



Presse und Information

Gerichtshof der Europäischen Union

PRESSEMITTEILUNG Nr. 113/09

Luxemburg, den 23. Dezember 2009

Urteil in der Rechtssache C-45/08

Spector Photo Group NV, Chris Van Raemdonck / Commissie voor het
Bank-, Financier- en Assurantiewezen (CBFA)

Der Gerichtshof legt die Richtlinie über Insider-Geschäfte aus

Die Richtlinie 2003/6¹ soll Insider-Geschäfte und Marktmanipulation (Marktmissbrauch) mit dem Ziel bekämpfen, die Integrität der Finanzmärkte zu schützen und das Vertrauen der Anleger zu stärken.

Die Spector Photo Group NV ist eine belgische Gesellschaft. 2003 kaufte sie an der Börse (Euronext Brussels) eine bestimmte Anzahl ihrer eigenen Aktien. Anschließend veröffentlichte sie bestimmte Geschäftsergebnisse und Informationen über ihre Geschäftspolitik. Der Kurs der Aktien soll daraufhin gestiegen sein.

2006 stufte die zuständige nationale Behörde, die CBFA, bestimmte dieser Aufkäufe als Insider-Geschäfte ein und verhängte eine Geldbuße in Höhe von 80 000 Euro gegen Spector und eine Geldbuße in Höhe von 20 000 Euro gegen Herrn Van Raemdonck, einen Unternehmensleiter, die gegen diese Entscheidung Klage erhoben.

Der Hof van beroep te Brussel (Appellationshof Brüssel) fragt den Gerichtshof nach der Bedeutung des Begriffs des Insider-Geschäfts. Das vorlegende Gericht möchte insbesondere geklärt sehen, ob es für die Einstufung eines Geschäfts als verbotenes Insider-Geschäft genügt, dass ein primärer Insider, der eine Insider-Information besitzt, auf dem Markt ein Geschäft mit Finanzinstrumenten, auf die sich die Information bezieht, tätigt, oder ob außerdem nachgewiesen werden muss, dass diese Person die Information in Kenntnis der Sache, also bewusst „genutzt“ hat.

Der Gerichtshof weist darauf hin, dass die Richtlinie 2003/6 die Insider-Geschäfte in *objektiver* Weise definiert – ohne dass in deren Definition der sie tragende Vorsatz ausdrücklich einbezogen worden wäre –, um durch diese Definition eine wirksame und einheitliche Regelung zur Ahndung von Insider-Geschäften mit dem legitimen Ziel des Schutzes der Integrität der Finanzmärkte zu schaffen.

Es steht nicht im Widerspruch zum Grundsatz der Unschuldsvermutung, dass sich der Vorsatz desjenigen, der ein Insider-Geschäft tätigt, implizit aus den objektiven Tatbestandsmerkmalen dieses Verstoßes ergibt.

Folglich impliziert die Tatsache, dass ein primärer Insider, der eine Insider-Information besitzt, auf dem Markt ein Geschäft mit Finanzinstrumenten tätigt, auf die sich diese Information bezieht, vorbehaltlich der Wahrung der Verteidigungsrechte und insbesondere des Rechts, diese Vermutung widerlegen zu können, die „Nutzung derselben“ durch diese Person im Sinne der Richtlinie 2003/6.

Um jedoch das Verbot von Insider-Geschäften nicht über das hinaus auszuweiten, was angemessen und erforderlich ist, ist von der Zielsetzung der Richtlinie 2003/6 auszugehen, die darin besteht, die Integrität der Finanzmärkte zu schützen und das Vertrauen der Investoren zu stärken, das insbesondere auf der Gewissheit beruht, dass sie einander gleichgestellt und gegen die unrechtmäßige Verwendung einer Insider-Information geschützt sind. Das Verbot von Insider-

¹ Richtlinie 2003/6/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 28. Januar 2003 über Insider-Geschäfte und Marktmanipulation (Marktmissbrauch) (ABl. L 96, S. 16).

Geschäften ist dann anwendbar, wenn ein primärer Insider, der eine Insider-Information besitzt, von dem Vorteil, den ihm diese Information verschafft, bei der Vornahme eines mit dieser Information zusammenstimmenden Geschäfts auf dem Markt ungerechtfertigt Gebrauch macht.

Das vorlegende Gericht möchte außerdem wissen, ob für die Verhängung einer Sanktion wegen eines Insider-Geschäfts unter Wahrung des Grundsatzes der Verhältnismäßigkeit der erzielte Gewinn zu berücksichtigen ist.

Der Gerichtshof weist darauf hin, dass nach der Richtlinie 2003/6 die Mitgliedstaaten entsprechend ihrem jeweiligen innerstaatlichen Recht dafür sorgen, 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. Dabei müssen die Mitgliedstaaten dafür Sorge tragen, dass diese Maßnahmen wirksam, verhältnismäßig und abschreckend sind.

Die Richtlinie 2003/6 legt für die Beurteilung der Frage, ob eine Sanktion wirksam, verhältnismäßig und abschreckend ist, keine Kriterien fest. Die Definition dieser Kriterien ist daher Sache des nationalen Rechts.

Hinsichtlich der Frage, ob anzunehmen ist, dass das Bekanntwerden einer Insider-Information den Kurs des Finanzinstruments tatsächlich spürbar beeinflusst hat, betont der Gerichtshof, dass die Eignung einer Information, den Kurs der Finanzinstrumente, auf die sie sich bezieht, spürbar zu beeinflussen, eines der kennzeichnenden Merkmale des Begriffs der Insider-Information ist.

Der Zielsetzung der Richtlinie 2003/6 gemäß, braucht für die Feststellung, ob eine Information eine Insider-Information ist, nicht geprüft zu werden, ob ihr Bekanntwerden den Kurs der von ihr betroffenen Finanzinstrumente tatsächlich spürbar beeinflusst hat.

Der Gerichtshof verneint die Frage, ob, falls ein Mitgliedstaat neben den im Verwaltungsverfahren zu erlassenden Sanktionen die Möglichkeit der Verhängung einer Geldstrafe vorgesehen hat, bei der Zumessung der im Verwaltungsverfahren zu erlassenden Sanktion die Möglichkeit und/oder die Höhe einer etwaigen späteren Geldstrafe zu berücksichtigen sind.

HINWEIS: Im Wege eines Vorabentscheidungsersuchens können die Gerichte der Mitgliedstaaten in einem bei ihnen anhängigen Rechtsstreit dem Gerichtshof Fragen nach der Auslegung des Rechts der Union oder nach der Gültigkeit einer Handlung der Union vorlegen. Der Gerichtshof entscheidet nicht über den nationalen Rechtsstreit. Es ist Sache des nationalen Gerichts, über die Rechtssache im Einklang mit der Entscheidung des Gerichtshofs zu entscheiden. Diese Entscheidung bindet in gleicher Weise andere nationale Gerichte, die mit einem ähnlichen Problem befasst werden.

Zur Verwendung durch die Medien bestimmtes nichtamtliches Dokument, das den Gerichtshof nicht bindet.

Der [Volltext](#) des Urteils wird am Tag der Verkündung auf der Curia-Website veröffentlicht

Pressekontakt: Hartmut Ost ☎ (+352) 4303 3255

*Filmaufnahmen von der Verkündung des Urteils sind verfügbar über
„[Europe by Satellite](#)“ ☎ (+32) 2 2964106*