EUROPÄISCHE
KOMMISSION

Brüssel, den 13.3.2020
COM(2020) 99 final

BERICHT DER KOMMISSION AN DAS EUROPÄISCHE PARLAMENT UND DEN RAT

über die Umsetzung der Richtlinie 2014/57/EU des Europäischen Parlaments und des Rates vom 16. April 2014 über strafrechtliche Sanktionen bei Marktmanipulation (Marktmissbrauchsrichtlinie)

1. EINFÜHRUNG

1.1. Hintergrund

Die Richtlinie 2014/57/EU des Europäischen Parlaments und des Rates über strafrechtliche Sanktionen bei Marktmanipulation (Marktmissbrauchsrichtlinie) [1] (im Folgenden die „Richtlinie“) wurde am 16. April 2014 verabschiedet. Die Mitgliedstaaten mussten die zur Umsetzung dieser Richtlinie erforderlichen nationalen Vorschriften bis zum 3. Juli 2016 erlassen und veröffentlichen und diese Vorschriften vorbehaltlich des Inkrafttretens der Verordnung (EU) Nr. 596/2014 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 16. April 2014 über Marktmissbrauch (Marktmissbrauchsverordnung) [2] (im Folgenden die „Verordnung“) ab demselben Zeitpunkt anwenden.

Mit der Richtlinie und der Verordnung werden die zuvor in der Richtlinie 2003/6/EG des Europäischen Parlaments und des Rates über Insider-Geschäfte und Marktmanipulation (Marktmissbrauch)[3] und den Richtlinien 2003/124/EG, 2003/125/EG und 2004/72/EG der Kommission vorgesehenen Unionsvorschriften zur Wahrung von Marktintegrität und Anlegerschutz aktualisiert und gestärkt.

Die Richtlinie ergänzt die Verordnung, indem sie sicherstellt, dass die schwerwiegendsten Verstöße gegen die Verordnung unter Strafe gestellt werden, und Mindestvorschriften für strafrechtliche Sanktionen bei Insider-Geschäften, der unrechtmäßigen Offenlegung von Insider-Informationen und Marktmanipulation vorsieht.

Sie wurde auf der Grundlage des Artikels 83 Absatz 2 des Vertrags über die Arbeitsweise der Europäischen Union erlassen, in dem es heißt: „*Erweist sich die Angleichung der strafrechtlichen Rechtsvorschriften der Mitgliedstaaten als unerlässlich für die wirksame Durchführung der Politik der Union auf einem Gebiet, auf dem Harmonisierungsmaßnahmen erfolgt sind, so können durch Richtlinien Mindestvorschriften für die Festlegung von Straftaten und Strafen … festgelegt werden.*“

1.2. Zweck und wesentliche Elemente der Richtlinie

Mit der Richtlinie werden Mindestvorschriften für strafrechtliche Sanktionen bei Insider-Geschäften, der unrechtmäßigen Offenlegung von Insider-Informationen und Marktmanipulation (im Folgenden „Marktmissbrauchsverstöße“) festgelegt. Die Richtlinie gewährleistet die wirksame Umsetzung der Verordnung, indem sie die Mitgliedstaaten dazu verpflichtet, zumindest schwerwiegende Fälle von Marktmissbrauch unter Strafe zu stellen und mit strafrechtlichen Sanktionen zu belegen. Sie trägt somit dazu bei, die Integrität der Finanzmärkte zu gewährleisten und den Anlegerschutz und das Vertrauen in diese Märkte zu stärken.

[1] ABl. L 173 vom 12.6.2014, S. 179.
[2] ABl. L 173 vom 12.6.2014, S. 1.
[3] ABl. L 96 vom 12.4.2003, S. 16.

Gemäß den Protokollen 22 bzw. 21 zum Vertrag über die Europäische Union haben sich Dänemark und das Vereinigte Königreich nicht an der Annahme der Richtlinie beteiligt und sind daher weder durch diese Richtlinie gebunden noch zu ihrer Anwendung verpflichtet. Irland hingegen hat von seinem Recht Gebrauch gemacht, sich an der Annahme und Anwendung der Richtlinie zu beteiligen.

Bei den wichtigsten Elementen der Richtlinie handelt es sich um die Verpflichtung der Mitgliedstaaten zur

- Unterstrafestellung zumindest schwerwiegender Fälle von Marktmissbrauchsverstößen (Artikel 3 bis 5[4]),
- Unterstrafestellung der Anstiftung und Beihilfe zu Marktmissbrauchsverstößen sowie des Versuchs, einen solchen Verstoß begehen (Artikel 6),
- Festlegung von Mindestvorschriften für strafrechtliche Sanktionen gegen natürliche Personen, insbesondere einer Freiheitsstrafe im Höchstmaß von mindestens vier Jahren bei Insider-Geschäften und Marktmanipulation und einer Freiheitsstrafe im Höchstmaß von mindestens zwei Jahren bei unrechtmäßiger Offenlegung von Insider-Informationen (Artikel 7),
- Einführung der Verantwortlichkeit juristischer Personen für Marktmissbrauchsverstöße und von Sanktionen für in diesem Sinne verantwortliche juristische Personen (Artikel 8 und 9),
- Begründung ihrer gerichtlichen Zuständigkeit für Marktmissbrauchsverstöße (Artikel 10) und
- Aufforderung der für die Weiterbildung von Bediensteten der Justiz- und Strafverfolgungsbehörden zuständigen Personen, geeignete Schulungen im Hinblick auf die Ziele der Richtlinie anzubieten (Artikel 11).

1.3. Gegenstand des Berichts, Methodik, Vorgehensweise

In diesem Bericht wird die Umsetzung der Richtlinie gemäß Artikel 12 der Richtlinie bewertet, wonach die Kommission verpflichtet ist, dem Europäischen Parlament und dem Rat über die Funktionsweise der Richtlinie (siehe nachstehend die Abschnitte 2 und 3) und erforderlichenfalls über die Notwendigkeit ihrer Änderung (siehe nachstehend Abschnitt 4) Bericht zu erstatten.

Die Erläuterungen und Analysen in diesem Bericht stützen sich vorrangig auf die Angaben, die die Mitgliedstaaten der Kommission im Wege der Mitteilung ihrer nationalen Maßnahmen zur Umsetzung der Richtlinie zur Verfügung gestellt haben. Der Bericht befasst sich schwerpunktmäßig mit den Maßnahmen, die die Mitgliedstaaten zur Umsetzung der Richtlinie in nationales Recht ergriffen haben. Bewertet wird, ob die Mitgliedstaaten die Richtlinie innerhalb der vorgegebenen Frist umgesetzt haben und ob die nationalen Rechtsvorschriften die Ziele und Anforderungen der Richtlinie erfüllen.

[4] Bei allen Artikeln ohne zusätzliche Angaben wird auf die Richtlinie Bezug genommen.

Zum Zeitpunkt der Erstellung dieses Berichts hatten alle beteiligten Mitgliedstaaten die vollständige Umsetzung der Richtlinie mitgeteilt [5]. Nachdem die Mitgliedstaaten ihre nationalen Maßnahmen mitgeteilt hatten, prüfte die Kommission diese auf ihre Angemessenheit für die Umsetzung der Richtlinie. Infolge dieser Prüfungen wurden in 14 Fällen Vertragsverletzungsverfahren wegen nicht ordnungsgemäßer Umsetzung eingeleitet. Im Rahmen informeller Kontakte mit den Mitgliedstaaten konnte eine Reihe von Schwierigkeiten im Zusammenhang mit der Umsetzung der Richtlinie in Zusammenarbeit mit den jeweils betroffenen Mitgliedstaaten gelöst werden, woraufhin die entsprechenden Vertragsverletzungsverfahren wegen nicht ordnungsgemäßer Umsetzung in fünf Fällen eingestellt wurden. Diese Fälle sind nicht Gegenstand dieses Berichts. In neun Fällen sind die Vertragsverletzungsverfahren noch anhängig; dabei wurde in sechs Fällen ein Aufforderungsschreiben zugestellt.

2. ALLGEMEINE BEWERTUNG

Das Hauptziel der Kommission besteht darin sicherzustellen, dass alle Mitgliedstaaten über ausreichend wirksame, verhältnismäßige und abschreckende strafrechtliche Vorschriften verfügen, um die Finanzmärkte vor Missbrauch zu schützen und so deren Integrität zu wahren.

Eine eingehende Bewertung der mitgeteilten Umsetzungsmaßnahmen hat bestätigt, dass die meisten Mitgliedstaaten die Richtlinie in allen ihren Aspekten vollständig und korrekt umgesetzt haben. Darüber hinaus ist festzuhalten, dass die Feststellung nicht angemessener Umsetzungsmaßnahmen in vielen Fällen relativ geringfügige Aspekte betraf. Keinerlei Probleme wurden beispielsweise im Zusammenhang mit der Umsetzung der Bestimmungen zu Anstiftung, Beihilfe und Versuch (Artikel 6), Sanktionen gegen juristische Personen (Artikel 9), gerichtliche Zuständigkeit (Artikel 10) und Schulungen (Artikel 11) festgestellt. Bei der Umsetzung strafrechtlicher Sanktionen gegen natürliche Personen (Artikel 7) und der Verantwortlichkeit juristischer Personen (Artikel 8) gab es jeweils nur in zwei Mitgliedstaaten Anlass zu Bedenken. Die überwiegende Mehrheit der Mitgliedstaaten hat die Unterstrafestellung von Marktmissbrauchsverstößen, d. h. von Insider-Geschäften (Artikel 3), der unrechtmäßigen Offenlegung von Insider-Informationen (Artikel 4) und Marktmanipulation (Artikel 5), korrekt umgesetzt.

Nichtsdestotrotz wurden im Rahmen der Umsetzungskontrollen folgende Problempunkte festgestellt:

- In einer Reihe von Mitgliedstaaten wurde Artikel 1 (Gegenstand und Anwendungsbereich) nicht korrekt und umfassend umgesetzt;

[5] Nach Ablauf der Umsetzungsfrist am 3. Juli 2016 hatten 18 Mitgliedstaaten der Europäischen Kommission ihre Umsetzungsmaßnahmen gar nicht bzw. nicht vollständig mitgeteilt. Die Kommission übermittelte diesen Mitgliedstaaten daraufhin Aufforderungsschreiben aufgrund mangelnder bzw. unvollständiger Mitteilung der Umsetzungsmaßnahmen; an einen Mitgliedstaat richtete sie zusätzlich dazu eine mit Gründen versehene Stellungnahme. Alle entsprechenden Vertragsverletzungsverfahren wurden inzwischen eingestellt.

- in einem Mitgliedstaat fehlten Begriffsbestimmungen (Artikel 2) oder waren unvollständig;
- in drei Mitgliedstaaten wurden Insider-Geschäfte und die Empfehlung an Dritte zum Tätigen von Insider-Geschäften (Artikel 3) nicht vollständig unter Strafe gestellt;
- in einem Mitgliedstaat wurde die unrechtmäßige Offenlegung von Insider-Informationen nicht umfassend unter Strafe gestellt (Artikel 4);
- Artikel 5 (Marktmanipulation) wurde in vielen Fällen insofern nur unvollständig umgesetzt, als einige seiner Elemente von den nationalen Rechtsvorschriften nicht abgedeckt wurden. Was Artikel 1 Absatz 4 anbelangt, mit dem der Anwendungsbereich von Artikel 5 erweitert wird, so haben einige Mitgliedstaaten nicht alle erforderlichen Elemente ausdrücklich in ihre Rechtsvorschriften aufgenommen.

Da die vorstehend genannten und unter Abschnitt 3 ausführlich analysierten Umsetzungsprobleme nach wie vor nicht beigelegt sind, hat die Kommission alle geeigneten Maßnahmen ergriffen und unter anderem Vertragsverletzungsverfahren nach Artikel 258 des Vertrags über die Arbeitsweise der Europäischen Union eingeleitet, um die angemessene Umsetzung der Richtlinie in der gesamten Europäischen Union sicherzustellen.

3. EINZELNE ASPEKTE DER ÜBERPRÜFUNG

3.1. Gegenstand und Anwendungsbereich (Artikel 1)

In Artikel 1 der Richtlinie sind deren Gegenstand und Anwendungsbereich festgelegt. Dabei enthält der Artikel nicht nur eine Auflistung der Finanzinstrumente, auf die die Richtlinie Anwendung findet (positiver Anwendungsbereich, Absatz 2), sondern legt auch fest, worauf die Richtlinie keine Anwendung findet (Absatz 3). Mit Artikel 1 Absatz 4 wird der Anwendungsbereich von Artikel 5 (Marktmanipulation) auf bestimmte Waren-Spot-Kontrakte, auf bestimmte Arten von Finanzinstrumenten, die mit Waren-Spot-Kontrakten im Zusammenhang stehen, sowie auf das Verhalten in Bezug auf Referenzwerte ausgeweitet. In Absatz 5 wird klargestellt, dass die Richtlinie für sämtliche Transaktionen, Aufträge oder Handlungen gilt, die ein Finanzinstrument nach Absatz 2 und 4 betreffen, unabhängig davon, ob die Transaktion, der Auftrag oder die Handlung an einem Handelsplatz vorgenommen wird.

Die meisten Mitgliedstaaten haben Artikel 1 vollständig und in richtliniengemäß umgesetzt. In den übrigen Mitgliedstaaten konnten folgende Problempunkte festgestellt werden, die nach wie vor nicht beigelegt sind:

- Artikel 1 Absatz 2 über die Anwendung der Richtlinie auf verschiedene Arten von Finanzinstrumenten wurde in zwei Mitgliedstaaten nicht vollständig umgesetzt, da sich die entsprechenden nationalen Umsetzungsvorschriften auf den Handel in bestimmten multilateralen Handelssystemen (Buchstabe b) und organisierten

Handelssystemen (Buchstabe c) beschränken und/oder nicht alle Finanzinstrumente abdecken.

- Artikel 1 Absatz 3, in dem der negative Anwendungsbereich der Richtlinie definiert wird (wie die Ausnahme des Handels mit eigenen Aktien und mit Wertpapieren sowie jeglicher Transaktionen aus geldpolitischen Gründen), wurde in einem Mitgliedstaat nicht umgesetzt, da der Handel mit Wertpapieren oder damit verbundenen Instrumenten zu Stabilisierungszwecken (Buchstabe b) in den entsprechenden nationalen Umsetzungsvorschriften im Gegensatz zu den anderen Ausnahmen keine Erwähnung findet.
- Artikel 1 Absatz 4 Buchstabe a, mit dem der Anwendungsbereich von Artikel 5 auf bestimmte Waren-Spot-Kontrakte ausgedehnt wird, wurde in zwei Mitgliedstaaten nicht vollständig umgesetzt, da die entsprechenden nationalen Umsetzungsvorschriften anderweitige Formen von „Handlung“ mit Auswirkungen im Sinne von Artikel 1 Absatz 4 Buchstabe a nicht abdecken. In einem Mitgliedstaat wurde diese Bestimmung überhaupt nicht umgesetzt.
- Artikel 1 Absatz 4 Buchstabe b wurde in zwei Mitgliedstaaten nicht vollständig umgesetzt, da in den entsprechenden nationalen Umsetzungsvorschriften zwar auf „Geschäft“ und „Handelsauftrag“ Bezug genommen wird, nicht jedoch auf „Handlung“ oder „Gebot“ in anderweitiger Form.
- Artikel 1 Absatz 4 Buchstabe c, wonach Artikel 5 auch für das Verhalten in Bezug auf Referenzwerte gilt, wurde in vier Mitgliedstaaten nicht (vollständig) umgesetzt.

3.2. Begriffsbestimmungen (Artikel 2)

In Artikel 2 werden 14 Fachbegriffe definiert, die für die Anwendung der Richtlinie von zentraler Bedeutung sind. Diese Begriffsbestimmungen wurden von allen bis auf einen Mitgliedstaat korrekt umgesetzt.

In einem Mitgliedstaat fehlt die Begriffsbestimmung „Referenzwert“ (Nummer 6).

3.3. Verstöße

Nach den Artikeln 3, 4 und 5 müssen die Mitgliedstaaten sicherzustellen, dass drei Arten von Marktmissbrauchsverstößen, zumindest in schwerwiegenden Fällen und bei Vorliegen von Vorsatz, Straftaten darstellen, nämlich

- Insider-Geschäfte, die Empfehlung an Dritte oder die Anstiftung Dritter zum Tätigen von Insider-Geschäften (Artikel 3),
- die unrechtmäßige Offenlegung von Insider-Informationen (Artikel 4) und
- Marktmanipulation (Artikel 5).

3.3.1. Übergreifende Aspekte

Da mit der Richtlinie Mindestvorschriften festgelegt werden, steht es den Mitgliedstaaten frei, strengere strafrechtliche Bestimmungen zum Marktmissbrauch einzuführen oder beizubehalten.

So können die Mitgliedstaaten beispielsweise auch solche Fälle von Marktmissbrauch unter Strafe stellen, die nicht als **„schwerwiegend“** gelten. Von dieser Möglichkeit haben die meisten Mitgliedstaaten im Zusammenhang mit der unrechtmäßigen Offenlegung von Insider-Informationen Gebrauch gemacht. Was jedoch die beiden anderen Arten von Verstößen anbelangt, so wurde diese Möglichkeit nur von einem kleineren Teil der Mitgliedstaaten genutzt. Dabei wurde allerdings auch in jenen Mitgliedstaaten, die strengere Vorschriften als die festgelegten Mindestvorschriften eingeführt haben, grundsätzlich nicht auf die in den Erwägungsgründen 11 und 12 enthaltenen nicht erschöpfenden Listen von Kriterien Bezug genommen. Eine nähere Analyse hierzu ist nachstehend in Abschnitt 4.1 zu finden. Darüber hinaus nutzen die Mitgliedstaaten ihre Möglichkeit, die Unterstrafestellung auf schwerwiegende Fälle zu beschränken, mitunter dazu, eine Verringerung der Tatbestandsmerkmale zu rechtfertigen. So wurde beispielsweise der in Artikel 5 Absatz 2 Buchstabe a vorgesehene Tatbestand einer Marktmanipulation durch „jegliche sonstige Handlung“ nicht umgesetzt, sodass dieser Verstoß nur lückenhaft unter Strafe gestellt ist.

Nach der Richtlinie sind die Mitgliedstaaten zwar nicht verpflichtet, die **fahrlässige** Begehung der Verstöße unter Strafe zu stellen, doch ist in Erwägungsgrund 21 ausdrücklich festgelegt, dass die Mitgliedstaaten bestimmen können, dass eine rücksichtslos oder grob fahrlässig begangene Marktmanipulation eine Straftat darstellt. Einige Mitgliedstaaten haben von dieser Möglichkeit Gebrauch gemacht und gewisse Formen fahrlässigen Verhaltens – z. B. einer Person, die wissen müsste, dass es sich bei gegebenen Informationen um Insider-Informationen handelt – unter Strafe gestellt. Eine nähere Analyse hierzu ist nachstehend in Abschnitt 4.3 zu finden.

In einigen Mitgliedstaaten wurde die Definition bestimmter Verstöße um Tatbestandsmerkmale ergänzt, die in der Richtlinie nicht vorgeschrieben werden, insbesondere im Hinblick auf das subjektive Tatbestandsmerkmal (Unrechtsbewusstsein). So setzten nationale Rechtsvorschriften beispielsweise einen **konkreten Vorsatz** voraus, sich selbst einen unrechtmäßigen Vorteil oder anderen einen unrechtmäßigen Nachteil zu verschaffen. Die Kommission erachtete dies als zulässige Ergänzung, um der „Schwere“ eines Falles Rechnung zu tragen.

3.3.2. Insider-Geschäfte

Nach Artikel 3 müssen die Mitgliedstaaten die erforderlichen Maßnahmen treffen, um sicherzustellen, dass Insider-Geschäfte, die Empfehlung an Dritte oder die Anstiftung Dritter zum Tätigen von Insider-Geschäften Straftaten darstellen (Absatz 1). Für die Zwecke der Richtlinie liegt ein Insider-Geschäft vor, wenn eine Person über Insider-Informationen verfügt und unter Nutzung dieser Informationen für eigene oder fremde Rechnung unmittelbar oder mittelbar Finanzinstrumente, auf die sich die Informationen beziehen, erwirbt oder veräußert (Absatz 2).

In Absatz 3 Unterabsatz 1 sind die Personen aufgeführt, für die Artikel 3 gilt. Nach Unterabsatz 2 gilt Artikel 3 ferner für jede Person, die Insider-Informationen unter anderen Umständen als nach Unterabsatz 1 erlangt hat und Kenntnis davon hat, dass es sich dabei um

Insider-Informationen handelt. Letztere Bestimmung („unter anderen Umständen erlangte Insider-Informationen“) wurde in zwei Mitgliedstaaten noch nicht umgesetzt.

Artikel 3 Absatz 6 enthält eine nähere Bestimmung des Verstoßes der Empfehlung an Dritte oder die Anstiftung Dritter zum Tätigen von Insider-Geschäften. Die Bestimmung zu diesem Verstoß wurde in einem Mitgliedstaat nicht vollständig umgesetzt, da er nicht unter Strafe steht, wenn der bzw. die Dritte der Empfehlung nicht nachkommt.

3.3.3. Unrechtmäßige Offenlegung von Insider-Informationen

Nach Artikel 4 Absatz 1 stellt die unrechtmäßige Offenlegung von Insider-Informationen, wie sie in den Absätzen 2 bis 5 definiert ist, eine Straftat dar.

Bei Erstellung dieses Berichts hatte nur ein Mitgliedstaat seine Rechtsvorschriften noch nicht völlig mit diesem Artikel in Einklang gebracht, da die Offenlegung von Empfehlungen oder Anstiftungen, nachdem man selbst die Empfehlung erhalten hat bzw. angestiftet wurde, dort nicht gemäß Artikel 4 Absatz 4 unter Strafe gestellt ist.

3.3.4. Marktmanipulation

Artikel 5 verpflichtet die Mitgliedstaaten, Marktmanipulation im Sinne dieses Artikels unter Strafe zu stellen. Dieser Straftatbestand umfasst im Wesentlichen die Vornahme einer Transaktion, die Erteilung eines Handelsauftrags, die Verbreitung von Informationen oder jede sonstige Handlung, die den Märkten falsche oder irreführende Signale gibt oder den Preis eines Finanzinstruments beeinflusst, um ein anormales Preisniveau zu erzielen.

Bei diesem Artikel waren die meisten Umsetzungsprobleme zu verzeichnen. So wurden in sieben verschiedenen Mitgliedstaaten insgesamt mehr als 20 Probleme festgestellt.

Alle sieben Mitgliedstaaten hatten Probleme mit der Umsetzung von Absatz 2 Buchstabe a, wo der Begriff „Marktmanipulation“ definiert ist als „Vornahme einer Transaktion, Erteilung eines Handelsauftrags <u>oder jegliche sonstige Handlung</u>, die Folgendes umfasst: i) Geben falscher oder irreführender Signale hinsichtlich des Angebots oder des Preises eines Finanzinstruments oder damit verbundenen <u>Waren-Spot-Kontrakts</u> …;“ [Hervorhebungen hinzugefügt].

In allen Fällen haben es die betroffenen Mitgliedstaaten versäumt, „jegliche sonstige Handlung“ in ihre Definition des Straftatbestands aufzunehmen. In drei Mitgliedstaaten waren zudem Waren-Spot-Kontrakte nicht in der Definition enthalten. Ein Mitgliedstaat hat den Unterabsatz überhaupt nicht umgesetzt.

Auch bei Absatz 2 Buchstabe b (täuschende Handlung, die den Preis eines oder mehrerer Finanzinstrumente oder eines damit verbundenen Waren-Spot-Kontrakts beeinflusst) und Absatz 2 Buchstabe c (Verbreitung von Informationen über die Medien, die falsche oder irreführende Signale aussenden, um sich einen Vorteil zu verschaffen) haben vier bzw. drei Mitgliedstaaten nicht alle Handlungen und/oder Waren-Spot-Kontrakte in ihre Definition aufgenommen.

Vier Mitgliedstaaten schließlich hatten Absatz 2 Buchstabe d (Marktmanipulation bei der Berechnung eines Referenzwerts) entweder überhaupt nicht umgesetzt oder „jede andere Handlung“, mit der die Berechnung von Referenzwerten manipuliert wird, nicht in ihre Definition aufgenommen.

3.4. Anstiftung, Beihilfe und Versuch (Artikel 6)

Nach Artikel 6 Absatz 1 müssen die Mitgliedstaaten Anstiftung und Beihilfe zu den in den Artikeln 3 (hier mit Ausnahme der Empfehlung an Dritte oder der Anstiftung Dritter zum Tätigen von Insider-Geschäften), 4 und 5 der Richtlinie festgelegten Straftaten unter Strafe stellen.

Nach Artikel 6 Absatz 2 ist auch ein entsprechender Versuch unter Strafe zu stellen, wenn dieser die in Artikel 3 (auch die Empfehlung oder Anstiftung zur Tätigen von Insider-Geschäften) und 5 genannten Straftaten betrifft. Nicht darunter fällt die unrechtmäßige Offenlegung von Insider-Informationen (Artikel 4).

Diesen Anforderungen kommen alle Mitgliedstaaten nach, denn sie sind normalerweise im allgemeinen Teil des Strafrechts festgelegt.

3.5. Strafrechtliche Sanktionen gegen natürliche Personen (Artikel 7)

Nach Artikel 7 Absatz 1 müssen die Mitgliedstaaten sicherstellen, dass die in den Artikeln 3 bis 6 genannten Straftaten mit wirksamen, verhältnismäßigen und abschreckenden strafrechtlichen Sanktionen bewehrt sind.

Artikel 7 Absatz 2 zufolge müssen Insider-Geschäfte und Marktmanipulation mit Freiheitsstrafen im Höchstmaß von mindestens vier Jahren belegt sein. Artikel 7 Absatz 3 zufolge muss die unrechtmäßige Offenlegung mit Freiheitsstrafen im Höchstmaß von mindestens zwei Jahren belegt sein.

Die Einhaltung von Artikel 7 Absatz 1 wurde bewertet anhand

i. der Höhe des Strafmaßes bei ähnlichen Straftaten;
ii. der anderen Arten von Straftaten im jeweiligen nationalen Recht, die mit dem gleichen Strafmaß belegt sind.

Alle Mitgliedstaaten sehen für die unter den Oberbegriff Marktmissbrauch fallenden Straftaten Freiheitsstrafen vor. Die höchste Freiheitshöchststrafe beträgt zehn Jahre. Ein Mitgliedstaat ist seinen Verpflichtungen aus Artikel 7 Absatz 2 nicht nachgekommen, weil die Mindesthöchststrafe für Insider-Geschäfte und Marktmanipulation unter vier Jahren lag. In einem anderen Mitgliedstaat waren Artikel 3 Absatz 3 Buchstabe d einerseits und Artikel 3 Absatz 3 Buchstaben a, b und c andererseits mit unterschiedlichen Sanktionen belegt.

3.6. Juristische Personen (Artikel 8 und 9)

3.6.1. Verantwortlichkeit juristischer Personen (Artikel 8)

Nach Artikel 8 Absatz 1 müssen die Mitgliedstaaten sicherstellen, dass juristische Personen für Marktmissbrauchsverstöße zur Verantwortung gezogen werden können, wenn diese zu ihren Gunsten von einer Person begangen wurden, die bei der juristischen Person über bestimmte Befugnisse verfügt, nämlich

a) die Befugnis zur Vertretung der juristischen Person,
b) die Befugnis, Entscheidungen im Namen der juristischen Person zu treffen, oder
c) eine Kontrollbefugnis innerhalb der juristischen Person.

Während die Umsetzung des Artikels 8 innerhalb der von der Richtlinie gesetzten Grenzen variiert, verfügen alle Mitgliedstaaten doch über Regelungen, die sicherstellen, dass juristische Personen für Marktmissbrauchsverstöße zur Verantwortung gezogen werden können. Hierfür können Erwägungsgrund 18 entsprechend strafrechtliche oder nicht strafrechtliche Sanktionen verhängt werden.

Einige wenige Mitgliedstaaten sehen in ihren Rechtssystemen keine strafrechtlichen Folgen für juristische Personen vor, haben stattdessen aber verwaltungs- und zivilrechtliche Sanktionen festgelegt. Die meisten Mitgliedstaaten haben jedoch für juristische Personen eine strafrechtliche Verantwortlichkeit eingeführt.

In Artikel 8 Absatz 2 wird die Verantwortlichkeit der juristischen Person auf Fälle ausgedehnt, in denen der Marktmissbrauchsverstoß durch mangelnde Überwachung oder Kontrolle durch eine dieser Personen möglich wurde. Zwei Mitgliedstaaten haben diese Bestimmung noch nicht ordnungsgemäß umgesetzt.

Nach Artikel 8 Absatz 3 darf die strafrechtliche Verantwortlichkeit einer juristischen Person nicht die strafrechtliche Verantwortlichkeit einer natürlichen Person für einen Marktmissbrauchsverstoß ausschließen. Dies ist in allen Mitgliedstaaten der Fall.

3.6.2. Sanktionen gegen juristische Personen (Artikel 9)

Nach Artikel 9 müssen die Mitgliedstaaten wirksame, verhältnismäßige und abschreckende Sanktionen wie Geldstrafen oder nichtstrafrechtliche Geldbußen für juristische Personen festlegen. Darüber hinaus können die Mitgliedstaaten auch andere nichtmonetäre Sanktionen vorsehen. Beispiele dafür sind unter den Buchstaben a bis e aufgeführt.

Wurde – wie in den meisten Mitgliedstaaten der Fall – die Höhe der Geldbußen nicht an den Erlös aus der Straftat oder den Umsatz der juristischen Person geknüpft und die Höhe der Geldbußen als niedrig angesehen, wurden die fakultativen Sanktionen berücksichtigt. Wurden im jeweiligen nationalen Recht neben Geldbußen weitere kumulative Sanktionen (wie der Ausschluss von öffentlichen Zuwendungen, die richterlich angeordnete Auflösung usw.) vorgesehen, so wurde das Sanktionssystem des betreffenden Mitgliedstaats grundsätzlich als mit den Anforderungen der Richtlinie vereinbar angesehen.

Diesen Kriterien zufolge haben alle Mitgliedstaaten Artikel 9 zufriedenstellend umgesetzt, auch wenn die Geldbußen in einigen Fällen relativ niedrig waren. Auch haben alle Mitgliedstaaten nichtmonetäre Sanktionen für juristische Personen eingeführt. Von den in der Richtlinie vorgesehenen Möglichkeiten wurde bevorzugt vom vorübergehenden oder ständigen Verbot der Ausübung einer Handelstätigkeit und von der richterlich angeordneten Auflösung Gebrauch gemacht.

3.7. Gerichtliche Zuständigkeit (Artikel 10)

Nach Artikel 10 Absatz 1 müssen die Mitgliedstaaten ihre gerichtliche Zuständigkeit für Marktmissbrauchsverstöße nach folgenden Prinzipien begründen:

a) dem Territorialitätsprinzip (Straftat wurde ganz oder teilweise im Hoheitsgebiet des Mitgliedstaats begangen); und
b) dem Täterprinzip (Straftat wurde von einem Staatsangehörigen des Mitgliedstaats begangen).

Alle Mitgliedstaaten haben ausdrückliche allgemeine Bestimmungen zur Festlegung des in Artikel 10 Absatz 1 Buchstabe a genannten Territorialitätsprinzips erlassen, wonach alle zur Gänze in ihrem Hoheitsgebiet begangenen Straftaten in ihre Zuständigkeit fallen. Darüber hinaus enthält das nationale Recht der meisten Mitgliedstaaten auch ausdrückliche Bestimmungen, welche die gerichtliche Zuständigkeit auf Straftaten ausdehnen, die „teilweise“ im nationalen Hoheitsgebiet begangen werden. Bei anderen Mitgliedstaaten, die nicht zwischen „ganz“ oder „teilweise“ unterscheiden, könnte davon ausgegangen werden, dass beides abgedeckt ist. In einem Mitgliedstaat ergibt sich dies aus der Rechtsprechung.

Auch haben alle Mitgliedstaaten das in Artikel 10 Absatz 1 Buchstabe b genannte Täterprinzip als Basis für die Bestimmung der gerichtlichen Zuständigkeit ordnungsgemäß umgesetzt. Im Allgemeinen verlangen die Mitgliedstaaten, dass der Täter zum Zeitpunkt der Straftat ihre Staatsangehörigkeit besitzt.

Zahlreiche Mitgliedstaaten haben von der in der Richtlinie vorgesehenen Möglichkeit der Ausweitung ihrer Zuständigkeit Gebrauch gemacht. Fünf Mitgliedstaaten haben ihre Zuständigkeit auf Straftaten ausgeweitet, deren Opfer ihre Staatsangehörigkeit besitzen (Opferprinzip). Vierzehn Mitgliedstaaten nutzen die in Artikel 10 Absatz 2 Buchstabe a vorgesehene Möglichkeit, ihre Zuständigkeit auf Personen auszuweiten, deren gewöhnlicher Aufenthalt in ihrem Hoheitsgebiet liegt; sechs machen von der in Artikel 10 Absatz 2 Buchstabe b vorgesehenen Möglichkeit Gebrauch, ihre Zuständigkeit auch für Straftaten zu begründen, die zugunsten einer in ihrem Hoheitsgebiet ansässigen juristischen Person begangen wurden; und vierzehn von ihnen verzichten für den Fall, dass ihre Staatsangehörigen Straftaten im Ausland begehen, auf beiderseitige Strafbarkeit.

4. Notwendigkeit der Änderung der Richtlinie

Nach Artikel 12 muss die Kommission nicht nur die Umsetzung der Richtlinie bewerten, sondern erforderlichenfalls auch beurteilen, ob die Notwendigkeit einer Änderung besteht,

etwa in Bezug auf die Festlegung, was unter einem schweren Fall zu verstehen ist, sowie in Bezug auf die Höhe der Sanktionen und die fakultativen Bestimmungen der Richtlinie (siehe Abschnitt 5).

4.1. Festlegung, was unter einem schweren Fall zu verstehen ist

Die Richtlinie enthält Hinweise darauf, welche Fälle als „schwer" zu betrachten sind, doch sind diese nicht erschöpfend. In Einzelfällen könnte auf diese Kriterien zurückgegriffen werden, um zu bestimmen, ob ein konkreter Fall als „schwer" zu betrachten ist. Nach Erwägungsgrund 11 sollten Insider-Geschäfte und eine unrechtmäßige Offenlegung von Insider-Informationen unter anderem dann als schwerwiegend betrachtet werden, wenn die Auswirkungen auf die Integrität des Markts, der tatsächlich oder potenziell erzielte Gewinn oder vermiedene Verlust, das Ausmaß des für den Markt entstandenen Schadens oder der Gesamtwert der gehandelten Finanzinstrumente hoch sind. Weitere Umstände, die berücksichtigt werden könnten, sind die Beteiligung an einer kriminellen Vereinigung oder das Vorliegen einer Wiederholungstat.

Eine Marktmanipulation sollte u. a. dann als schwerwiegend betrachtet werden, wenn die Änderung des Werts der Finanzinstrumente oder Waren-Spot-Kontrakte oder der Betrag der ursprünglich genutzten Mittel hoch sind oder wenn die Manipulation von einer Person begangen wird, die im Finanzsektor oder in einer Aufsichts- bzw. Regulierungsbehörde angestellt oder tätig ist (Erwägungsgrund 12).

Von diesen Erwägungsgründen haben sich die Mitgliedstaaten in gewissem Maße leiten lassen. In den meisten Fällen haben sie allerdings nur eines oder einige der genannten Kriterien (wie den Wert der gehandelten Finanzinstrumente) herangezogen. Bei informellen Kontakten haben mehrere Mitgliedstaaten auf den unverbindlichen Charakter der Erwägungsgründe verwiesen. Viele Mitgliedstaaten haben sich dafür entschieden, entweder die Definition der Straftat oder die Sanktionen ganz allgemein auf schwere Fälle zu begrenzen.

4.2. Höhe der Sanktionen

Bei der Höhe der Sanktionen wurden die Vorgaben der Richtlinie in nur sehr wenigen Fällen nicht eingehalten. Nur in einem einzigen Mitgliedstaat lag die Mindesthöchststrafe für Insider-Geschäfte und Marktmanipulation unter vier Jahren. In vielen Fällen lag die Obergrenze für Freiheitsstrafen bei mehr als den in der Richtlinie vorgesehenen vier bzw. zwei Jahren.

4.3. Fakultative Elemente

Mit Ausnahme der gerichtlichen Zuständigkeit (siehe 3.7) wurden die fakultativen Elemente der Richtlinie von relativ wenigen Mitgliedstaaten umgesetzt. Auch wenn den Mitgliedstaaten in Erwägungsgrund 21 ausdrücklich die Möglichkeit eröffnet wird, eine rücksichtslos oder grob fahrlässig begangene Marktmanipulation als Straftat anzusehen, haben viele Mitgliedstaaten offenbar Zweifel daran, ob die betreffenden Straftaten tatsächlich

ohne Vorsatz begangen werden können. In einem Mitgliedstaat ist fahrlässiges Verhalten jedoch strafbar, wenn die betreffende Person hätte wissen müssen, dass es sich bei einer Information um eine Insider-Information handelt, oder wissen sollte, dass einer Handlung Insider-Informationen zugrunde liegen; in einem weiteren werden zwar nur vorsätzliche Handlungen als Straftat angesehen, fahrlässiges Verhalten aber als Vergehen betrachtet; in einem anderen werden gewöhnliche Verstöße auch bei grober Fahrlässigkeit als Straftat eingestuft. In drei Mitgliedstaaten wird Fahrlässigkeit generell unter Strafe gestellt.

In einigen anderen Fällen sind die Mitgliedstaaten auch über die Mindestanforderungen der Richtlinie hinausgegangen. Diese betreffen in erster Linie das Spektrum der Straftaten, die unter dem Begriff der Marktmanipulation zusammengefasst werden, die Sanktionen für natürliche Personen und die Einstufung von Marktmissbrauchsverstößen als Straftatbestand unabhängig davon, ob diese schwer sind oder nicht. Nur zwei Mitgliedstaaten sind weder in die eine noch in die andere Richtung über die Richtlinie hinausgegangen (Überregulierung).

5. Schlussfolgerungen

Die Richtlinie wurde mit dem Ziel erlassen, die Integrität der Finanzmärkte zu stärken und den Anlegerschutz sowie das Vertrauen in diese Märkte zu erhöhen. Alles in allem ist die Richtlinie insofern mit Mehrwert verbunden, als sie diese Ziele durch das Strafrecht absichert und die wirkungsvolle Umsetzung der Verordnung zumindest bei schweren Fällen von Marktmissbrauch sicherstellt.

Mit Ausnahme des Artikels 5 (Marktmanipulation) wurden die Bestimmungen der Richtlinie zur Einstufung von Marktmissbrauchsverstößen als Straftatbestand, zu strafrechtlichen Sanktionen und zur Verantwortlichkeit juristischer Personen von der überwiegenden Mehrheit der Mitgliedstaaten ordnungsgemäß umgesetzt. Bei einigen Artikeln (wie den Bestimmungen zur gerichtlichen Zuständigkeit) wurden keinerlei Umsetzungsprobleme festgestellt. Beim Thema Marktmanipulation war es in der Regel die Manipulation durch „jegliche sonstige Handlung“ und/oder bei „Waren-Spot-Kontrakten“, die in der nationalen Rechtsvorschrift fehlte.

Die Bewertung zeigt, dass die Anwendung der Richtlinie noch verbesserungsfähig ist: Wie aus den vorangegangenen Abschnitten hervorgeht, wurden die meisten Bestimmungen der Richtlinie zwar von der großen Mehrheit der Mitgliedstaaten umgesetzt, doch sind in insgesamt elf Mitgliedstaaten bei einer oder mehreren Bestimmungen Umsetzungsprobleme zu verzeichnen.

Die Kommission wird die Einhaltung der Richtlinie durch die Mitgliedstaaten auch weiterhin überprüfen und alle geeigneten Maßnahmen ergreifen, um die Beachtung ihrer Bestimmungen in der gesamten Europäischen Union sicherzustellen.