

09.12.10

EU - Fz - R - Wi

**Unterrichtung**  
**durch die Europäische Kommission**

Mitteilung der Kommission an das Europäische Parlament, den Rat, den Europäischen  
Wirtschafts- und Sozialausschuss und den Ausschuss der Regionen:

Stärkung der Sanktionsregelungen im Finanzdienstleistungssektor

KOM(2010) 716 endg.

Der Bundesrat wird über die Vorlage gemäß § 2 EUZBLG auch durch die Bundesregierung unterrichtet.

Hinweis: vgl. Drucksache 736/09 = AE-Nr. 090781,  
Drucksache 738/09 = AE-Nr. 090783,  
Drucksache 739/09 = AE-Nr. 090784,  
Drucksache 379/10 = AE-Nr. 100470 und AE-Nr. 100456



EUROPÄISCHE KOMMISSION

Brüssel, den 8.12.2010  
KOM(2010) 716 endgültig

**MITTEILUNG DER KOMMISSION AN DAS EUROPÄISCHE PARLAMENT, DEN  
RAT, DEN EUROPÄISCHEN WIRTSCHAFTS- UND SOZIALAUSSCHUSS UND  
DEN AUSSCHUSS DER REGIONEN**

**Stärkung der Sanktionsregelungen im Finanzdienstleistungssektor**

{SEK(2010) 1496 endgültig}

{SEK(2010) 1497 endgültig}

**MITTEILUNG DER KOMMISSION AN DAS EUROPÄISCHE PARLAMENT, DEN  
RAT, DEN EUROPÄISCHEN WIRTSCHAFTS- UND SOZIALAUSSCHUSS UND  
DEN AUSSCHUSS DER REGIONEN**

**Stärkung der Sanktionsregelungen im Finanzdienstleistungssektor**

## 1. EINLEITUNG

Bei ihren Arbeiten zur Errichtung des Finanzdienstleistungsbinnenmarkts hat die Europäische Union in Sachen harmonisierter Aufsichtsrahmen und harmonisierte Verhaltensregeln für Finanzinstitute Fortschritte erzielt, was für Sicherheit, Stabilität und Integrität der Finanzmärkte sorgen dürfte.

Die Finanzkrise hat Zweifel daran aufkommen lassen, ob die Finanzmarktvorschriften stets eingehalten und EU-weit ordnungsgemäß angewandt werden. Mangelnde Durchsetzung von EU-Vorschriften in einem Mitgliedstaat kann sich erheblich auf die Stabilität und Funktionsweise des Finanzsystems in einem anderen Mitgliedstaat auswirken. Aus diesem Grund muss eine kohärente und wirksame Anwendung der EU-Vorschriften in allen Mitgliedstaaten sichergestellt werden.

Die Kommission arbeitet an einer umfassenden Reform des Finanzsektors, die die Solidität und Stabilität des Finanzsystems gewährleisten soll. Insbesondere die jüngste Reform der Aufsichtsarchitektur wird eine bessere Überwachung der Finanzmärkte und einen stärkeren Schutz von Marktstabilität, -sicherheit und -integrität ermöglichen.

Dieses neue Aufsichtssystem muss von wirkungsvollen und ausreichend konvergenten Sanktionsregelungen flankiert werden. Im de Larosière-Bericht wurde hervorgehoben, dass die Aufsicht ihre Aufgabe *„mit schwachen, von Mitgliedstaat zu Mitgliedstaat höchst unterschiedlichen Sanktionen [...] nicht erfüllen [kann]. Inner- wie außerhalb der EU müssen sämtliche Aufsichtsbehörden auf jeden Fall über ausreichend konvergente, strenge und abschreckende Sanktionsmöglichkeiten verfügen.“*<sup>1</sup>

Die ordnungsgemäße Anwendung der EU-Vorschriften sicherzustellen, ist in allererster Linie Aufgabe der nationalen Behörden, die Finanzinstitute von einem Verstoß gegen EU-Vorschriften abhalten und Verstöße in ihrem Rechtsraum sanktionieren müssen. Doch müssen die nationalen Behörden ihre Maßnahmen koordinieren und aufeinander abstimmen. Die neuen Europäischen Finanzaufsichtsbehörden (European Supervisory Authorities, ESA) werden für eine bessere Koordinierung der Durchsetzungsmaßnahmen zwischen den nationalen Behörden sorgen.<sup>2</sup> Die ordnungsgemäße Durchsetzung des EU-Rechts setzt ferner voraus, dass alle nationalen Behörden über angemessene Sanktionsbefugnisse verfügen.

---

<sup>1</sup> Bericht der hochrangigen Gruppe „Finanzaufsicht in der EU“ unter dem Vorsitz von Jacques de Larosière, 25.2.2009, Randnr. 201.

<sup>2</sup> Im November 2010 verabschiedeten Europäisches Parlament und Rat mehrere Rechtsakte zur Schaffung eines neuen Finanzaufsichtsrahmens in Europa, wozu die Errichtung der Europäischen Wertpapier- und Börsenaufsichtsbehörde (ESMA), der Europäischen Bankaufsichtsbehörde (EBA) und der Europäischen Aufsichtsbehörde für das Versicherungswesen und die betriebliche Altersversorgung (EIOPA) zählen, siehe KOM(2009) 499, KOM(2009) 501 und KOM(2009) 502. Diese Behörden

In diesem Zusammenhang forderte der ECOFIN-Rat die Kommission und die drei Ausschüsse der Aufsichtsbehörden (Ausschuss der Europäischen Bankaufsichtsbehörden - CEBS, Ausschuss der Europäischen Aufsichtsbehörden für das Versicherungswesen und die betriebliche Altersversorgung - CEIOPS und Ausschuss der Europäischen Wertpapieraufsichtsbehörden - CESR) auf, eine sektorübergreifende Bestandsaufnahme der Sanktionsbefugnisse in den Mitgliedstaaten mit Blick auf deren Kohärenz, Gleichwertigkeit und tatsächliche Nutzung durchzuführen und so klären zu helfen, ob ein ausreichendes Maß an Gleichwertigkeit dieser Regelungen besteht.<sup>3</sup> In den Studien, die die Ausschüsse der Aufsichtsbehörden daraufhin durchführten, wurde untersucht, welche Sanktionen die Mitgliedstaaten bei Verstößen gegen die zur Umsetzung der wichtigsten EU-Richtlinien im Banken-, Versicherungs- und Wertpapiersektor<sup>4</sup> erlassenen nationalen Vorschriften verhängen. Im Anschluss an diese Studien<sup>5</sup> kündigte die Kommission in ihren Mitteilungen

---

werden befugt sein, bei nationalen Behörden Peer Reviews durchzuführen und gewisse Sanktionen zu verhängen. Zudem werden sie über die Sanktionen der nationalen Behörden unterrichtet. Diese Befugnisse können zur Überwachung der nationalen Rechtsvorschriften sowie zur Förderung des Austauschs von Informationen und empfehlenswerten Praktiken zwischen den Mitgliedstaaten eingesetzt werden. In bestimmten Bereichen, in denen mehrere Aufsichtsbehörden zusammenarbeiten, sich abstimmen oder gemeinsam Entscheidungen fällen müssen, sind die Behörden ferner zur Schlichtung von Meinungsverschiedenheiten zwischen diesen Behörden befugt. In ihrem Vorschlag zur Änderung der Verordnung (EG) Nr. 1060/2009 über Ratingagenturen (KOM(2010) 289) schlägt die Kommission ferner vor, der Europäischen Wertpapier- und Börsenaufsichtsbehörde die Befugnis zu übertragen, bei Verstößen gegen die Verordnung angemessene Aufsichtsmaßnahmen zu treffen und die Kommission in bestimmten Fällen aufzufordern, gegen eine Ratingagentur eine Geldstrafe zu verhängen.

<sup>3</sup> In seinem am 2.12.2009 verabschiedeten „Stockholmer Programm – Ein offenes und sicheres Europa im Dienste und zum Schutz der Bürger“ unterstrich der Europäische Rat die Notwendigkeit der Regulierung der Finanzmärkte und der Vorbeugung von Fehlhandlungen und forderte die Mitgliedstaaten und die Kommission auf, Marktmissbrauch und Finanzdelikte frühzeitig zu erkennen. Nach den Schlussfolgerungen des Rates „Justiz und Inneres“ über die Verhinderung von Wirtschaftskrisen und die Unterstützung der Wirtschaftstätigkeit könnte erwogen werden, ob eine Angleichung der Strafrechtsbestimmungen betreffend schwere Kursmanipulationen und andere eventuelle Handlungen im Zusammenhang mit den Wertpapiermärkten möglich und gegebenenfalls angebracht ist. Siehe Dok. 8920/10 vom 22.4.2010 und 7881/10 vom 29.3.2010.

<sup>4</sup> Richtlinie 2006/48/EG (Eigenkapitalrichtlinie), ABl. L 302 vom 17.11.2009; Richtlinie 2004/39/EG (MiFID-Richtlinie), ABl. L 145 vom 30.4.2004; Richtlinie 2003/6/EG (Marktmissbrauchsrichtlinie), ABl. L 96 vom 12.4.2003; Richtlinie 2009/138/EG (Solvabilität-II-Richtlinie), ABl. L 335 vom 17.12.2009; Richtlinie 2003/71/EG (Prospektrichtlinie), ABl. L 345 vom 31.12.2003; Richtlinie 2002/92/EG (Versicherungsvermittlungsrichtlinie), ABl. L 9 vom 15.1.2003; Richtlinie 2005/60/EG (Geldwäscherichtlinie), ABl. L 309 vom 25.11.2005; Richtlinie 2009/65/EG (OGAW-Richtlinie), ABl. L 302 vom 17.11.2009.

<sup>5</sup> CEBS: „Mapping of supervisory objectives, including early intervention measures and sanctioning powers“ (Übersicht über aufsichtsbehördliche Ziele, einschließlich Frühinterventionsmaßnahmen und Sanktionsbefugnisse), März 2009/47, CESR: „Report on administrative measures and sanctions as well as criminal sanctions available in Member States under the Market Abuse Directive“ (Bericht über Verwaltungsmaßnahmen und –sanktionen sowie strafrechtliche Sanktionen, die in den Mitgliedstaaten im Rahmen der Marktmissbrauchsrichtlinie verhängt werden können), 17.10.2007; „Report on the mapping of supervisory powers, supervisory practices, administrative and criminal sanctioning regimes of MS in relation to the MiFID Directive“ (Bericht über die Aufsichtsbefugnisse, Aufsichtspraktiken, verwaltungs- und strafrechtliche Sanktionsregelungen der Mitgliedstaaten im Hinblick auf die MiFID-Richtlinie), 16.2.2009, 08/220, „Report on CESR members' powers under the Prospectus Directive and its implementing measures“ (Bericht über die Befugnisse der CESR-Mitglieder im Rahmen der Prospektrichtlinie und ihrer Durchführungsbestimmungen), Juni 2007, 07-384; CEIOPS: „Report to the European Commission on EU supervisory powers, objectives, sanctioning powers and regimes“ (Bericht an die Europäische Kommission über EU-Aufsichtsbefugnisse, -Ziele, -Sanktionsbefugnisse und –regelungen), 29.5.2009, 21/09. Die vorliegende Mitteilung stützt sich auf die in diesen Berichten enthaltenen Informationen und die im Anschluss daran von den Mitgliedstaaten übermittelten Beiträge.

vom 4. März 2009 und 2. Juni 2010<sup>6</sup> eine Mitteilung zum Thema Sanktionen im Finanzdienstleistungssektor an, um beim gesamten Spektrum der Aufsichtstätigkeiten konvergente Sanktionen zu fördern.

Auch auf internationaler Ebene steht die Stärkung der Sanktionsregelungen auf dem Finanzmarktreformprogramm. Beim G20-Gipfel in Washington am 15. November 2008 einigten sich die Staats- und Regierungschefs auf einen Aktionsplan zur Finanzmarktreform, der auch Maßnahmen zum Schutz der Märkte und Anleger vor unerlaubten Handlungen einschloss und angemessene Sanktionsregelungen gewährleisten soll.<sup>7</sup> Verstärkte Rechtsdurchsetzung und umfassendere Rechtsmittel gehören auch zu den Zielen der jüngsten Finanzmarktreform in den USA.<sup>8</sup>

Ausgehend von den oben genannten Studien der Ausschüsse der Aufsichtsbehörden und den Diskussionen mit den Mitgliedstaaten werden in dieser Mitteilung die Bereiche vorgestellt, in denen bei der Bestandsaufnahme der nationalen Sanktionsregelungen Verbesserungsmöglichkeiten festgestellt wurden, EU-Maßnahmen vorgeschlagen, mit denen diese Regelungen konvergenter und wirkungsvoller gestaltet werden könnten, und alle Beteiligten aufgefordert, zu den vorgeschlagenen Maßnahmen Stellung zu nehmen.

Gestützt auf die eingehenden Beiträge, die in die Debatte über die Rolle von Sanktionen bei künftigen Legislativvorschlägen einfließen werden, und nach einer gründlichen Folgenabschätzung wird die Kommission prüfen, welche Vorschläge zur Änderung von Rechtsakten im Finanzdienstleistungsbereich erforderlich wären.<sup>9</sup>

## 2. SANKTIONSMOßREGELUNGEN IM FINANZSEKTOR

### 2.1. Schlüsselbegriffe

In der vorliegenden Mitteilung bezeichnet der Begriff Sanktionsregelungen den Rechtsrahmen für Sanktionen, die die nationalen Rechtsvorschriften bei Verstößen von Finanzinstituten und anderen Marktteilnehmern gegen EU-Finanzdienstleistungsvorschriften (einschließlich der nationalen Vorschriften zur Umsetzung von EU-Richtlinien) vorsehen, sowie die effektive Vollstreckung dieser Sanktionen.

Sanktionen sind wichtiger Bestandteil einer jeden Regulierung. Sie wirken abschreckend und tragen dazu bei, dass EU-Rechtsvorschriften eingehalten werden. Im Finanzsektor sind

---

<sup>6</sup> KOM(2010) 301.

<sup>7</sup> Bei den darauffolgenden G20-Treffen wurde auf die Notwendigkeit hingewiesen, die Finanzaufsicht und -regulierung zu stärken, um u. a. für größere Marktintegrität und stärkere Marktdisziplin zu sorgen (London, April 2009) und wurden Maßnahmen zum Schutz von Verbrauchern, Einlegern und Anlegern vor missbräuchlichen Marktpraktiken gefordert (Pittsburgh, September 2009).

<sup>8</sup> Die „Dodd-Frank Wall Street Reform“ und der „Consumer Protection Act“ (Juli 2010) stellen eine umfassende Reform des amerikanischen Finanzsystems dar. Zur praktischen Umsetzung dieses Pakets arbeiten die zuständigen US-Regulierungsagenturen derzeit an zahlreichen Durchführungsbestimmungen, durch die die Bestimmungen der genannten Gesetze wirksam werden. So ist beispielsweise vorgesehen, finanzielle Anreize für Personen zu schaffen, die Verstöße gegen das Wertpapierrecht bei der Börsenaufsichtsbehörde SEC anzeigen, die Befugnisse der SEC zur Verfolgung der Beihilfe zu/der Anstiftung von Verstößen gegen das amerikanische Wertpapierrecht zu stärken und das Beweismaß in solchen Fällen herabzusetzen.

<sup>9</sup> So werden bei den derzeitigen Arbeiten zum Krisenmanagement beispielsweise die Aufsichtsbefugnisse der nationalen Bankaufsichtsbehörden einer Überprüfung unterzogen.

wirksame Sanktionsregelungen wesentlicher Bestandteil von Aufsichtsregelungen, die solide und stabile Finanzmärkte und letztendlich den Schutz von Verbrauchern und Anlegern sicherstellen sollen. In der vorliegenden Mitteilung geht es nur um die Sanktionen, die von den zuständigen Behörden der Mitgliedstaaten, einschließlich Gerichten, im Finanzdienstleistungssektor verhängt und vollstreckt werden. Ein Anreiz zur Einhaltung der EU-Rechtsvorschriften kann auch geschaffen werden, indem die Verbraucher die Möglichkeit erhalten, vom Verursacher eines ihnen entstandenen Schadens Schadenersatz zu verlangen. Die Kommission wird eine öffentliche Konsultation zum Thema Sammelklagen einleiten<sup>10</sup>, bei der sie auch der Frage des Schadenersatzes für Verbraucher im Finanzdienstleistungssektor Rechnung tragen wird.

Um die uneingeschränkte Einhaltung des EU-Rechts zu gewährleisten, müssen Sanktionen wirksam, verhältnismäßig und abschreckend sein. Sanktionen können als *wirksam* betrachtet werden, wenn sie die Einhaltung des EU-Rechts sicherstellen können, als *verhältnismäßig*, wenn sie der Schwere des Verstoßes angemessen sind und nicht über das zur Erreichung der verfolgten Ziele notwendige Maß hinausgehen, und als *abschreckend*, wenn sie schwer genug sind, um einen Urheber von einem weiteren Verstoß und andere potenzielle Rechtsbrecher von einem erstmaligen Verstoß abhalten.

Ob Sanktionen diese Anforderungen erfüllen, hängt von mehreren Faktoren ab, wie der Art und dem Umfang der Sanktionen, die das Gesetz vorsieht, der institutionellen und prozeduralen Rahmenbedingungen für ihre Anwendung, der wirksamen Aufdeckung von Verstößen und der tatsächlichen Anwendung der gesetzlich vorgesehenen Sanktionen. Diese Faktoren sind Teil der Sanktionsregelungen, auf die in dieser Mitteilung Bezug genommen wird.

In den EU-Finanzdienstleistungsvorschriften ist häufig sowohl von „Verwaltungssanktionen“ als auch von „Verwaltungsmaßnahmen“ die Rede. Die Unterscheidung zwischen Maßnahmen und Sanktionen ist nicht eindeutig: So können bestimmte administrative Schritte, wie der Entzug einer Zulassung, in einigen Mitgliedstaaten als Verwaltungssanktion, in anderen wiederum als Verwaltungsmaßnahme angesehen werden. In dieser Mitteilung wird „Sanktion“ als weiter Begriff gefasst, der das gesamte Spektrum an Schritten abdeckt, die nach einem Verstoß eingeleitet werden und das Ziel verfolgen, den Urheber sowie die breite Öffentlichkeit von weiteren Verstößen abzuhalten.

## 2.2. Der EU-Rechtsrahmen

Der bestehende Rechtsrahmen lässt den Mitgliedstaaten bei der Wahl und Verhängung ihrer nationalen Sanktionen erheblichen Spielraum. Dieser Spielraum sollte jedoch gegen die Notwendigkeit einer wirksamen und kohärenten Anwendung des europäischen Rechts abgewogen werden. So sehen die derzeitigen EU-Richtlinien und Verordnungen im Finanzdienstleistungsbereich zum Thema Sanktionen im Wesentlichen vier Gruppen von Bestimmungen vor:

- Die erste Gruppe betrifft die Koordinierung der Befugnis zur Verhängung von Sanktionen zwischen mehreren Mitgliedstaaten, die möglicherweise von einem Verstoß betroffen sind
  - ein zentraler Aspekt im Zusammenhang mit dem „Europäischen Pass“ und der

<sup>10</sup> Siehe Arbeitsprogramm der Kommission für 2011, Punkt 2.6, KOM(2010) 623.

Inanspruchnahme des freien Dienstleistungsverkehrs und der Niederlassungsfreiheit im Binnenmarkt.<sup>11</sup>

- Eine zweite Gruppe verpflichtet die Mitgliedstaaten, angemessene Verwaltungssanktionen und –maßnahmen für den Fall eines Verstoßes gegen EU-Vorschriften vorzusehen und zu gewährleisten, dass diese wirksam, verhältnismäßig und abschreckend sind.<sup>12</sup> Die meisten derzeitigen Richtlinien legen eine Reihe von Befugnissen fest, die den nationalen Behörden übertragen werden sollten, ohne zwischen investigativen, präventiven und repressiven Maßnahmen zu unterscheiden und ohne Auskunft darüber zu geben, in welchen Fällen diese Befugnisse genutzt werden sollten.<sup>13</sup>
- Eine dritte Gruppe betrifft Sanktionen bei bestimmten Verstößen.<sup>14</sup> Dabei ziehen bestimmte Handlungen eine oder mehrere Sanktionen, wie den Entzug der Zulassung, nach sich, die die zuständigen Behörden unter bestimmten Umständen verhängen können.<sup>15</sup> In einigen Fällen ist darüber hinaus festgelegt, unter welchen Umständen die zuständigen Behörden zur Verhängung dieser Sanktion verpflichtet sind.<sup>16</sup>
- Eine vierte Gruppe sieht vor, dass die Behörden die Maßnahmen und Sanktionen unter bestimmten Umständen öffentlich bekanntmachen müssen.<sup>17</sup>

---

<sup>11</sup> Artikel 16 der Marktmissbrauchsrichtlinie; Artikel 250 Abs. 1 Buchst. b der Solvabilität-II-Richtlinie; Artikel 132 Abs. 1 Buchst. d der Eigenkapitalrichtlinie; Artikel 155 Abs. 3 und 158 Abs. 2 der Solvabilität-II-Richtlinie; Artikel 30 Abs. 3 der Eigenkapitalrichtlinie; Artikel 62 Abs. 2 der MiFID-Richtlinie; Artikel 21 Abs. 5 und 108 Abs. 5 der OGAW-Richtlinie; Artikel 23 der Prospektrichtlinie; Artikel 32 Abs. 7 und 62 Abs. 2 der MiFID-Richtlinie; Artikel 108 Abs. 1 und 109 Abs. 2 der OGAW-Richtlinie; Artikel 62 Abs. 2 der MiFID-Richtlinie.

<sup>12</sup> So heißt es beispielsweise in Artikel 51 Absatz 1 der MiFID-Richtlinie: „Unbeschadet der Verfahren für den Entzug der Zulassung oder des Rechts der Mitgliedstaaten, strafrechtliche Sanktionen zu verhängen, sorgen die Mitgliedstaaten entsprechend ihrem nationalen Recht dafür, dass bei Verstößen gegen die gemäß dieser Richtlinie erlassenen Vorschriften gegen die verantwortlichen Personen geeignete Verwaltungsmaßnahmen ergriffen oder im Verwaltungsverfahren zu erlassende Sanktionen verhängt werden können. Die Mitgliedstaaten sorgen dafür, dass diese Maßnahmen wirksam, verhältnismäßig und abschreckend sind.“ Siehe auch Artikel 25 der Richtlinie 2003/71/EG (Prospektrichtlinie), Artikel 14 der Richtlinie 2003/6/EG (Marktmissbrauchsrichtlinie) (in der Auslegung des EuGH-Urteils vom 23.12.2009 in der Rechtssache C-45/08, Spector Photo Group und Van Raemdonck/CBFA, Randnr. 65-77) und Artikel 28 der Richtlinie 2004/109/EG (Transparenzrichtlinie), Artikel 99 Absatz 1 der Richtlinie 2009/65/EG (OGAW-Richtlinie), Artikel 54 der Richtlinie 2006/48/EG (Bankenrichtlinie) oder Artikel 34 der Richtlinie 2009/138/EG (Solvabilität II) – Artikel 39 Absatz 2 der Geldwäscherichtlinie sieht darüber hinaus noch Sanktionen gegen natürliche Personen vor. In Erwägungsgrund 38 der Marktmissbrauchsrichtlinie heißt es, dass „die Sanktionen abschreckend genug sein, im Verhältnis zur Schwere des Verstoßes und zu den erzielten Gewinnen stehen und [...] konsequent vollstreckt werden [sollten].“

<sup>13</sup> Siehe Artikel 50 der MiFID-Richtlinie, Artikel 136 der Eigenkapitalrichtlinie, Artikel 98 der OGAW-Richtlinie, Artikel 34 der Solvabilität-II-Richtlinie und Artikel 21 der Prospektrichtlinie.

<sup>14</sup> Siehe Artikel 62 und Artikel 258 Abs. 2 der Richtlinie 2009/138/EG (Solvabilität II); Artikel 99 Absatz 2 der OGAW-Richtlinie; Artikel 8 Abs. 1-3 der Richtlinie 2002/92/EG (Versicherungsvermittlungsrichtlinie).

<sup>15</sup> Dies betrifft hauptsächlich den Entzug der Zulassung, siehe beispielsweise Artikel 144 Abs. 1 der Richtlinie 2009/138/EG (Solvabilität II) und Artikel 17 der Richtlinie 2006/48/EG (Eigenkapitalrichtlinie).

<sup>16</sup> Siehe beispielsweise Artikel 131 und Artikel 144 Abs. 2 der Richtlinie 2009/138/EG (Solvabilität II).

<sup>17</sup> Z.B. Artikel 51 Abs. 3 der Richtlinie 2004/39/EG (MiFID-Richtlinie), Artikel 25 Abs. 2 der Richtlinie 2003/71/EG (Prospektrichtlinie), Artikel 28 Abs. 2 der Richtlinie 2004/109/EG (Transparenzrichtlinie), Artikel 14 Abs. 4 der Richtlinie 2003/6/EG (Marktmissbrauchsrichtlinie), Artikel 99 Abs. 3 der Richtlinie 2009/65/EG (OGAW-Richtlinie).

Die bestehenden EU-Vorschriften sind auf Verwaltungssanktionen und –maßnahmen beschränkt. Die Verhängung strafrechtlicher Sanktionen ist in das Ermessen der Mitgliedstaaten gestellt.

### 3. SCHWÄCHEN DER DERZEITIGEN SANKTIONSGELUNGEN

Die von der Kommission in Zusammenarbeit mit den Ausschüssen der Aufsichtsbehörden durchgeführte Bestandsaufnahme der Sanktionsregelungen hat Unterschiede zwischen den einzelnen Mitgliedstaaten ergeben. Diese können durch zahlreiche Faktoren bedingt sein, wie Unterschiede zwischen den Rechtssystemen der Mitgliedstaaten, verfassungsrechtliche Anforderungen, Funktionsweise der nationalen Verwaltungen oder Rolle der Gerichte (Verwaltungs- oder Strafgerichte).

Die Art und Weise, wie die Sanktionen in einigen Mitgliedstaaten ausgestaltet sind, wirft die Frage auf, ob diese Sanktionen voll und ganz wirksam, verhältnismäßig und abschreckend sind. Unterschiede gibt es auch beim Niveau der Durchsetzung. So wurden in einigen Mitgliedstaaten seit mehr als zwei Jahren keine Sanktionen mehr verhängt, was nach Auffassung der Kommission auf eine schwache Durchsetzung der EU-Vorschriften hindeuten könnte.

#### 3.1. Unterschiede und Schwächen bei den nationalen Sanktionsregelungen

Auch wenn die Sanktionen von Branche zu Branche und EU-Rechtakt zu EU-Rechtsakt gewisse Unterschiede in Art und Umfang aufweisen, wurden in den folgenden Punkten doch einige generelle Unterschiede und Schwächen ermittelt.<sup>18</sup>

#### **Einige zuständige Behörden können bei bestimmten Verstößen nicht auf wichtige Sanktionsbefugnisse zurückgreifen**

Die Mitgliedstaaten sehen selbst bei gleichgearteten Verstößen sehr unterschiedliche Sanktionen vor. Grundsätzlich werden die zuständigen Behörden nur dann optimal wirksame, verhältnismäßige und abschreckende Sanktionen verhängen können, wenn sie über ein breites Spektrum an unterschiedlichen Sanktionsbefugnissen verfügen.

Bestimmte Befugnisse, wie der Entzug der Zulassung oder die Abberufung/Entlassung der Geschäftsleitung, die zur Abschreckung im Finanzsektor besonders geeignet scheinen, sind im einzelstaatlichen Recht aber nicht immer vorgesehen.

So besteht in sechs Mitgliedstaaten bei einem Verstoß gegen die Marktmissbrauchsrichtlinie nicht die Möglichkeit zum Entzug der Zulassung. Und bei Marktmanipulation im Sinne dieser Richtlinie sehen fünfzehn Mitgliedstaaten keine Abberufung/Entlassung des Leitungs- und/oder Aufsichtsorgans vor. Befugnisse dieser Art können aber für eine wirkungsvolle Sanktionierung von Verstößen und damit für die Prävention von Marktmissbrauch sehr nützlich sein.

---

<sup>18</sup> Die im folgenden Abschnitt genannten Beispiele lassen die jeweiligen Mitgliedstaaten ungenannt, da sie lediglich einer besseren Illustration der allgemein festgestellten Probleme dienen. Nähere Informationen sind den Berichten der Ausschüsse der Aufsichtsbehörden zu entnehmen, auf die sich diese Mitteilung stützt.

Nicht alle Mitgliedstaaten sehen öffentliche Warnungen oder die öffentliche Bekanntmachung von Sanktionen vor, obwohl dies erheblich zur allgemeinen Prävention beitragen kann, da so in Erinnerung gebracht wird, mit welchen Sanktionen bestimmte Verhaltensweisen belegt sind und klar gemacht wird, dass eine reale Gefahr besteht, dass solche Verhaltensweisen von den Behörden aufgedeckt und geahndet werden. So sehen bei der MiFID-Richtlinie fünf Mitgliedstaaten keine öffentlichen Warnungen und sieben Mitgliedstaaten keine öffentliche Bekanntmachung von Sanktionen vor. Im Versicherungssektor werden Sanktionen nur von vierzehn Aufsichtsbehörden konsequent bekanntgemacht.

### **Die Höhe der von den Verwaltungen verhängten Geldstrafen ist von Mitgliedstaat zu Mitgliedstaat sehr unterschiedlich und in einigen Mitgliedstaaten unzureichend**

Auch die Höchst- und Mindestbeträge, die die nationalen Rechtsvorschriften für Geldstrafen vorsehen, sind sehr unterschiedlich, wobei die Höchstbeträge mitunter so niedrig sind, dass kaum von ausreichender Abschreckung die Rede sein kann.

So sehen beispielsweise im Bankensektor sechs Mitgliedstaaten für den Fall eines Verstoßes Geldstrafen unbegrenzter oder variabler Höhe, neun Mitgliedstaaten Geldstrafen von mehr als einer Million Euro und sieben Mitgliedstaaten Geldstrafen von weniger als 150 000 Euro vor.

Von den achtzehn Mitgliedstaaten, die im Wertpapiersektor bei einem Verstoß gegen das Verbot des Insiderhandels eine Verwaltungsstrafe verhängen, sehen vier Mitgliedstaaten Geldstrafen von maximal 200 000 EUR oder darunter und nur zwölf Mitgliedstaaten Geldstrafen von einer Million EUR oder darüber vor. Bei Nichteinhaltung der Mindestvoraussetzungen für eine Zulassung als Wertpapierfirma sehen siebzehn Mitgliedstaaten Höchststrafen von unter einer Million EUR und sechs Mitgliedstaaten Höchststrafen von 100 000 EUR oder darunter vor. Im Versicherungssektor sind die Geldstrafen in zehn Mitgliedstaaten unbegrenzt oder können bis zu einer Million EUR oder mehr gehen, während sie in sieben Mitgliedstaaten zwischen 100 000 und einer Million EUR liegen und in sechs Mitgliedstaaten weniger als 100 000 EUR betragen.

Verstöße gegen die Finanzdienstleistungsvorschriften können Gewinne von mehreren Millionen Euro ermöglichen, die weit über den von einigen Mitgliedstaaten vorgesehenen Geldhöchststrafen liegen.<sup>19</sup> Eine Strafe, die niedriger ist als der bei einem Verstoß zu erwartende Gewinn, dürfte kaum eine starke Abschreckung darstellen. Zudem kann ein potenzieller Rechtsbrecher stets hoffen, dass sein Verstoß unentdeckt bleibt. Um zu gewährleisten, dass eine Strafe einen rational handelnden Marktteilnehmer ausreichend abschreckt, muss die Möglichkeit, dass ein Verstoß unentdeckt bleibt, dadurch an Attraktivität verlieren, dass die verhängten Geldbußen deutlich höher liegen als der aus einem Verstoß gegen die Finanzdienstleistungsvorschriften resultierende Nutzen. Im Finanzsektor, wo die potenziellen Rechtsbrecher großenteils grenzübergreifend tätige Finanzinstitute mit außerordentlich hohen Umsätzen sind, können Geldbußen von einigen Tausend Euro nicht als ausreichende Abschreckung angesehen werden.

### **Einige zuständige Behörden können Verwaltungsstrafen nicht gegen natürliche wie auch juristische Personen verhängen**

---

<sup>19</sup> Siehe beispielsweise FSA-Pressemitteilung Nr. FSA/PN/098/2003 vom 25.9.2003.

In bestimmten Mitgliedstaaten werden Sanktionen ausschließlich gegen natürliche oder juristische Personen verhängt: diese werden deshalb in Bezug auf ein- und denselben Verstoß unterschiedlich behandelt, je nachdem, in welchem Mitgliedstaat der Verstoß begangen wird.

So sehen einige Mitgliedstaaten im Versicherungssektor keine Sanktionen gegen natürliche Personen vor.

Unter diesen Umständen könnte eine natürliche Person (wie der Chef einer Bank), die die Hauptverantwortung für einen Verstoß trägt, nicht von dessen Begehen abgehalten werden, wenn sie keine Gefahr läuft, persönlich für ihr unerlaubtes Verhalten zur Rechenschaft gezogen zu werden, da Sanktionen ja nur gegen juristische Personen (d.h. die Bank) verhängt werden. Hat demgegenüber eine natürliche Person einen Verstoß zum Vorteil eines Finanzinstituts begangen, könnten Sanktionen gegen die natürliche Person allein möglicherweise keine ausreichende Abschreckung für das Finanzinstitut darstellen. Liegt die Verantwortung für einen Verstoß zudem bei einer juristischen Person (z. B. einem Finanzinstitut als Ganzen), könnte sich die Sanktionierung der natürlichen Personen (d. h. der an dem Verstoß beteiligten Mitarbeiter) allein als unzureichend im Hinblick darauf erweisen, das Finanzinstitut dazu zu veranlassen, die zur Vorbeugung von Verstößen notwendigen organisatorischen Maßnahmen zu treffen und die notwendigen Mitarbeiterschulungen anzubieten.

### **Die zuständigen Behörden legen bei der Anwendung von Sanktionen nicht die gleichen Kriterien zugrunde**

In den meisten Sektoren werden bei der Entscheidung über die Art der Verwaltungssanktion und/oder der Bemessung der Geldbuße, die in einem bestimmten Fall zu verhängen ist, von den zuständigen Behörden nicht die gleichen Kriterien zugrunde gelegt. So werden bestimmte Faktoren, wie der mit dem Verstoß verbundene Nutzen (soweit er sich beziffern lässt) sowie die Finanzkraft und die mögliche Kooperationsbereitschaft des Urhebers nicht immer berücksichtigt, obwohl dies dazu beitragen würde, die Wirksamkeit, Verhältnismäßigkeit und Abschreckung der de facto verhängten Sanktionen sicherzustellen.

So sehen bei einem Verstoß gegen das Verbot des Insiderhandels (Marktmissbrauchsrichtlinie) nur zwölf Mitgliedstaaten Sanktionen vor, die in ihrer Höhe mindestens dem mit dem Verstoß verbundenen Nutzen entsprechen. Doch wird eine Geldbuße, die nicht erheblich über dem möglichen Nutzen eines Verstoßes liegt, nur begrenzt abschreckend wirken.

Im Bankensektor tragen bei der Festlegung von Geldbußen nur 17 Mitgliedstaaten der Finanzkraft des betreffenden Finanzinstituts Rechnung. Bei der OGAW-Richtlinie ist dies nur bei fünf Mitgliedstaaten der Fall.<sup>20</sup> Strafen müssen sich jedoch auf alle Finanzdienstleistungsunternehmen gleichermaßen auswirken: So wird eine kleine Strafe zwar bestimmte kleinere Finanzinstitute abschrecken, für größere Finanzinstitute dagegen nur eine sehr begrenzte Abschreckung darstellen.

Auch die Kooperationsbereitschaft eines Rechtsbrechers wird nicht in allen Mitgliedstaaten berücksichtigt, obwohl dies einen Anreiz zur Zusammenarbeit mit den zuständigen Behörden darstellen und deren Ermittlungskapazitäten erhöhen würde. So wird beispielsweise im

---

<sup>20</sup> Angaben von CESR-Mitgliedern zu den Sanktionen, die in den zur Umsetzung der OGAW-Richtlinie erlassenen nationalen Rechtsvorschriften vorgesehen sind.

Versicherungssektor der Kooperation mit den Behörden nur in achtzehn Mitgliedstaaten Rechnung getragen.

### **Unterschiedlich geartete (d. h. verwaltungs- oder strafrechtliche) Sanktionen in den einzelnen Mitgliedstaaten**

Die Verstöße, für die das nationale Recht verwaltungs- bzw. strafrechtliche Sanktionen vorsieht, sind von Mitgliedstaat zu Mitgliedstaat unterschiedlich.

Während alle Mitgliedstaaten für Verstöße gegen die MiFID-Richtlinie Verwaltungssanktionen vorsehen, sind in nur dreizehn Mitgliedstaaten ebenfalls strafrechtliche Sanktionen vorgesehen.

Könnten vorbehaltlich einer umfassenden Einzelfallprüfung für die schwersten Verstöße gegen die EU-Finanzdienstleistungsvorschriften strafrechtliche Sanktionen verhängt werden, würde dies den Urhebern gegenüber ein starkes Zeichen setzen und könnte bei angemessener Anwendung durch die Strafjustiz eine erhebliche Abschreckung darstellen.

### **Unterschiedliches Niveau der Anwendung von Sanktionen in den Mitgliedstaaten**

Für eine wirksame Sanktionsregelung müssen angemessene Sanktionen auf nationaler Ebene nicht nur gesetzlich vorgeschrieben, sondern bei Feststellung oder nachträglichem Nachweis eines Verstoßes auch tatsächlich angewandt werden.

Auch wenn es keinen Indikator gibt, anhand dessen sich das Niveau der Anwendung von Sanktionen in den verschiedenen Mitgliedstaaten ohne Weiteres messen und vergleichen ließe, können Inputfaktoren, wie die Mittel, die ein Land zur Anwendung von Sanktionen aufwendet, und Outputfaktoren, wie die Anzahl und Schwere der verhängten Sanktionen doch gewisse Hinweise geben. So wurden in den einzelnen Mitgliedstaaten im Jahr 2007 zwischen 0 und mehr als 100 Sanktionen verhängt, wobei auch zwischen Mitgliedstaaten mit gleich großem Finanzsektor Unterschiede bestehen. Einige Mitgliedstaaten haben seit mehr als zwei Jahren keine Sanktionen mehr verhängt.<sup>21</sup>

Dies könnte auf eine Reihe von Faktoren zurückzuführen sein, wie darauf, dass keine Verstöße begangen wurden, doch scheint es eher wahrscheinlich, dass Verstöße nicht entdeckt wurden. Dies ist umso wahrscheinlicher, wenn man bedenkt, dass einige dieser Mitgliedstaaten über einen recht bedeutenden Finanzsektor verfügen und andere Mitgliedstaaten mit gleich großem Finanzsektor im genannten Zweijahreszeitraum mehrere Sanktionen verhängt haben.

### **3.2. Folgen unterschiedlicher und schwacher Sanktionsregelungen**

Die Sanktionen, die die nationalen Rechtsvorschriften bei Verstößen gegen EU-Finanzdienstleistungsvorschriften vorsehen, unterscheiden sich in wesentlichen Aspekten, was dazu geführt hat, dass sie hinsichtlich ihrer Wirksamkeit, Verhältnismäßigkeit und abschreckenden Wirkung nicht immer optimal erscheinen.

---

<sup>21</sup> Dies gilt beispielsweise für den Bankensektor, wo 2006, 2007 und im ersten Quartal 2008 in einigen Mitgliedstaaten keinerlei Sanktionen verhängt wurden.

Wenn die in der EU verhängten Sanktionen nicht streng genug oder selbst bei den schwersten Verstößen außerordentlich gering sind, besteht in der Tat ein hohes Risiko, dass sie nicht abschreckend genug sind, da die Belohnung, die bei rechtswidrigem Verhalten winkt, das tatsächliche Risiko bei Weitem aufwiegt. Da Wirksamkeit und abschreckender Charakter von Sanktionen zumindest teilweise auch davon abhängen, dass sie von den zuständigen Behörden nach außen sichtbar angewandt werden, würde eine gesetzliche Festlegung von Sanktionen nicht ausreichen, wenn Verstöße nicht auch aufgedeckt und in der Folge sanktioniert werden.

Fehlende Abschreckung und unwirksame Anwendung von Sanktionen können zur **Nichteinhaltung von EU-Finanzdienstleistungsvorschriften** (wie aufsichtsrechtliche Vorschriften, Wohlverhaltensregeln, Transparenzpflichten usw.) führen, was das Risiko von Marktmanipulation und mangelnder Transparenz erhöhen und Finanzinstitute dazu veranlassen kann, übermäßig hohe Risiken einzugehen.

Dies kann **Verbraucherschutz und Marktintegrität** erheblich untergraben. Verstöße gegen die EU-Finanzdienstleistungsvorschriften können zahlreichen Nutzern von Finanzdienstleistungen schweren wirtschaftlichen Schaden zufügen und auch der Sicherheit und Integrität der Finanzmärkte abträglich sein, was sich wiederum äußerst nachteilig auf die Wirtschaft insgesamt auswirkt.

Darüber hinaus können Unterschiede zwischen den Sanktionsregelungen **Wettbewerbsverzerrungen im Binnenmarkt** bewirken. Weichen die Sanktionen, die in den einzelnen Mitgliedstaaten bei gleichen Verstößen verhängt werden, erheblich voneinander ab, könnten Finanzinstitute versucht sein, als Standort für ihren Unternehmenssitz oder für Zweigniederlassungen den Mitgliedstaat mit der schwächsten Sanktionsregelung auszuwählen. Dies kann die Entwicklung eines fairen Wettbewerbs im Binnenmarkt verhindern.

Die Schwächen, die bei den nationalen Sanktionsregelungen ermittelt wurden, können sich auch **nachteilig auf die Finanzaufsicht auswirken**. Um eine wirksame Beaufsichtigung von Finanzunternehmen zu gewährleisten, wurde eine neue europäische Aufsichtsarchitektur geschaffen, die Zusammenarbeit, Koordinierung und Vertrauen zwischen den nationalen Aufsichtsbehörden voraussetzt. Doch wird eine Aufsichtsbehörde möglicherweise nicht dazu bereit sein, Aufsichtsbefugnisse an die Behörde eines anderen Mitgliedstaats zu delegieren, wenn dessen Sanktionsregelung erheblich schwächer als die eigene ist.<sup>22</sup> Solange die nationalen Aufsichtsbehörden nicht über gleichwertige, kohärente Befugnisse verfügen (worunter auch Sanktionsbefugnisse fallen), besteht die Gefahr, dass die von einem Kollegium gefassten Beschlüsse von den beteiligten Aufsichtsbehörden nicht einheitlich umgesetzt werden.

Dies droht nicht zuletzt, **das Vertrauen in den Finanzsektor zu untergraben**, wenn die Betroffenen und insbesondere die Verbraucher feststellen, dass rechtswidriges Verhalten keine angemessenen, abschreckenden Sanktionen nach sich zieht.

---

<sup>22</sup> Eine zuständige Behörde kann Aufgaben und Pflichten unter bestimmten Voraussetzungen an andere zuständige Behörden delegieren, wenn dies für eine wirksame grenzübergreifende Beaufsichtigung erforderlich ist.

#### 4. VORGESCHLAGENE MASSNAHMEN

Angesichts der beschriebenen Schwächen ist die Kommission der Auffassung, dass konvergenter und strengere Sanktionsregelungen erforderlich sind, um der Gefahr unzureichend funktionierender Finanzmärkte vorzubeugen, und dass solche Regelungen erhebliche Vorteile mit sich bringen werden. Nach Ansicht der Kommission lassen sich diese Ziele besser durch EU-Maßnahmen als durch verschiedene nationale Initiativen verwirklichen, die keine ausreichende Konvergenz herbeiführen würden.

Die Kommission ist deshalb der Auffassung, dass für die zentralen Aspekte von Sanktionsregelungen im Finanzdienstleistungssektor, bei denen Schwachstellen festgestellt wurden, auf europäischer Ebene ein gemeinsamer Mindeststandard festgelegt werden könnte.

##### 4.1. Mindestangleichung der nationalen Sanktionsregelungen

Nach Ansicht der Kommission könnte sich eine Legislativinitiative der EU zur Förderung konvergenterer, strengerer nationaler Sanktionsregelungen im Finanzdienstleistungssektor als notwendig erweisen. Diese Zielsetzungen können von den Mitgliedstaaten allein nicht ausreichend verwirklicht werden: Ohne einen gemeinsamen EU-Rahmen können nationale Initiativen bei der Stärkung der Sanktionsregelungen keine Konvergenz gewährleisten. Ein Handeln auf EU-Ebene scheint deshalb notwendig.

Die Kommission ist der Auffassung, dass eine Legislativinitiative zur Festlegung einiger gemeinsamer Mindeststandards, die die Mitgliedstaaten bei der Festlegung von Verwaltungssanktionen für Verstöße gegen die Finanzdienstleistungsvorschriften und bei der Anwendung dieser Sanktionen einhalten sollten, gerechtfertigt ist. Solche Standards würden im Rahmen gemeinsamer Grundprinzipien für alle Sektoren entwickelt, welche die allgemeine Kohärenz sämtlicher EU-Maßnahmen in diesem Bereich garantieren würden, gleichzeitig aber den Besonderheiten der einzelnen Sektoren und den EU-Rechtsakten im Finanzdienstleistungssektor Rechnung tragen.

Darüber hinaus könnte für die schwersten Verstöße gegen die Finanzdienstleistungsvorschriften die Einführung strafrechtlicher Sanktionen ins Auge gefasst werden, sollte sich dies zur Gewährleistung einer wirksamen Umsetzung solcher Vorschriften als notwendig erweisen.

Angestrebt wird ein sektorspezifischer Legislativansatz, der auf bestimmte Aspekte der Sanktionsregelungen beschränkt ist.<sup>23</sup> Einige der wichtigsten Elemente werden im folgenden Abschnitt genannt.

---

<sup>23</sup> Rechtsgrundlage für EU-Maßnahmen in diesem Bereich wären die Binnenmarktbestimmungen zur Angleichung der Rechtsvorschriften (Artikel 114 AEUV), zur Koordinierung der Vorschriften über die Aufnahme und Ausübung selbstständiger Tätigkeiten und zum freien Dienstleistungsverkehr (Artikel 53 Absatz 1 und Artikel 62 AEUV). Diese geben dem EU-Gesetzgeber die Möglichkeit, Maßnahmen zur Angleichung der nationalen Rechtsvorschriften zu erlassen, um die Bedingungen für die Errichtung und das Funktionieren des Binnenmarkts zu verbessern. Dies kann Legislativmaßnahmen zu Sanktionen einschließen, wenn diese notwendig sind, um die uneingeschränkte Wirksamkeit von EU-Vorschriften zu gewährleisten. Die Aufnahme solcher Maßnahmen in die EU-Finanzdienstleistungsvorschriften würde auf der gleichen Rechtsgrundlage erfolgen, auf der auch die betreffenden sektoralen Rechtsakte beruhen. Sollte sich zur Gewährleistung der wirksamen Umsetzung der Unionspolitik in einem der Harmonisierung unterliegenden Bereich eine Angleichung der Strafgesetze als notwendig erweisen, stellt auch Artikel 83 AEUV eine

## 4.2. Zentrale Bereiche für die Angleichung

Den jeweiligen Besonderheiten der einzelnen Finanzdienstleistungssektoren und -rechtsakte entsprechend sollte nach Auffassung der Kommission zumindest in folgenden Bereichen eine Angleichung stattfinden.

- ***Angemessene Verwaltungssanktionen bei Verstößen gegen zentrale Bestimmungen***

Nach Auffassung der Kommission sollte für jeden Verstoß gegen eine zentrale Bestimmung eines EU-Rechtsakts, deren Einhaltung für die praktische Wirksamkeit dieses Rechtsakts und damit das reibungslose Funktionieren der Finanzmärkte von elementarer Bedeutung ist, in allen Mitgliedstaaten ein Standardsatz an Verwaltungssanktionen vorgesehen werden. Dieser sollte so geartet sein, dass die zuständigen Behörden für jeden Einzelfall eine im Hinblick auf Wirksamkeit, Verhältnismäßigkeit und Abschreckung optimale Sanktion verhängen können.

Unterlassungsanordnungen und einstweilige Verfügungen von Gerichten oder Verwaltungsbehörden könnten beispielsweise nützlich sein, wenn die Gefahr besteht, dass sich ein bestimmter Verstoß fortsetzt oder wiederholt. Die Verhängung eines angemessenen Bußgeldes könnte zusätzlich dazu eine erhebliche Abschreckung darstellen, da sie für den Urheber mit Kosten verbunden ist. Der Entzug der Zulassung könnte bei wiederholtem und anhaltendem Verstoß gegen zentrale Bestimmungen von EU-Rechtsakten angemessen sein. Die Ablösung der Geschäftsleitung eines Finanzinstituts ist eine Sanktion, die bei schwerwiegenden Verfehlungen der Geschäftsleitung anzuwenden ist.

Darüber hinaus können öffentliche Warnungen und die öffentliche Bekanntmachung von Sanktionen erheblich zur allgemeinen Prävention von Verstößen beitragen. So werden potenzielle Rechtsbrecher eher von Verstößen abgehalten, wenn sie wissen, dass die gesetzlich vorgesehenen Sanktionen aktiv angewandt und vollstreckt werden und tatsächlich die Gefahr besteht, dass die Behörden Verstöße aufdecken und sanktionieren.

Die Kommission schlägt vor, in jeden Rechtsakt kohärente Bestimmungen aufzunehmen, die für jede zentrale Bestimmung eine oder mehrere Arten von Verwaltungssanktionen festlegen, die den zuständigen Behörden aller Mitgliedstaaten bei einem Verstoß gegen die betreffende Bestimmung zur Verfügung stehen müssen. Die nationalen Rechtsvorschriften müssten dann sicherstellen, dass diese Art von Sanktion gegen die Verursacher eines solchen Verstoßes verhängt werden kann. Die Kommission wird auch über Maßnahmen nachdenken, die ein angemessenes Ineinandergreifen solcher Verwaltungsstrafen und aller etwaigen strafrechtlichen Sanktionen der Mitgliedstaaten gewährleisten.

- ***Öffentliche Bekanntmachung von Sanktionen***

Die zuständigen Behörden sollten nach Auffassung der Kommission dazu verpflichtet werden, Sanktionen grundsätzlich publik zu machen. Sie denkt deshalb darüber nach, ob eine generelle Pflicht in dieser Hinsicht eingeführt werden sollte und Abweichungen davon beispielsweise eingeschränkt werden sollten, indem beispielsweise in Fällen, in denen eine solche Offenlegung eine Gefahr für die Finanzmärkte darstellen würde, die zuständige Behörde die Sanktion anonym bekannt machen müsste.

---

Rechtsgrundlage für die Festlegung von Mindestvorschriften zur Festlegung von Straftaten und Strafen dar.

- *Ausreichend hohe Bußgelder*

Angesichts der hohen Gewinne, die bei einem Verstoß gegen die Finanzdienstleistungsvorschriften erzielt werden können, sollten die in den nationalen Rechtsvorschriften für Geldbußen vorgesehenen Beträge so hoch sein, dass die nationalen Behörden wirksame, verhältnismäßige und abschreckende Strafen verhängen können. Um einen rational handelnden Marktteilnehmer von einem Rechtsbruch abzuhalten, sollte die Möglichkeit, dass ein Verstoß unentdeckt bleibt, dadurch an Attraktivität verlieren, dass die dafür verhängten Geldbußen unter vernünftigen Annahmen über den potenziellen finanziellen Nutzen des Verstoßes hinausgehen, auch wenn sich dieser nicht genau beziffern lässt. Dem liegt die Annahme zugrunde, dass ein rational handelnder Marktteilnehmer die Wahrscheinlichkeit der Aufdeckung bei seiner Entscheidung für oder gegen einen Verstoß berücksichtigen würde und nicht alle Verstöße auch tatsächlich aufgedeckt würden.

Da die Höhe der verhängten Sanktionen im Einzelfall oft weit unter den gesetzlich vorgesehenen Obergrenzen liegt und das zulässige Sanktionsspektrum nicht immer voll ausgeschöpft wird, ist es im Interesse einer abschreckenden Wirkung auch umso wichtiger, dass die Obergrenzen hoch genug angesetzt werden.

Die Kommission wird deshalb prüfen, ob es notwendig ist, für jede Kategorie von Verwaltungsstrafen Untergrenzen festzulegen, die die Mitgliedstaaten bei der Bestimmung der Bandbreite ihrer Bußgelder für ihre nationalen Rechtsvorschriften einhalten müssten. Damit diese Grenzen deutlich über dem bei einem Verstoß zu erwartenden Nutzen liegen, könnten sie unter Zugrundelegung der Art des Verstoßes und des zu erwartenden Nutzens bestimmt werden.

- *Sanktionen sowohl für natürliche Personen als auch für Finanzinstitute*

Sanktionen sollten gegen die Urheber von Verstößen (d.h. natürliche Personen) und/oder die Finanzinstitute, zu deren Nutzen die Betreffenden gehandelt haben, verhängt werden. Eine Sanktionierung natürlicher Personen könnte sich als sinnvoller erweisen, wenn diese die alleinige Verantwortung für den Verstoß tragen. Gehört die natürliche Person jedoch einem Finanzinstitut an, so erweist sich die Verhängung eines Bußgeldes gegen dieses Finanzinstitut oftmals dann als angemessen, wenn die Person zum Nutzen des Finanzinstituts gehandelt hat. Dies könnte Finanzinstitute auch dazu veranlassen, die zur Prävention von Verstößen notwendigen organisatorischen Maßnahmen zu treffen und Schulungsmaßnahmen für das Personal anzubieten.

Nach Auffassung der Kommission sollten vorbehaltlich der Besonderheiten jedes Rechtsakts sowohl gegen die Urheber als auch gegen die Finanzinstitute, zu deren Nutzen diese gehandelt haben, Verwaltungssanktionen verhängt werden können.

Die Kommission denkt über die Einführung von Bestimmungen nach, wonach Verwaltungsstrafen gegen jede Person verhängt werden könnten, die für einen Verstoß verantwortlich ist<sup>24</sup>. Dies sollte die natürliche Person, die für einen Verstoß verantwortlich ist,

---

<sup>24</sup> Nach den meisten Richtlinien können gegen die Urheber von Verstößen Sanktionen verhängt werden, wobei nicht klargestellt wird, ob dies sowohl natürliche als auch juristische Personen einschließt. Es gibt allerdings einige Ausnahmen, wie die Richtlinie 2009/138/EG (Solvabilität II), in deren Artikel 34 es heißt: „Die Aufsichtsbehörden sind befugt, alle erforderlichen Maßnahmen, einschließlich gegebenenfalls administrativer und finanzieller Art, in Bezug auf die Versicherungs- oder

und/oder – wenn diese einem Finanzinstitut angehört – das Finanzinstitut, zu dessen Nutzen die Person den Verstoß begangen hat, umfassen.

• ***Zugrundelegung angemessener Kriterien bei der Anwendung von Sanktionen***

Die Wirksamkeit, Verhältnismäßigkeit und abschreckende Wirkung von Sanktionen hängt auch davon ab, welche Faktoren (einschließlich erschwerender oder mildernder Umstände) die zuständigen Behörden bei deren Verhängung berücksichtigen. Dies gilt besonders für die Bestimmung der Bußgeldhöhe, für die das nationale Recht für gewöhnlich eine gewisse Bandbreite vorsieht.

Diese Faktoren sollten so in den Rechtsrahmen eingefügt werden, dass die zuständigen Behörden Art und Höhe der Sanktionen an die Art des Verstoßes und dessen Folgen sowie an die persönlichen Umstände des Urhebers anpassen können, was dazu beitragen würde, für die verhängten Sanktionen optimale Verhältnismäßigkeit und Abschreckung zu gewährleisten.

Neben der Schwere des Verstoßes, dem in fast allen nationalen Rechtsvorschriften bereits Rechnung getragen wird, sollten nach Auffassung der Kommission zumindest folgende Faktoren berücksichtigt werden:

- der finanzielle Nutzen, den der Urheber aus dem Verstoß zieht (sofern sich dieser beziffern lässt), um den Auswirkungen des Verstoßes besser Rechnung zu tragen und von weiteren Verstößen abzuschrecken.
- die Finanzkraft des Urhebers des Verstoßes, die sich bei einem Finanzinstitut u.a. am Jahresumsatz oder bei einer natürlichen Person am Jahreseinkommen ablesen lässt, was dazu beitragen würde sicherzustellen, dass Sanktionen selbst auf große Finanzinstitute abschreckend wirken.
- die Kooperationsbereitschaft des Urhebers, was dazu beitragen kann, Delinquenten zur Kooperation zu ermutigen, wodurch sich die Ermittlungskapazitäten der Behörden und damit auch die Wirksamkeit der Sanktionen erhöhen.
- die Dauer des Verstoßes.

Die Kommission prüft deshalb die vorgeschlagene Einführung von Bestimmungen, wonach die Mitgliedstaaten sicherstellen müssten, dass die zuständigen Behörden bei der Sanktionierung eines Verstoßes gegen die Finanzdienstleistungsvorschriften bestimmte gemeinsame Mindestkriterien berücksichtigen.

• ***Mögliche Einführung strafrechtlicher Sanktionen für die schwersten Verstöße***

Strafrechtliche Sanktionen, insbesondere Gefängnisstrafen, werden generell als starkes Zeichen angesehen, das den abschreckenden Charakter von Sanktionen bei angemessener Anwendung durch die Strafjustiz erhöhen könnte.

Doch sind strafrechtliche Sanktionen möglicherweise nicht für alle Arten von Verstößen und für jeden Fall geeignet. Mit Gefängnisstrafen können nur natürliche Personen belegt werden,

---

Rückversicherungsunternehmen und die Mitglieder ihres Verwaltungs-, Management- oder Aufsichtsorgans zu ergreifen.“

während gegen juristische Personen in einigen Mitgliedstaaten Geldstrafen verhängt werden können. Nicht alle Verstöße im Finanzdienstleistungssektor sind als schwer genug anzusehen, um strafrechtliche Sanktionen zu rechtfertigen.

Das Recht der Mitgliedstaaten auf Verhängung strafrechtlicher Sanktionen bleibt vom bestehenden EU-Finanzdienstleistungsrecht unberührt. De facto sehen mehrere Mitgliedstaaten für bestimmte Verstöße im Finanzdienstleistungssektor strafrechtliche Sanktionen vor, was insbesondere für Marktmissbrauch und Insiderhandel gilt. Für den Fall der Marktmanipulation, die nach der Marktmissbrauchsrichtlinie untersagt ist, sehen nur zwei Mitgliedstaaten keine strafrechtlichen Sanktionen vor. In anderen Bereichen kann dagegen in weitaus weniger Mitgliedstaaten auf strafrechtliche Sanktionen zurückgegriffen werden. So können beispielsweise Verstöße gegen die in der MiFID-Richtlinie festgelegten Voraussetzungen für eine Erstzulassung als Wertpapierfirma in nur sieben Mitgliedstaaten mit einer Gefängnisstrafe geahndet werden.

Angesichts der obigen Ausführungen und gemäß den Schlussfolgerungen des Rats „Justiz und Inneres“ über die Verhinderung von Wirtschaftskrisen und die Unterstützung der Wirtschaftstätigkeit vom 22. April 2010<sup>25</sup> wird die Kommission prüfen, ob und in welchen Bereichen sich die Einführung strafrechtlicher Sanktionen und die Festlegung von Mindestvorschriften zur Bestimmung von Straftaten und Strafen für die Gewährleistung einer wirksamen Umsetzung der EU-Finanzdienstleistungsvorschriften als wesentlich erweisen könnte. Jeder Vorschlag auf strafrechtlichem Gebiet sollte darauf abzielen, angemessene Kohärenz und Konsistenz zwischen den einzelnen Sektoren sicherzustellen, insbesondere wenn es um Art und Schwere der in den EU-Richtlinien vorgesehenen strafrechtlichen Sanktionen geht.

- ***Angemessene Mechanismen zur Unterstützung einer wirksamen Sanktionierung***

Um eine wirksame, verhältnismäßige und abschreckende Sanktionsregelung zu gewährleisten, müssen gesetzlich vorgeschriebene Sanktionen wirksam angewandt, Verstöße aufgedeckt, Ermittlungs- und Sanktionsverfahren zügig durchgeführt und in gerechtfertigten Fällen angemessene Sanktionen verhängt werden.

Für die Sanktionierung von Verstößen gegen die EU-Finanzdienstleistungsvorschriften sind in erster Linie die nationalen Behörden zuständig. Damit diese das EU-Recht wirksam durchsetzen können, sollte der rechtliche und institutionelle Rahmen der Aufdeckung von Verstößen und einer angemessenen Sanktionierung so förderlich wie möglich sein.

Die Kommission erinnert an die Pflicht der Mitgliedstaaten, unbeschadet der Unabhängigkeit der Justiz sicherzustellen, dass die zuständigen Behörden die im einzelstaatlichen Recht vorgesehenen Sanktionen wirksam anwenden. Dazu sollten neben anderem auch ausreichende Human- und Finanzressourcen für die Anwendung der Sanktionen, angemessene Schulungen und fachlich spezialisierte Mitarbeiter in den für die Ermittlungs- und Sanktionsverfahren zuständigen Stellen gehören. Diese Punkte können nach Auffassung der Kommission besser auf nationaler Ebene behandelt werden.

Doch ist die Kommission der Auffassung, dass die EU Maßnahmen zur Verbesserung des Rechtsrahmens für die zuständigen Behörden ergreifen und insbesondere sicherstellen kann, dass alle nationalen Behörden über die erforderlichen Schlüsselbefugnisse und

---

<sup>25</sup> Siehe Fußnote 3.

Ermittlungsinstrumente verfügen, sie zusammenarbeiten und ihre Maßnahmen angemessen koordinieren.

Während bei den meisten Schlüsselbefugnissen und Ermittlungsinstrumenten im Rahmen der bestehenden Rechtsvorschriften bereits ein relativ hohes Maß an Konvergenz erreicht ist, fehlt dies bislang insbesondere bei Mechanismen, die Personen, die von potenziellen Verstößen wissen, dazu ermutigen, diese innerhalb des betreffenden Finanzinstituts oder bei den zuständigen Behörden anzuzeigen, und auch die Personen, die für solche Verstöße verantwortlich sind, zur Meldung bei den zuständigen Behörden veranlassen.

Die Kommission halte es für nützlich, über gemeinsame Bestimmungen nachzudenken, die die Mitgliedstaaten zur Schaffung von Mechanismen zur besseren Aufdeckung von Verstößen gegen EU-Recht verpflichten würden, insbesondere solcher, deren Ziel es ist, Personen (wie Mitarbeiter von Finanzinstituten), die mögliche Verstöße anderer Personen anzeigen („Whistleblower“), zu schützen, oder das Strafmaß für Personen, die ihre Beteiligung an einem Verstoß zugeben, unter bestimmten, genau festgelegten strengen Bedingungen herabzusetzen (Kronzeugenregelungen).<sup>26</sup> Solche Mechanismen, die den zuständigen Behörden die Aufdeckung von Verstößen, die ansonsten wahrscheinlich unentdeckt geblieben wären, oder die Sammlung zusätzlicher Beweise für einen Verstoß ermöglichen, können zu einer wirksameren Anwendung des EU-Rechts zum Nutzen aller Finanzmarktteilnehmer beitragen.

Was die Zusammenarbeit zwischen den zuständigen Behörden angeht, so verpflichten die bestehenden EU-Rechtsvorschriften die Mitgliedstaaten bereits heute, dafür zu sorgen, dass ihre zuständigen Behörden zusammenarbeiten, wann immer dies zur Aufdeckung von Verstößen und zur Verhängung von Sanktionen erforderlich ist. Insbesondere in Fällen, in denen ein Verstoß Auswirkungen in mehr als einem Mitgliedstaat hat, müssen die zuständigen Behörden Informationen austauschen und zusammenarbeiten.

Die neuen europäischen Finanzaufsichtsbehörden werden nach Ansicht der Kommission die bestehende Zusammenarbeit zwischen den zuständigen Behörden weiter erleichtern und so zu einer kohärenteren Anwendung von Sanktionen und einer wirksameren Aufsicht beitragen. Zu diesem Zweck sollten die neuen Behörden ihre Befugnisse zur Durchführung von „Peer Reviews“ nutzen und bei diesen Prüfungen den Sanktionsbefugnissen einen prioritären Stellenwert einräumen. Auch ihre Befugnisse zur Erhebung von Informationen über Sanktionen sollten die neuen Behörden voll ausschöpfen, um die nationalen Rechtsvorschriften zu überwachen und den Austausch von Informationen und empfehlenswerten Praktiken zwischen den Mitgliedstaaten zu fördern. In bestimmten Bereichen, in denen die Aufsichtsbehörden mehrerer Mitgliedstaaten zur Zusammenarbeit, Koordinierung oder gemeinsamen Beschlussfassung verpflichtet sind, sind die neuen europäischen Finanzaufsichtsbehörden ferner zur Schlichtung von Meinungsverschiedenheiten zwischen den nationalen Behörden befugt.

Darüber hinaus wird die Kommission auch der Frage nachgehen, ob in anderen speziellen Bereichen, wie bei den Beweislastvorschriften, größere Kohärenz erforderlich ist, um eine wirksame Anwendung der gesetzlich vorgeschriebenen Sanktionen zu gewährleisten.

---

<sup>26</sup> Siehe Regelungen von OFT und SEC zur Belohnung von „Whistleblowing“.

## 5. SCHLUSSFOLGERUNG

Die Finanzkrise hat gezeigt, dass die Finanzmarktvorschriften nicht immer eingehalten und ordnungsgemäß angewandt werden. Dies hat das Vertrauen in den Finanzsektor erheblich untergraben. Auch wenn strengere Sanktionsregelungen natürlich nicht alle Probleme bei der Anwendung der EU-Finanzdienstleistungsvorschriften lösen, können größere Kohärenz und verstärkte nationale Regelungen wesentlich dazu beitragen, der Gefahr unzureichend funktionierender Finanzmärkte vorzubeugen und die Entwicklung eines fairen Wettbewerbs im Binnenmarkt fördern.

Die Kommission bittet die Mitgliedstaaten und andere Beteiligte, zur vorstehenden Analyse der Schwächen und zu den in der Mitteilung enthaltenen Vorschlägen Stellung zu nehmen. Die Beteiligten werden insbesondere gebeten anzugeben, ob es Bereiche gibt, die ihrer Ansicht nach von einer weiteren Angleichung ausgenommen werden sollten, und ob es Bereiche gibt, in denen die Kommission über weitere Maßnahmen nachdenken sollte.

Alle Beiträge sollten bis zum 19. Februar 2011 an folgende Anschrift gerichtet werden: [markt-sanctions-consultation@ec.europa.eu](mailto:markt-sanctions-consultation@ec.europa.eu).

Die Kommission wird alle eingehenden Antworten, bei denen nicht ausdrücklich um vertrauliche Behandlung gebeten wurde, sowie eine Zusammenfassung der Ergebnisse auf ihrer Website veröffentlichen.

Sollte die Kommission beschließen, Vorschläge zur Stärkung der nationalen Sanktionsregelungen vorzulegen, wird sie den eingegangenen Stellungnahmen Rechnung tragen. Jede künftige Legislativinitiative in diesem Bereich würde von einer Folgenabschätzung begleitet.