

Stephan Gemke

---

# **Ein Plädoyer für die BaFin**

---

Nr. 5/2019

# Ein Plädoyer für die Bundesanstalt für Finanzaufsicht

---

Die Bundesanstalt für Finanzaufsicht, besser bekannt unter ihrer Abkürzung BaFin, ist kein zahloser Tiger, als der sie oft bezeichnet wird, sondern allenfalls ein zweiseitiges Schwert, das von der Politik weiter gestärkt werden muss: personell und inhaltlich. Ihr Tun, ihr Wirken und ihre Stärken und Schwächen stellt dieser Artikel heraus.

An der BaFin, der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht, scheiden sich oft die Geister. Wenn es an der Börse wieder mal turbulent zu geht oder ein geschlossener Fonds zum Totalverlust führt, dann hört man einerseits die wütenden, protestierenden Rufe der Kleinanleger a la „Ihr tut ja nichts und habt uns nicht geschützt“, andererseits ertönen Forderungen wie „Mehr Befugnisse für die BaFin“. Sie soll, so der Tenor der Privatanleger unter Wirtschaftsbossen, Fondsmanagern (allen voran Hedgefonds) und Gründern sogenannter FinTech, InsurTech und Predictive Data-Unternehmen so gefürchtet werden wie die SEC, die amerikanische Börsenaufsicht.

Gleichzeitig gilt die BaFin alles andere als handzahn oder gar wirkungslos wenn man sich bei Banken und Versicherungen umhört. Dort muss jeder Geschäftsprozess, ja jede Computerdatei BaFin-gerecht sein. Denn die Prüfer der Bundesbehörde sind ganz schön penibel und kennen sich verdammt gut aus. Zudem sind ihre Befugnisse sehr weitreichend. Sie können den Versicherungskonzernen das Neukundengeschäft verbieten, Auflagen machen oder Bußgelder verhängen und dadurch die Reputation schwächen und den Gewinn durch die Bildung hoher Rückstellungen schmälern. Aus der Sicht von Anlegern, Ratingagenturen, Rückversicherern und Unternehmenskunden haben solch gerügte Finanzinstitute dann ziemliche Vertrauens-, Bonitäts- und Finanzierungsprobleme, um nur die offensichtlichsten zu nennen.

Und dies gilt natürlich für alle Akteure der Finanzbranche, nicht nur für Versicherungsunternehmen. Nicht grundlos hat sich quasi eine Subbranche durch die BaFin gebildet: Die der spezialisierten IT-Dienstleister und Systemhäuser. Gerade wegen den zugenommenen und zunehmenden Anforderungen und dem sich kontinuierlich ändernden Regelwerk auf nationaler, wie internationaler Ebene, gibt es viel zutun, um die IT-Infrastruktur, die buchhalterische Praxis und die

Finanzprodukte sicher, gesetzeskonform, transparent und somit zukunftsfest zu machen. Lückenlose Dokumentation all dessen inklusive. Von mehreren tausend Instituten darf sie unangemeldet Dokumente einsehen, an Sitzungen teilnehmen, das Risikomanagement bewerten, Stresstests vornehmen und den Vertrieb von Finanzprodukten einschränken und einstellen.

Auch wenn man meint, dass die Finanzbranche weiterhin unzureichend reguliert sei, was freilich nicht ganz falsch ist, so frei, wie manche wiederum denken, ist die Welt der Banken und Versicherungen ganz offensichtlich nicht.

### **Allerdings gibt es noch einiges an Verbesserungspotential, doch der Reihe nach:**

Insgesamt unterliegen ihrer Prüfungsaufsicht alle Versicherungen, Kreditinstitute, Finanzdienstleister (auch Leasing- und Factoringunternehmen) sowie Fonds und Börsenunternehmen in Deutschland. Insgesamt handelt es sich um eine vierstellige Anzahl von zu beaufsichtigen Firmen. Zur Verfügung stehen ihr dafür 1.700 Mitarbeiter, mehrheitlich Juristen, gefolgt von Wirtschaftswissenschaftlern und zum geringsten Teil Mathematikern, Informatikern und anderen Fachpersonen. Übrigens liegt das Verhältnis von Männer zu Frauen bei knapp 50:50.

Warum man dennoch meint, die BaFin genüge nicht den Ansprüchen, die an sie als Kontrollinstanz für Banken, Versicherungen und den Wertpapierhandel in Deutschland erhoben werden, ist meiner Meinung nach an drei Personengruppen festzumachen:

Angefangen beim gemeinen Volk, dass in Unwissenheit über die tatsächlichen Rechte und Pflichten sowie über die tatsächliche Ressourcenausstattung der BaFin die Sachlage falsch einschätzt und folglich zu hohe Ansprüche stellt, die wiederum so nur enttäuscht werden können.

Hinzu kommt der Personenkreis von Fondsmanagern, Investmentbankern und Gründer/Techies, die immer auf der Suche nach Schlupflöchern neue Finanzprodukte entwickeln, die so noch nicht vom Gesetz berücksichtigt sind und entsprechend viel Gestaltungsspielraum in dessen inhaltlicher und technischer Konstruktion sowie in Vermarktung und Verkauf lassen. Hierbei lässt sich die Situation mit dem Kampf gegen Doping vergleichen: Auch da hört das Getrickse nicht auf, aber es nimmt ab, sofern die Aufseher besser ausgestattet und weitreichender befugt sind.

Dazu kommen dann als Drittes die Abgeordneten, die den „Dopingsündern“ säumig, mitunter auch inkompetent hinterherschauen. Es finden sich in den Finanzausschüssen diverser Parlamente deutlich weniger Wirtschaftsprüfer,

Mathematiker, Volkswirte, Verbraucherschützer und ja, auch Ex-Banker, als es der Materie an und für sich gut täte. Denn auf die Legislative kommt es an.

### **Kurzum: Wer sich über die BaFin aufregt, der beschwert sich über den falschen.**

Sie kann sich nur innerhalb des Rahmens bewegen (dem Finanzdienstleistungsaufsichtsgesetz), der ihr vom Gesetzgeber zugebilligt wird. Es sind also die Parlamentarier, die mit Gesetzesanpassungen zu regeln haben, was a) seitens der Banken, Versicherungen und sonstigen Finanzdienstleistern zu leisten ist, b) was die Kompetenz ihrer Aufsichtsarbeit angeht sowie c) schneller als bislang Klärungsbedarf abzubauen, wo er noch besteht.

So prüft die BaFin „nur“, dass die von ihr beaufsichtigten Unternehmen ihren Geschäftsbetrieb ordnungsgemäß führen und Gesetze und Vorgaben einhalten. Wo ein ordnungsgemäßer Geschäftsbetrieb anfängt und wo er aufhört, dass liegt in den Händen des Gesetzgebers.

Es ist also der Gesetzgeber, der hinterherhinkt bzw. wegen der ihm innewohnenden Langsamkeit von Entscheidungsprozessen zwangsläufig hinterherhinken muss.

Beispielsweise in Bezug zu Kryptowährungen, die trotz mehrjährigem Bestehen immer noch nicht Bestandteil des Kreditwirtschaftsgesetzes (KWG) sind.

Entsprechend ist die BaFin selbst gezwungen eine Einschätzung vorzunehmen, inwiefern Bitcoins und Co. ein Finanzinstrument darstellen. Nicht zuletzt führt dies wiederum zu Rechtsstreitigkeiten und durchaus zu gegensätzlichen Ansichten auf der Richterbank. Dort, wo Exekutive und Judikative Hand in Hand gehen sollten, stehen sie sich im Weg, weil die Legislative salopp gesagt, vor sich hin döst oder sich in den zahlreichen Ministerien, Ausschüssen und Arbeitsgruppen mit immer neuen Akteuren über Jahre hinweg verliert. Dabei kann dieser unklare Zustand und der unregulierte Wildwuchs weder der Politik und dem Staat, noch sämtlichen Anbietern solcher und weiterer Finanzdienstleistungen recht sein. Alle profitieren schließlich davon, wenn Rechtssicherheit herrscht. Man muss sich ja nur mal die zahlreichen Finanzprodukte und dessen durch die Digitalisierung hervorgerufenen Weiterentwicklungen vergegenwärtigen: Robo-Advisory, Hochfrequenzhandel, Hedgefonds, Online-Banking, Online-Broker, Wikifolios, Cybercrime-Versicherungen, Direktversicherungen, Binäroptionen, Mittelstandsanleihen, Containerfonds, Waldinvestments, P2P-Lending sowie Crowdfunding/Crowdfunding, um nur einige Schlüsselwörter zu nennen. Der Börsenhandel ist im Großteil zum stupiden Maschinentrading verkommen, da algorithmisch-programmiert und Privatanlegern offeriert man eine wachsende Funktions-/Produktfülle, um als „Bankster im Kleinen“ agieren zu können. So

spekuliert auch der Privatmann mit seinen Ersparnissen mit Put- und Calloptionen, kann shorten und zu immer niedrigeren Transaktionskosten an allen Börsen der Welt am Handel mit beliebig vielen Währungen, Rohstoffe und Unternehmensbeteiligungen teilhaben. Auch stieg und steigt die Zahl der Versicherungsmakler, Finanzvertriebler, Vermögensberater, Family Offices und Investmentmanager in Private Equity und Venture Capital-Gesellschaften rasant an. Vor 50, ja auch noch vor 10 Jahren, gab es viele dieser Anlageklassen, Finanzprodukte, Versicherungspolizen und Berufsgruppen nicht. Nicht, dass die Klassiker Aktien, Staatsanleihen, Sparbücher, Bausparverträge, Immobilien, Darlehen, Lebensversicherungen, Gold und das „Inkasso Moskau“ Relikte vergangener Zeiten sind, aber sie machen einen immer geringeren Anteil am verfügbaren Produktangebot aus und kommen in immer neueren Gewändern daher. Von Vorteil halte ich diese zunehmende Unübersichtlichkeit nicht. Man nehme nur zwei Beispiele von Produktinnovationen aus der jüngeren Vergangenheit:

Bio, Öko, Nachhaltigkeit, Ressourcenschutz und alles was sich unter diesen Schlagworten sonst noch sammelt war ein äußerst erfolgreicher Zug, der in den letzten Jahren durch Deutschland zog und auf den viele aufsprangen. Eine Devise lautete beispielsweise sinngemäß „Werde Waldbesitzer und sichere dir deinen Anteil am Rohstoff der Zukunft“. So tönte der Lockruf findiger Fondsanbieter, die für jeden Trend einen neuen, passenden Fonds aufsetzen. Dabei schnitten alle der durch die BaFin erlaubten Anbieter solcher Walddirektinvestments beim Test durch die Stiftung Warentest mangelhaft ab (Stand 2018). Viel zu intransparent und zu unplausibel waren die Angaben der Anbieter. Das diese verschiedenen Waldinvestments dennoch auf den Markt gelangen hat damit zutun, dass die BaFin die Angaben in den Verkaufsprospekten und Informationsblättern, sofern sie denn überhaupt vorlagen, nur nach formalen Gesichtspunkten prüfte, sprich das die Angaben vorhanden und das sie in sich schlüssig waren. Ob sie richtig waren, wurde und wird nicht geprüft. Diese Verfahrensweise „Verpackung vor Inhalt“ ist einer der grundsätzlichen und hauptsächlichen Kritikpunkte an der Arbeit der BaFin. So ist also auch hier der Gesetzgeber gefordert, schließlich kann die BaFin nicht eigenmächtig handeln. Solange er ihr nur die Prüfung nach Formfehlern zusteht, darf und kann sie nichts anderes tun.

Ein anderes Beispiel betrifft die Schwarmfinanzierung. So beanstandete die BaFin laut ihrer Pressemitteilung vom 17.9.2018 70% der 50 untersuchten Crowdfundingportalen. 70%! Und zwar wegen nicht ordnungsgemäß platzierten bzw. fehlenden Warnhinweisen zum Risiko und zur Rendite sowie, zweitens, wegen Zugriffsbeschränkungen auf die grundsätzlich frei zugänglich zu haltenden

Vermögensanlagen-Informationenblätter (VIB). Hier, wie auch im Beispiel der Waldinvestments und ganz generell nehmen es die Betreiber und Anbieter neuer und junger FinTech-Angebote, Anlageprodukte und Online-Handelsplattformen eindeutig nicht allzu genau mit dem Gesetz. Und selbst wenn kein Vorsatz vorliegt, gilt der Leitsatz: „Dummheit schützt vor Strafe nicht“.

Überhaupt das Internet: Allein seit 2016 wurden die Aktienkurse von, um mit ProSiebenSat.1 Media, Wirecard, Ströer und Aurelius die bekanntesten Fälle zu nennen, zum Einsturz gebracht durch online gestreute und falschen Tatsachenbehauptungen und suggestiven Unterstellungen, zum Teil anonymisiert. Geschützt durch die Möglichkeiten zur Anonymisierung sowie durch Verweise auf die Meinungsfreiheit, den Gebrauch von Möglichkeitsformen (könnte, müsste, sollte, dürfte, usw.) und einen Disclaimer zu Beginn ihrer Analysen verkauften diese Finanzinstitute, Researchhäuser und Hedgefonds zuvor die Aktien der betroffenen Unternehmen leer und verstärken den Kursverfall dann durch ihre doch sehr auf eine Marktmanipulation zielende Veröffentlichung. Vorbeugen und verhindern lässt sich dies im Vorfeld nur sehr schwer. Dies hat die Marktmanipulation mit anderen Verbrechen gemein. Der Unterschied ist nur, dass die anderen Verbrechen deutlich höhere Aufklärungsquoten besitzen, wohingegen nur ein Bruchteil, circa ein Zehntel, der staatsanwaltlichen Verfahren wegen möglicher Marktmanipulation vor Gericht kommen und mit einer Verurteilung endeten.

Und auch hier lässt sich erkennen, wie sehr die BaFin auf die Zusammenarbeit mit anderen Institutionen (Stiftung Warentest, Staatsanwaltschaften oder die Deutsche Börse, etc.) angewiesen ist, um eine wirkungsvolle Aufsicht zu sein.

Auch deshalb braucht es schnellere und umfassendere Unterstützung für die BaFin von der gesetzgeberischen Seite her. Ihr Aufgabengebiet und ihre Verantwortung wird schließlich nicht abnehmen, sondern weiter steigen. Daher braucht es sicherlich noch mehr Personal, noch mehr Rechte und noch klarere Zuständigkeiten. Was nämlich hinter solch wichtigen und leider eher abstrakten Begriffen wie Unternehmensbeteiligung, Börsenhandel, Kontoführung, Zahlungsdienstleistung, Zinssatz, Versicherungsschutz, Risikomanagement, Altersvorsorge und vieles mehr steckt, ist das reale Geldvermögen und damit die Existenz von Menschen, wie Sie und ich.

Und wie heißt es so schön: Sie alle wollen nur unser Bestes ... unser Geld.

Zu wissen, dass sich mit der BaFin jemand darum kümmert, dass dies nicht so einfach geht, verdient jede Unterstützung. Was, wenn nicht der Schutz unseres Geldes, ist sonst unterstützungswert?

Daher folgt nun ein vertiefter Blick darauf, was an und für die BaFin zu verbessern ist:

Zur Personalsituation: Problem ist, dass ältere, erfahrene Mitarbeiter die Behörde verlassen, um zum Karriereende hin noch einmal viel Geld zu verdienen und zwar mehr, als es mit ihrer Besoldungsgruppe möglich wäre. Dies ist insbesondere bitter, weil die Banken sich so einzigartige Kompetenz einkaufen und in der BaFin durchaus viel verloren geht. Es ist ja nicht nur das jeweilige Fachwissen, sondern ebenso die Kontakte des Wechslers und sein Wissen um Netzwerke und Vorgänge interner wie internationaler Art sowie sein wertvolles Konkurrenzwissen, je nachdem, wer zukünftiger Arbeitgeber der ehemaligen BaFin-Mitarbeiters wird. Diese Gleichung „Der Prüfer geht zu seinen Prüflingen“ muss erschwert werden, z.B. mittels eines arbeitsvertraglichen Wettbewerbs- und Konkurrenzverbot von mindestens drei Jahren sowie um Rückzahlungen bzw. Erstattungen.

Hinzu kommt der Aufstockungsbedarf an Informatikern, Mathematikern und Data Scientists sowie Wechselangebote an Bilanzbuchhalter, Controller, Steuerberater, Wirtschaftsprüfer, FinTech-Unternehmer, Risikomanager, Justiziere, Corporate Governance-Mitarbeiter und Investment Banker. In ein Beamtenverhältnis wechseln zu können, klingt angesichts der Massenentlassungen und der Schnelllebigkeit in der Banken-, aber auch in der Start-up-Szene doch sehr gut. Nicht zu vergessen die Vorteile in der Altersversorgung durch die vergleichsweise hohe Pension und die Beihilfe in der Krankenversicherung. Um eine vergleichbare Rente im mittleren vier- bis fünfstelligen Bereich zu erhalten, muss man in der freien Wirtschaft und bei den freien Berufen schon sehr viele Stufen erklommen und dann auch lange drauf gestanden haben. Und wenn das nicht reicht, halte ich es für empfehlenswert eine Wechselprämie für die o.g. Berufsgruppen einzuführen.

Auch eine Studienfinanzierung, wie es bei der Bundeswehr oder bei ZITIS angeboten wird, halte ich für zielführend, um sich als attraktiver Arbeitgeber zu profilieren und kompetente Leute an Bord zu holen.

Ich halte es übrigens nicht für einen Mangel, dass die BaFin aus vielen Juristen besteht. Ihr relativer Anteil kann gerne verringert werden, aber bitte nicht im Absoluten angesichts der Masse an verschiedenen Gesetzeswerke und dessen regelmäßige Erneuerung, z.B. in Bezug auf das Kapitalanlagegesetzbuch, das Kreditwirtschaftsgesetz, das Versicherungsvertragsgesetz, das Steuerrecht, die Rechnungslegungsstandards, das Bilanzkontrollgesetz sowie Basel III und Solvabilität II.

Eine Stärkung und Erweiterung der rechtlichen Gestaltungsräume für die BaFin halte ich für unerlässlich. Der Gesetzgeber ist hier klar gefordert. Er muss ohnehin zu einer die Realität besser abbildenden Gesetzeslage kommen.

### **Wie der Gesetzgeber die BaFin unterstützen könnte, sehe ich wie folgt gegeben:**

Die deutliche Erhöhung von Bußgeldern bei Verstößen gegen das VIB halte ich für sehr geeignet und dringend geboten. Dann lässt sich es weder in die Finanzpläne der Start-ups mitbudgetieren, noch ignorieren. Wenn sich Bußgelder aber in einer Bandbreite bewegen, wie die 10 Euro fürs falsch Parken für einen Millionär, dann besteht wenig Anreiz, sich gesetzeskonform zu verhalten.

Ebenso plädiere ich für das Ende der zweistufigen Bankenaufsicht, die es so nahezu nur noch in Deutschland gibt. Ihre Aufsichtstätigkeiten, also von Bundesbank und BaFin, überschneiden und wiederholen sich häufig, schließlich verfolgen Beide als Aufsicht dieselben Ziele und bedienen sich deckungsgleichen Methoden und Informationsquellen. Da scheint es doch nur folgerichtig zu sein, dies alles unter einem Dach zu bündeln. Insbesondere damit im Informationsfluss von Unternehmen zu Bundesbank zur BaFin nichts verloren geht. Überdies wurde es den organisatorischen Aufwand zwischen den beiden reduzieren.

Für überfällig erachte ich die Aufnahme der IT-Sicherheit bzw.

Informationssicherheit und den Datenschutz in den Kriterienkatalog. Also darüber, ob ein Finanzprodukt oder ob die verschiedenen Marktakteure erhebliche Bedenken für den Anlegerschutz aufwirft. Die Frage danach, ob z.B. eine Finanzapp geschützt ist vor dem Zugriff Außenstehender ist schließlich genauso wichtig wie Fragen zum Rendite-Risiko-Verhältnis, zur Marktliquidität oder zur geschäftlichen Lage des Emittenten. Fehlen gewisse technische Sicherungsmaßnahmen, sind Finanzinstitute weder nach ISO 270001, noch nach dem BSI Grundschutz zertifiziert oder ist kein CISO benannt, sollte die BaFin mittels einer Produktinterventionsmaßnahme einschreiten dürfen.

Auch eigene Pentests (kurz für Penetrationstests) durchzuführen bzw. diese an spezialisierte Anbieter zu delegieren, wäre sinnvoll. Denn während man die ökonomische Stabilität von Versicherungen und Banken simulieren kann, indem man andere Werte für Forderungsausfälle, Zinssätze und Dergleichen einsetzt, lässt sich die Stabilität einer Technik nur real testen. Den Crashtest beim Auto macht man ja auch nicht am PC.



Zum Schluss möchte ich die Wichtigkeit von Regulierung und Kontrolle wiederholen. Ohne geht es nicht und wer Aufsichtsorgane als lästig und unnütz empfindet, der ist per se auf dem Finanzmarkt und egal in welcher Rolle fehl am Platz. Denn letztendlich geht es um Vertrauen. Das Vertrauen darauf, dass man nicht über den Tisch gezogen wird und dass die Akteure auch morgen noch solvent sind. Dieses Vertrauen zu erhalten und bei Verlust zurückgewinnen zu können, dafür ist die Aufsicht da und dafür muss sie vom Gesetzgeber her laufend unterstützt und verbessert werden.

Dort, wo Algorithmen, vor allem die selbstlernenden, die Entscheidungen fällen, wird die BaFin das Procedere bestimmen müssen. Unter dem Stichwort „MA Algo“, was für Mindestanforderungen an Algorithmen steht, befasst sich die Behörde bereits damit, ist sich aber noch unsicher, wo genau sie ansetzen soll, kann und darf. Dass sie einen Algorithmus-TÜV einführen müssen, ist klar, die Frage ist nur wo genau. Geht es um jeden einzelnen Algorithmus, um seine Entscheidungen oder um den ganzen Entscheidungsprozess, bei dem ein Algorithmus durchaus nur ein Teil des Ganzen darstellt? Wenn von den ausländischen Plattformriesen und Cloudanbietern wie Google, Apple, Amazon, Paypal und viele mehr, die ja zudem zumeist in Luxemburg, der Schweiz, dem Vereinigten Königreich, diversen Inselgruppen und Kleinstaaten oder in skandinavischen Ländern sitzen, Zahlungen abgewickelt, Kredite vergeben, Zinssätze bestimmt, die Kundendaten ausgewertet und die Bonität ausgerechnet werden, dann verschwimmen die Grenzen darüber was eigentlich ein Finanzinstitut ist und es entsteht an vielen Fronten ein Wirrwarr: Bei den Anbietern, bei den Kunden und bei den Aufsichtsbehörden selbst. Noch nie war und vor allem bleibt die Zeit so reif, der BaFin noch ein paar mehr Zähne in ihr Gebiss zu setzen...