

Börsen-Zeitung

Zeitung für die Finanzmärkte



Überblick| Seite 1| Banken & Finanzen| Konjunktur & Politik| Meinung & Analyse| Unternehmen
Branchen| Personen| Kapitalmärkte|Finanzmarktkalender|

Verschärftes Sanktionsregime hinterlässt erste Spuren

Frühzeitig organisatorische Vorkehrungen für die Einrichtung und den Betrieb eines effizienten Compliance-Managements treffen

Die inzwischen rund ein Jahrzehnt zurückliegende Finanzmarktkrise hat gewichtige Veränderungen des europäischen und nationalen Kapitalmarktsanktionsrechts nach sich gezogen. Vor allem die massive Anhebung der Bußgeldhöchstbeträge sowie die in der Regel zwingende Bekanntmachung von Maßnahmen und Sanktionen bereits vor Eintritt der Rechtskraft hat sich spürbar verschärfend auf die Ahndungspraxis der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) ausgewirkt. Normadressaten sollten sich daher - mehr noch als zuvor - auf fundierter Grundlage mit den bestehenden kapitalmarktrechtlichen Sanktionsrisiken auseinandersetzen. Der Gefahr von Zuwiderhandlungen gegen geltendes Recht ist dabei schon im Vorfeld unter anderem durch geeignete organisatorische Vorkehrungen zu begegnen; im Falle eines Verstoßes hingegen rücken die Fragen der Aufarbeitung und des Umgangs mit dem Geschehenen in den Mittelpunkt.

Ahndungswirklichkeit

Der Gesetzgeber hat in den zurückliegenden Jahren keinen Zweifel am Stellenwert einer ausgeprägten sanktionsrechtlichen Flankierung wertpapierhandelsrechtlicher Vorschriften gelassen. Normtexte und Gesetzgebungsmaterialien betonen gleichermaßen, dass die BaFin mit größerem ahndungsrechtlichem Spielraum ausgestattet werden sollte. Geldbußen, die sich bei umsatzstarken Unternehmen am Gesamtkonzernumsatz orientieren und daher gegebenenfalls sogar Milliardenhöhe annehmen können, aber auch anderweitige Sanktionsmaßnahmen, wie zum Beispiel öffentliche Verwarnungen, die Untersagung von Eigengeschäften oder gar der Berufstätigkeit, kommen seit Inkrafttreten des Gesetzes zur Umsetzung der

Transparenzrichtlinie-Änderungsrichtlinie im November 2015 sowie der beiden Finanzmarktnovellierungsgesetze im Juli 2016 und Januar 2018 in Betracht und erweitern den Handlungsspielraum der Aufsicht sowohl quantitativ als auch qualitativ.

Mehr Bekanntmachungen

Die Verschärfung des Sanktionsregimes hat bereits erste Spuren hinterlassen. Beispielsweise hat die BaFin bis einschließlich April 2018 insgesamt nahezu 100 Maßnahmen und Sanktionen, die der verwaltungs- oder bußgeldrechtlichen Durchsetzung kapitalmarktrechtlicher Regelungen dienen, auf ihrer Internetseite bekannt gemacht. 13 dieser Bekanntmachungen beziehen sich auf Bußgeldbescheide der BaFin, in denen Beträge von bis zu ca. 1,3 Mill. Euro festgesetzt wurden. Da sich die Wertpapieraufsicht in der Fachaufsicht durchgängig und im Bereich der ahndungsrechtlichen Würdigung zunehmend mit Verfahren befasst, denen das neue Sanktionsregime zugrunde liegt, ist in Zukunft mit einem weiteren signifikanten Anstieg der Zahl der Bekanntmachungen zu rechnen.

Zudem ist bereits wahrnehmbar, dass sich die Anhebung der Bußgeldhöchstbeträge auf die Ahndungspraxis ausgewirkt hat und auswirkt. 2017 belief sich der Gesamtbetrag festgesetzter und rechtskräftiger Geldbußen auf rund 5,6 Mill. Euro; im Vorjahr waren es noch ca. 2,6 Mill. Euro.

Prävention im Blick

Kriminalistisch ist weitgehend anerkannt, dass die staatliche Reaktion auf Fehlverhalten angemessen ausfallen sollte. Einerseits gibt es ein ausgeprägtes und an den Ahndungszwecken Abschreckung und Spezialprävention ausgerichtetes Bedürfnis dafür, dass gravierende Verstöße verfolgt und gegebenenfalls hart sanktioniert werden. Im Hinblick auf weniger schwerwiegende Delinquenz darf indes nicht vernachlässigt werden, dass durch die Verfolgung und gegebenenfalls Sanktionierung derjenigen, die sich sehr um die Einhaltung ihrer Pflichten bemüht und dennoch Fehler gemacht haben, kaum normkonform(er)es Verhalten ausgelöst würde.

Häufig steht daher in konkreten Sachverhalten die Frage im Mittelpunkt, inwieweit aus Sicht der BaFin ein Ahndungsbedürfnis besteht. Ist es im konkreten Einzelfall angemessen oder sogar geboten, einen delinquenten Kapitalmarktteilnehmer mit einer Sanktion zu belegen? Je einfacher und niedriger die Anforderungen an den Normadressaten nach dem einschlägigen Gesetz sind, desto höher ist es um die Ahndungswahrscheinlichkeit bestellt. Dabei findet das sogenannte Vor- und Nachtatverhalten des Betroffenen regelmäßig Berücksichtigung: Ist erkennbar beziehungsweise belegt, dass im Vorfeld eines Verstoßes nennenswerte Anstrengungen zur Einhaltung der jeweiligen Vorschrift unternommen wurden oder im Zuge der laufenden Ermittlungen geeignete Maßnahmen ergriffen oder zumindest in Aussicht gestellt werden, kann zum Beispiel im Rahmen der Sanktionszumessung ein bußgeldmindernder Umstand oder möglicherweise sogar

eine Verfahrenseinstellung aus Opportunitätsgründen in Betracht gezogen werden. Freilich geht damit keine Mitwirkungspflicht des Betroffenen einher, die den einschlägigen strafprozessualen Verfahrensregeln widerspräche; vielmehr hat er das Recht zu schweigen, um sich nicht selbst belasten zu müssen.

Im Zusammenhang mit der ahndungsrechtlichen Bewertung von Lebenssachverhalten sollte aber nicht übersehen werden, dass die einschlägigen Bußgeldvorschriften schneller verwirklicht sind, als mancher Kapitalmarktakteur denkt. Denn die wertpapierhandelsrechtlichen Vorschriften richten sich weitestgehend an Emittenten und Wertpapierdienstleistungsunternehmen, deren Führungspersonal wegen der Bedeutung der Funktionsfähigkeit des Kapitalmarkts für die Volkswirtschaft höhere Anforderungen an die gebotene Sorgfalt abzuverlangen sind.

Abschreckende Wirkung

Ist das Bedürfnis nach einer staatlichen Reaktion gegeben und die Sanktionierung des Fehlverhaltens angezeigt, insbesondere zum Beispiel bei eklatanten Nachlässigkeiten, bei Vorsatz, gar Absicht oder erkennbar fehlender beziehungsweise unzureichender Normakzeptanz, droht eine spürbare und empfindliche Sanktion, die zugleich abschreckende und präventive Wirkung entfalten soll. Selbst in außergewöhnlich schwerwiegenden Fällen dürfte der inzwischen bestehende Spielraum ausreichen, um eine hinreichende Pflichtenmahnung zu gewährleisten und für nachfolgend normkonformes Verhalten zu sorgen.

Es zahlt sich aus

Compliance-Vorkehrungen im Unternehmen können sich ahndungspraktisch in verschiedener Hinsicht positiv auswirken. Wenn beispielsweise ein Emittent im Zusammenhang mit wertpapierhandelsrechtlichen Transparenzanforderungen klar strukturierte Prozesse mit eindeutiger und sachangemessener Verteilung von Verantwortlichkeiten auf geeignetes Personal aufsetzt, sich im erforderlichen Ausmaß um die Instruktion und Schulung seiner Mitarbeiter kümmert, für hinreichende Kontrollen sorgt und unternehmensinterne Sanktionsmechanismen für etwaige Mängel bereithält, spricht der erste Anschein dafür, dass das konkret beanstandete Verhalten auf möglicherweise nachvollziehbares und letztlich nicht ahndungsbedürftiges Einmalversagen zurückzuführen ist. Essenziell ist in diesem Zusammenhang aber, dass es sich nicht um eine Art "Feigenblatt"-Compliance handelt, die nur auf dem Papier existiert und daher nicht mit den praktischen Gegebenheiten, die gegebenenfalls mittels weitergehender Ermittlungen aufzuklären sind, übereinstimmen.

Aber auch im Vorfeld eines bereits drohenden oder schon anhängigen Bußgeldverfahrens kann es sich letztlich auszahlen, noch Compliance-Maßnahmen i. w. S. zu ergreifen. Denn diese könnten sich zumindest im Rahmen der Bußgeldzumessung, zum Beispiel unter den Gesichtspunkten der Mitwirkung an

der Sachverhaltsaufklärung oder der Vornahme von Verbesserungsmaßnahmen, zugunsten der betroffenen Gesellschaft mindernd auswirken.

Kapitalmarktakteure sollten sich nicht der Hoffnung hingeben, dass Verstöße insbesondere gegen zentrale Transparenzpflichten (Ad-hoc-Publizität, regelmäßige Finanzberichterstattung, Stimmrechtsmeldewesen) von der Fachaufsicht nicht wahrgenommen werden. Zum Beispiel finden sich auf der Internetseite der BaFin - eine kontinuierliche und durchsetzungsorientierte Marktaufsicht belegend - diverse Bekanntmachungen zu Maßnahmen der Wertpapieraufsicht, denen die verwaltungsrechtliche Durchsetzung der periodischen Finanzberichterstattung mittels Zwangsgeldandrohung oder Zwangsgeldfestsetzung zugrunde liegt.

Ob sich jedoch eine ahndungsrechtliche Aufarbeitung anschließt, hängt wiederum primär davon ab, ob in Anbetracht aller Umstände des konkreten Einzelfalls ein Verfolgungs- und Ahndungsbedürfnis gesehen wird. Möchte man daher Sanktionsrisiken reduzieren, sollte das Augenmerk darauf gerichtet werden, möglichst frühzeitig alle erforderlichen Anstrengungen zu unternehmen, um geeignete organisatorische Vorkehrungen für die Einrichtung und den Betrieb eines effizienten Compliance-Managements zu treffen.

Ralf Becker

Regierungsdirektor bei der BaFin, Bereich Wertpapieraufsicht

Börsen-Zeitung, 02.06.2018, Autor Ralf Becker, Regierungsdirektor bei der BaFin, Bereich Wertpapieraufsicht, Nummer 103, Seite B 6, 994 Wörter