



## Las múltiples dimensiones de la protección a los denunciantes (whistleblowers): lecciones del caso Wirecard

**Enrique Benítez Palma<sup>1</sup>**

*Economista*

*Investigador del Instituto Universitario de Investigación Ortega y Gasset (IUIOG)*

*España*

ORCID: [0000-0001-9184-5719](https://orcid.org/0000-0001-9184-5719)

RECIBIDO: 10 de julio de 2021

ACEPTADO: 27 de agosto de 2021

**RESUMEN:** La insolvencia de una de las grandes promesas del universo FinTech, la empresa alemana de servicios de pago Wirecard, desvelada gracias a una sostenida filtración interna al diario Financial Times, ha motivado la creación de sendas comisiones de investigación en el parlamento alemán (Bundestag) y europeo para tratar de mejorar los mecanismos públicos de supervisión de las grandes corporaciones financieras digitales. Ha sido muy cuestionado el papel jugado por la BaFin, la autoridad alemana de supervisión, así como la defensa a ultranza de Wirecard en un ejercicio de patriotismo económico colectivo, frente a las noticias publicadas en un medio británico. Los informes encargados por el Parlamento Europeo a diversos grupos de expertos, y los artículos académicos que se han publicado como consecuencia del caso Wirecard permiten reflexionar sobre la correcta protección de los informantes en pleno proceso de transposiciones

---

<sup>1</sup> Economista. Ex Consejero de la Cámara de Cuentas de Andalucía. Investigador del Instituto Universitario de Investigación Ortega y Gasset. Miembro del Consejo Asesor de la Cátedra de Transformación Digital de la Universidad de Córdoba. Es autor de más de veinte publicaciones académicas relacionadas con la transparencia y la ética en la administración pública, el control externo y la aplicación de la inteligencia artificial y la automatización en el sector público.

nacionales de la Directiva Europea 2019/1937, así como defender la propuesta de que se necesita más ambición para incentivar este tipo de actuaciones, en un horizonte de creciente complejidad empresarial, y de auge de un modelo de economía digital no siempre bien regulado, opaco y a veces refractario a la rendición de cuentas.

**PALABRAS CLAVE:** Informantes, Wirecard, auditoría, supervisión, FinTech.

**CONTENIDOS:** 1. Introducción – 2. El caso Wirecard. – 3. Los trabajos del Parlamento Europeo – 4. Cómo proteger eficazmente a los denunciantes – 5. Conclusiones – Bibliografía.

## The multiple dimensions of whistleblower protection: lessons from the Wirecard case

**ABSTRACT:** The insolvency of one of the great promises of the FinTech universe, the German payment services company Wirecard, was revealed due to an ongoing internal leak to the Financial Times. This fact led to the creation of two committees of enquiry in the German Bundestag and the European Parliament to try to improve the public mechanisms for supervising large digital financial corporations. The role played by BaFin, the German supervisory authority, and Wirecard's fierce defence in an exercise of collective economic nationalism, have been widely questioned in the face of reports published in a British media. The reports commissioned by the European Parliament to various groups of experts, and the academic articles that have been published as a result of the Wirecard case, allow us to reflect on the correct protection of whistleblowers in the midst of the process of national transpositions of European Directive 2019/1937, as well as to defend the proposal that more ambition is needed to encourage this type of actions, in a horizon of growing business complexity, and the rise of a digital economy model that is not always well regulated, opaque and refractory to accountability.

**KEYWORDS:** Whistleblowers, Wirecard, Audit, Supervision, FinTech.

## 1. Introducción

El viernes 25 de junio de 2021, el Bundestag presentó el informe final de la Comisión de Investigación de Wirecard (Informe 19/30900), que fue aprobado por unanimidad. Se trata de un exhaustivo documento de más de 2.000 páginas -del que por desgracia no hay traducción al inglés- que detalla con minuciosa profundidad lo ocurrido con esta empresa de servicios digitales de pago desde que, a mediados de 2019, un denunciante interno comentara las irregularidades contables al Financial Times. Era la penúltima etapa de un largo proceso de investigación que se había iniciado el 1 de octubre de 2020, cuando el propio Bundestag decidió constituir la Tercera Comisión de Investigación para aclarar el comportamiento del Gobierno Federal y las autoridades subordinadas a él -en especial la BaFin, la autoridad de supervisión financiera- en relación con los hechos que involucraron al ahora insolvente proveedor de servicios de pago Wirecard. Las revelaciones constantes de un informante interno han sacudido los cimientos de Alemania y de la Unión Europea, hasta el punto de involucrar a sus respectivos parlamentos y requerir de un trabajo riguroso de investigación de las negligencias cometidas.

Aunque haya pasado desapercibido en España, el llamado "caso Wirecard" debería tener importantes consecuencias sobre la transposición de la Directiva Europea de protección de los denunciantes (Directiva 1937/2019) y sobre el diseño de esquemas institucionales de protección de los mismos. La utilización de un medio de comunicación para revelar los datos del fraude, la negligencia de la empresa auditora y la tibia reacción de la autoridad de supervisión muestran que las repercusiones de una denuncia interna fundamentada van más allá de la lucha contra el fraude, para llegar incluso a cuestionar los mecanismos institucionales aceptados de garantía de la fiabilidad de las operaciones económicas. De esta manera, los retos nacionales de transposición de la Directiva Europea deberían contemplar las múltiples dimensiones de una adecuada protección de los denunciantes.

## 2. El caso Wirecard

El mérito de la revelación pública del caso Wirecard corresponde en exclusiva al Financial Times y a su periodista Dan McCrum. Ahora es una historia de éxito, pero las publicaciones sobre posibles malas prácticas financieras, y las dudas sobre la solvencia de la empresa y la manipulación de sus cuentas, procedentes de la filial del sudeste asiático, se convirtieron en un verdadero dolor de cabeza tanto para el periodista como para el reputado medio económico británico. Hoy podemos leer en abierto el *timeline* del caso Wirecard<sup>2</sup> y el calvario sufrido por Dan McCrum en

---

<sup>2</sup> "Wirecard: the timeline". Financial Times, 25 de junio 2020.

primera persona<sup>3</sup>. Éste incluso ha sido invitado a eventos internacionales relacionados con el análisis del caso, y a la audiencia pública a expertos celebrada en el Parlamento Europeo el 23 de marzo de 2021, pero en los peores meses del año 2020 fue hostigado por la prensa alemana, y el Financial Times afrontó una demanda penal, en un ejercicio de nacionalismo económico y proteccionismo sin fisuras de la herida empresa alemana, que pasó de ser conocida como el PayPal alemán para ser ahora estudiada como el Enron alemán.

No está muy claro que esta comparación sea del todo correcta, habida cuenta de la escasa consecuencia práctica que ha tenido todo esto para Ernst & Young, la empresa que avaló los balances manipulados. No tuvo la misma suerte Arthur Andersen tras el escándalo Enron. Pero la profundidad de las investigaciones llevadas a cabo tanto en el Parlamento Europeo como en el Bundestag parecen haber ido en la dirección correcta: entender mejor la economía de una FinTech -que no es exactamente un banco ni tiene la problemática regulatoria tradicional de una entidad financiera clásica-; cuestionar el trabajo de las grandes auditoras que deberían garantizar la imagen fiel de las cuentas de este tipo de empresas, y que no siempre actúan con la diligencia debida ni la ética empresarial mínimamente exigible; y por supuesto entender que la regulación y la supervisión económica no son asuntos puramente estéticos, sino que sus fallos o negligencias afectan a los inversores, a la reputación de todo un sector económico al completo, o incluso a la confianza del sistema en su conjunto. Y esto incluye a las empresas que defraudan, a las auditoras que no hacen bien su trabajo, a las regulaciones incompletas, a las autoridades públicas que contemporizan con los problemas, a los medios que protegen a las empresas del país por intereses comerciales y patriotismo corporativo, y a los parlamentos democráticos que deben aprobar normas complejas sobre estos asuntos de difícil comprensión y aplicación.

Todo esto lo ha puesto de manifiesto la revelación de un informante interno de las oficinas del sudeste asiático de la empresa Wirecard. Y lo ha hecho a través de un medio de comunicación, algo que está muy limitado en la Directiva europea. De manera que quizás la primera reflexión importante que se deba hacer tenga que ver con dos cuestiones: a quién se considera informante, para que pueda disfrutar de la adecuada protección, y qué ocurre cuando los canales de denuncia oficialmente aceptados fallan, o no funcionan, o no hacen bien su trabajo, y el informante debe acudir a los medios aunque la situación no sea de riesgo inminente, como se dice en la Directiva.

Para entender en toda su complejidad y dimensión el caso Wirecard se pueden consultar, además de las noticias publicadas por el Financial Times, los exhaustivos trabajos de Heese, Lang y Labruyere (2021), Meitner (2020), el informe oficial del

---

<sup>3</sup> "Wirecard and me: Dan McCrum on exposing a criminal enterprise". Financial Times, 3 septiembre 2020.

Bundestag (2021) y el trabajo encargado a KPMG (2020) para valorar si efectivamente las cuentas de la empresa, validadas por Ernst & Young, presentaban un agujero de 1.900 millones de euros, tal y como había informado la fuente interna. De manera muy sintética, Wirecard alcanzó su momento álgido en el verano de 2018, cuando su valoración superó los 24.000 millones de euros y reemplazó a Commerzbank en el DAX 30. Eran días de vino y rosas para la compañía, que sin embargo arrastraba problemas de credibilidad desde 2015, ejercicio en el que las dudas sobre la empresa crecieron al mismo ritmo que los beneficios. O a la inversa: los beneficios declarados al ritmo de las dudas.

Desde marzo de 2018, las sospechas se centran en la sede de Singapur. Se inicia una investigación interna, a partir de un *whistleblower*, que alerta de la práctica conocida como "*round tripping*", la compraventa de activos para inflar los ingresos, un fraude con un largo historial de uso gracias a empresas como Enron, CMS Energy, Dynegy, AOL o Global Crossing. No era el momento de sacar trapos sucios, con la compañía disparada en bolsa y entrando en el índice bursátil alemán, así que los informadores internos recurren al Financial Times, que publica su primera pieza en enero de 2019. La empresa niega los hechos, el regulador alemán inicia una investigación de oficio, y comienza un duro calvario para el periodista Dan McCrum, que es acusado de falsedad informativa, de propiciar la manipulación de mercado –sus artículos afectan a la cotización de Wirecard- e incluso de atacar a la empresa (alemana) desde las páginas de un periódico británico. En el entramado no falta una sucursal en Gibraltar y una larga miriada de filiales más propias de un sistema opaco de movimiento de capitales que de una empresa de servicios financieros. La violenta respuesta de la empresa alemana en defensa de su reputación dañada lleva a utilizar la expresión "House of Wirecards" para tratar de resumir las intrigas y subterfugios empleados contra el periodista inglés<sup>4</sup>. En Heese, Wang y Labruyere (2021:25) se puede consultar un esquema del modelo de negocio de Wirecard que resulta tan descriptivo como inquietante.

Como resultado de las publicaciones del Financial Times, se encarga a KPMG un informe alternativo al de Ernst & Young sobre las cuentas de Wirecard. Es necesario comentar en este momento que, ya desde 2016, algunos inversores a corto habían venido alertando sobre los fundamentos de las cuentas de Wirecard y cuestionando sus ingresos. Es demoledor el informe de la compañía Zatarra (2016), que aportaba información abundante y precisa sobre las malas prácticas, confirmadas luego por la auditoría de KPMG. El papel de los inversores a corto y su equiparación a los informantes o *whistleblowers* de buena fe ha sido estudiado por Stolowy et alia (2018) y Stolowy (2019), e introduce otra materia de enorme interés para la transposición nacional de la Directiva europea, que desborda los límites y las pretensiones de esta reflexión.

---

<sup>4</sup> Juego de palabras con "House of Cards", la intrincada serie política de Netflix.

El informe de KPMG revela lo que ya por entonces era un secreto a voces: en efecto se han inflado las cuentas, la facturación no es la que se dice, el negocio no crece exponencialmente como se ha hecho creer a inversores y autoridades, y el escándalo está servido. Salpica a la profesión de auditoría y a las autoridades de supervisión -la prestigiosa BaFin alemana- y hace saltar todas las alarmas sobre la aplicación de las nuevas tecnologías al ámbito financiero, y sobre la adecuada comprensión de esta nueva realidad empresarial por parte de los organismos supervisores. Autores como Wilmarth (2021) o Zeranski y Sancak (2020) han profundizado en los riesgos de las llamadas FinTech y sus actividades, a menudo poco o mal reguladas. Por su parte, Jo et alia (2021) y Nyrreröd y Spagnolo (2021) han descrito los fallos del gobierno corporativo y los facilitadores de estos fallos en importantes trabajos recientes. Esta preocupación hizo que el Parlamento Europeo encargara varios informes para disponer de información solvente y profesional sobre los fallos globales del sistema y sobre el camino a seguir en un futuro próximo. Sus conclusiones son relevantes para el conjunto de las autoridades europeas.

### **3. Los trabajos del Parlamento Europeo**

Debido a la dimensión transnacional del caso Wirecard, y a la amenaza que supuso para la reputación de las empresas europeas en su conjunto, el Parlamento Europeo tomó la iniciativa de encargar diferentes informes a grupos de expertos. Posteriormente, en audiencia pública celebrada el 23 marzo de 2021, los autores de los informes expusieron sus hallazgos, conclusiones y recomendaciones, en un ejercicio activo de buen uso de la institución parlamentaria para tomar nota de los fallos, errores y negligencias del sistema para tratar de corregirlas. También intervino, ya se ha dicho, el periodista que desveló las malas prácticas de la empresa alemana, Dan McCrum.

El primer documento, (Langenbucher et alia, 2020), aboga por varias recomendaciones políticas para abordar las deficiencias de los actuales marcos jurídicos nacionales y de la UE: el fomento de la denuncia de irregularidades, prohibiciones más restrictivas de las ventas en corto, el fortalecimiento de la responsabilidad de la auditoría externa, la mejora del control interno y la supervisión del consejo de administración, una reforma de la aplicación de la información financiera en Alemania, el fortalecimiento de las competencias de la BaFin, y la creación de una agencia única de supervisión del mercado de la UE y el establecimiento de la arquitectura de supervisión de la UE con las agencias nacionales existentes como ramas de una red de supervisión europea integrada.

De este documento llama la atención la recomendación sobre la limitación o prohibición de las ventas en corto, un asunto que no es pacífico y sobre el que, en España, acaba de pronunciarse en julio de 2021 el Tribunal Supremo para confirmar una sentencia de la Audiencia Nacional que daba la razón a la CNMV sobre las restricciones a las posiciones en corto (STS 2858/2021). El papel jugado por Zatarra, así como el informe que en España realizó en su momento Gotham City Research

para desenmascarar las hinchadas cuentas de Gowex, empresa proveedora de redes públicas de wifi, invitan a leer al ya citado Stolowy (2019) y a Grego (2020), quienes defienden el papel de estos inversores para mantener a raya a quienes inflan sus cuentas de resultados aprovechando el desconocimiento generalizado sobre su modelo de negocio. El debate sobre la consideración de estas entidades como especuladores o como aliados de la vigilancia del sector financiero y tecnológico desborda los objetivos de este artículo.

El segundo documento (Barba Navaretti et alia, 2020) propone seis líneas de actuación para reforzar el marco FinTech: evitar el arbitraje regulatorio, "tener una clara comprensión de lo que hacen las FinTech" (sic), combinar la supervisión de las entidades con la supervisión de las actividades, dominar la tecnología utilizada por las FinTech, armonizar y coordinar las normas internacionales sobre las FinTech, y coordinar las autoridades nacionales competentes. Trabajos coetáneos y posteriores como los de la ESMA (2020), Jakubeit (2021) o Mack (2021) insisten en la necesidad de revisar el papel de las autoridades de supervisión, y en aportar medidas concretas derivadas de las enseñanzas del caso Wirecard. Por su parte, Voss (2020) ha resumido las carencias y debilidades de la autoridad alemana (BaFin), que han salido a la luz debido a las inesperadas repercusiones del caso.

Por último, el tercer documento (García Osma et alia, 2020) critica el sistema de los consejos nacionales de supervisión de las auditorías públicas (POBSA: *Public Oversight Systems for Statutory Auditors*) como fragmentado y excesivamente complejo, caracterizado por una limitada capacidad de respuesta a las señales de alarma y una aparente falta de comunicación entre los POBSA, y con los otros supervisores. Las autoras del documento, todas españolas, piden que se mejore la supervisión. En un artículo posterior, sostienen que "a pesar de las altas expectativas sobre el papel del auditor, la detección, supervisión y minimización del fraude va más allá del auditor, e involucra a organismos públicos encargados del control del mercado financiero y de la calidad de la información financiera de las compañías" (García Osma et alia, 2021:44).

El impacto sobre la profesión de auditoría del escándalo Wirecard ha motivado varios trabajos y reflexiones de gran interés. Beerbaum (2020) propone un cambio profundo en la retribución de los auditores. Para garantizar su independencia, las empresas auditadas no les pagarían a ellos directamente, sino que lo harían a un fondo general (*General Audit Fund*) que a su vez pagaría a las empresas de auditoría vigilando que se cumplan los estándares mínimos de calidad. Por su parte, Bakarich (2020) también propone la utilización de técnicas de *Data Analytics* para poder afrontar trabajos complejos de auditoría, y su incorporación al currículum académico<sup>5</sup>.

---

<sup>5</sup> Aquí es necesario destacar el trabajo del profesor Miklos Vasarhelyi en la Rutgers University.

La lectura complementaria de estos tres documentos, elaborados por distintos grupos de expertos para el Parlamento Europeo, y del resumen de las diferentes audiencias públicas de sus autores (Dias et alia, 2021), pone de manifiesto la complejidad creciente de la regulación de nuevas empresas intensivas en el uso de tecnología, y el retardo con que a menudo actúan los gobiernos. El caso de las Big Tech, a las que ahora acecha la legislación antitrust tras años de adquisición de decenas de pequeñas compañías y de incipientes rivales, es paradigmático. Como también lo es el ambiguo papel asignado a las empresas de auditoría y la dilución de sus responsabilidades en casos tan llamativos como Pescanova o Bankia, para no alejarnos de las fronteras nacionales. Si una de las conclusiones es que la protección de los inversores, de los contribuyentes y de la ciudadanía en general siempre será ejercida mejor por organismos públicos, como sostienen García Osma et alia (2020), entonces una de las reacciones inmediatas deberá ser la de reforzar adecuadamente las plantillas y medios de, por ejemplo, la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV), o la Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia (CNMC).

Otra cuestión que importa es la detección de posibles contradicciones entre los tres informes. Por una parte, se propone fortalecer las denuncias de irregularidades, pero no se propone nada sobre el mal funcionamiento de los canales de denuncias establecidos o sobre el recurso a los medios de comunicación. Asusta también que otra batería de recomendaciones se haya centrado en la adecuada comprensión del funcionamiento de las llamadas FinTech, llamadas a ocupar en pocos años el espacio de la banca tradicional. ¿Cómo regular, vigilar y supervisar el comportamiento económico y financiero de conglomerados empresariales cuyo funcionamiento apenas se comprende? Un argumento más para potenciar los canales de denuncias, en un horizonte inmediato de complejidad empresarial y de posibles malas prácticas derivadas de la incorporación de las más modernas y asombrosas tecnologías al mundo económico.

#### **4. Cómo proteger eficazmente a los denunciantes**

En España, el 16 de junio de 2020, se constituyó el grupo de trabajo, dentro de la sección de Derecho Público de la Comisión General de Codificación, para la transposición de esta importante Directiva Europea. El objetivo declarado no es otro que tener lista la norma española a finales de 2021, ya que el plazo para la transposición acaba oficialmente el 17 de diciembre de 2021.

Diversas publicaciones (Colvin et alia, 2020; Government Accountability Project, 2020; Resimic, 2021; Terracol, 2021) han analizado la ruta a seguir para la transposición de la Directiva Europea, y aportado recomendaciones para contar con una normativa que ofrezca verdaderas garantías. No parece existir demasiado optimismo. Los fallos de la escasa regulación vigente, la ausencia de acompañamiento a los denunciantes e incluso la falta de cualificación de las



agencias públicas encargadas de gestionar y tratar con las posibles denuncias, son carencias que, según estos trabajos, deberían corregirse.

Dinamarca ha sido el primer país en transponer la Directiva. Los primeros análisis no son halagüeños. Como detalla con precisión Trevisiol (2021), si bien se han cumplido los mínimos e incluso se han ampliado las materias objeto de denuncia a cuestiones de la legislación nacional y a asuntos como el robo, el soborno o el acoso sexual, la ley danesa sólo obliga a las empresas a habilitar canales de denuncias para sus propios empleados, empujando a las personas interesadas en informar de posibles irregularidades a utilizar los mecanismos gestionados por la Autoridad Danesa de Protección de Datos. El recurso a los medios de comunicación, la denuncia pública, se permite en caso de amenaza o de riesgo inminente, y si el informante dispone de evidencias sólidas acerca del mal funcionamiento de los canales internos y externos habilitados. En resumen, se trata de una ley que sólo va, con timidez, un poco más allá de lo que ya contempla la Directiva Europea.

## 5. Conclusiones

Hay dos lecciones principales que se pueden aprender del caso Wirecard para la obligada y ya urgente transposición de la Directiva Europea 2019/1937, relativa a la protección de las personas que informen sobre infracciones del Derecho de la Unión. La primera tiene que ver con las implicaciones de las denuncias, que desbordan las responsabilidades de las empresas para afectar a las autoridades públicas de regulación y supervisión. La segunda lección está relacionada con la creciente complejidad del mundo empresarial y la opacidad de las prácticas de las grandes corporaciones globales, cuyo funcionamiento a menudo es poco comprendido por quienes deben vigilar y controlar el cumplimiento de las respectivas legislaciones sectoriales y nacionales. La economía digital, tan brillante y capaz de captar inversiones millonarias, no siempre es al mismo tiempo una economía transparente, comprensible y regida por la rendición de cuentas. La innovación no debe impulsarse a costa de las garantías para los clientes de estas empresas, para los ciudadanos de los países en los que operan o para los contribuyentes encargados, llegado el caso, de tapar el agujero con sus aportaciones tributarias.

En este contexto, con agencias públicas a menudo dotadas de pocos medios, desactualizadas y carentes de las modernas herramientas de control -como la aplicación de la inteligencia artificial, de las posibilidades de la computación<sup>6</sup>, o de *data analytics*-, parece oportuno contar con más antenas de vigilancia de las malas prácticas financieras, o de incumplimientos de las leyes de protección laboral, ambiental y social. El mundo avanza a velocidad de vértigo, y las noticias insisten en que lo digital es a menudo opaco. Entonces, si las autoridades públicas y democráticas no pueden seguir el ritmo de una innovación desbordada, ni tampoco

---

<sup>6</sup> Se puede tomar como referencia el Computational Antitrust Project de la Universidad de Stanford, liderado por el profesor Thibault Schrepel.

detenerla, siempre será mejor contar con aliados como los informantes (*whistleblowers*) para desvelar cualquier posible incumplimiento o irregularidad. Y para ello, una adecuada protección, mediante el correspondiente instrumento legal, se antoja imprescindible.

### Bibliografía

- Bakarich, K. (2020): What questions would you ask if you were Wirecard's auditor? Available at SSRN, July 2020.
- Barba Navaretti, G., Calzolari, G. and Pozzolo, A. F. (2020): What are the wider supervisory implications of the Wirecard case? *European Parliament, Economic Governance Support Unit*, October 2020.
- Beerbaum, D. (2021): The future of audit after the Wirecard Accounting scandal – Proposal for a change in the payment model. Available at SSRN, April 2021.
- Bundestag (2021): Schlussbericht des Wirecard-Untersuchungsausschusses. 22 June 2021.
- Colvin, N., Galizzi, B. and Nad, V. (2021): Getting Whistleblowing Protection Right: A practical guide to transposing the EU Directive. *Blueprint for Free Speech*.
- Dias, C., Grigaite, K., Segall, R., Gotti, G. and Komazec, K. (2021): Update on Wirecard case: public hearing. *European Parliament briefing*, March 2021.
- European Securities and Markets Authority – ESMA (2020): Fast track peer review on the application of the guidelines on the enforcement of financial information by BaFin and FREP in the context of Wirecard. *Peer Review Report*, 2 nov. 2020.
- García Osma, B., Gisbert, A. and Navallas, B. (2020): What are the wider supervisory implications of the Wirecard case? Public Oversight Systems for Statutory Auditors in the EU. *European Parliament, Economic Governance Support Unit*, October 2020.
- García Osma, B., Gisbert, A. and Navallas, B. (2021): El caso Wirecard y el puzzle de la supervisión de la profesión de auditoría en Europa. *Revista AECA*, nº 133, pp. 43-46.
- Government Accountability Project (2020): Are whistleblowing laws working? A global study of whistleblower protection litigation.
- Grego, G. (2020): Wirecard demonstrates the critical role played by activist short sellers. *Empire Financial Research*, 22 July 2020.
- Heese, J., Wang, C.C.Y. and Labruyere, T. (2021): Wirecard: The Downfalls of a German Fintech Star. *Harvard Business School*, 9 april 2021.
- Jakubeit, R. (2021): The Wirecard scandal and the role of BaFin. A case for unifying capital markets supervision in the European Union. *Luiss SEP*, WP 5/2021, 22 March.

- Jo, H., Hsu, A., Llanos-Popolizio, R. and Vergara-Vega, J. (2021): Corporate Governance and Financial Fraud of Wirecard. *European Journal of Business and Management Research*, vol. 6, Issue 2, March 2021.
- KPMG (2020): Report concerning the independent special investigation (Wirecard AG). 27 april 2020.
- Langenbacher, K., Leuz, C., Krahnert, J. P. and Pelizzon, L. (2020): What are the wider supervisory implications of the Wirecard case? *European Parliament, Economic Governance Support Unit*, November 2020.
- Mack, S. (2021): Beyond Wirecard. All of Europe needs independent financial supervisors, not just Germany. *Bertelsmann Stiftung, Hertie School – Jacques Delors Centre, policy brief*, 26 april 2021.
- Meitner, M. (2020): Wirecard's Thrilla in Manila: The Story so far. *Valuesque*, 20 June 2020.
- Nyreröd, T. and Spagnolo, G. (2021): Surprised by Wirecard? Enablers of Corporate Wrondoing in Europe. *Stockholm Institute of Transition Economics*, WP n° 54, April 2021.
- Resimic, M. (2021): Institutional arrangements for whistleblowers: Challenges and best practices. *Transparency International*, 30 April 2021.
- Stolowy, H., Gendron, Y., Moll, J. and Paugam, L. (2018): Building the legitimacy of whistleblowers: a multi-case discourse analysis. *Available at SSRN*.
- Stolowy (2019): Corporate whistleblowers. A quest for protection, legitimacy and credibility. *Conferencia en la Fundación Ramón Areces*, 4 Marzo 2019.
- Terracol, M. (2021): Are EU Governments taking whistleblowers protection seriously? Progress report on transposition of the EU Directive. *Transparency International*, March 2021.
- Trevisiol, L. (2021): Denmark passes Whistleblower Protection Act. 30 June 2021.
- Voss, D. (2020): What the Wirecard scandal reveals about the state of German financial supervision. *LSE European Politics and Policy (EUROPP) Blog*, 19 november 2020.
- Wilmarth, A. E. (2021): Wirecard and Greensill scandals confirm dangers of mixing Banking and Commerce. *Banking and Financial Services Policy Report* n° 5, May 2021.
- Zatarra (2016): Wirecard AG.
- Zeranski, S. and Sancak, I. E. (2020): Does the 'Wirecard AG' case address Fin Tech crises? *Available at SSRN*. 17 august 2020.