

Geleitwort

In der fortgeschrittenen Diskussion in Deutschland über die Einrichtung einer *enforcement*-Instanz als vertrauensstärkende Maßnahme am Kapitalmarkt wird regelmäßig auf die US-amerikanische *enforcement*-Instanz *Securities and Exchange Commission* (SEC) als Referenzobjekt verwiesen. Doch scheinen die Hinweise auf die SEC zuweilen nicht substantiell begründet, sondern vielmehr plakativ zu sein, denn an aufschlussreichen und detaillierten Erkenntnissen über die Regulierungstätigkeit der SEC mangelt es in dem Diskurs noch.

Dieses Informationsdefizit wird mit der hier vorliegenden Arbeit geschlossen. Herr Kiefer hat mit seiner akribischen und kritischen Analyse der SEC einen Beitrag geleistet, der für Theorie und Praxis gleichermaßen lehrreich und wegweisend ist. Dies macht die Dissertation somit nicht zuletzt für den deutschen Gesetzgeber und die europäische Kommission zur Pflichtlektüre. Da der Aktionsradius der SEC nicht auf die USA begrenzt ist, ist es für sämtliche an der Rechnungslegung Interessierten notwendig, sich eingehender mit den Strukturen der SEC zu befassen, um ein klares Verständnis über die SEC zu erlangen.

Im Hinblick auf die Ausgestaltung der *enforcement*-Instanz divergieren die Auffassungen in Deutschland, ob es sich bei dieser Einrichtung um eine private, eine staatliche Instanz oder eine Kombination aus beidem handeln soll. Des Weiteren ist streitig, ob die Instanz auf nationaler oder europäischer Ebene gegründet werden soll. Herr Kiefer legt in seiner Arbeit wesentliche Gründe für die Stärkung des deutschen Kapitalmarkts um eine *enforcement*-Instanz dar. Um die Wirkungsweise einer *enforcement*-Instanz zu verdeutlichen, wird die komplexe Institution SEC von Herrn Kiefer sorgfältig analysiert. Hierauf aufbauend wird geprüft, wie eine deutsche *enforcement*-Instanz ausgestaltet werden kann. Es zeigt sich, dass ein wirksames *enforcement* am ehesten durch die Schaffung einer staatlichen Institution gewährleistet werden kann. Nach einem konkreten Vorschlag für eine *enforcement*-Behörde in Deutschland wird erläutert, warum die Gründung einer nationalen Instanz nicht weit genug reicht, sondern ergänzend die Schaffung einer europäischen *enforcement*-Behörde notwendig ist. Demzufolge schlägt Herr Kiefer eine zweistufige Aufsicht der europäischen Kapitalmärkte vor. Neben einer europäischen Behörde sollen nationale Instanzen als „verlängerter Arm“ der europäischen Instanz fungieren. In Deutschland soll diese Aufgabe durch die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) wahrgenommen werden.

Prof. Dr. Hans-Joachim Böcking