstellen. Möglich erscheint eine strafbare (passive) Privatbestechung, sofern für die Offenbarung der Information ein ungebührender Vorteil entgegengenommen worden ist. Auch Geheimnisschutzdelikte erscheinen möglich, bspw. die Verletzung des Fabrikations- und Geschäftsgeheimnisses, sofern es sich bei der offenbarten Information um ein Geschäftsgeheimnis handelt. In diesem Fall wäre auch der Erwerber und zukünftige Investor strafbar – dies wegen Anstiftung zu einer Geheimnisverletzung.

Die fehlende Börsenkotierung schützt deshalb vor dem Insiderstrafrecht, nicht aber vor strafrechtlicher Verantwortung schlechthin.

«EIN INFORMATIONSVORSPRUNG IST EIN VORTEIL – STRAFRECHTLICH KANN ER ZUR LAST WERDEN.»

Typische Risikokonstellationen

In der Praxis entstehen Insiderrisiken selten durch bewusste kriminelle Handlungen. Häufiger sind es Situationen, in denen die Grenze zwischen erlaubtem Handeln und strafbarer Insidertransaktion im Alltag verschwimmt und sich eine Chance ergibt, die zu verlockend ist, um sie zu ignorieren.

Im Finanzmarktstrafrecht sind M&A-Prozesse der klassische Hochrisikobereich. Wer an einer Transaktion beteiligt ist – sei es als Berater, Finanzierungspartner oder als Mitarbeitender im Zielunternehmen – erhält regelmässig früh Zugang zu kursrelevanten Informationen. Trades während einer solchen Phase, aus welchen Motiven auch immer, können den Tatbestand erfüllen. Dass die Information «ohnehin bald öffentlich wird», ändert daran nichts. Sobald ein Vorsprung gegenüber dem freien Markt ausgenutzt wird, kann die Schwelle zu einem Insiderdelikt überschritten werden.

Verwaltungsräte und Mitglieder der Geschäftsführung eines kotierten Unternehmens stehen in der besonderen Situation, dass sie strukturell am Informationsfluss der Gesellschaft teilhaben. Vor diesem Hintergrund können Interessenkonflikte entstehen, welche Transaktionen während bestimmter Blackout Periods untersagen. Typisches Beispiel: Ein Verwaltungsrat eines kotierten Unternehmens erfährt in einer Sitzung von einem bevorstehenden Gewinneinbruch. Noch bevor die Ad-hoc-Meldung publiziert wird, verkauft er privat gehaltene Aktien der Gesellschaft. Dass er als Verwaltungsrat strukturell Zugang zu dieser Information hatte, begründet seine Insiderstellung und sogleich seine Strafbarkeit. Derartige Risiken gilt es, gesondert zu adressieren.

Schliesslich birgt auch das Beraternetzwerk Risiken. Anwälte, Wirtschaftsprüfer, Kommunikationsberater und andere externe Dienstleister erhalten im Rahmen ihrer Mandate Einblick in nicht öffentliche Informationen. Auch sie unterliegen dem Insidertatbestand, sofern sie über kotierte Gesellschaften informiert werden. Das Ausnutzen oder Weitergeben dieser Informationen kann eine Straftat darstellen.

Weitgehend unterschätzt wird das Risiko im Umfeld privat gehaltener Gesellschaften. Hier hat sich der Begriff des Front-Runnings eingebürgert: Wer weiss, dass eine Investition in ein privat gehaltenes Unternehmen ansteht, und selbst investiert, um vom erwarteten Mehrwert zu profitieren, kann sich unter Umständen der ungetreuen Geschäftsbesorgung strafbar machen. Eine Strafbarkeit kann sich bei der Ausnutzung jedes Informationsvorsprungs ergeben: Es muss nicht zwingend eine Investition eines neuen Grossinvestors sein, auch erfolgreiche Forschungsergebnisse oder gute Absatzzahlen können etwa ausgenutzt werden. Sofern dadurch beim Geschäftsherrn des Front-Runners ein Schaden entsteht, kann sich eine Strafbarkeit ergeben. Auch das Back-Running oder Tailgating geht in umgekehrter zeitlicher Reihenfolge mit denselben strafrechtlichen Risiken einher.

Best Practices zur Vermeidung von Strafbarkeitsrisiken

Strafrechtliche Risiken bei Informationsvorsprüngen sind real. Durch klare interne Prozesse und Schaffung eines Risikobewusstseins lassen sich die Risiken jedoch adressieren. Je nachdem, ob es sich um Transaktionen mit kotierten oder privat gehaltenen Gesellschaften handelt, sind unterschiedliche Massnahmen angezeigt:

Kotierte Gesellschaften

- Einführung und Einhaltung klarer Trading Policies (Insider-Reglement) mit definierten Blackout Periods.
- Führung und laufende Aktualisierung einer Insiderliste; Sensibilisierung aller gelisteten Personen auf ihre Pflichten durch Schulungen.
- Verzicht auf Transaktionen während laufender M&A-Prozesse.
- Frühzeitige rechtliche Beratung bei Unklarheiten über den Insiderstatus oder die Kursrelevanz einer Information.
- Klare Vertraulichkeitsvereinbarungen mit externen Beratern, verbunden mit ausdrücklichem Hinweis auf Insiderrestriktionen.
- Meldepflichten gegenüber der Betreiberin der Finanzmarktinfrastruktur (bspw. SIX Exchange Regulation) beachten.

Privat gehaltene Gesellschaften

- Sensibilisierung des Managements für Front-Running- und Back-Running-Risiken im Umfeld von Finanzierungsrunden und M&A-Transaktionen.
- Vertragliche Verankerung von Interessenkonflikt-Regelungen in Arbeits- und Mandatsverträgen; Erlass entsprechender Arbeitgeberweisungen oder Organisationsreglemente.
- Prüfung der strafrechtlichen Relevanz vor der Weitergabe vertraulicher Unternehmensinformationen an Dritte.
- Frühzeitige Einholung rechtlicher Beratung bei Unsicherheiten über Treuepflichten und Schädigungsrisiken.

Ein Informationsvorsprung kann ein Vorteil sein. Strafrechtlich wird er zur Last, wenn er zum persönlichen Nutzen verwendet wird. Das Risiko beginnt früher, als die meisten erwarten.

Keyfacts

01 Insiderhandel betrifft nicht nur Börsenprofis. Jede Person mit Zugang zu nicht öffentlichen Informationen über kotierte Gesellschaften kann sich strafbar machen – unabhängig von ihrer formellen Funktion.

02 Die fehlende Börsenkotierung schützt vor dem Insiderstrafrecht, nicht aber vor strafrechtlicher Verantwortung. Bei privaten Transaktionen droht insbesondere eine Strafbarkeit wegen ungetreuer Geschäftsbesorgung nach Art. 158 StGB.

03 Front-Running und Back-Running sind keine Kavaliersdelikte. Wer einen Informationsvorsprung im Umfeld privater Investitionen ausnutzt, riskiert strafrechtliche Konsequenzen, auch ohne böse Absicht.

04 Klare interne Prozesse und frühzeitige rechtliche Beratung sind der wirksamste Schutz vor strafrechtlicher Haftung und Reputationsschäden.

Michael Mráz
Partner
m.mraz@wengervieli.ch
+41 58 958 53 18

Loris Baumgartner
Senior Associate
l.baumgartner@wengervieli.ch
+41 58 958 53 44

Wenger Vieli ist Ihr verlässliches Gegenüber in Rechts- und Steuerfragen. Wir sind nicht nur fachlich exzellent, erfahren und verantwortungsbewusst, wir sind auch neugierig! Statt Grenzen sehen wir Möglichkeiten, entwickeln Lösungen und eröffnen Perspektiven. Dies tun wir mit Freude. In der Schweiz, Europa und der restlichen Welt.

© Wenger Vieli AG, 2026

Disclaimer: Die in dieser Publikation enthaltenen Informationen dienen allgemeinen Informationszwecken und stellen keine rechtliche oder steuerliche Beratung dar. Im konkreten Einzelfall kann der vorliegende Inhalt keine individuelle Beratung durch fachkundige Personen ersetzen.