



c/o Pulsraum
Liebenwalder Str. 33
13347 Berlin
Tel. (030) 6444 3189

mail: www.neues-wirtschaftswunder.de
web: wunder@neues-wirtschaftswunder.de

Initiative Neues Wirtschaftswunder
c/o Pulsraum • Liebenwalder Str. 33 • 13347 Berlin

An das
Bundesministerium der Finanzen
Wilhelmstr. 97
10117 Berlin

und das

Bundesministerium der Justiz und für Verbraucherschutz
Mohrenstr. 37
10117 Berlin

Nur per E-Mail: **Niklas.dombusch@bmf.bund.de**
 Beck-be@bmjv.bund.de
 VIIB1@bmf.bund.de
 IIIA3@bmjv.bund.de

Stellungnahme zum Referentenentwurf eines Gesetzes zur Stärkung der Finanzmarktintegrität (FISG) des Bundesministeriums der Finanzen und des Bundesministeriums der Justiz und für Verbraucherschutz

Berlin, 11.11.2020

Sehr geehrte Damen und Herren,

die Initiative Neues Wirtschaftswunder (nachfolgend „NWW“) ist ein überparteilicher und hierarchiefreier, zivilgesellschaftlicher Zusammenschluss unabhängiger Expert*innen aus den Bereichen Klimaschutz, Nachhaltigkeit und Wirtschaft, mit dem Ziel, die sozial-ökologische Transformation unseres Wirtschaftssystems voranzubringen. Mehr zu uns finden Sie unter www.neues-wirtschaftswunder.de.

Vor diesem Hintergrund bedanken wir uns für die Möglichkeit, zum Referentenentwurf des Bundesministeriums der Finanzen und des Bundesministeriums der Justiz und für Verbraucherschutz (Entwurf eines Gesetzes zur Stärkung der Finanzmarktintegrität, FISG) Stellung zu nehmen. Unsere Stellungnahme wurde erarbeitet von folgenden NWW-Experten:

- **Dr. Marc Liebscher, LL.M.**, Rechtsanwalt, Sprecher des Arbeitskreises Bank- und Kapitalmarktrecht im Berliner Anwaltsverein, Leiter des Hauptstadt-Büros der Schutzge-

meinschaft der Kapitalanleger e.V. (SdK) und Vertreter von mehreren tausend geschädigten Wirecard-Investoren.

- **Dr. Carola Rinker**, Diplom-Volkswirtin, Unternehmensberaterin, Bilanzexpertin, Anhörung als Sachverständige im Parlamentarischen Untersuchungsausschuss zum Wirecard-Skandal des Deutschen Bundestags.
- **Dr. Moritz Kraemer**, Chefökonom der Kapitalmarktberatungsfirma Acreditus, Unabhängiges Beiratsmitglied von Scope Ratings, ehem. Globaler Leiter der Staatenratingsabteilung von Standard & Poor's.

Der Wirecard Skandal ist nur der Endpunkt einer langen Reihe von 71 unaufgedeckten Bilanzierungsskandalen in Deutschland mit einem Schaden von mind. 1 Mio. EUR seit 2007, siehe <https://sven-giegold.de/unaufgedeckte-finanzskandale/>. Hinzutreten vergleichbare Erscheinungen in anderen Jurisdiktionen. Während aber in den USA und UK der Gesetzgeber gegengesteuert hat, ist der deutsche Gesetzgeber weiterhin nicht ausreichend tätig geworden. Diese bedauerliche Verfassung des deutschen Kapitalmarkts und der deutschen Kapitalmarktkultur ändert sich auch nicht durch den FISG-Entwurf, der nach unserem Dafürhalten in wesentlichen Teilen viel zu kurz greift. Im Einzelnen:

1. Wirtschafts- und Abschlussprüfung

Das System der Wirtschafts- und Abschlussprüfung muss fundamental umgestellt werden.

- **Haftung.** Abschaffung von Haftungsprivilegien und des Schutzes vor dem Institut des Vertrages mit Schutzwirkung zugunsten Dritter. Abschaffung von Haftungshöchstgrenzen.
- **Interessenkonflikte.** Prüfung und Beratung müssen getrennte Wege gehen. Der Consulting-Teil muss in eine vollständig unabhängige Einheit überführt werden.
- **Rotationsregeln.** Für börsennotierte Unternehmen sollte der Zeitrahmen für den Wechsel der Wirtschaftsprüfungsgesellschaft weiter verkürzt werden (z.B. alle 5 Jahre).
- **Zusätzliche Anforderungen für Großunternehmen.** Oberhalb einer zu definierenden Marktkapitalisierung sollte in Betracht gezogen werden, zwei unabhängige Prüfgesellschaften heranzuziehen. Eine der beiden Prüfgesellschaft soll nicht zu den sogenannten "Big 4" gehören.
- **Entlohnung.** Die Attestierung von Bilanzen ist eine Aufgabe im öffentlichen Interesse. Zu prüfen ist eine standardisierte Gebührenordnung für Wirtschaftsprüfer, ähnlich der Praxis bei Notaren. Zu prüfende Unternehmen könnten einen festen Betrag in einen Pool einzahlen, aus dem die Wirtschaftsprüfer kompensiert werden.
- **Verschwiegenheit.** Die Beibehaltung der Verschwiegenheitspflichten behindert Transparenz und Verantwortlichkeit. So wird keine effektive Fehlerkultur entstehen können.
- **Teilhaberinteresse.** Abschlussprüfung erfolgt im Interesse der Teilhaber. Daher hat der Abschlussprüfer gegenüber diesen zu berichten und zu haften. Bei Aktiengesellschaften

hat der Prüfer also auf der Hauptversammlung mit Fragerecht der Aktionäre seinen Prüfbericht vorzustellen.

- **Aufdeckungsrisiko und Haftungsrisiko** sind die einzigen Garanten dafür, dass bei der Berufsausübung regelkonformes Verhalten stattfindet. Dies gilt auch für Wirtschaftsprüfer und Abschlussprüfer.
- **Interessenvertretung und Regelsetzung** der Wirtschaft- und Abschlussprüfung müssen gesetzgeberisch klar getrennt werden. Derzeit setzt das IDW wesentliche Standards zur Berufsausübung der Wirtschafts- und Abschlussprüfer, agiert dabei aber auf zweifelhafter demokratischer Grundlage und selbst oftmals als berufsständische Interessenvertretung der WPs bzw. ist von einer solchen kaum zu unterscheiden. Damit ist die Legitimation der vom IDW gesetzten Berufsausübungsregeln zweifelhaft.

Leider greift der Referentenentwurf des FISG die vorgenannten Punkten gar nicht oder nur unzureichend auf.

2. Bilanzkontrolle

Der ESMA-report vom 3.11.2020 hat aufgezeigt, dass DPR und BaFin erhebliche Versäumnisse begangen haben. Ferner zeigt der ESMA-report auf, dass erhebliche gesetzgeberische Mängel im zweistufigen Bilanzkontrollsystem bestehen. Diese sind auch durch die unterschiedlichen Auffassungen in den Stellungnahmen des AKBR und dem Böcking-Gutachten der BaFin hinsichtlich der zentralen Frage, ob die BaFin die Wirecard-Prüfung rechtlich an sich ziehen konnte, offensichtlich geworden. Daher ist an einer Reformierbarkeit des Systems aus DPR und BaFin schon zu zweifeln.

Sicher ist jedenfalls: Bilanzkontroll-Organen müssen dem Individualschutz der Verbraucher/Anleger verpflichtet sein, und nicht nur dem kollektiven Verbraucherschutz im Rahmen ihrer gesetzlichen Aufgaben. Deshalb:

- **Kultur der Herausforderung.** Bilanz-Kontrollorgane müssen eine Kultur der Exzellenz und Herausforderung („challenging the audited company“) etablieren.
- **Institutionelle und personelle Stärkung.** Die Ausstattung der Aufsicht muss so angepasst werden, dass auch komplexe Unternehmensgeflechte flächendeckend und effektiv überwacht werden können.
- **Haftung.** Abschaffung des Schutzes vor Staatshaftung in § 4 Abs. 4 Finanzdienstleistungsaufsichtsgesetz (FinDAG) der Bilanz-Kontrollinstitutionen.
- **Regelungslücken.** „Weiße Flecken“ in der Aufsichtstätigkeit, wie es etwa für das Geschäft mit der Abwicklung des elektronischen Zahlungsverkehrs der Fall war, müssen nachhaltig geschlossen werden.

- **Europäische Bilanzkontrolle.** Schaffung eines europäischen Bilanzkontrollorgans für Unternehmen, die für den europäischen Kapitalmarkt relevant sind.
- **Zentrale Staatsanwaltschaft.** Schaffung einer zentralen Staatsanwaltschaft mit Spezialzuständigkeit für Finanz – und Bilanzierungsdelikte.
- **Individual-Verbraucherschutz.** Ausgehend von der Transparenzrichtlinie ist im HGB zu regeln, dass Bilanzkontrolle dem Individual-Verbraucherschutz dient mit der Möglichkeit, dass Verbraucher individualschützende Klage gegen das Bilanzkontrollorgan bei Pflichtverletzungen erheben können.
- **Transparenz.** Ermittlungsverfahren der Bilanz-Kontrollorgane sind noch vor deren Abschluss öffentlich zu machen und Transparenz bezüglich der kontrollierten Gesellschaften ist weitestgehend herzustellen. Verbraucherschutzorganisationen, insbesondere dem VZBV e.V. ist ein weitgehender Informations- und Auskunftsanspruch einzuräumen.
- **Kosten.** Die Kosten der Bilanzkontrolle sind auch von den Gesellschaftern zu tragen, gegen die ein Ermittlungsverfahren durch das Bilanzkontrollorgan eingeleitet worden ist, soweit das Verfahren zu einer Beanstandung geführt hat.

Leider greift der Referentenentwurf des FISG in den vorgenannten Punkten zu kurz.

3. Deutsche Prüfstelle für Rechnungslegung (DPR)

Ausweislich des ESMA reports ist besonders die Leistung der DPR zweifelhaft. Daher plädieren wir für eine Abschaffung der DPR. Sollte diese aber dennoch beibehalten werden, so muss folgendes berücksichtigt werden:

- **Stichprobenprüfung und akademischer Diskurs** können bei der DPR aufgehoben sein, solange eine sehr dichte Informationspflicht der DPR gegenüber der BaFin und ein sehr niederschwelliges Selbsteintrittsrecht der BaFin besteht. Jegliche Konstruktion, die über die Einsicht, dass die DPR allenfalls als „Tabakskollegium“ hinweggeht, läuft Gefahr gegen die Vorgaben der Transparenzrichtlinie zu verstoßen und die Einsichten aus dem des ESMA-report zu ignorieren.
- **Bilanzpolizei.** Es braucht eine „Bilanzpolizei“. Anders als bisher kann diese jedoch nicht in einem privaten Verein organisiert sein. Sofern die BaFin diese Aufgabe künftig erfüllen soll, müssen ausreichend Personal und Ermittlungsbefugnisse zur Verfügung gestellt werden.
- **Interessenkonflikte** wie die gleichzeitige Tätigkeit als Prüfungsausschussvorsitzender der DPR und als Aufsichtsrat, wie derzeit bei Prof. Dr. Ernst, sind gesetzlich auszuschließen.
- **Aufsichtsrat.** Der Aufsichtsrat ist zwingend in die Prüfung einzubeziehen; das Ergebnis der Prüfung ist an diesen zu übermitteln.

Leider greift der Referentenentwurf des FISG hier zu kurz.

4. Aufsichtsrat

Regeln zur Unabhängigkeit und Kompetenz von Aufsichtsräten gilt es deutlich zu stärken. Auch hier greift das FISG zu kurz:

- **Diversität.** Nach wie vor sind Aufsichtsräte überwiegend mit Männern besetzt. Bei der Quotendiskussion bleiben zu oft die sachlichen Argumente auf der Strecke, die für diverse Aufsichtsräte sprechen: Aller bisherigen Erfahrung nach sind Männer eher risikofreudig, Frauen eher risikoavers. Vor allem in Gruppen hat die Geschlechterzusammensetzung einen signifikanten Einfluss darauf, wie riskant eine Entscheidung ist: Sobald ein Geschlecht im Team überrepräsentiert ist, macht sich das geschlechtertypische Verhalten und auch der unterschiedliche Erfahrungsschatz bemerkbar. Sind jedoch beide Geschlechter gleichermaßen vertreten, sind auch die Beschlüsse ausgewogener und damit besser.
- **Integrität.** Die Aufsichtsräte (und natürlich auch die Vorstände) sind genau auf ihre Integrität zu prüfen. Die Prüfung ist regelmäßig zu wiederholen. Hierbei darf es nicht allein um ein Abfragen der fachlichen Qualifikationen gehen. Der Nachweis der ethischen Eignung ist gleichermaßen ernst zu nehmen und mit einem tauglichen Prüfungskonzept zu unterlegen.
- **Dauer von AR-Mandaten.** Es gilt einen regelmäßigen Austausch der Aufsichtsräte zu etablieren (z.B. alle 5 Jahre). Es muss sichergestellt werden, dass "frischer Wind" vor Betriebsblindheit und eingefahrenen Strukturen schützt.
- **D&O.** Selbstbehalte für Aufsichtsräte bei D&O-Versicherungen müssen deutlich erhöht werden, um einen Anreiz für eine robustere Ausübung der Kontrollfunktion zu schaffen.
- **Cooling Off.** Eine "Drehtürpolitik", nach der ehemalige Vorstände relativ kurzfristig in den Aufsichtsrat wechseln können, ist grundsätzlich zu verbieten.

5. Aktienanalysten

Der Wirecard-Skandal hat zudem deutlich gemacht, dass auch im Bereich der Aktienanalyse in Deutschland erhebliche Mängel bestehen. So haben renommierte Analysten die Aktie der Wirecard AG selbst noch nach Veröffentlichung des KPMG reports Anfang Mai 2020 zum Kauf empfohlen, obwohl KPMG den wesentlichen Schwachpunkt, also die Nicht-Nachweisbarkeit von 1,9 Mrd. EUR bilanzierten Cash bei Wirecard, bereits ausdrücklich benannt hatte. Daher sollte das FISG unbedingt berücksichtigen:

- **Entlohnung.** Um eine Anreizstruktur zu schaffen, die der Verantwortung der Analysten im Marktgefüge Rechnung trägt, ist die Entlohnung eng an die objektiv gemessene Qualität ihrer Prognosen zu koppeln.

- **Transparenz.** Um Transparenz über die Qualität der Analyse zu erhöhen, sollte die europäische Aufsicht nach einem Kriterienraster "Qualitäts-Ratings" von Analysten erstellen und zeitnah öffentlich machen.

6. Aktionärskontrolle

Der Wirecard Skandal hat auch eine Dimension bezüglich Aktionärskontrolle, letztlich auch aufgrund des Umstandes, dass die Schutzgemeinschaft der Kapitalanleger (SdK) schon 2008 begonnen hatte, Wirecard zu kritisieren und erfolgreicher Anfechtungsklagen gegen Hauptversammlungsbeschlüsse der Wirecard AG erhoben hatte. Daher sollte der Gesetzgeber das FISG zum Anlass nehmen, die Haftung von Aufsichtsrat und Vorstand (Organen) gegenüber den Anteilseignern zu schärfen.

- **Aktive Investoren.** In Deutschland besteht eine ablehnende Haltung gegenüber Investoren, die sich einmischen. Wie der Fall Wirecard zeigt, können aktive Investoren jedoch durchaus hilfreich sein, wenn es darum geht, Vorständen und Aufsichtsräten auch einmal auf die Füße zu treten. Es ist deshalb zu erwägen, die rechtlichen Strukturen so zu ändern, dass Aktionäre den Vorstand und Aufsichtsrat leichter zur Rechenschaft ziehen können. Dies gilt insbesondere für das Beweisrecht der ZPO.

7. Fazit

In den vorgenannten Punkten sehen wir erheblichen Verbesserungsbedarf und möchten die beteiligten Ministerien freundlich aber nachdrücklich auffordern, das FISG zum Anlass zu nehmen, entsprechende Regelungen vorzusehen, um die Integrität des deutschen Kapitalmarktes zu befördern.

Für Rückfragen stehen wir gerne zur Verfügung

Mit freundlichen Grüßen

Dr. Marc Liebscher
für die Initiative Neues Wirtschaftswunder (NWW)