

CHRISTIAN VOIGT

Konzernumsatzbezogene
Verbandsgeldbußen im
Marktmissbrauchsrecht

*Schriften zum
Unternehmens- und Kapitalmarktrecht
103*

Mohr Siebeck

Schriften zum Unternehmens- und Kapitalmarktrecht

Herausgegeben von

Jörn Axel Kämmerer, Karsten Schmidt und Rüdiger Veil

103



Christian Voigt

Konzernumsatzbezogene Verbandsgeldbußen im Marktmissbrauchsrecht

Inhalt, Dogmatik und Funktionen
eines Sanktionskonzepts

Mohr Siebeck

Christian Voigt, geboren 1991; Studium der Rechtswissenschaft an der Universität Freiburg sowie an der Universität de Valencia (Spanien); Wissenschaftlicher Mitarbeiter am Lehrstuhl für Privatrecht II an der Bucerius Law School Hamburg sowie am Lehrstuhl für Bürgerliches Recht und Unternehmensrecht der Ludwig-Maximilians-Universität München; 2021 Promotion; Referendariat am Oberlandesgericht Frankfurt am Main.
orcid.org/0000-0001-7437-6105

Diss., Ludwig-Maximilians-Universität, 2021

ISBN 978-3-16-161325-8 / eISBN 978-3-16-161326-5
DOI 10.1628/978-3-16-161326-5

ISSN 2193-7273 / eISSN 2569-4480
(Schriften zum Unternehmens- und Kapitalmarktrecht)

Die Deutsche Nationalbibliothek verzeichnet diese Publikation in der Deutschen Nationalbibliographie; detaillierte bibliographische Daten sind über <http://dnb.dnb.de> abrufbar.

© 2022 Mohr Siebeck Tübingen. www.mohrsiebeck.com

Das Werk einschließlich aller seiner Teile ist urheberrechtlich geschützt. Jede Verwertung außerhalb der engen Grenzen des Urheberrechtsgesetzes ist ohne Zustimmung des Verlags unzulässig und strafbar. Das gilt insbesondere für die Verbreitung, Vervielfältigung, Übersetzung und die Einspeicherung und Verarbeitung in elektronischen Systemen.

Das Buch wurde von epline in Böblingen aus der Times New Roman gesetzt, von Laupp & Göbel in Gomaringen auf alterungsbeständiges Werkdruckpapier gedruckt und dort gebunden.

Printed in Germany.

Meinen Eltern

Vorwort

Die Rechtswissenschaftliche Fakultät der Ludwig-Maximilians-Universität München hat diese Arbeit im Sommersemester 2021 als Dissertation angenommen. Das Manuskript wurde im Juni 2020 fertiggestellt und die mündliche Prüfung erfolgte am 20. Juli 2021. Für die Veröffentlichung konnten Literatur, Rechtsprechung und amtliche Bekanntmachungen bis einschließlich November 2021 weitgehend berücksichtigt werden. Alle zitierten Internetseiten wurden am 3. Dezember 2021 zum letzten Mal abgerufen.

Mein besonderer Dank gilt meinem Doktorvater, Herrn Professor Dr. Rüdiger Veil, für die umsichtige Betreuung meines Dissertationsvorhabens und die wissenschaftliche Förderung. Die Zeit an seinen Lehrstühlen in Hamburg und München, während der auch diese Dissertation im Wesentlichen entstanden ist, war sowohl in fachlicher als auch persönlicher Hinsicht eine große Bereicherung. Ich danke auch sämtlichen WegbegleiterInnen, die mich in dieser Zeit unterstützt haben. Insbesondere Lena Templer, Julia Ratajczak und Melissa Afraz sowie Marius Fischer, Maximilian Kunzelmann und Dr. Josef Wittmann gebührt mein Dank für die zahlreichen anregenden Gespräche und die gemeinsamen Erlebnisse.

Außerdem gilt mein Dank Herrn Professor Dr. Thomas Ackermann für die Erstellung des Zweitgutachtens. Für die Aufnahme der Arbeit in diese Schriftenreihe danke ich neben meinem Doktorvater den Mitherausgebern, Herrn Professor Dr. Jörn Axel Kämmerer und Herrn Professor Dr. Dr. h. c. mult. Karsten Schmidt.

Von ganzem Herzen danke ich meinen Eltern, die mir stets ein großer Rückhalt waren und ohne deren bedingungslose Unterstützung diese Arbeit niemals entstanden wäre. Ihnen ist diese Arbeit gewidmet.

Frankfurt am Main, Dezember 2021

Christian Voigt

Inhaltsübersicht

Vorwort	VII
Inhaltsverzeichnis	XI
<i>Teil 1: Einleitung, Rechtstatsachen und Grundlagen</i>	1
<i>A. Einleitung</i>	1
<i>B. Rechtstatsächliche Bestandsaufnahme</i>	6
<i>C. Grundlagen zu Verbandsgeldbußen</i>	11
<i>Teil 2: Vergleich des marktmissbrauchsrechtlichen Sanktionsregimes mit dem deutschen und europäischen Kartellrecht</i>	39
<i>A. Das tertium comparationis</i>	39
<i>B. Prämissen kapitalmarktrechtlicher und kartellrechtlicher Regulierung</i>	51
<i>C. Disparate Sanktionskonzepte im europäischen und nationalen Kartellrecht vor der 9. GWB-Novelle</i>	68
<i>D. Das Sanktionskonzept im reformierten Marktmissbrauchsrecht</i>	86
<i>E. Ergebnisse des Vergleichs</i>	109
<i>Teil 3: Entwicklung eines Zumessungskonzepts für konzernumsatzbezogene Geldbußen</i>	113
<i>A. Zwecke und optimale Bemessung von Verbandsgeldbußen</i>	113
<i>B. Ein gesamtumsatzbezogenes Bußgeldbemessungskonzept</i>	134
<i>C. Das Konzept konzernumsatzbezogener Sanktionen im Marktmissbrauchsrecht</i>	150
<i>D. Grundzüge eines Zumessungskonzepts für konzernumsatzbezogene Verbandsgeldbußen</i>	195
<i>E. Ausblick: Konzernumsatzbezogene Sanktionen nach dem VerSanG-E</i>	236

<i>Teil 4: Zusammenfassung in Thesen</i>	245
Literaturverzeichnis	257
Sachregister	287

Inhaltsverzeichnis

Vorwort	VII
Inhaltsübersicht	IX
<i>Teil I: Einleitung, Rechtstatsachen und Grundlagen</i>	1
<i>A. Einleitung</i>	1
I. Untersuchungsgegenstand	2
II. Ziele der Untersuchung und Eingrenzung des Untersuchungsgegenstands ..	5
<i>B. Rechtstatsächliche Bestandsaufnahme</i>	6
I. Geldbußen im Kartellrecht	6
1. BKartA	6
2. Europäische Kommission	7
II. Geldbußen im Marktmissbrauchsrecht	8
III. Konzernverbindungen	9
<i>C. Grundlagen zu Verbandsgeldbußen</i>	11
I. Abgrenzung zum Kriminalunrecht	11
II. Der Unrechtsbegriff bei Verbandsgeldbußen	14
III. Die „Troika“ aus §§ 9, 30, 130 OWiG	15
1. § 30 OWiG	15
a) Zwecke von § 30 OWiG	16
b) Täter der Anknüpfungstat	18
c) Anonyme Geldbuße	19
d) Abgrenzung zum Handeln als Privatperson	19
e) Verbandsbezug der Anknüpfungstat	20
f) Dogmatische Konzeption von § 30 OWiG	20
aa) „Societas delinquere non potest“	21
bb) Stellungnahme	22
2. § 9 OWiG	26
3. § 130 OWiG	26
IV. Berechnung der Geldbuße nach dem OWiG	27
1. Bußgeldrahmen	27
a) Bußgeldrahmengrenze	27
b) Kappungsgrenze	28

c) Fazit	29
2. Konkrete Bußgeldzumessung	29
a) Ausgangspunkt: § 17 Abs. 3 S. 1 OWiG	29
b) Die wirtschaftlichen Verhältnisse: § 17 Abs. 3 S. 2 OWiG	30
aa) Subsidiäre Berücksichtigung	30
bb) Konzernweite Leistungsfähigkeit	31
c) Abschöpfung des wirtschaftlichen Vorteils: § 17 Abs. 4 OWiG	34
V. Verfolgungs- und Ahndungszuständigkeit	35
VI. Fazit zu Teil 1	36

Teil 2: Vergleich des marktmissbrauchsrechtlichen Sanktionsregimes mit dem deutschen und europäischen Kartellrecht

<i>A. Das tertium comparationis</i>	39
I. Das aktienrechtliche Konzernverständnis	40
1. Abhängigkeit gem. § 17 Abs. 1 AktG	40
2. Einheitliche Leitung gem. § 18 Abs. 1 AktG	40
II. Das bilanzrechtliche Verständnis im Marktmissbrauchsrecht	42
1. Gesetzesbegründung zum BilMoG	42
2. Vergleich mit den aktienrechtlichen Anforderungen an einen Konzern ..	44
III. Das Konzept der wirtschaftlichen Einheit im EU-Kartellrecht	45
1. Unternehmensbegriff	45
2. Wirtschaftliche Einheit	47
3. Vergleich mit dem aktienrechtlichen und dem bilanzrechtlichen Konzernverständnis	48
a) Aktienrecht	48
b) Bilanzrecht	49
IV. Deutsches Kartellrecht	50
V. Fazit	50
<i>B. Prämissen kapitalmarktrechtlicher und kartellrechtlicher Regulierung</i>	51
I. Schutzgüter der Regelungsregime	51
1. Schutzzweck des Marktmissbrauchsrechts	52
a) Die ökonomischen Folgen marktmissbräuchlichen Verhaltens	53
b) Vertrauen als Mechanismus zur Reduktion sozialer Komplexität ...	55
c) Der Vertrauensgegenstand	57
aa) Interpersonelles Vertrauen und derivatives Systemvertrauen ...	57
bb) Abstraktes Systemvertrauen	58
d) Vertrauensschutz ist abstrakter Gefährdungsschutz	59
2. Schutzzweck des Kartellrechts	60
a) Tatbestandliches Unrecht	60
b) Wettbewerbsfunktionen	62
3. Zwischenfazit	65

II. Die Regelungsobjekte im Vergleich	66
III. Fazit	67
<i>C. Disparate Sanktionskonzepte im europäischen und nationalen Kartellrecht vor der 9. GWB-Novelle</i>	<i>68</i>
I. Das Sanktionskonzept im europäischen Kartellrecht	68
1. System der „zweispurigen“ Durchsetzung	69
2. Geldbuße gegen die wirtschaftliche Einheit	69
a) Anknüpfungstat einer natürlichen Person	69
b) Adressat des Bußgeldbescheids: Rechtsträger der wirtschaftlichen Einheit	70
c) Sanktionsumfang und Innenausgleichsverhältnis	72
3. Die Bußgeldleitlinien der Europäischen Kommission	74
a) Grundbetrag	75
b) Abschreckungszuschlag	75
c) Berücksichtigung der Zahlungsfähigkeit eines Unternehmens	76
II. Das Sanktionskonzept im deutschen Kartellrecht	76
1. Täterschaftliche und bußgeldrechtliche Adressatenstellung	77
2. Bußgeldrahmen	78
3. Konkrete Bußgeldzumessung: Bußgeldleitlinien des BKartA	80
a) Bestimmung des Bußgeldrahmens	81
b) Konkrete Zumessung	83
4. Fazit: Sanktionen mit inkohärentem Referenzobjekt im deutschen Kartellrecht vor der 9. GWB-Novelle	84
<i>D. Das Sanktionskonzept im reformierten Marktmissbrauchsrecht</i>	<i>86</i>
I. Harmonisierung des Sanktionsregimes durch die MAR	86
1. Regulatorische Ausgangslage	86
2. Harmonisierungsgrad	88
3. Rechtsfolgensystematik der MAR	88
a) Aufsichtsbefugnisse	88
b) Sanktionsbefugnisse	89
aa) Mindesthöchstgrenzen für finanzielle Sanktionen	89
bb) Kriterien für die konkrete Zumessung einer (finanziellen) Sanktion	89
c) Konzernweite Anknüpfung in Art. 30 Abs. 2 UAbs. 3 MAR	90
d) Keine konzernweite Sanktion	91
4. Rechtsnatur der Höchstgrenze	92
II. Umsetzung im nationalen Ordnungswidrigkeitenrecht	95
1. Persönlicher Anwendungsbereich von § 120 Abs. 18 WpHG	96
a) Täterschaftliche Adressatenstellung	96
b) Bußgeldrechtliche Adressatenstellung	97
2. Das Verhältnis von betragsmäßigem Höchstbetrag und umsatzbezogenem Höchstbetrag	100

a) Wahlrecht des Gesetzgebers	100
b) Keine zwingende Berücksichtigung des höheren der beiden Beträge	101
3. Gesamtumsatz	102
4. Konzernumsatzbezogene Geldbuße	102
a) Persönlicher Anwendungsbereich	103
b) Sachlicher Anwendungsbereich	104
5. Bußgeldbemessung	104
a) Bußgeldrahmen	104
aa) § 120 Abs. 18 S. 2, Abs. 23 WpHG	104
bb) § 120 Abs. 18 S. 3 WpHG	105
b) Konkrete Bußgeldzumessung: Die WpHG-Bußgeldleitlinien	106
c) Das Verhältnis von § 17 Abs. 3 S. 2 Hs. 1 OWiG zu § 120 Abs. 23 S. 2 WpHG	108
E. Ergebnisse des Vergleichs	109

Teil 3: Entwicklung eines Zumessungskonzepts für konzernumsatzbezogene Geldbußen

A. Zwecke und optimale Bemessung von Verbandsgeldbußen	113
I. Zwecke finanzieller Sanktionen	113
1. Ausgangspunkt unionsrechtlicher Sanktionsbegriff	113
2. Finanzielle Sanktionen	114
a) Finanzielle Sanktionen im Kartellrecht	114
b) Finanzielle Sanktionen im Kapitalmarktrecht	115
aa) Erwarteter Nutzen	116
bb) Ahndungsempfindlichkeit	117
cc) Abschreckung als das zentrale Sanktionselement	118
c) Fazit	118
3. Prävalenz der Abschreckung	119
II. Konzeptionelle Konsequenzen für die Bußgeldbemessung	120
III. Abschreckung: Korporative Verhaltenssteuerung mittels Geldbußen	121
1. Der strafrechtliche Steuerungsanspruch	121
2. Theorien optimaler Sanktionen	122
a) Die <i>rational choice theory</i> als Ausgangspunkt	123
b) Optimale Abschreckung – <i>deterrence approach</i>	124
c) Der Internalisierungsansatz von Becker – <i>internalisation approach</i> ..	124
d) Schlussfolgerungen für die Bemessung von Verbandsgeldbußen ...	125
aa) Theoretisch-konzeptionelle Erwägungen	125
bb) Kritik am <i>rational-choice</i> -Ansatz	127
(1) Mikroebene	127
(2) Mesoebene	128
e) Fazit	128

3.	Das Steuerungsobjekt konzernumsatzbezogener Verbandsgeldbußen: Eine wirtschaftliche Durchbrechung des Trennungsprinzips	129
IV.	Fazit: Prämissen der Bemessung abschreckender Verbandsgeldbußen	132
<i>B.</i>	<i>Ein gesamturnsatzbezogenes Bußgeldbemessungskonzept</i>	134
I.	Gesamturnsatz als Maßstab für Ahndungsempfindlichkeit	134
II.	Das Verhältnis des Gesamturnsatzes zum tatbezogenen wirtschaftlichen Vorteil	135
III.	Bemessungskriterien für das objektive Unrecht	135
1.	Unrechtsrelevanz des tatbezogenen Umsatzes	136
a)	Umsatzrelevanz marktmissbräuchlichen Verhaltens	137
b)	Abstrakte Gefährungsdelikte	138
c)	Fazit	139
2.	Unrechtsrelevanz des Gesamturnsatzes	140
3.	Genuin kapitalmarktrechtliche Anknüpfung	141
a)	Allgemeine Prämissen der Quantifizierung	141
b)	Indikative <i>ex-post</i> -Kriterien	141
c)	Vorzugswürdige <i>ex-ante</i> -Kriterien	145
aa)	Marktkapitalisierung	145
bb)	Transaktionsfrequenz	146
4.	Fazit zu der Quantifizierung von Vertrauensverlusten	148
IV.	Integration des Zumessungskonzepts in die Bußgeldleitlinien der BaFin . .	148
<i>C.</i>	<i>Das Konzept konzernumsatzbezogener Sanktionen im Marktmissbrauchsrecht</i>	150
I.	Kartellrechtliche Prämissen	150
1.	Effektive Durchsetzung	150
2.	Die „wirtschaftlichen Realitäten“	151
3.	Stellungnahme	152
II.	Zweck konzernumsatzbezogener Verbandsgeldbußen im Marktmissbrauchsrecht	154
1.	Ahndungsempfindlichkeit gegenüber der Bußgeldadressatin	155
2.	Perspektivenwechsel: Verhaltenssteuerung der Muttergesellschaft	155
III.	Auslagerung von Sanktionsrisiken: Droht eine „Wurstlücke“?	156
1.	§ 30 Abs. 2a OWiG	157
2.	Die Grundzüge einer haftungsvermeidenden Umstrukturierung	157
3.	Schranken	158
4.	Fazit	159
IV.	Auswirkungen konzernumsatzbezogener Geldbußen auf die Konzernorganisation	160
1.	Dogmatische Grundlagen der Compliance-Verantwortung	160
a)	Rechtsgrundlage	161
aa)	Gesamtanalogie	162

bb) Compliance-Organisationspflicht im Außenverhältnis	162
(1) Aufsichtsrechtliche Sondervorschriften	162
(2) § 831 BGB, Organisationsverschulden und § 130 OWiG	163
cc) Compliance-Verantwortung im Innenverhältnis	163
(1) § 91 Abs. 2 AktG	164
(2) Legalitäts- und Legalitätskontrollpflicht in der unverbundenen Gesellschaft	165
(3) Legalitätskontrollpflicht im Konzern	167
b) Reichweite der Compliance-Verantwortung	168
aa) Pflicht zur Einrichtung eines institutionalisierten Compliance-Systems („Ob“)	169
bb) Ausgestaltung der Compliance-Organisation („Wie“)	171
(1) Risikoermittlung	172
(2) „Tone from the top“ und Mitarbeiteraufklärung	172
(3) Eindeutige Zuordnung von Verantwortlichkeit	173
(4) Angemessene Ressourcenausstattung	174
(5) Sachverhaltsaufklärung	174
(6) Ahndung und Anpassung	175
(7) Spezifische Maßnahmen der Kapitalmarkt-Compliance	176
cc) Besonderheiten bei der Konzern-Compliance	177
2. Grenzen bei der Durchsetzbarkeit einer Compliance-Organisation im Verbund	179
a) Vertragskonzern	179
b) Faktischer Konzern	181
aa) Leitungsbefugnisse der Muttergesellschaft	181
bb) Auskunftsrechte der Muttergesellschaft	182
cc) Berechtigte Informationsweitergabe von der Tochter- an die Muttergesellschaft	186
3. Zwischenergebnis: Auswirkungen konzernumsatzbezogener Geldbußen auf die Konzernorganisation	189
V. Fazit: Das Sanktionskonzept konzernumsatzbezogener Geldbußen und seine Spannungsfelder	191
<i>D. Grundzüge eines Zumessungskonzepts für konzernumsatzbezogene Verbandsgeldbußen</i>	<i>195</i>
I. Ungeschriebene Ausgleichsansprüche der Tochtergesellschaft gegenüber der Muttergesellschaft?	195
1. Ausgleichspflicht aus mitgliedschaftlicher Treuepflicht	196
a) Dogmatische Grundlage	196
b) Umfang der Treuepflicht	197
c) Treuepflichten im faktischen AG-Konzernverhältnis	198
aa) Überformung der konzernrechtlichen Regelungen durch Treuepflichten	198

bb) Spezialitätsverhältnis	199
d) Stellungnahme	200
aa) Systematik des AktG	200
bb) Keine Legitimation durch aktive Förderpflicht	201
cc) Keine Legitimation durch Schrankenfunktion	202
2. Ausgleichspflicht wegen Aufopferung der Tochtergesellschaft	203
3. Keine strukturell begründete Durchgriffshaftung	204
II. Bußgeldmindernde Berücksichtigung von Compliance-Maßnahmen	205
1. Rechtsvergleichender Überblick	206
2. Gesetzgebungsvorschläge in Deutschland	208
3. Das Meinungsspektrum in Praxis und Schrifttum	210
4. Die Bußgeldleitlinien der BaFin	213
5. Stellungnahme	213
a) Rechtspolitische Würdigung	214
b) Beurteilungskriterien effektiver Compliance-Maßnahmen	215
c) Sachliche Rechtfertigung: Geringere Vorwerfbarkeit?	218
d) Verstoß durch das Leitungsorgan	220
e) Bloße Erfüllung gesetzlicher Aufsichtspflichten	222
6. Fazit	223
III. Zumessungsgrenzen innerhalb des Bußgeldrahmens	225
IV. Das Konkurrenzverhältnis zwischen § 120 Abs. 23 S. 2 WpHG und § 17 Abs. 3 S. 2 OWiG	226
1. Wirtschaftliche Überforderung der Tochtergesellschaft	226
2. Inkohärenz zwischen Einfluss und Sanktionswirkung	227
3. Tatsächliche Einflussnahme als ungeschriebenes Merkmal	232
V. Fazit: Die Grundzüge des Zumessungskonzepts für konzernumsatzbezogene Geldbußen	234
<i>E. Ausblick: Konzernumsatzbezogene Sanktionen nach dem VerSanG-E</i>	236
I. Zweck der Verbandssanktionen	236
1. Verbandssanktionsregime <i>sui generis</i>	236
2. Integritätsschutz	237
II. Anwendungsbereich und Zuständigkeiten	237
1. Strafbewehrte Anknüpfungstat	237
2. Verfolgungs- und Ahndungszuständigkeit	237
3. Vergleich mit dem <i>status quo</i> im Wertpapierhandelsrecht	238
III. Beschuldigtenstellung und Legalitätsprinzip	238
IV. Sanktionen	239
1. Rechtsfolgen	239
2. Sanktionsrahmen	240
3. Ausstrahlungswirkung	241
4. Ausfallhaftung	242

V. Verbandsbezogene Zumessungskriterien	242
1. Compliance und interne Untersuchungen	242
2. Wirtschaftliche Leistungsfähigkeit	243
VI. Fazit	244
<i>Teil 4: Zusammenfassung in Thesen</i>	245
Literaturverzeichnis	257
Sachregister	287

Teil I

Einleitung, Rechtstatsachen und Grundlagen

A. Einleitung

„Sanktionen müssen ein Anreiz für die Unternehmen sein, sich rechtstreu zu verhalten“. Mit dieser programmatischen Äußerung stellte die amtierende Justizministerin *Lambrecht* den seinerzeitigen¹ Referentenentwurf zum Verbandsanktionengesetz vor.² Dafür wolle sie „hart vorgehen“.³ Ihre Vorgängerin im Amt, *Katarina Barley*, wird zitiert: „Ein Sanktionsrecht für Unternehmen bringt nur etwas, wenn seine Maßnahmen auch wehtun. Es muss einen abschreckenden Charakter haben.“⁴ Wie es scheint, liegt ein strenges Vorgehen gegen Unternehmen nach dem allgemeinen Rechtsempfinden im Trend. Das gilt insbesondere für Geldbußen gegen Konzerne. Im Kartellrecht zählen Sanktionen bis in den Milliardenbereich mittlerweile zur üblichen Ahndungspraxis. Die jüngsten Geldbußen gegen *Google*,⁵ das *Forex*-Kartell⁶ oder das *LKW*-Kartell⁷ sind ein eindrucksvolles Zeugnis.

¹ Vgl. zuletzt RefE Gesetz zur Stärkung der Integrität in die Wirtschaft v. 20.4.2020.

² Vgl. *Anger*, Betrug oder Korruption: Unternehmen drohen künftig Bußgelder in Milliardenhöhe, Handelsblatt v. 22.8.2019 (abrufbar unter: <https://www.handelsblatt.com/politik/deutschland/neue-bundesjustizministerin-im-interview-christine-lambrecht-ich-moechte-hart-vorgehen-koenen/24983722.html?ticket=ST-11513523-4FpD3uQaE6K mzTHogh5f-ap1>).

³ *Anger/Neuerer*, Christine Lambrecht: „Ich möchte hart vorgehen können“, Handelsblatt v. 8.9.2019 (abrufbar unter: <https://www.handelsblatt.com/politik/deutschland/neue-bundesjustizministerin-im-interview-christine-lambrecht-ich-moechte-hart-vorgehen-koenen/24983722.html?ticket=ST-11622572-wOdjztdNhBXxeixMF6vk-ap1>).

⁴ Vgl. Kleine Anfrage: Reform des Rechts der Unternehmenssanktionen und internen Untersuchungen, 29.3.2019, BT-Drs. 19/8814, S. 2.

⁵ Vgl. KOM, Entscheidung v. 27.6.2017, C(2017) 4444 final – *Google Search (Shopping)*; KOM, Entscheidung v. 18.7.2018, C(2018) 4761 final – *Google Android*; KOM, Pressemitteilung v. 20.3.2019 (abrufbar unter: https://europa.eu/rapid/press-release_IP-19-1770_de.htm).

⁶ KOM, Pressemitteilung v. 16.5.2019 (abrufbar unter: https://europa.eu/rapid/press-release_IP-19-2568_en.htm).

⁷ KOM, Entscheidung v. 19.7.2016, C(2016) 4673 final – *LKW-Kartell*.

I. Untersuchungsgegenstand

In diesen Trend fügt sich ein neuer Regulierungsstandard konzernumsatzbezogener Geldbußen ein.⁸ Dieser Standard weist drei charakteristische Merkmale auf: Erstens knüpft die Höchstgrenze einer Sanktion an den Umsatz an. Zweitens ist für die Höchstgrenze im Falle eines Rechtsverstoßes durch eine konzernzugehörige Tochtergesellschaft der in dem Konzernabschluss ausgewiesene konsolidierte Umsatz maßgeblich. Drittens wahren die Sanktionen strikt das Rechtsträgerprinzip. Das bedeutet, es bleibt der Rechtsträger, dessen Leitungspersonal den Rechtsverstoß begangen hat, Adressat der Geldbuße. Begeht eine Tochtergesellschaft einen Rechtsverstoß hat die gegen sie verhängte Sanktion somit zwei unterschiedliche Bezugsobjekte, nämlich zum einen die Tochtergesellschaft als Adressatin der Geldbuße und zum anderen den Konzern als Referenz für die Höhe der Sanktionsgrenze.

Gegenstand dieser Untersuchung ist die Umsetzung dieses neuen Regulierungsstandards im Marktmissbrauchsrecht. Sie nimmt ihren Ursprung in dem Harmonisierungsbefehl des europäischen Gesetzgebers gem. Art. 30 Abs. 2 lit. j), UAbs. 3 MAR⁹, den der nationale Gesetzgeber in §120 Abs. 18 S. 2 WpHG umgesetzt hat:

„Gegenüber einer juristischen Person oder Personenvereinigung kann über Satz 1 hinaus eine höhere Geldbuße verhängt werden; diese darf

1. in den Fällen der Absätze 14 und 15 Nummer 2 den höheren der Beträge von fünfzehn Millionen Euro und 15 Prozent des Gesamtumsatzes, den die juristische Person oder Personenvereinigung im der Behördenentscheidung vorangegangenen Geschäftsjahr erzielt hat,
2. in den Fällen des Absatzes 15 Nummer 3 bis 11 und des Absatzes 15a den höheren der Beträge von zweieinhalb Millionen Euro und 2 Prozent des Gesamtumsatzes, den die juristische Person oder Personenvereinigung im der Behördenentscheidung vorangegangenen Geschäftsjahr erzielt hat [...]

nicht überschreiten.“

⁸ Vgl. Art. 28b Abs. 1 lit. c) i) Transparenz-RL; Art. 70 Abs. 6 lit. f) MiFID II; Art. 38 Abs. 2 lit. d) Prospekt-VO; Art. 42 Abs. 2 lit. h), UAbs. 2 BMVO; Art. 22 Abs. 4 lit. g), UAbs. 2 SFT-VO; Art. 99 Abs. 6 lit. e) OGAW V-RL; Art. 24 Abs. 2 lit. e), UAbs. 2 PRIIP-VO; Art. 66 Abs. 2 lit. c), UAbs. 2 CRD IV; Art. 18 Abs. 1, Abs. 2 SSM-VO; Art. 59 Abs. 3 lit. a) 4. Geldwäschere-RL; Art. 83 Abs. 4–6, Erwägungsgrund 150 DSGVO. Vgl. auch § 6 Abs. 4, Abs. 5 VerbStrG-E NRW; § 4 Abs. 2 Kölner Entwurf eines Verbandssanktionengesetzes (Köln-E) = NZWiSt 2018, 1 (2); § 9 Abs. 2 RegE Gesetz zur Stärkung der Integrität in die Wirtschaft v. 16.6.2020, S. 10 (VerSanG-E).

⁹ Verordnung (EU) Nr. 596/2014 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 16. April 2014 über Marktmissbrauch (Marktmissbrauchsverordnung) und zur Aufhebung der Richtlinie 2003/6/EG des Europäischen Parlaments und des Rates und der Richtlinien 2003/124/EG, 2003/125/EG und 2004/72/EG der Kommission, ABl. EU Nr. L 173 v. 12.6.2014, S. 1 (MAR).

§ 120 Abs. 23 S. 2 WpHG ergänzt:

„Handelt es sich bei der juristischen Person oder Personenvereinigung um ein Mutterunternehmen oder um eine Tochtergesellschaft, so ist anstelle des Gesamtumsatzes der juristischen Person oder Personenvereinigung der jeweilige Gesamtbetrag in dem Konzernabschluss des Mutterunternehmens maßgeblich, der für den größten Kreis von Unternehmen aufgestellt wird.“

Dem neuen Regulierungsstandard soll das Kartellrecht Pate gestanden haben.¹⁰ So verfolgt auch Art. 23 Abs. 2 UAbs. 2 VO 1/2003¹¹ ein umsatzbezogenes Sanktionskonzept, das auf einen kartellrechtsautonomen Unternehmensbegriff rekurriert:

„Die Geldbuße für jedes an der Zuwiderhandlung beteiligte Unternehmen oder jede beteiligte Unternehmensvereinigung darf 10 % seines bzw. ihres jeweiligen im vorausgegangenen Geschäftsjahr erzielten Gesamtumsatzes nicht übersteigen.“

Die Harmonisierung konzernumsatzbezogener Höchstgrenzen für juristische Personen durch Art. 30 Abs. 2 lit. j), UAbs. 3 MAR sowie dessen Umsetzung in § 120 Abs. 18 S. 2, Abs. 23 S. 2 WpHG beschreiben einen „Paradigmenwechsel“¹² in der marktmissbrauchsrechtlichen Sanktionsregulierung, die bis dato gem. Art. 14 MAD 2003¹³ so gut wie vollständig in den Händen der Mitgliedstaaten lag. Die Sanktionsvorschriften sind Bestandteil einer Harmonisierungsoffensive im gesamten Finanzmarktrecht, mit der der europäische Gesetzgeber auf die Kritik des *de-Larosière*-Berichts von 2009¹⁴ an den disparaten mitgliedstaatlichen Sanktionsregimen reagierte.¹⁵ Das Schrifttum hingegen befürchtete aufgrund der drastisch verschärften Höchstgrenzen erhebliche finanzielle Belastungen für die Sanktionsadressaten, die sie an den Rand der Existenzgefährdung drängen könnten.¹⁶ Naturgemäß äußerten auch die Interessenverbände

¹⁰ Vgl. *Veil*, ZGR 2016, 305; *Seibt/Wollenschläger*, AG 2014, 593 (603); *Achenbach*, wistra 2018, 13 (14 f.); *Szesny*, DB 2016, 1420 (1423); *Walla*, BB 2012, 1358 (1360); *Kiesewetter/Parmentier*, BB 2013, 2371 (2378); *Kalss*, EuZW 2012, 361 (362); *Spoerr*, in: *Assmann/Schneider/Mülbert*, WertpapierhandelsR, Art. 30 VO 596/2014, Rn. 28; *Zetzsche/Eckner*, in: *Gebauer/Teichmann*, *EnzEuR* Bd. 6, § 7 A. Rn. 133; *Theile*, in: *Esser/Rübenstahl/Saliger/Tsambikakis*, *WirtschaftsstrafR*, § 39 WpHG Rn. 15. Vgl. ferner Rn. 84 des Report der High-Level Group of Financial Supervision in the EU, 25.2.2009 (*de-Larosière*-Bericht).

¹¹ Verordnung (EG) Nr. 1/2003 des Rates vom 16. Dezember 2002 zur Durchführung der in den Artikeln 81 und 82 des Vertrags niedergelegten Wettbewerbsregeln, ABl. EG Nr. L 1 v. 4.1.2003, S. 1 (VO 1/2003, Kartellverfahrens-VO).

¹² *Walla*, BB 2012, 1358 (1360).

¹³ Richtlinie 2003/6/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 28. Januar 2003 über Insider-Geschäfte und Marktmanipulation (Marktmissbrauch), ABl. EU Nr. L 96 v. 12.4.2003, S. 16 (MAD 2003).

¹⁴ Report, The High-Level Group of Financial Supervision in the EU, 25.2.2009, Brüssel (*de-Larosière*-Bericht).

¹⁵ *Becker/Rodde*, ZBB 2016, 11 (12 ff.). Vgl. Rn. 84, 201 *de-Larosière*-Bericht.

¹⁶ Vgl. *Krause*, CCZ 2014, 248 (249, 258); *Spoerr*, in: *Assmann/Schneider/Mülbert*, WertpapierhandelsR, Art. 30 VO 596/2014, Rn. 30: „Eskalation der Sanktionsrahmen“. Vgl. ferner

deutliche Bedenken.¹⁷ Selbst Mitarbeiter der BaFin prophezeiten angesichts des kartellrechtlichen Geldbußenniveaus „drakonische Geldbußen bis in Milliardenhöhe“¹⁸ auch im Marktmissbrauchsrecht.

Die durch das 1. FiMaNoG erfolgten Änderungen gelten nunmehr seit fünf Jahren. Die anfängliche Aufregung um die konzernumsatzbezogenen Geldbußen hat sich mittlerweile gelegt. Eine tiefgreifende Analyse des neuen Sanktionskonzepts hat bislang, zumindest im Marktmissbrauchsrecht, allerdings nicht stattgefunden. Das überrascht, werfen die Höchstgrenzen doch diverse komplexe, gleichwohl nicht minder grundlegende Rechtsfragen auf. So sind schon im Ausgangspunkt die dogmatischen Grundlagen einer Verbandsgeldbuße Gegenstand einer fortwährenden Kontroverse. Des Weiteren betreffen Art. 30 Abs. 2 MAR und § 120 Abs. 18, Abs. 23 WpHG ausschließlich die Höchstgrenze einer Sanktion. Welche Auswirkungen eben jener Grenzwert auf die Bußgeldbemessung hat, ist für das Marktmissbrauchsrecht bislang nicht abschließend geklärt. Vor allem wirft die Dichotomie zwischen der auf ein konkretes Rechtssubjekt ausgerichteten bußgeldrechtlichen Adressatenstellung und dem konzernumsatzbezogenen Sanktionsrahmen Fragen auf. Einerseits ebnet die Anknüpfung an den Konzernumsatz das Trennungsprinzip ein, andererseits verhindert das Rechtsträgerprinzip eine echte Konzernverantwortung der Muttergesellschaft.¹⁹ Infolge der Dichotomie drohen Inkohärenzen, die ein rechtssystematisches und dogmatisches Spannungsfeld sowohl im Innen- als auch im Außenverhältnis des Konzerngefüges kreieren.²⁰ Denn *prima facie* bleibt eine Muttergesellschaft von den marktmissbrauchsrechtlichen Geldbußen unberührt, die gegen ihre Tochtergesellschaft festgesetzt werden. Sofern die Muttergesellschaft keine konzernrechtlichen Ausgleichs- oder Verlustübernahmepflichten treffen, steht ihr die Entscheidung offen, ob sie die Bußgeldlast der Tochtergesellschaft (teilweise) trägt, oder ob sie diese damit allein lässt und ihre Insolvenz in Kauf nimmt. Eine existenzvernichtende Wirkung der Geldbußen kann allerdings nicht im Sinne des Gesetzgebers sein. Anders als die recht-

Seibt, ZHR 177 (2013), 388 (419); *ders./Wollenschläger*, AG 2014, 593 (603); *Veil*, ZGR 2016, 305 (306, 327); „drakonisch“; *Kudlich*, AG 2016, 459 (464). Vgl. euphemistisch: v. *Buttlar/Brück*, BaFin Journal 3/2017, S. 17: „Dies erweitert den Zumessungsspielraum der Aufsicht erheblich“.

¹⁷ Vgl. Die Deutsche Kreditwirtschaft, Stellungnahme zum Referentenentwurf für ein Gesetz zur Novellierung von Finanzmarktvorschriften aufgrund europäischer Rechtsakte (FiMaNoG), 13.11.2015, S. 29; Deutsches Aktieninstitut, Stellungnahme zum Referentenentwurf zum Finanzmarktnovellierungsgesetz, 18.11.2015, S. 15; Gesamtverband der Deutschen Versicherungswirtschaft, Stellungnahme zum Regierungsentwurf eines ersten Gesetzes zur Novellierung von Finanzmarktvorschriften aufgrund europäischer Rechtsakte (Erstes Finanzmarktnovellierungsgesetz – 1. FiMaNoG), 9.3.2016, S. 6 (zur Umsetzung der PRIIP-VO).

¹⁸ v. *Buttlar*, BB 2014, 451 (454). Vgl. auch *Poelzig*, NZG 2016, 492 (502).

¹⁹ Vgl. allgemein *Hommelhoff*, ZGR 2019, 379 (380); *Poelzig*, in: VGR, Gesellschaftsrecht in der Reformdiskussion 2017, 83 (94 ff.).

²⁰ Vgl. *Poelzig*, in: VGR, Gesellschaftsrecht in der Reformdiskussion 2017, 83 (96); ursprünglich für das Kartellrecht: *Thomas*, in: FS Möschel, 675 (687).

liche Betrachtungsweise trennen die wirtschaftlichen Wirkungen einer Geldbuße nicht eindeutig zwischen der Tochtergesellschaft und der Muttergesellschaft. Faktisch treffen Geldbußen gegen die Tochtergesellschaft in der Regel auch die Muttergesellschaft. Doch auf wen kommt es bei der Bußgeldbemessung nun an, die Mutter- oder die Tochtergesellschaft? Erlaubt es die Adressatenstellung der Rechtsträgerin überhaupt, die wirtschaftlichen Verhältnisse des gesamten Konzerns zu berücksichtigen? Und wie wirken sich konzernumsatzbezogene Sanktionen auf das Konzernverhältnis zwischen Mutter- und Tochtergesellschaft aus? Überdies schlägt sich die tatsächliche Ausgestaltung der Konzernleitung nicht in der konzernumsatzbemessenen Bußgeldgrenze nieder. Möglicherweise ist es jedoch geboten, der faktischen Vielfalt von Konzernstrukturen bei der Bußgeldbemessung Rechnung zu tragen.

Bereits dieser Überblick über die Fragen, die der neue Regulierungsstandard konzernumsatzbezogener Geldbußen aufwirft, verdeutlicht das Bedürfnis nach einer tiefgreifenden Analyse des hiermit verbundenen Sanktionskonzepts. Ihre Bedeutung reicht indes weit über das Marktmissbrauchsrecht hinaus, wie das vorgeschlagene Sanktionsregime in dem Regierungsentwurf eines „Gesetzes zur Stärkung der Integrität in die Wirtschaft“²¹ vor Augen führt.

II. Ziele der Untersuchung und Eingrenzung des Untersuchungsgegenstands

Die Untersuchung verfolgt das Ziel, die soeben beschriebene Forschungslücke zu füllen, indem sie den konzernumsatzbezogenen Sanktionsgrenzen ein dogmatisches Fundament gibt, das mit ihnen verbundene Spannungsfeld analysiert und abschließend einen Ansatz für den Umgang *de lege lata* mit dem konzernumsatzbezogenen Sanktionskonzept im Marktmissbrauchsrecht entwickelt. Zu diesem Zweck ergründet sie den Inhalt, die Dogmatik und die Funktionen konzernumsatzbezogener Bußgeldhöchstgrenzen und spannt so einen Bogen zwischen diversen komplexen Rechtsfragen entlang der Schnittstelle mehrerer Rechtsgebiete. Den Mittelpunkt der Untersuchung bilden drei forschungsleitende Fragen: Im Lichte der Vorbildfunktion des Kartellrechts ermittelt die Untersuchung zum einen, welchen Prämissen das marktmissbrauchsrechtliche Sanktionsregime unterliegt und gleicht diese mit denen des Kartellrechts ab. Zum zweiten untersucht die Arbeit den Zweck von Geldbußen im Marktmissbrauchsrecht und welche Rolle umsatzbezogene Bußgeldrahmengrenzen in diesem Koordinatensystem einnehmen. Schließlich stellt sich die Untersuchung der Frage, weshalb die Sanktionen an den Konzernumsatz anknüpfen. In diesem Rahmen vertieft sie den Blick in das Spannungsfeld, das die Inkohärenz zwischen der bußgeldrechtlichen Adressatenstellung und einem am Konzern-

²¹ RegE Gesetz zur Stärkung der Integrität in die Wirtschaft v. 16.6.2020.

umsatz bemessenen Sanktionsrahmen kreiert. Die Erkenntnisse aus der vorausgehenden rechtsökonomischen, systematischen und dogmatischen Analyse verarbeitet die Untersuchung abschließend in einem Zumessungskonzept für konzernumsatzbezogene Geldbußen im Marktmissbrauchsrecht nach §120 Abs. 18, Abs. 23 WpHG, das zugleich einen Lösungsansatz für das von ihnen geschaffene Spannungsfeld darstellt.

Das Leitbild der Untersuchung sind faktisch oder durch Vertrag i. S. v. § 291 Abs. 1 S. 1 AktG²² konzernierte börsennotierte Aktiengesellschaften, in denen der Tochtervorstand einen Rechtsverstoß begeht, an dem der Muttervorstand unbeteiligt ist. Überdies rekurriert die Arbeit ausschließlich auf solche Verbandsgeldbußen, deren Sanktionsgrund ein marktmissbrauchsrechtlicher Rechtsverstoß ist. Konzernweite Sanktionsrisiken aus allgemeiner Aufsichtspflichtverletzung gem. §130 Abs. 1 OWiG oder aus Geschäftsherrenhaftung gem. §§ 8, 14 OWiG gehören nicht zum Kern dieser Untersuchung.

Zwar berücksichtigt das hier entwickelte Zumessungskonzept für Verbandsgeldbußen im Marktmissbrauchsrecht dessen verfassungsrechtliche Grenzen. Eine dezidierte verfassungsrechtliche Bewertung des Sanktionskonzepts liegt allerdings außerhalb des Untersuchungsgegenstands dieser Arbeit. Vielmehr verdient eine verfassungsrechtliche Analyse eine eigenständige tiefgreifende Auseinandersetzung.

B. Rechtstatsächliche Bestandsaufnahme

Eine rechtstatsächliche Bestandsaufnahme der Ahndungspraxis sowie der verschiedenen Konzernverbindungen börsennotierter Gesellschaften vermittelt einen ersten Überblick über den Untersuchungsgegenstand.

I. Geldbußen im Kartellrecht

Obwohl der Gesetzgeber das nationale Regelungsregime dem europäischen immer weiter angepasst hat, zeigen sich in der Sanktionspraxis deutliche Unterschiede.

1. BKartA

Das BKartA hat im Jahr 2020 Bußgelder in einer Gesamthöhe von insgesamt rund 349.400.000 EUR festgesetzt.²³ Das höchste Bußgeld betrug 174.841.500 EUR gegen das Aluminiumschmieden-Kartell.²⁴ Insgesamt hat

²² Hier referiert als Vertragskonzern unter Ausschluss der Unternehmensverträge i. S. v. §292 Abs. 2 AktG.

²³ Vgl. BKartA Tätigkeitsbericht 2019/2020, BT-Drs. 19/30775, 16.6.2021, S. 38.

²⁴ Vgl. BKartA, Jahresbericht 2020, S. 21, 34.

die Behörde im Jahr 2020 Bußgelder i. H. v. rund 877.000.000 EUR verein-
nahmt.²⁵ Das mit Abstand höchste Bußgeldvolumen hat das BKartA im Jahr
2014 mit rund 1.117.000.000 EUR festgesetzt.²⁶ Allerdings musste das BKar-
tA das höchste in dem Jahr festgesetzte Bußgeld gegenüber dem Wurstkartell
(338.500.000 EUR) im Nachhinein aufgeben.²⁷ Bereinigt um die zwei Extrem-
werte aus den Jahren 2014 und 2017 liegt das durchschnittlich verhängte Buß-
geldvolumen zwischen 2008 und 2018 bei rund 259.000.000 EUR. Im arith-
metischen Mittel hat das BKartA in dem gleichen Zeitraum 9,4 Kartellverfahren
pro Jahr abgeschlossen.

2. Europäische Kommission

Im Vergleich zum BKartA setzt die Europäische Kommission deutlich höhere
Geldbußen fest. In dem Zeitraum zwischen 2017 und 2021 hat sie insgesamt 29
Bußgeldverfahren abgeschlossen, von denen 104 Einzelunternehmen betroffen
waren.²⁸ Die Statistik der Europäischen Kommission weist als das am höchsten
sanktionierte Einzelunternehmen *Daimler* aus, dem die Kommission im Jahr
2016 eine Geldbuße i. H. v. 1.008.766.000 EUR auferlegt hat.²⁹ Angesichts der
gegen *Google* verhängten Geldbuße i. H. v. 4.342.865.000 EUR³⁰ und der erst-
instanzlichen Bestätigung einer weiteren Geldbuße aus dem Jahr 2017 i. H. v.
2.424.495.000 EUR³¹ dürfte dieser Höchstwert der Vergangenheit angehören.
Ebenso dürfte die Summe aller zwischen 2017 und 2021 verhängten Geldbu-
ßen den in der Statistik ausgewiesenen Gesamtwert i. H. v. 6.245.615.000 EUR
überschreiten.³²

Ein für diese Untersuchung entscheidender Orientierungswert ist die Rela-
tion der Bußgeldhöhe zu dem Umsatz des sanktionierten Unternehmens. Unter
dem Regime der 2006 von der Europäischen Kommission reformierten Buß-
geldleitlinien³³ hat die Kommission insgesamt gegen 461 Unternehmen eine

²⁵ BKartA Tätigkeitsbericht 2019/2020, BT-Drs. 19/30775, 16.6.2021, S. 38.

²⁶ Vgl. BKartA, Jahresbericht 2014, S. 20.

²⁷ Vgl. BKartA, Pressemitteilungen v. 19.10.2016 (abrufbar unter: https://www.bundeskartellamt.de/SharedDocs/Meldung/DE/Pressemitteilungen/2016/19_10_2016_ClemensToenies_Gruppe_Wurst.html); BKartA, Pressemitteilungen v. 26.6.2017 (abrufbar unter: https://www.bundeskartellamt.de/SharedDocs/Meldung/DE/Pressemitteilungen/2017/26_06_2017_Bell_Wurstkartell.html); BKartA, Fallbericht v. 1.9.2017, B12–13/09.

²⁸ KOM, Cartel Statistics, Stand: 2.12.2021, S. 4 f. (abrufbar unter: https://ec.europa.eu/competition-policy/system/files/2021-12/cartels_cases_statistics.pdf).

²⁹ KOM, Cartel Statistics, Stand: 2.12.2021, S. 3 (abrufbar unter: https://ec.europa.eu/competition-policy/system/files/2021-12/cartels_cases_statistics.pdf).

³⁰ Vgl. KOM, Entscheidung v. 18.7.2018, C(2018) 4761 final – *Google Android*.

³¹ Vgl. EuG v. 10.11.2021 – Rs. T-612/17, ECLI:EU:T:2021:763 – *Google Shopping*.

³² KOM, Cartel Statistics, Stand: 2.12.2021, S. 1 (abrufbar unter: https://ec.europa.eu/competition-policy/system/files/2021-12/cartels_cases_statistics.pdf).

³³ Leitlinien für das Verfahren zur Festsetzung von Geldbußen gemäß Artikel 23 Absatz 2 Buchstabe a) der Verordnung (EG) Nr. 1/2003, 2006/C 210/02, ABl. EU Nr. C 210 v. 1.9.2006, S. 2 (KOM-Bußgeldleitlinien).

Geldbuße verhängt.³⁴ Hiervon wurden 294 Unternehmen in einer Höhe von bis zu 0,99% ihres weltweiten Umsatzes sanktioniert.³⁵ Das entspricht einem Anteil von mehr als 63% der sanktionierten Unternehmen. Die Kommission reizte die Höchstgrenze (zwischen 9% und 10% des weltweiten Umsatzes) in lediglich 25 Fällen annähernd aus, was einem Anteil von 5,42% aller Unternehmen entspricht.³⁶ Die Statistik zeigt, dass die Europäische Kommission lediglich in Ausnahmefällen die ihr zur Verfügung stehende Sanktionsreichweite ausreizt. In über 70% ihrer Bußgeldentscheidungen hat die Geldbuße 2% des Unternehmensumsatzes nicht überschritten.³⁷ Die Geldbußen gegenüber großen Viel-Produkt-Unternehmen liegen in der Regel weit unterhalb der Kappungsgrenze. Beispielsweise macht die Rekordgeldbuße gegen *Google* und *Alphabet* i. H. v. 4.342.865.000 EUR 4,5% des Umsatzes von *Alphabet* im Geschäftsjahr 2017 aus.³⁸

II. Geldbußen im Marktmissbrauchsrecht

Im Vergleich zu den Sanktionen des BKartA und der Europäischen Kommission sind die Bußgeldbeträge der BaFin verschwindend gering. Gleichwohl ist ein stetiger Anstieg der Geldbußen seit Inkrafttreten des neuen Sanktionsregimes festzustellen. Hat die Wertpapieraufsicht im Jahr 2016 in 106 Verfahren insgesamt noch Geldbußen i. H. v. lediglich 2.570.000 EUR festgesetzt,³⁹ waren es im Jahr 2017 bei 300 abgeschlossenen Verfahren bereits 5.640.000 EUR,⁴⁰ im Jahr 2018 immerhin 7.800.000 EUR aus 126 abgeschlossenen Verfahren⁴¹ und im Jahr 2019 sogar 9.500.000 EUR aus 98 mit einer Geldbuße abgeschlossenen Verfahren.⁴² Im Jahr 2020 sank der Gesamtbetrag der verhängten Geldbußen im Vergleich zum Jahr 2019 geringfügig auf 8.100.000 EUR bei 170 mit einer Geldbuße abgeschlossenen Verfahren.⁴³ Im Lichte des Bußgeldniveaus in den Vorjahren untermauert der Betrag dennoch die allgemeine Tendenz steigender Geldbußen. Die höchsten (umsatzbezogenen) Einzelgeldbußen verhäng-

³⁴ KOM, Cartel Statistics, Stand: 2.12.2021, S. 10 (abrufbar unter: https://ec.europa.eu/competition-policy/system/files/2021-12/cartels_cases_statistics.pdf).

³⁵ KOM, Cartel Statistics, Stand: 2.12.2021, S. 10 (abrufbar unter: https://ec.europa.eu/competition-policy/system/files/2021-12/cartels_cases_statistics.pdf).

³⁶ KOM, Cartel Statistics, Stand: 2.12.2021, S. 10 (abrufbar unter: https://ec.europa.eu/competition-policy/system/files/2021-12/cartels_cases_statistics.pdf).

³⁷ KOM, Cartel Statistics, Stand: 2.12.2021, S. 10 (abrufbar unter: https://ec.europa.eu/competition-policy/system/files/2021-12/cartels_cases_statistics.pdf).

³⁸ Vgl. auch KOM, Entscheidung v. 27.6.2017, C(2017) 4444 final, Rn. 755, S. 212 – *Google Search (Shopping)*: weniger als 3%.

³⁹ Vgl. BaFin, Jahresbericht 2016, S. 197.

⁴⁰ Vgl. BaFin, Jahresbericht 2017, S. 153.

⁴¹ Vgl. BaFin, Jahresbericht 2018, S. 151.

⁴² Vgl. BaFin, Jahresbericht 2019, S. 113.

⁴³ Vgl. BaFin, Jahresbericht 2020, S. 124.

te die BaFin im Jahr 2018 gegen die *Bank of America* i. H. v. 1.340.000 EUR sowie gegen *Morgan Stanley* aufgrund wiederholter Verstöße gegen §§ 33, 34 WpHG i. H. v. insgesamt 2.400.000 EUR.⁴⁴ Darüber hinaus ist die Geldbuße gegen die Linde GmbH aus dem Jahr 2020 wegen Verstoßes gegen Art. 17 MAR i. H. v. 1.275.000 EUR bemerkenswert.⁴⁵ Im Vorfeld des reformierten Sanktionsregimes erreichten die von der BaFin verhängten Sanktionen einzig im Jahr 2015 ein vergleichbares Niveau, was allerdings im Wesentlichen auf eine gegen *BlackRock* verhängte Rekordgeldbuße i. H. v. 3.250.000 EUR zurückzuführen ist.⁴⁶

Soweit ersichtlich, hat die BaFin im Jahr 2018 lediglich in fünf Verfahren umsatzbezogene Geldbußen verhängt.⁴⁷ Diese geringe Zahl deutet auf einen hohen Anteil von nach alter Rechtslage festgesetzten Geldbußen hin, welcher die Sanktionspraxis der Aufsichtsbehörde zumindest auch 2019 noch geprägt haben dürfte, wenn man die neu eröffneten Verfahren in Relation zu den anhängigen oder abgeschlossenen Bußgeldverfahren betrachtet. Das lässt zukünftig einen weiteren Anstieg des Sanktionsniveaus möglich erscheinen, obgleich das Bußgeldniveau im Einzelfall noch weit unterhalb der umsatzbezogenen Höchstgrenzen liegt.⁴⁸ Einstweilen hat sich die Befürchtung existenzbedrohender Sanktionen nicht bewahrheitet. Wie die Arbeit darlegen wird, ist ein weiteres Ansteigen der Geldbußen aus konzeptioneller Hinsicht allerdings unvermeidbar.

III. Konzernverbindungen

Konzernierung ist ein gewichtiger Faktor für unternehmerische Vorhaben in einer globalisierten Ökonomie.⁴⁹ Mitunter ist gar vom „Prototypen unternehmerischer Betätigung“⁵⁰ die Rede. Dennoch sind rechtstatsächliche Bestandsaufnahmen rar gesät, was nicht zuletzt an den für Außenstehende mangelnden

⁴⁴ Vgl. BaFin, Jahresbericht 2018, S. 151 f.; BaFin, Mitteilung v. 26.4.2018, geändert am 24.5.2018: „Bank of America Corporation: BaFin setzt Geldbuße fest“ (abrufbar unter: https://www.bafin.de/SharedDocs/Veroeffentlichungen/DE/Massnahmen/40c_neu_124_WpHG/meldung_180426_bank_of_america_bussgeld.html); BaFin Mitteilung v. 5.12.2018, geändert am 8.1.2019: „Morgan Stanley & Co. International plc: BaFin setzt Geldbußen fest“ (abrufbar unter: https://www.bafin.de/SharedDocs/Veroeffentlichungen/DE/Massnahmen/40c_neu_124_WpHG/meldung_181205_125wphg_morganstanley.html).

⁴⁵ Vgl. BaFin, Mitteilung v. 9.7.2020, geändert am 30.7.2020: „Linde GmbH: BaFin setzt Geldbuße fest“ (abrufbar unter: https://www.bafin.de/SharedDocs/Veroeffentlichungen/DE/Massnahmen/40c_neu_124_WpHG/meldung_200709_linde_gmbh_geldbusse.html).

⁴⁶ Vgl. BaFin, Jahresbericht 2015, S. 256.

⁴⁷ BaFin, Jahresbericht 2018, S. 151.

⁴⁸ Vgl. BaFin Journal 10/2019, S. 15.

⁴⁹ Vgl. *Raiser/Veil*, Recht der Kapitalgesellschaften, § 58 Rn. 1; v. *Laufenberg*, Kartellrechtliche Konzernhaftung, S. 28; *Teichmann*, AG 2013, 184; *Windbichler*, in: Großkomm AktG, Vor § 15 Rn. 12.

⁵⁰ *Becker*, Kooperationspflichten in der Konzerninsolvenz, S. 11.

Informationen liegen dürfte. Zudem gibt es seit dem Jahr 1973 keine amtlichen Statistiken mehr.⁵¹ Gleichwohl liegen Schätzungen vor, wonach ungefähr die Hälfte der ca. 1.200.000 Gesellschaften mit beschränkter Haftung und über drei Viertel der ca. 15.000 Aktiengesellschaften konzernverbunden sind.⁵²

An den deutschen Börsen machen verbundene Unternehmen Stand 1.7.2017 mit einer Zahl von 182 fast die Hälfte (44 %) der 412 werbenden Unternehmen aus.⁵³ Die allgemeine Tendenz zur faktischen Konzernierung⁵⁴ spiegelt sich auch in den Zahlen zu börsennotierten Gesellschaften wider. Von den 182 abhängigen börsennotierten Unternehmen sind lediglich zwölf Unternehmen unternehmensvertraglich gebunden, während sich die restlichen 170 Unternehmen in einem faktischen Beherrschungsverhältnis befinden.⁵⁵ Von den zwölf unternehmensvertraglich beherrschten Unternehmen war lediglich eines durch einen isolierten Beherrschungsvertrag gebunden. Die verbliebenen elf Unternehmen sowie drei faktisch beherrschte Unternehmen waren (zudem) an einen Gewinnabführungsvertrag gebunden.⁵⁶

125 und damit knapp drei Viertel der börsennotierten faktisch beherrschten Unternehmen haben einen Aktionär, der mindestens 50 % der Stimmrechtsanteile hält.⁵⁷ In 19 der faktisch beherrschten Unternehmen hält ein beherrschender Aktionär weniger als 50 % der Stimmrechtsanteile, hat faktisch dennoch eine Hauptversammlungsmehrheit.⁵⁸ In weiteren 15 Fällen handeln die beherrschenden Aktionäre gemeinschaftlich, sodass ihnen bei gemeinschaftlicher Betrachtung mindestens 50 % der Stimmrechtsanteile zuzurechnen sind.⁵⁹

Die rechtstatsächliche Untersuchung von *Bayer* und *Hoffmann* zeigt, dass die mit Abstand meisten verbundenen börsennotierten Unternehmen in einem faktischen Abhängigkeitsverhältnis zu einem dominierenden Anteilsinhaber stehen. Obwohl die rechtstatsächliche Bestandsaufnahme nicht den Freiverkehr erfasst, dient sie dieser Untersuchung als Orientierungspunkt, um die praktische Relevanz der verschiedenen Konzernverbindungen einzuschätzen.

⁵¹ *Veil*, in: Spindler/Stilz, AktG, Vor § 291 Rn. 57.

⁵² *Altmeyden*, in: MüKo AktG, Einl. §§ 291 ff. Rn. 19; *Kornblum*, GmbHR 2019, 689 (690). Vgl. auch *Becker*, Kooperationspflichten in der Konzerninsolvenz, S. 12; *Kirch-Heim*, Sanktionen gegen Unternehmen, S. 116.

⁵³ *Bayer/Hoffmann*, AG 2018, R116.

⁵⁴ *Veil*, in: Spindler/Stilz, AktG, Vor § 291 Rn. 57; *Emmerich*, in: Emmerich/Habersack, Aktien- und GmbH-Konzernrecht, § 291 AktG Rn. 5; *Altmeyden*, in: MüKo AktG, Einl. §§ 291 ff. Rn. 19.

⁵⁵ *Bayer/Hoffmann*, AG 2018, R116. Vgl. rechtstatsächlich zu vertraglich konzernierten Aktiengesellschaften: *Lieder/Hoffmann*, AG 2017, R268 (R269).

⁵⁶ Vgl. die Übersicht von: *Bayer/Hoffmann*, AG 2018, R117.

⁵⁷ *Bayer/Hoffmann*, AG 2018, R118.

⁵⁸ *Bayer/Hoffmann*, AG 2018, R118.

⁵⁹ *Bayer/Hoffmann*, AG 2018, R118.

Sachregister

- Abschlagszahlung 32 f.
- Abschöpfung 18, 34 ff., 105, 119, 135, 154
 - *siehe auch* Gewinnabschöpfung
- Abschreckung 75, 115, 121 ff., 220, 223, 248 f.
 - Abschreckungszuschlag 75, 115
 - *siehe auch* Wirkung von Geldbußen
- Ad-hoc-Mitteilungspflicht 149
- Ad-hoc-Publizität 106, 176
- Adverse selection spread component 54
- Ahndung 17 f., 105, 150, 155, 161, 175
- Ahndungsempfindlichkeit 115, 117, 120, 134 f., 155, 191, 249
- Akzo-Nobel-Vermutung 48, 78, 192
- Allokationseffizienz 65, 67, 245, 247
- Anknüpfungstat 16, 35, 70, 78, 85, 97, 138, 237, 247
- Anlegerschutz 52
- Anlegervertrauen 121, 136, 139 f., 145
- Aufdeckungswahrscheinlichkeit 75, 117 f., 124, 129, 248
- Aufsichtsarbitrage 92
- Aufsichtspflicht 156, 160, 190 f., 193, 214, 224, 230, 234, 250 f.
- Availability bias 127

- Belastungskongruent 110, 237
 - *siehe auch* Relative Belastungsgleichheit
- Bemessungsspielraum 81
- Bounded rationality 127
- Bußgeldleitlinien 74, 80 ff., 106, 115, 148, 213, 252
- Bußgeldrahmen 27, 79, 81 f., 104, 133, 148, 252
- Bußgeldrahmengrenze 27 f., 37, 92, 94 f., 110, 150, 193, 225, 245

- Bußgeldverfahren
 - isoliertes 19
 - selbstständiges 36
 - verbundenes 19

- Compliance 160 ff.
 - Compliance-Aufsicht 189, 251
 - Compliance-Bemühungen 21, 131, 205, 234 f., 253
 - Compliance-Maßnahmen 129, 169, 172, 178, 206
 - Compliance-Pflicht 161 f., 170, 186
 - Feigenblatt-Compliance 213, 215, 224
 - Kapitalmarkt-Compliance 176, 217
 - Konzern-Compliance 177, 190, 233, 255
- Consumer welfare approach 64
- Crowding-out effect 53

- Deterrence approach 122, 124, 128, 248
- Doppelcharakter der Geldbuße 18, 36
- Durchgriffshaftung 204, 227

- Einheitliche Leitung 40 f., 49, 240
- Erwartungsnutzen 124, 132, 248

- Funktionsfähigkeit der Kapitalmärkte
 - allokativ 52
 - institutionelle 52
 - operationelle 52

- Gewinnabschöpfung 23, 90

- Harm principle 125

- Informationsarbitrage 54
- Insidergeschäfte 96, 238
- Insiderhandel 52, 137 f.

- Insiderinformation 96, 137, 177
 Internalisation approach 122, 124, 128, 249
- Kapitalmarkteffizienz 53
 Kappungsgrenze 8, 28 f., 37, 74, 78, 92, 111, 225, 246
 Konzernabschluss 2, 42, 45, 103, 232, 246, 255
 – Abschlusspflicht 42
 – Aufstellungspflicht 103
 Konzernaufsicht 160, 220, 250
 – Konzernaufsichtspflicht 251
 Konzernbegriff 41, 48, 51, 240
 Konzernhaftung 16, 202
 Konzernkontrollpflicht 184, 189
 Konzernleitungsermessen 190, 214, 223
 Konzernleitungspflicht 167, 183, 189, 191, 194, 201, 205, 227, 252, 254
 Konzernorganisationspflicht 194
 Kumulationsdelikte 58, 139, 248
- Legalitätskontrollpflicht 166, 169 f.
 Legalitätspflicht 161, 165 f., 170
 Lehre vom Organisationsverschulden 21
- Marktkapitalisierung 106, 137, 145, 148, 234, 252
 Marktliquidität 142
 Marktmanipulation 53, 89, 96, 138, 238
 More economic approach 64
 Mutter-Tochter-Verhältnis 42, 49, 102, 155, 192, 246, 254
- Nachteilsausgleich 183, 198
 – Ausgleichspflicht 32, 34, 130, 195 f., 204, 249
- Obergrenze 92
 Offenlegungspflicht 52
 Overconfidence bias 127
- Personale Unrechtslehre 14, 22
 Prävention 122, 129, 155, 213
- Rational choice theory 123, 128
 Rechtsträgerprinzip 2, 16, 77, 85, 111, 194, 246, 249
- Reembedding 57
 Relationship Agreements 185, 191, 217, 224
 Relative Belastungsgleichheit 30, 95, 117 f., 134
 – *siehe auch* Belastungskongruent
 REMM-Hypothese 123
 Reputationsverlust 130, 141 f.
- Schädigungsprinzip 125
 – *siehe auch* Harm principle
 Schuldalogiemodell 21
 Schuldgrundsatz 15, 22, 24, 51, 193, 251, 255
 Systemtheorie 128
 Systemvertrauen 57, 136, 139, 141, 146, 247
 – abstraktes 59
 – derivatives 57, 141
- Tatbezogener Umsatz 75, 81, 134, 136, 253
 Theorie der realen Verbandspersönlichkeit 21
 Total welfare approach 64
 Transaktionsfrequenz 146, 148, 234, 252
 Trennungsprinzip 111, 131, 204, 246, 249
 Treuepflicht 182, 184, 196 ff.
- Under deterrence 126, 249
 Unrecht 111, 119, 246 f.
 – objektives 14, 25, 29, 36, 120, 135, 139, 148, 252
 – subjektives 14, 25, 29, 36, 107, 120, 223, 253
 – verbandsspezifisches 24
- Verhaltenssteuerung 116, 121, 131, 152, 156, 195, 215, 223
 Verlustübernahmeanspruch 154
 Verlustübernahmepflicht 32, 130, 159, 201, 243
 Vertrauen
 – interpersonelles 57, 142, 145
 – *siehe auch* Systemvertrauen
 Volatilität 144, 149
 Vorwerfbarkeit 14, 24, 36, 121, 218, 247
 – *siehe auch* Schuldgrundsatz

- Wettbewerbsfunktion
- Binnenmarktintegration 63
 - gesellschaftspolitische 62
 - wirtschaftspolitische 62
- Wirkung von Geldbußen
- abschöpfende 18, 250
 - abschreckende 28, 115, 121 ff., 134, 137, 155, 248
- präventive 114
 - repressive 114
 - restitutive 114
 - vorteilsabschöpfende 119, 135, 155
- Wirtschaftliche Einheit 46, 70, 77, 85, 109, 151, 192, 240, 245
- Wirtschaftliche Leistungsfähigkeit 29, 76, 84, 108, 134, 243