

Deutscher Bundestag
Finanzausschuss
Platz der Republik 1
10011 Berlin

per E-Mail: finanzausschuss@bundestag.de

Prof. Dr. Jan Pieter Krahen
Scientific Director

Leibniz Institute for
Financial Research SAFE

Theodor-W.-Adorno-Platz 3
60629 Frankfurt am Main

Phone + 49 (0) 69 798 30060
krahen@safe-frankfurt.de
www.safe-frankfurt.de

>>

Frankfurt, 12. April 2021

Stellungnahme zum Entwurf eines Änderungsantrags der Fraktionen CDU/CSU und SPD zum Entwurf eines Gesetzes zur Stärkung der Finanzmarktintegrität (Finanzmarktintegritätsstärkungsgesetz – FISG) vom 1. April 2021; Stichwort: Weitere Änderungen des FinDAG

Sehr geehrte Damen und Herren,

wir danken Ihnen für die Gelegenheit zur Stellungnahme zum oben genannten Entwurf eines Änderungsantrags vom 1. April 2021.

Bereits in der öffentlichen Anhörung zum Entwurf eines Gesetzes zur Stärkung der Finanzmarktintegrität (Finanzmarktintegritätsstärkungsgesetz – FISG) vom 15. März 2021 hat Jan Pieter Krahen empfohlen, die BaFin der ministerialen Kontrolle zu entziehen. In der vorliegenden Stellungnahme ergänzen wir die Forderung nach Unabhängigkeit um einen konkreten Vorschlag, wie eine weisungsfreie Wertpapieraufsicht verfassungskonform ausgestaltet und insbesondere ihre hinreichende demokratische Legitimation gewährleistet werden kann.

Unsere Stellungnahme beruht auf dem [SAFE White Paper No. 82](#) „*BaFin (in)dependence – A reform proposal*“, das ein Forscherteam des Leibniz Instituts für Finanzmarktforschung SAFE gemeinsam mit den juristischen Kolleginnen Ann-Katrin Kaufhold (Ludwig-Maximilians-Universität München) und Katja Langenbucher (Goethe Universität Frankfurt und Sciences Po Paris) verfasst hat und auf das wir hier ausdrücklich Bezug nehmen. Das genannte White Paper wurde den Mitgliedern des Finanzausschusses vor der Osterpause zugesandt.

Erklärtes Ziel des FISG ist es, die Bilanzkontrolle und allgemeiner die Finanzmarktaufsicht in Deutschland zu stärken und damit dasjenige Vertrauen in den deutschen Finanzmarkt zurückzugewinnen, das im Zuge des Wirecard-Skandals und seiner Aufarbeitung verloren gegangen ist. Zu diesem Zweck soll u.a. das Bilanzkontrollverfahren reformiert und stärker staatlich-hoheitlich ausgestaltet werden, indem die Zuständigkeiten und Kompetenzen der BaFin erweitert werden.

Aus unserer Sicht gehen der erste Entwurf des FISG und auch die jetzt zu erörternden Änderungsanträge zu diesem Entwurf jedoch in einem Punkt nicht weit genug, der für die beabsichtigte Stärkung der Glaub- und Vertrauenswürdigkeit der BaFin, des Anlegerschutzes und deutschen Finanzmarkts aber von besonderer Bedeutung sind: Es fehlt an einer Reform der

institutionellen Position der Bundesanstalt und namentlich ihrer Weisungsabhängigkeit vom Bundesministerium der Finanzen (BMF).

Im Interesse des Anlegerschutzes und der Integrität des Wertpapiermarktes schlagen wir vor, die Befugnis des BMF zur Rechts- und Fachaufsicht über die BaFin (§ 2 FinDAG) für den Bereich der Wertpapieraufsicht zu streichen und den Verwaltungsrat der BaFin um zwei internationale Aufsichtsexperten zu erweitern. Zur Kompensation der Einbußen an demokratischer Legitimation der Bundesanstalt, die mit der Gewährung von Weisungsfreiheit einhergehen, sollte die BaFin zugleich zur jährlichen Rechenschaft gegenüber dem Deutschen Bundestag verpflichtet und dem Parlament sollten Fragerechte unmittelbar gegenüber der BaFin eingeräumt und mit einer korrespondierenden Antwortpflicht der Behörde verbunden werden.

Wir sind überzeugt, dass eine so ausgestaltete Weisungsunabhängigkeit der BaFin zur Wiedergewinnung des Vertrauens der Marktteilnehmer in die Unparteilichkeit der Rechtsanwendung beiträgt. Mit Blick auf die großen Herausforderungen, die sich für den Kapitalmarkt Kontinentaleuropas nach dem Brexit stellen, könnte und sollte ein in diesem Sinne erweitertes FISG eine Signalfunktion übernehmen.

I. Hintergrund: Die Weisungsabhängigkeit der BaFin als Wertpapieraufsichtsbehörde

Das BMF kontrolliert bisher sowohl die Recht- als auch die Zweckmäßigkeit der Maßnahmen, die durch die BaFin ergriffen werden (§ 2 FinDAG). Es ist befugt, die Aufsichtstätigkeit der Bundesanstalt durch allgemeine Weisungen sowie durch Weisungen in Einzelfällen anzuleiten. Damit korrespondiert insbesondere die Pflicht der BaFin, das Ministerium regelmäßig über wichtige Verfahren und Entscheidungen zu unterrichten. Die Informations- und Berichtspflichten ergeben sich im Einzelnen aus den „Grundsätze für die Ausübung der Rechts- und Fachaufsicht des BMF über die BaFin“.

Die Aufzeichnungen des BMF für den Finanzausschuss des Deutschen Bundestags vom 16. Juli 2020 lassen erahnen, welchen Stellenwert die Koordination mit dem Ministerium im Alltag der BaFin hat. Gleichzeitig legen sie nahe, dass die BaFin im Fall Wirecard zumindest „im Schatten der Hierarchie“ (*Scharpf*) gehandelt hat. Im Zuge der Aufarbeitung des Wirecard-Skandals ist daher von verschiedenen Seiten (so etwa der ESMA) angeregt worden, den Einfluss des BMF auf die BaFin zu begrenzen.

Aus unserer Sicht ist es zum Schutz der Marktintegrität und im Interesse der Anleger sinnvoll und wünschenswert, die Weisungsbefugnis des BMF aufzuheben. Eine weisungsunabhängige deutsche Wertpapieraufsichtsbehörde ist verfassungsrechtlich zulässig und insbesondere mit dem Demokratieprinzip des Art. 20 Abs. 1, 2 GG vereinbar, wenn die „Einflussknicke“ (BVerfGE 151, 202, 291 f. Rn. 130 f.), die mit der Aufhebung der Rechts- und Fachaufsicht des BMF einhergehen, kompensiert werden, indem der Deutsche Bundestag zur Kontrolle berechtigt und verpflichtet wird.

II. Gründe für die Weisungsunabhängigkeit der BaFin im Bereich der Wertpapieraufsicht

Die ökonomische Forschung zeigt, dass es eine Reihe von Anreizen gibt, die eine Regierung dazu verleiten können, die Aufsicht über die Wertpapiermärkte im Sinne (kurzfristiger) politischer Ziele zu beeinflussen, anstatt sie (ausschließlich) an den gesetzlich definierten Aufsichtsaufgaben und -zielen

auszurichten (s. hierzu im Einzelnen SAFE White Paper No. 82, S. 23 ff.). Besonders handgreiflich ist das politische Interesse einer Regierung, die eigenen „national champions“ möglichst nicht durch Aufsichtsanforderungen zu belasten, um Unternehmen und Arbeitsplätze im eigenen Staat und allgemeiner den nationalen Wirtschaftsstandort zu schützen. Diese Art des „home bias“ ist auch für den Bereich der Bankenaufsicht gut dokumentiert und war ein wesentliches Argument dafür, die europäische Bankenaufsicht unabhängig zu stellen. Das Kapitalmarkt- und speziell das Bilanzrecht eröffnen der Rechtsanwendung – anders, als es ihre vielfach technische Gestalt auf den ersten Blick vielleicht vermuten lässt – auch zahlreiche Spielräume, die für eine politische Einflussnahme genutzt werden können.

III. Verfassungsrechtliche Zulässigkeit einer weisungsfreien Wertpapieraufsichtsbehörde

Jede Verwaltungstätigkeit bedarf einer personellen und einer sachlich-inhaltlichen Legitimation. Beide zusammen müssen ein hinreichendes Legitimationsniveau sichern. Mit der Gewährung von Weisungsfreiheit wird die sachlich-inhaltliche Legitimation einer Behörde geschwächt. Denn eine Regierung, die keine Möglichkeit hat, eine Behörde zu dirigieren, ist für deren Handeln nicht verantwortlich und kann dafür auch nicht vom Parlament zur Rechenschaft gezogen werden (s. hierzu im Einzelnen und für Nw. SAFE White Paper No. 82, S. 12 f.).

Das Weisungsrecht bildet deshalb eine wichtige Ressource sachlich-inhaltlicher demokratischer Legitimation, es ist aber nicht unverzichtbar. Weisungsfreie Behörden, die über eine ausreichende personelle Legitimation verfügen, sind unter zwei Voraussetzungen ausnahmsweise mit dem Demokratieprinzip des Grundgesetzes vereinbar: Erforderlich ist zum einen ein „besonderer Sachgrund“, der sich aus den Eigenarten der Verwaltungsaufgabe ergeben und die Weisungsfreiheit gebieten muss; zum anderen müssen die demokratischen „Einflussknicke“, die aus der Weisungsunabhängigkeit folgen, kompensiert werden (s. hierzu im Einzelnen und für Nw. aus Literatur und Rechtsprechung das SAFE White Paper No. 82, S. 13 ff.).

Nach unserem Dafürhalten besteht ein „besonderer Sachgrund“ für die Weisungsfreiheit, wenn zu erwarten ist, dass eine unabhängige Behörde die ihr gesetzlich übertragenen Aufgaben effektiver erfüllen wird als eine weisungsabhängige Behörde. Das wiederum ist insbesondere anzunehmen, wenn sich eine Verwaltungsaufgabe dadurch auszeichnet, dass sie für die weisungsbefugte Stelle in besonderer Weise Anreize setzt und Gelegenheiten bietet, Partikularinteressen oder kurzfristige politische Ziele durchzusetzen, obwohl der Gesetzgeber vorgegeben hat, dass tagespolitische Erwägungen keine Rolle spielen sollen (s. im Einzelnen SAFE White Paper No. 82, S. 16 ff.).

Wie groß die Anreize für eine Regierung sein können, die Wertpapieraufsicht nicht ausschließlich an den Interessen der Anleger und den Erfordernissen der Marktintegrität auszurichten, sondern etwa „national champions“ zu bevorzugen, hat die ökonomische Forschung wiederholt aufgezeigt (s. SAFE White Paper No. 82, S. 23 ff.). Möglichkeiten der Einflussnahme bestehen insbesondere, wo es um die Bewertung von Vermögenswerten und Verbindlichkeiten geht (s. SAFE White Paper No. 82, S. 25 f.).

Die personelle Legitimation der BaFin und ihrer Mitarbeiter:innen ergibt sich im Kern aus ihrer Auswahl durch die Bundesregierung (§ 9 Abs. 1 S. 2 FinDAG). Zur sachlich-inhaltlichen Legitimation ihrer Arbeit tragen ihre Gesetzesbindung (Art. 20 Abs. 3 GG), die gerichtliche Kontrolle ihrer Arbeit (Art. 19 Abs. 4 GG) sowie nach unserem Dafürhalten ferner die wechselseitige Kontrolle der Wertpapieraufsichtsbehörden innerhalb des Europäischen Systems der Finanzaufsichtsbehörden

(Art. 2, 8, 17 VO [EU] Nr. 1095/2010) und die Kontrolle durch den Verwaltungsrat (§§ 7, 12 FinDAG) bei (s. SAFE White Paper No. 82, S. 21 ff.).

Um ein insgesamt hinreichendes Niveau demokratischer Legitimation zu gewährleisten, sollten unseres Erachtens zudem Rechenschaftspflichten der BaFin gegenüber dem Deutschen Bundestag sowie korrespondierende parlamentarische Fragerechte und, damit einhergehend, parlamentarische Kontrollverantwortlichkeiten geschaffen werden.

Reformvorschlag

Wir schlagen vor, die Rechts- und Fachaufsicht des BMF über die BaFin abzuschaffen und die BaFin damit aus der ministerialen Weisungshierarchie herauszulösen. Zur Kompensation der damit verbundenen Einbußen an demokratischer Legitimation sollte die BaFin dazu verpflichtet werden, jährlich unmittelbar gegenüber dem Deutschen Bundestag Rechenschaft über ihre Tätigkeiten abzulegen. Ferner sollte die Behörde die Pflicht haben, Fragen der Parlamentarier zum Bericht und zu ihren Tätigkeiten im Berichtsjahr zu beantworten.

Wir regen ferner an, zwei internationale Vertreter:innen von Wertpapieraufsichtsbehörden in den Verwaltungsrat der BaFin zu berufen, um die Ausrichtung der Aufsichtstätigkeiten an den Erfordernissen von Anlegerschutz und Marktintegrität weiter zu stärken. Zu diesem Zweck empfehlen wir zudem, diese Experten mit einem Stimmrecht auszustatten.

Mit freundlichen Grüßen

Prof. Dr. Ann-Katrin Kaufhold
Inhaberin des Lehrstuhls für Staats- und Verwaltungsrecht
Ludwig-Maximilians-Universität München

Prof. Dr. Jan Krahen
Wissenschaftlicher Direktor
Leibniz-Institut für Finanzmarktforschung SAFE
Professor of Finance
Goethe Universität Frankfurt