

# Stellungnahme für den Finanzausschuss des Deutschen Bundestags

---

von Prof. Dr. Matthias Beenken

zum:

- Gesetzentwurf der Bundesregierung – Entwurf eines Gesetzes zur Übertragung der Aufsicht über Finanzanlagenvermittler und Honorar-Finanzanlagenberater auf die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BT-Drucksache 19/18794) – nachfolgend als „BaFin-Aufsichtsübertragungsgesetz“ bezeichnet – und
- Antrag der Fraktion der FDP – Qualifizierte Finanzberatung ortsnah und kostengünstig erhalten (BT-Drucksache 19/18861).

## Inhalt

1.	Zum Sachverständigen .....	2
2.	Zusammenfassende Bewertung .....	3
2.1	Zielsetzung Einheitlichkeit der Aufsicht .....	3
2.2	Zielsetzung Verbesserung der Qualität der Beaufsichtigung .....	3
2.3	Zielsetzung Verbesserung des Anlegerschutzes.....	3
2.4	Vereinbarkeit mit dem Ziel Verbesserung der Beratungsqualität .....	3
2.5	Vereinbarkeit mit Grundzielen der Europäischen Regulierung.....	4
2.6	Einheitliche Beaufsichtigung durch IHKn.....	5
3.	Begründung im Detail.....	6
3.1	Zielsetzung Einheitlichkeit der Aufsicht .....	6
3.2	Zielsetzung Verbesserung der Qualität der Beaufsichtigung .....	10
3.3	Zielsetzung Verbesserung des Anlegerschutzes.....	11
3.4	Vereinbarkeit mit dem Ziel Verbesserung der Beratungsqualität .....	13
3.5	Vereinbarkeit mit Grundzielen der Europäischen Regulierung.....	15
3.6	Einheitliche Beaufsichtigung durch IHKn.....	17

## **1. Zum Sachverständigen**

Der Sachverständige ist Dipl.-Betriebswirt (FH), Dipl.-Kaufmann, Dr. rer.pol. und seit 2010 Inhaber der Professur BWL, insb. Versicherungswirtschaft an der Fachhochschule Dortmund, Fachbereich Wirtschaft. Zu seiner beruflichen Vergangenheit gehört unter anderem eine Tätigkeit als angestellte sowie als selbstständige Führungskraft im Vertrieb von schwerpunktmäßig Versicherungen, aber auch Finanzierungen und Finanzanlagen. Außerdem ist er seit 2004 als freier Fachjournalist tätig. Forschungs- und Publikationsschwerpunkt sind betriebswirtschaftliche Strukturen des selbstständigen Versicherungs- und Finanzdienstleistungsvertrieb sowie die ökonomische Bewertung der Folgen der Regulierung.

## **2. Zusammenfassende Bewertung**

### **2.1 Zielsetzung Einheitlichkeit der Aufsicht**

Das BaFin-Aufsichtsübertragungsgesetz erreicht nicht den Zweck, „eine organisatorische Zersplitterung der Aufsicht“ zu beseitigen. Im Gegenteil wird die Aufsicht noch weiter zersplittert. Die große Mehrheit der Betroffenen wird künftig die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) zusätzlich zu den Industrie- und Handelskammern (IHKn) und/oder Gewerbeämtern als Aufsichtsbehörde erhalten, einschließlich Verfahrensabläufen und internen wie externen Kosten, die gravierend von den bisherigen abweichen.

### **2.2 Zielsetzung Verbesserung der Qualität der Beaufsichtigung**

Das BaFin-Aufsichtsübertragungsgesetz erreicht nicht den Zweck, die Qualität der Beaufsichtigung zu verbessern. Um dies erreichen zu können, fehlt es bereits an einer Feststellung der bisherigen Qualität der Beaufsichtigung durch IHKn bzw. Gewerbeämter in Verbindung mit den Wirtschaftsprüfungen. Eine solche ist weder empirisch belegt noch überzeugend dogmatisch begründet. Im Gegenteil wird die Aufsichtsqualität jedenfalls in der Breite verschlechtert, weil nur noch eine anlassbezogene sowie stichprobenartige Überprüfung vorgesehen werden.

### **2.3 Zielsetzung Verbesserung des Anlegerschutzes**

Das BaFin-Aufsichtsübertragungsgesetz erreicht nicht den Zweck, den Anlegerschutz bei Beratung und Vermittlung von Finanzanlagen zu verbessern. Im Gegenteil übt es starke Anreize aus

- den Status des unabhängigen Finanzanlagenvermittler/Honorar-Finanzanlagenberaters aufzugeben und unter einem sogenannten Haftungsdach einer Vertriebsgesellschaft oder einer Kapitalanlage- oder Investmentgesellschaft zu arbeiten, womit ein Verlust an Unabhängigkeit und Breite des Marktangebots zulasten der Verbraucher verbunden ist,
- unter Umständen darüber hinaus die Tätigkeit als Finanzanlagenvermittler/Honorar-Finanzanlagenberater ganz aufzugeben, insbesondere wenn diese nur als Nebengewerbe neben einer anderen Haupttätigkeit – insbesondere Versicherungsvermittlung/-beratung – ausgeübt wird, mit der Folge für die Verbraucher unter Umständen keine bedarfsgerechte Beratung und Vermittlung mehr zu erhalten,
- Aufsichtsarbitrage zu betreiben und den Vertrieb von Finanzanlagen umzustellen auf Versicherungsanlageprodukte, um dem neuen Aufsichtsregime zu entgehen, mit der Folge für die Verbraucher unter Umständen keine bedarfsgerechte Beratung und Vermittlung mehr zu erhalten.

### **2.4 Vereinbarkeit mit dem Ziel Verbesserung der Beratungsqualität**

Das BaFin-Aufsichtsübertragungsgesetz erreicht nicht den von der Bundesregierung bereits seit der vorletzten Legislaturperiode angestrebten Zweck einer Verbesserung der Beratungsqualität bei Finanzdienstleistungen durch Schaffung eines sektorübergreifenden Finanzplanungsverständnisses und entsprechender Beratungsangebote. Dieser Zweck wurde bislang konsequent durch Schaffung sektorübergreifend einheitlich strukturierter, gewerberechtlicher Berufszulassungs-, Berufsausübungs-

und Berufsüberwachungsregeln verfolgt, namentlich mit den nacheinander regulierten Finanzanlagen-, Immobiliendarlehens- sowie Versicherungsvermittlern und -beratern. Im Gegenteil reizt das Gesetz dazu an, sich auf ein sektorales Finanzdienstleistungs-Vertriebsverständnis zu beschränken, das den Wünschen und Bedürfnissen der Verbraucher hinsichtlich sektorübergreifender Beratung und Vermittlung von Finanzdienstleistungen entgegensteht. Besondere Relevanz hat dies in dem sozial-, fiskal- und verbraucherpolitisch besonders bedeutsamen Thema Altersvorsorge, bei dem es gute Gründe für eine sektorübergreifende Beratung und Vermittlung gibt.

## 2.5 Vereinbarkeit mit Grundzielen der Europäischen Regulierung

Das BaFin-Aufsichtsübertragungsgesetz steht nicht im Einklang mit den Grundzielen der Europäischen Richtlinien MiFID II<sup>1</sup> und IDD<sup>2</sup> hinsichtlich:

- Wettbewerbsgerechtigkeit („Level playing field“): Die von der Kreditwirtschaft befürwortete sektorale Wettbewerbsgerechtigkeit zwischen Produktkonzipienten und (unabhängigen) Produktvertreibern reduziert den Wettbewerb zwischen diesen beiden Parteien und führt im Ergebnis zu einer stärkeren Ausrichtung an den Interessen der Produktkonzipienten. Zudem wird die horizontale Wettbewerbsgerechtigkeit zwischen Vertreibern verschiedenartiger Finanzdienstleistungen beeinträchtigt.
- Verbraucherschutz durch verursachungsgerechte Trennung der Verantwortungszuweisung zwischen Produktkonzipienten, die den Anforderungen der Product Oversight & Governance unterworfen werden, und nichtkonzipierenden Produktvertreibern. Vielmehr erreicht das BaFin-Aufsichtsübertragungsgesetz eine Aufhebung dieser Trennung und eine Vermischung von Verantwortungsbereichen.
- Proportionalität: Die Größe des Unternehmens soll angemessen berücksichtigt werden. Bei den Betroffenen handelt es sich fast ausschließlich um kleine und mittelständische Unternehmen, meist sogar Kleinunternehmen, denen kein einem Großunternehmen vergleichbarer Aufwand zumutbar ist.
- Verhinderung von Aufsichtsarbitrage durch Versicherungsanlageprodukte: Die Versicherungsvertriebsrichtlinie IDD sieht eine mit Finanzanlagen nach MiFID II vergleichbare Regulierung des Vertriebs von Hybridprodukten vor, die im Kern aus Finanzanlagen bestehen, aber durch einen Versicherungsmantel unter die sektorale Regulierung der Versicherungsprodukte fallen. Diesem Gedanken widerspricht ein uneinheitliches Aufsichtssystem zwischen Finanzanlage- und Versicherungsvermittlern, das erneut Arbitrageanreize setzt.

---

<sup>1</sup> Richtlinie 2014/65/EU des Europäischen Parlaments und des Rates vom 15. Mai 2014 über Märkte für Finanzinstrumente sowie zur Änderung der Richtlinien 2002/92/EG und 2011/61/EU (Neufassung), Amtsblatt der EU vom 12.6.2014, S. L 173/349-496

<sup>2</sup> Richtlinie (EU) 2016/97 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 20. Januar 2016 über Versicherungsvertrieb (Neufassung), Amtsblatt der EU vom 2.2.2016, S. L 26/19-59

## 2.6 Einheitliche Beaufsichtigung durch IHKn

Der Antrag der FDP-Bundestagsfraktion löst die zuvor aufgezeigten Probleme und ist daher grundsätzlich geeignet, die Ziele der Bundesregierung

- Einheitlichkeit der Aufsicht
- Qualität der Beaufsichtigung
- Anlegerschutz

zu erreichen.

Allerdings löst der Vorschlag noch nicht das Problem einer fehlenden engen Zusammenarbeit der Behörden, zu der die Bundesrepublik Deutschland nach MiFID II und IDD verpflichtet ist, weil sie sich aus guten Gründen für verschiedene Aufsichtsbehörden entschieden hat. Das Problem ist relevant, weil es jedenfalls anekdotisch etliche Hinweise darauf gibt, dass die bisherige Zusammenarbeit zwischen Bundesbehörde BaFin und den Landesgewerbeaufsichtlichen nicht eng genug ist, um die jeweiligen Erkenntnisse auszutauschen und zu nutzen.

Daher sollte ein neues Gesetz vorsehen, die Bundesbehörde und die Landesgewerbeaufsichtlichen zu einer institutionalisierten Zusammenarbeit im gegenseitigen Interesse einer Verwertung von aufsichtsrelevanten Erkenntnissen sowie einer einheitlichen Auslegung der rechtlichen Vorgaben zur Berufszulassung, -ausübung und -überwachung aller Finanzdienstleistungsvermittler und -berater zu verpflichten.

### 3. Begründung im Detail

#### 3.1 Zielsetzung Einheitlichkeit der Aufsicht

Das BaFin-Aufsichtsübertragungsgesetz soll dem Zweck dienen, „eine organisatorische Zersplitterung der Aufsicht“ zu beseitigen.<sup>3</sup>

Tatsächlich wird die Aufsicht noch weiter zersplittert. Rund 80 Prozent der betroffenen Finanzanlagenvermittler<sup>4</sup> verfügen gleichzeitig über eine Erlaubnis als Versicherungsvermittler<sup>5</sup> nach § 34d GewO.<sup>6</sup> Die nachfolgende Grafik<sup>7</sup> visualisiert die erheblichen Schnittmengen.

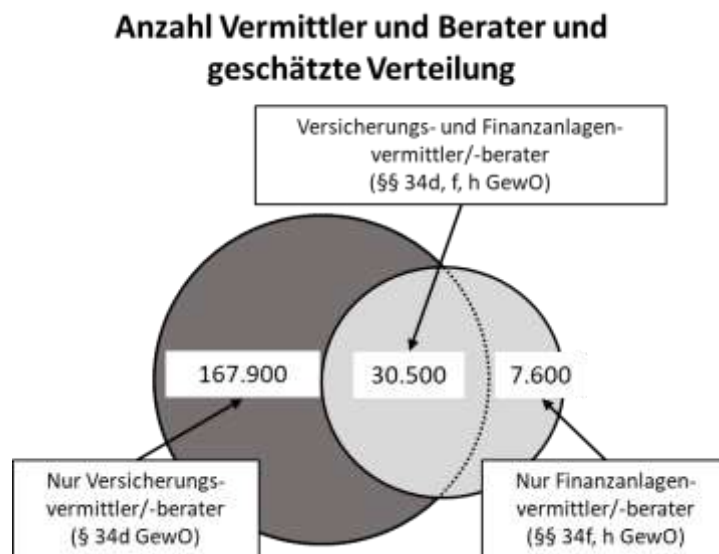


Abbildung 1: Überschneidungen zwischen Erlaubnistatbeständen nach §§ 34d, f, h GewO

Weitere Schnittmengen ergeben sich zum Erlaubnistatbestand Immobiliendarlehensvermittler (§ 34i GewO).

Damit ergibt sich derzeit folgende Struktur der Beaufsichtigung. Ein Gewerbetreibender hat es je nach Erlaubnistatbestand mit derzeit maximal drei Aufsichtssystemen zu tun:

- Industrie- und Handelskammer, sofern Gewerbeerlaubnisse nach § 34d GewO sowie – je nach Bundesland – §§ 34f, h, i GewO bestehen, wobei §§ 34f, h GewO in Verbindung mit der Prüfungspflicht durch einen Wirtschaftsprüfer (§ 24 FinVermV) zu sehen ist,
- Gewerbeamt, sofern je nach Bundesland Gewerbeerlaubnisse nach § 34f, h, i GewO bestehen, wobei §§ 34f, h GewO in Verbindung mit der Prüfungspflicht durch einen Wirtschaftsprüfer (§ 24 FinVermV) zu sehen ist,

<sup>3</sup> BT-Drs. 19/18794, S. 1, S. 37

<sup>4</sup> Im Weiteren sind stets auch die Honorar-Finanzanlagenberater (§ 34h GewO) gemeint.

<sup>5</sup> Im Weiteren sind stets auch die Versicherungsberater (§ 34d Abs. 2 GewO) gemeint.

<sup>6</sup> Vgl. Antwort der Bundesregierung auf die Kleine Anfrage der FDP-Bundestagsfraktion, BT-Drs. 19/14801, S. 1; vgl. auch Bundesverband Deutscher Vermögensberater (BDV), Stellungnahme zum Referentenentwurf vom 15.1.2020, S. 2, wonach sogar 90 Prozent der vertretenen, 10.562 Verbandsmitglieder parallel Versicherungsvermittlung betreiben und als Finanzanlagenvermittler zugelassen sind.

<sup>7</sup> Quelle dieser und der weiteren Grafiken: Beenken, Matthias: Aufsichts-Overkill behindert Altersvorsorge, in: Zeitschrift für Versicherungswesen, 71. Jg., Heft 5/2020, S. 142-147

- Versicherungsunternehmen nach § 48 Abs. 2, 2a VAG, sofern eine erlaubnisfreie Versicherungsvermittlung nach § 34d Abs. 7 S. 1 Nr. 1 GewO betrieben wird. Das Versicherungsunternehmen wird seinerseits durch die BaFin überwacht. Zudem sind die Versicherungsunternehmen nach §§ 48 Abs. 5, 51 S. 3 VAG verpflichtet, mit den IHKn beim Registrierungsverfahren sowie bei für die Beurteilung der Zuverlässigkeit erheblichen Beschwerden über Versicherungsvermittler zusammenzuarbeiten. Hier gibt es faktisch einen institutionalisierten Austausch von Erkenntnissen zu Landesaufsichtsbehörden, die aufsichtsrelevant sein können.

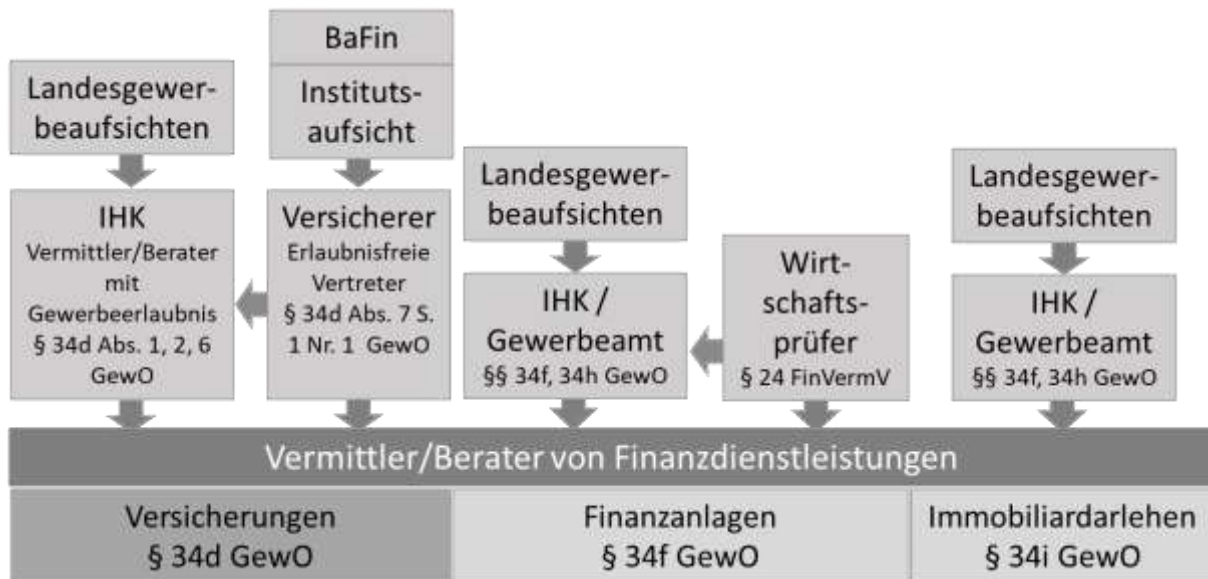


Abbildung 2: Derzeitige Aufsichtsstruktur §§ 34d, f, h, i GewO, 24 FinVermV

Die geplante neue Struktur führt zu zwei neuen Aufsichtsstrukturen:

- BaFin, sofern eine künftige Erlaubnis nach § 96a Abs. 1 WpHG-E besteht,
- Vertriebsgesellschaft, sofern der Gewerbetreibende Finanzanlagen als vertraglich gebundener Dienstleister erlaubnisfrei nach § 96a Abs. 6 WpHG-E tätig beraten und vertreiben will, wobei die Vertriebsgesellschaft ihrerseits von der BaFin überwacht wird.

Nebenbei bleiben die IHKn sogar auch nach diesem Gesetzesvorschlag weiterhin zuständig für die Sachkundeprüfung der Finanzanlagenvermittler. Auf die Kompetenz der IHKn soll offenbar doch nicht verzichtet werden, was zumindest überrascht.<sup>8</sup>

<sup>8</sup> Vgl. zur Kritik daran Verbraucherzentrale Bundesverband e.V. (vzbv), Stellungnahme zum Referentenentwurf vom 15.1.2020, S. 3



Abbildung 3: Geplante neue Aufsichtsstruktur §§ 34d, i GewO, 96a WpHG-E

Damit würden Gewerbetreibende in Zukunft je nach Umfang ihrer Finanzdienstleistungsaktivitäten und dem Bundesland bis zu drei systemisch unterschiedlichen Aufsichten unterliegen, mit einer Mischung aus Bundes- und Landesaufsichtssystemen. Schon das Schaubild zeigt, dass von einer Vereinheitlichung der Beaufsichtigung keine Rede sein kann, im Gegenteil wird die Aufsicht komplexer.

Unter ökonomischen Gesichtspunkten müssen Betroffene folgende strategische Entscheidungen treffen:

- Ob das Tätigkeitsfeld Beratung und Vermittlung von Finanzanlagen unter wirtschaftlichen Gesichtspunkten weiter betrieben werden kann. Dabei spielen zum einen die Aufsichtskosten eine wesentliche Rolle. Diese werden sich nach dem Gesetzesvorschlag vervielfachen, die entsprechenden Schätzungen des Deutschen Industrie- und Handelskammertags erscheinen plausibel.<sup>9</sup> Die Bundesregierung ist diesen Schätzungen bislang nicht entgegengetreten.<sup>10</sup> Zum anderen dürfen die Compliancekosten innerhalb der Betriebe nicht außer Acht gelassen werden, denn die Vielzahl an unterschiedlichen Vorgaben und Auskunftspflichten erfordern eine zunehmende Spezialisierung und Ausprägung einer eigenständigen Compliancefunktion in den betroffenen Betrieben. Dies zumal die Bundesbehörde BaFin voraussichtlich nicht die Beratungsfunktion wird erfüllen können, die die örtlichen IHKn im Zuge ihrer Existenzgründer- und allgemeinen Wirtschaftsförderungsberatung leisten. Angesichts der Tatsache, dass rund jeder dritte Betrieb maximal zwei bzw. mehr als zwei Drittel der Betriebe maximal fünf Personen einschließlich Inhaber/-in umfasst, zudem gerechnet nach Kopfzahl und nicht nach dem geringeren Beschäftigungsumfang,<sup>11</sup> ist die Einrichtung einer eigenständigen Compliancefunktion für einen Großteil der betroffenen Betriebe nicht zu leisten.

<sup>9</sup> Vgl. DIHK: Stellungnahme zum Referentenentwurf, Berlin 2020, S. 2, S. 7, S. 20

<sup>10</sup> Vgl. BT-Drs. 19/14801, S. 3

<sup>11</sup> Vgl. Beenken, Matthias; Radtke, Michael: Betriebswirtschaftliche Strukturen des Versicherungsvertriebs, Ahrensburg 2019, S. 25. Diese Angaben beziehen sich zwar auf Versicherungsvermittler, die zum Teil auch Finanzanlagen vertreiben. Andere Erhebungen von Branchendiensten wie Asscompact oder Verbänden wie dem AfW Bundesverband Finanzdienstleistung kommen zu noch geringeren Betriebsgrößen gerade unter den hier hauptbetroffenen unabhängigen (nicht vertraglich gebundenen) Vermittlern und Beratern.



- Ob das Tätigkeitsfeld Beratung und Vermittlung von Finanzanlagen unter wirtschaftlichen und Compliance-Gesichtspunkten noch als unabhängige oder stattdessen als gebundene Vermittlungstätigkeit unter dem Haftungsdach einer Vertriebsgesellschaft oder einer Kapitalanlage- oder Investmentgesellschaft betrieben wird mit dem Nachteil einer Beschränkung der Beratungsgrundlage zulasten der Anleger.

Ob die Umsetzung des geplanten Gesetzes tatsächlich rund die Hälfte der Betroffenen zur Aufgabe ihres Gewerbes bewegen wird,<sup>12</sup> kann aus gutachterlicher Sicht weder belegt noch widerlegt werden. Grundsätzlich erscheint es jedoch plausibel, dass es einen deutlich spürbaren Effekt auf die Anzahl der Erlaubnisträger geben wird.

Aussagekräftige Parallelen finden sich

- in den Zahlen der Versicherungsvermittler, die allein im Zuge der Umsetzung der Richtlinie IDD im Februar 2018 um fast 20.000 Betriebe zurückgegangen sind,<sup>13</sup>
- in den Erfahrungen des britischen Finanzministeriums und der britischen Finanzaufsicht über die Folgen des verschärften Zentralaufsicht und Reglementierung des Vertriebs von Finanzanlagen und Versicherungsanlageprodukten im Zuges des Retail Distribution Reports. Beobachtet und berichtet werden eine Abnahme der Beratungskapazität und Fokussierung auf vermögende Kunden („Advice gap“), eine im Vergleich zu deutschen Vergütungsregelungen Verteuerung der Dienstleistung der unabhängigen Finanzanlagevermittler für den Kunden sowie einer verstärkten automatisierten Beratung („Automated online advice“ bzw. „Robo advice“) durch Anbieter und damit unter starker Beschränkung der Beratungsgrundlage.<sup>14</sup> Die britische Finanzaufsicht FCA hat daraus schon früh die Konsequenz gezogen, gemeinsam mit Finanzdienstleistungsunternehmen, die sich in Ausschreibungen darum bewerben konnten, Robo Advice-Anwendungen zu entwickeln.<sup>15</sup> Es erscheint derzeit schwer vorstellbar und politisch umsetzbar, dass die deutsche BaFin und das BMF Finanzdienstleister einladen, gemeinsam Robo Advice-Systeme für die Kleinanlegerberatung zu entwickeln und zu betreiben.

Insofern ist es sehr wahrscheinlich, dass auch das BaFin-Aufsichtsübertragungsgesetz eine nennenswerte Anzahl von Betriebsaufgaben und damit einhergehend einen Verlust von Arbeitsplätzen, aber auch eine Einschränkung des Beratungsangebots zur Folge haben wird. Diese Effekte müssen berücksichtigt und gegen den erwarteten Nutzen des Gesetzes abgewogen werden.

Eine Detailkritik betrifft die geplante Begriffsbestimmung „Vertriebsgesellschaften“ (§ 96 Abs. 2 Nr. 2 WpHG-E). Diese kann eine Vielzahl von Kleinstunternehmen erfassen, die nur einen oder eine sehr kleine Anzahl von Handelsvertretern („Untervertreter“) angebunden hat, oft sogar nur nebenberuflich tätige Handelsvertreter. Gemeint ist mit der „Vertriebsgesellschaft“ vermutlich eine ganz andere Größenordnung, dann müsste diese aber auch entsprechend definiert werden.

---

<sup>12</sup> Vgl. AfW Bundesverband Finanzdienstleistung, Pressemitteilung vom 15.12.2019

<sup>13</sup> Vgl. DIHK Service GmbH, Veröffentlichungen der Zahlen des Versicherungsvermittlerregisters

<sup>14</sup> Vgl. HM Treasury, FCA: FAMR, Financial Advice Market Review, Baseline report, London 2017, S. 9 ff.

<sup>15</sup> Vgl. HM Treasury, FCA: Financial Advice Market Review, Final report, London 2016, S. 4

## 3.2 Zielsetzung Verbesserung der Qualität der Beaufsichtigung

Das BaFin-Aufsichtsübertragungsgesetz soll die Qualität der Beaufsichtigung verbessern.<sup>16</sup>

Um beurteilen zu können, ob der Gesetzentwurf das Ziel erreichen kann, müsste es zunächst eine substantiierte Darlegung und Würdigung der derzeitigen Qualität der Beaufsichtigung geben. Diese ist aber weder der Gesetzesbegründung noch der Antwort der Bundesregierung auf die Kleine Anfrage der FDP-Bundestagsfraktion zur Zahl der Schadensfälle durch Finanzanlagenvermittler<sup>17</sup> zu entnehmen.

Auch dem Gutachter sind keine Mängel bekannt geworden, die auf systemische Probleme mit der derzeitigen Beaufsichtigung hindeuten. Wie bereits viele Verbände in ihren Stellungnahmen ausgeführt haben, sind die gelegentlich anekdotisch genannten Finanzanlageskandale nicht der Tätigkeit von Finanzanlagenvermittlern, sondern von durch die BaFin beaufsichtigten Kapitalanlage- oder Investmentgesellschaften zuzuordnen. Hieran gibt es auch öffentliche Kritik.<sup>18</sup>

Die vom Verbraucherschutz benannten Mängel in der Finanzberatung sind ebenfalls nicht speziell freien Finanzanlagenvermittlern, sondern von der BaFin beaufsichtigten Banken zuzuordnen, deren Beratung zum Beispiel von der Zeitschrift Finanztest geprüft wurde.<sup>19</sup> Auch in einer für den Marktwächter Finanzen erstellten Studie der Verbraucherzentrale Baden-Württemberg zur Beratungsqualität auf Basis von Verbraucherbeschwerden über Anlagen und Kredite wurden nach Angaben der Studienautoren wohl primär von Banken vertriebene Produkte bewertet, eine Differenzierung hinsichtlich von Finanzanlagenvermittlern vermittelten Produkten ist nicht erkennbar.<sup>20</sup>

Das erscheint auch plausibel, denn insbesondere der hier hauptbetroffene unabhängige Finanzanlagenvermittler zeichnet sich gerade dadurch aus, dass er eher auf Seiten des Anlegers als auf Seiten des Produktemittenten steht. Dies hätte die Bundesregierung sogar noch klarer machen können, wenn sie bei der Neuordnung des Finanzanlagenvermittlungsrechts 2011<sup>21</sup> die aus dem Versicherungsvermittlerrecht bekannte Systematik der Unterscheidung von Maklern und von Vertretern übernommen hätte.

Selbst die Verbraucherzentralen halten die „Veränderung der Aufsichtszuständigkeit“ nicht für geeignet, die Qualität der Beratung zu verbessern. Vielmehr fordert ihr Bundesverband, „dass die Bedarfsermittlung sowie die Produktberatung nicht durch Anbieter erfolgt, die ein wirtschaftliches Interesse am Verkauf von Produkten haben“<sup>22</sup>. Gerade dieses Argument spricht gegen eine Zusammenführung der Aufsichten für Institute und Finanzanlagenvermittler, die einen wirtschaftlichen Anreiz setzt, keine unabhängige Finanzanlagenberatung und -vermittlung mehr zu betreiben, sondern unter

---

<sup>16</sup> Vgl. BT-Drs. 19/18794, S. 1, S. 37

<sup>17</sup> Vgl. BT-Drs. 19/14801, S. 2

<sup>18</sup> Vgl. Bürgerbewegung Finanzwende: Die Akte BaFin. Zu mutlos, zu langsam, zu formal, Berlin 2019

<sup>19</sup> Vgl. Verbraucherzentrale Bundesverband e.V. (vzbv), Stellungnahme zum Referentenentwurf vom 15.1.2020, S. 4, in der diverse Finanztest-Ausgaben als Belege für Mängel in der Finanzanlagenvermittlung benannt werden. Tatsächlich wurden von Finanztest in den benannten Heften 1/2010, 8/2010 und 2/2016 jeweils von der BaFin beaufsichtigte Banken getestet.

<sup>20</sup> Verbraucherzentrale Baden-Württemberg (Hrsg.): Erhalten Verbraucher bedarfsgerechte Anlageprodukte?, Studie, Stuttgart 2015; S. 42

<sup>21</sup> Gesetz zur Novellierung des Finanzanlagenvermittler- und Vermögensanlagenrechts vom 6.12.2011, BGBl. 2011 Teil I Nr. 63, S. 2481-2506

<sup>22</sup> Verbraucherzentrale Bundesverband e.V. (vzbv), Stellungnahme zum Referentenentwurf vom 15.1.2020, S. 4

Haftungsdächer von Kapitalanlage- und Investmentgesellschaften oder von Vertriebsgesellschaften zu schlüpfen oder ganz aus diesem Gewerbe auszuscheiden.

Solange keine „Null-Messung“ der derzeitigen Qualität der Beaufsichtigung der Beaufsichtigung besteht, kann auch nicht beurteilt werden, ob diese hinreichend ist, und welche Verbesserungen ggf. notwendig und sachgerecht wären.

Eine Herangehensweise wäre, Breite und Tiefe der Beaufsichtigung zu überprüfen:

- Hinsichtlich der Breite der Beaufsichtigung soll allerdings die bisherige flächendeckende Überprüfung der Finanzanlagenvermittler durch einen Wirtschaftsprüfer mit Vorlagepflicht bei der Erlaubnisbehörde als Muss-Vorschrift (§ 24 Abs. 1 FinVermV) zuzüglich einer anlassbezogenen Sonderüberprüfung als Kann-Vorschrift (§ 24 Abs. 2 FinVermV) abgeschafft und durch eine anlassbezogene oder anlasslos-stichprobenartige Überprüfung als Kann-Vorschrift ersetzt werden (§ 96u Abs. 1 WpHG-E). Lediglich die Vertriebsgesellschaft soll jährlich überprüft werden (§ 96u Abs. 2 WpHG-E). Im Ergebnis ist die Breite der Beaufsichtigung nach dem Gesetzentwurf geringer als bisher. Daraus entsteht gerade kein „Gesamtüberblick über den Vertrieb von Finanzanlagen an Verbraucher“.<sup>23</sup>
- Hinsichtlich der Tiefe der Beaufsichtigung geben die Inhalte der Selbstauskunft nach § 96v Abs. 1 WpHG-E einen Anhaltspunkt. Diese erscheinen zwar detaillierter als die gegenwärtige Formulierung nach § 24 FinVermV. Letztere kann allerdings sogar umfassender sein, wenn es dort heißt, „Der Prüfungsbericht hat einen Vermerk darüber zu enthalten, ob und gegebenenfalls welche Verstöße des Gewerbetreibenden festgestellt worden sind“ (§ 24 Abs. 1 S. 2 FinVermV), denn es gibt keine katalogartige Eingrenzung auf bestimmte Arten von Verstößen wie Beschwerden, Schadensersatzzahlungen und Berufshaftpflicht-Schadenfällen. Im Ergebnis ist die Tiefe der Beaufsichtigung nach dem Gesetzentwurf zumindest erkennbar nicht höher als bisher.

Damit verbleibt allenfalls die Vermutung einer unterschiedlichen Stringenz in der Durchsetzung des Rechts, wie sie zwar von der Bundesregierung im Gesetzentwurf nicht explizit behauptet wird, aber zwischen den Zeilen erkennbar wird. Falls dem so wäre, müsste die Bundesregierung allerdings konkret empirisch belegen, dass Landesbehörden das geltende Verwaltungsrecht weniger stringent umsetzen, als es die Bundesbehörde BaFin in ihrem Zuständigkeitsbereich macht. Sodann müsste sie die Frage beantworten, was die Ursache einer solchen ggf. festgestellten, unterschiedlichen Stringenz ist, und inwieweit hierauf auch auf anderem Weg als demjenigen einer Zentralisierung von Aufgaben eingegangen werden kann, die der föderalistischen Struktur dieses Landes offenkundig zuwiderläuft.

### 3.3 Zielsetzung Verbesserung des Anlegerschutzes

Das BaFin-Aufsichtsübertragungsgesetz soll den Anlegerschutz bei Beratung und Vermittlung von Finanzanlagen zu verbessern. Dies ist jedenfalls aus der Aussage zu schließen, dass das bisherige Aufsichtssystem „auch zu Lasten des Anlegerschutzes gehen kann“.<sup>24</sup>

Aus den bisherigen Ausführungen (vgl. Kap. 3.1) ist bereits deutlich geworden, dass eine ökonomische Konsequenz die Erhöhung der Beaufsichtigungskosten sowie der Zwang zur Einrichtung einer

---

<sup>23</sup> Vgl. Verbraucherzentrale Bundesverband e.V. (vzbv), Stellungnahme zum Referentenentwurf vom 15.1.2020, S. 3

<sup>24</sup> BT-Drs. 19/18794, S. 1; vgl. auch S. 67 (Antwort auf die Kritik des Nationalen Normenkontrollrats)

betrieblichen Compliancefunktion zur Beherrschung der komplexeren Aufsichtsstrukturen jedenfalls bei einer großen Mehrheit der Betroffenen sein wird. Diesem wirtschaftlichen Druck kann ein Finanzanlagenvermittler dadurch entgehen, dass er den Status eines Finanzanlagenvermittlers mit eigener Erlaubnis nach § 96a Abs. 1 WpHG-E vermeidet und sich als gebundener Finanzanlagenvermittler erlaubnisfrei einer Vertriebsgesellschaft (§ 96a Abs. 6 WpHG-E) oder dem Haftungsdach einer Kapitalanlage- oder Investmentgesellschaft anschließt.

Offenbar liegt eine solche Entwicklung durchaus im Interesse der Bankenverbände, die das BaFin-Aufsichtsübertragungsgesetz begrüßen und es als „Zwischenschritt zur Herstellung eines einheitlichen Anlegerschutzniveaus“ durch Angleichung der Rechtsvorschriften für Finanzanlagenvermittler an diejenigen für Wertpapierdienstleistungsinstitute einordnen.<sup>25</sup>

Damit aber beschränkt der Finanzanlagenvermittler zwangsläufig seine Beratungsgrundlage auf die Finanzanlagen seiner Vertriebsgesellschaft oder der Kapitalanlage- oder Investmentgesellschaft und ist nicht mehr frei darin, den Anleger aus der Breite des Anlagemarktes zu beraten. Der Anleger erhält dadurch keinen Marktüberblick, Interessenkonflikte des Finanzanlagenvermittlers werden wahrscheinlicher. Wie die in Kap. 3.1 zusammengefasste Erfahrung aus dem Vereinigten Königreich zeigt, kann das im Ergebnis zu einer Reduzierung des unabhängigen Angebots an Anlageberatung und Anlagevermittlung, eine Steigerung der Kosten der Anlageberatung und Anlagevermittlung sowie einem Rückzug aus der Fläche der Kleinanlegerberatung führen. Dies ist auch gesellschaftspolitisch fragwürdig, weil diese Entwicklung zu einer Entsolidarisierung vermögender und weniger vermögender Anleger führen kann.

Diese Entwicklungen verschärfen sich, wenn Finanzanlagenvermittler ihr Gewerbe ganz einstellen. Es ist in den Stellungnahmen der Verbände verschiedentlich auf die bekannte Problematik der sogenannten Schubladenerlaubnisse hingewiesen worden.<sup>26</sup> Das deutet darauf hin, dass Finanzanlagenvermittlung keineswegs stets das Hauptgewerbe ist, das eine überragende unternehmerische Bedeutung einnimmt und auch unter steigenden Anforderungen und Kosten aufrechterhalten werden wird.

Schließlich besteht ein Problem der Aufsichtsarbitrage, indem Finanzanlagenvermittler, die auch die Versicherungsvermittlererlaubnis besitzen, die erstgenannte Erlaubnis aufgeben und zur Beratung und zum Vertrieb von Versicherungsanlageprodukten umschwenken könnten. Dabei handelt es sich um Hybridprodukte aus Finanzanlagen und einem Versicherungsmantel, der je nach Ausgestaltung eine völlig untergeordnete Bedeutung annehmen kann (z.B. ein reiner Mindest-Todesfallschutz). Im Ergebnis können diese Vermittler weiterhin Anlageberatung und Anlagevermittlung unter dem Aufsichtsregime der Versicherungsvermittler betreiben. Der Anleger hat dann den Nachteil, dass er Finanzanlagen nur noch in einem unter Umständen nicht seinen Wünschen und seinen Bedürfnissen entsprechenden Versicherungsmantel erhält (z.B. fondsgebundene Lebensversicherung statt „nur“ Fonds).

Die Arbitrage-Problematik sollte auch unter europarechtlichen Gesichtspunkten beachtet werden. So sah die MiFID II eine Änderung der früheren Versicherungsvermittlerrichtlinie vor, gerade um die Arbitragemöglichkeit zwischen den Sektoren zu beenden.<sup>27</sup> Begründet wurde das mit dem Bedarf an einem „kohärenten Regelungsansatz beim Vertrieb der verschiedenen Finanzprodukte sicherstellen,

---

<sup>25</sup> Vgl. DSGVO, BVR und BdB: Stellungnahme zum Referentenentwurf vom 15.1.2020, S. 1 f.

<sup>26</sup> Vgl. insbesondere DIHK: Stellungnahme zum Referentenentwurf, Berlin 2020, S. 5

<sup>27</sup> Vgl. Art. 91 MiFID II

die einen ähnlichen Anlegerbedarf decken und deshalb vergleichbare Probleme beim Anlegerschutz aufwerfen<sup>28</sup>. Dieser geforderten Kohärenz dient das BaFin-Aufsichtsübertragungsgesetz nicht.

### 3.4 Vereinbarkeit mit dem Ziel Verbesserung der Beratungsqualität

Seit 2009 verfolgt die Bundesregierung mit der „Qualitätsoffensive Verbraucherfinanzen“ das Ziel einer Verbesserung der Beratungsqualität in Reaktion auf die Finanzkrise.<sup>29</sup> Zu diesem Zweck wurde eine Studie vorgestellt, die ein „Finanzplanungsverständnis“ forderte: „Private Finanzen im 21. Jahrhundert sollten grundsätzlich spartenübergreifend gedacht und reguliert werden. Eine isolierte Regulierung z.B. des Versicherungsbereichs ist überkommen.“<sup>30</sup>

Das Ziel einer die Sektoren des Finanzdienstleistungsbereichs übergreifenden Beratung sollte von der Angebotsseite her durch ein Berufsbild „Finanzberater“ erreicht werden, das eine übergreifende Finanzplanung anbietet, aus der wiederum sektorale Beratungen für Anlagen, Kredite und Versicherungen abzuleiten wären.<sup>31</sup>

In der erwähnten Studie wurde zwar auch der Vorschlag gemacht, die Nachfrageseite in den Blick zu nehmen und für eine bessere finanzielle Allgemeinbildung der Verbraucher zu sorgen. Aufgegriffen worden ist der Vorschlag allerdings weder von der damaligen noch von der heutigen Bundesregierung.

Dagegen wurde das Ziel konsequent umgesetzt, über die gesetzliche Absicherung von Berufsbildern, darunter insbesondere auch solchen mit Bezeichnungsschutz als sogenannte Honorarberater, den Verbrauchern ein breites Angebot an – regulierter – Beratung sowohl gegen Provision wie bisher als auch zusätzlich gegen Honorar zu bieten. Dies erfolgte zunächst mit der neuen Gewerbeerlaubnis nach §§ 34f, h GewO als Finanzanlagenvermittler und Honorar-Finanzanlagenberater (ab 1.1.2013), im nächsten Schritt mit der neuen Gewerbeerlaubnis nach § 34i GewO als Immobiliendarlehensvermittler und Honorar-Immobiliendarlehensberater (ab 21.3.2016). Im letzten Schritt wurden die Versicherungsberater nach § 34d Abs. 2 GewO neu geregelt und die Erlaubnis um die Vermittlung von Versicherungen gegen Honorar erweitert (ab 23.2.2018).

Aus der Begründung zum BaFin-Aufsichtsübertragungsgesetz ist nicht ersichtlich, ob und warum es nicht mehr Ziel der Bundesregierung ist, den Leitgedanken der „Qualitätsoffensive Verbraucherfinanzen“ aufzugeben und durch einheitliche Berufsbilder den Verbrauchern ein Angebot zu machen, das vom „Finanzplanungsverständnis“ getragen ist und sich nicht strikt auf einzelne Sektoren der Finanzdienstleistung beschränkt. Eine solche Beschränkung kann dazu führen, dass berechnigte Verbraucherinteressen auf abgestimmte Finanzdienstleistungslösungen außer Acht gelassen werden.

Eine besondere Relevanz hat dieses „Finanzplanungsverständnis“ für das Bedarfsfeld Altersvorsorge. Es ist unstrittig, dass es ein bedeutendes sozial- sowie fiskalpolitisches Ziel darstellt, die Verbreitung

---

<sup>28</sup> Erwägungsgrund 87 MiFID II

<sup>29</sup> Vgl. Bundesministerium für Ernährung, Landwirtschaft und Verbraucherschutz (BMELV): Qualitätsoffensive Verbraucherfinanzen, Thesenpapier zur Qualität der Finanzberatung und Qualifikation der Finanzvermittler, Berlin 2009, S. 2

<sup>30</sup> Habschick, Marco; Evers, Jan: Anforderungen an Finanzvermittler – mehr Qualität, bessere Entscheidungen, Studie im Auftrag des BMELV, Hamburg 2008, S. 149

<sup>31</sup> Vgl. BMELV: Qualitätsoffensive Verbraucherfinanzen, Eckpunkte für eine gesetzliche Regelung des Berufsbildes der Honorarberatung, Berlin 2011, S. 2

privater Altersvorsorge zu fördern, um Altersarmut der Betroffenen sowie übermäßige Belastungen der Kommunen aus Grundsicherungsleistungen zu vermeiden.

Altersvorsorge kann auf verschiedenen Wegen erreicht werden. Aus Sicht der Verbraucher sind Finanzanlagen und (Renten-) Versicherungen Substitutionsgüter, beide kommen allein oder in einer ausgewogenen Mischung als ergänzende Altersvorsorge in Frage. Aus diesem Grund werden auch verschiedene Formen des Alterssparens gesetzlich gefördert. Besonders deutlich wird das am Beispiel der Hybridprodukte fonds- und indexgebundene Versicherungen, auch als Versicherungsanlageprodukte oder PRIIPS<sup>32</sup> bezeichnet.

Zudem lassen sich die Kaufmotive der Produkte nicht immer trennscharf unterscheiden. So kann eine Finanzanlage ebenso wie eine Lebens-/Rentenversicherung entweder dem Ziel eines Vermögensaufbaus oder einer (Alters-) Vorsorge dienen. Das gilt erst recht für Hybridprodukte. Eine gute Beratung muss diese verschiedenen Kaufmotive der Verbraucher berücksichtigen und einen ausgewogenen Rat geben, welche Finanzdienstleistungen bestmöglich geeignet sind, die Wünsche und die Bedürfnisse des Kunden zu erfüllen.

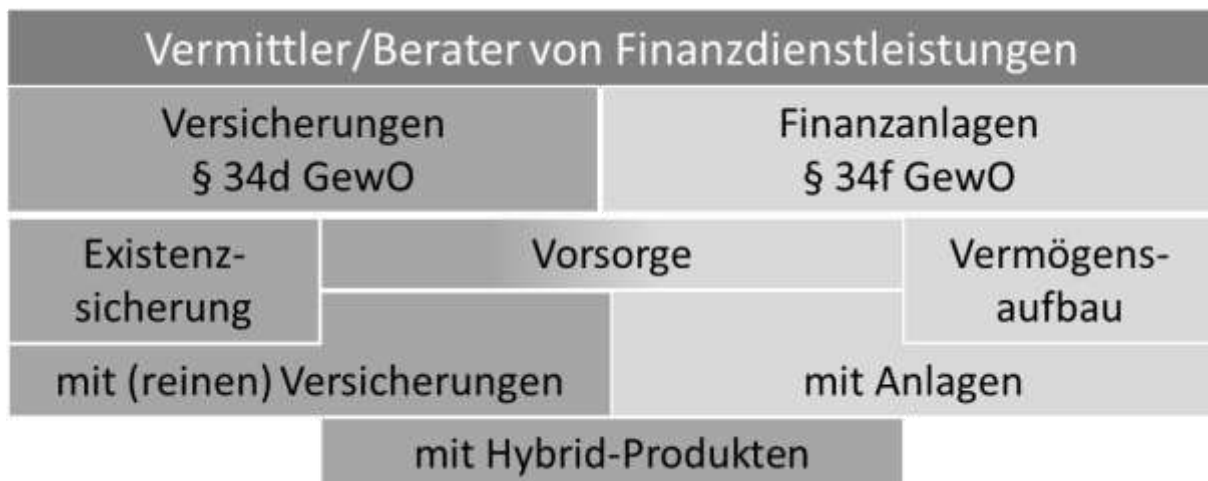


Abbildung 4: Vermittlung und Beratung von Finanzdienstleistungen zur Vorsorge

Das wiederum spricht für Anreize, dass Vermittler und Berater beide Sektoren Finanzanlagen und Versicherungen abdecken. Das BaFin-Aufsichtsübertragungsgesetz setzt genau den gegenteiligen Anreiz.

Auch die Rechtstheorie hat sich damit auseinandergesetzt. Beispielhaft soll die Synästhesie-Hypothese von *Schwintowski* genannt werden<sup>33</sup>, nach der jedenfalls die vom Kunden beauftragten Makler wenn, dann beide Finanzdienstleistungsbereiche abdecken sollten, um nicht schon fast notwendigerweise falsch zu beraten. Seiner Ansicht nach sind die beiden Europäischen Richtlinien MiFID und IMD<sup>34</sup>/IDD „eng aufeinander bezogen, ihre grundlegenden Ziele und Zwecke gehen in die gleiche Richtung“<sup>35</sup>.

<sup>32</sup> Packaged Retail Investment-based Insurance Products

<sup>33</sup> Vgl. Schwintowski, Hans-Peter: MiFID, VVR – Zeit für (die) Neuorientierung bei den deutschen Finanzdienstleistern, Baden-Baden 2007, S. 30

<sup>34</sup> Insurance Mediation Directive, Vorgänger der aktuellen IDD = Insurance Distribution Directive (Versicherungsvertriebsrichtlinie)

<sup>35</sup> Schwintowski, a.a.O., S. 9

Selbst wenn man diesen Gedanken einer fast schon zwingenden Doppeltätigkeit als Finanzanlagen- und als Versicherungsvermittler bzw. -Berater ablehnt, so ist es aus Sicht eines Kunden zumindest wünschenswert, wenn ein Vermittler/Berater beide Produktwelten anbieten und beraten kann. Dies scheint auch ein leitender Gedanke des Verbraucherschutzes zu sein.<sup>36</sup>

Als letztes Argument sei die DIN-Norm 77230 „Basis-Finanzanalyse für Privathaushalte“ genannt, die 2019 in Kraft getreten ist und unter Beteiligung verschiedener Banken, der Versicherungswirtschaft, der Vermittlerverbände, des Verbraucherzentrale Bundesverband und der Wissenschaft<sup>37</sup> entstanden ist. In dieser Analyse werden Risiken, Einnahmen und Ausgaben sowie Vermögen eines Privathaushalts ganzheitlich erhoben, bewertet und priorisiert, damit der Kunde anschließend gezielt bedarfsgerechte Versicherungs- und Finanzprodukte (Anlagen und Kredite) nachfragen bzw. bestehende Produkte überprüfen kann. Dazu werden insgesamt 42 „Finanzthemen“ betrachtet, in denen es unter anderem um das Risiko des Arbeitskraftverlusts, Schuldenrisiken, Altersvorsorge, Immobilienfinanzierungen, Vermögensbildung für die Ausbildung der Kinder oder für einen Immobilienerwerb geht.<sup>38</sup>

Das BaFin-Aufsichtsübertragungsgesetz schadet diesem Ansatz einer ganzheitlichen Beratung, weil es Anreize setzt, sich auf einen Erlaubnisbereich zu beschränken und den zusätzlichen Kosten der Beaufsichtigung der BaFin zu entgehen.

### 3.5 Vereinbarkeit mit Grundzielen der Europäischen Regulierung

Sowohl die Finanzmarktrichtlinie MiFID II als auch die Versicherungsvertriebsrichtlinie IDD befassen sich mit der Konzeption und dem Vertrieb von Finanzdienstleistungen und überschneiden sich dabei direkt in Bezug auf Versicherungsanlageprodukte, da diese Hybridprodukte aus Finanzanlagen und Versicherungen darstellen.

Beide Richtlinien trennen

- die Konzeption und das In-Vertrieb-Bringen sowie
- das Vertreiben durch Vermittler

voneinander. Die Produktkonzeption unterliegt den Vorgaben der Product Oversight & Governance. „Die Mitgliedstaaten sollten dafür sorgen, dass Wertpapierfirmen, die Finanzinstrumente konzipieren, sicherstellen, dass diese Produkte so beschaffen sind, dass sie den Bedürfnissen des bestimmten Zielmarktes von Endkunden innerhalb der jeweiligen Kundengattung entsprechen, dass sie zumutbare Schritte unternehmen um zu gewährleisten, dass die Finanzinstrumente an den bestimmten Zielmarkt vertrieben werden und dass sie die Bestimmung des Zielmarktes und die Wertentwicklung der von ihnen angebotenen Produkte regelmäßig überprüfen.“<sup>39</sup> Um diese Ziele zu erreichen, sehen bei-

---

<sup>36</sup> Verbraucherzentrale Bundesverband e.V. (vzbv): Stellungnahme zum Referentenentwurf vom 15.1.2020, S. 4

<sup>37</sup> Vgl. o.V.: DIN 77230 – Finanzberatung nach Norm – Aber was steckt dahinter?, in: Finanzportal 24, 16.10.2018

<sup>38</sup> Vgl. DIN 77230:2019-02, S. 14 f.

<sup>39</sup> Erwägungsgrund 71 MiFID II

de Richtlinien ein Produktgenehmigungsverfahren vor, das die Wertpapierfirmen bzw. Versicherungsunternehmen betreiben sollen.<sup>40</sup>

Die Aufgabe der Überwachung der ordnungsgemäßen Durchführung liegt bei der BaFin im Rahmen ihrer Institutsaufsicht. Damit sollen Risiken für Anleger schon allein durch eine effektive und effiziente Aufsicht der Konzeption und des In-Vertrieb-Bringens von Finanzinstrumenten vermindert werden. Damit können systemisch nur noch Risiken entstehen durch Fehler bei der Durchführung von Geeignetheitsprüfungen, mit denen bestimmt werden soll, welche Finanzanlage für welchen Anleger geeignet ist. Letzterer Bereich betrifft Finanzanlagenvermittler und Honorar-Finanzanlagenberater.

Beide Richtlinien vertreten zudem zentrale Prinzipien, die bei der Frage der Beaufsichtigung zu beachten sind:

- Wettbewerbsgerechtigkeit zwischen Akteuren des Marktes („Level playing field“) zum Ziele des Verbraucherschutzes<sup>41</sup>: Damit sollen die Akteure im Markt fair behandelt werden. Das bedeutet jedoch gerade nicht, dass sie exakt gleich behandelt werden müssen. Denn Ungleiches gleich zu behandeln bleibt im Ergebnis ungleich. Emittenten und (reine) Berater und Vermittler sind ungleich, denn erstere konzipieren die Finanzinstrumente und haben ein überlegenes Wissen über diese Finanzinstrumente und deren Eignung für bestimmte Zielgruppen. Letztere beraten und vermitteln lediglich Finanzinstrumente auf Basis eines überlegenen Wissens über die Anleger und matchen damit Angebot und Nachfrage nach Anlagen. Das BaFin-Aufsichtsübertragungsgesetz widerspricht diesem Gedanken und führt zu einer grundsätzlichen Gleichbehandlung von Emittenten und Berater/Vermittler hinsichtlich des Aufsichtssystems.
- Wettbewerbsgerechtigkeit zwischen Anlageprodukten: Die MiFID II will ausdrücklich erreichen, dass Versicherungsanlageprodukte und Finanzinstrumente, die alternativ oder ersatzweise angeboten werden können, gleichen Wettbewerbsbedingungen unterliegen: „Anlagen, die Versicherungsverträge enthalten, werden oft als Alternative zu Finanzinstrumenten, die unter diese Richtlinie fallen, oder als Ersatz dafür Kunden angeboten. Um allen Kleinanlegern den gleichen Schutz zu bieten und für ähnliche Produkte gleiche Wettbewerbsbedingungen zu gewährleisten, müssen Anlageprodukte aufgrund von Versicherungen angemessenen Anforderungen unterliegen.“<sup>42</sup> Das BaFin-Aufsichtsübertragungsgesetz widerspricht diesem Gedanken und führt zu einer Ungleichbehandlung von Versicherungsvermittlern und Finanzanlagenvermittlern, die den Anreiz zur Verlagerung der Beratungs- und Vermittlungsaktivitäten auf Versicherungsanlageprodukte mit sich bringt.
- Proportionalität: Die Regulierung soll grundsätzlich die unterschiedliche Größe von Firmen und damit die unterschiedlich ausgefeilten Möglichkeiten, interne Prozesse und Verfahren auszuprägen, angemessen berücksichtigen und damit dem Prinzip der Verhältnismäßigkeit entsprechen.<sup>43</sup> Das BaFin-Aufsichtsübertragungsgesetz führt im Ergebnis dagegen zu einer grundsätzlichen Gleichbehandlung von Kleinstunternehmen mit wenigen 10.000 Euro jährlichem Umsatz mit Kapitalanlage- oder Investmentgesellschaften mit Milliarden-Umsätzen.
- Verhinderung von Aufsichtsarbitrage durch Versicherungsanlageprodukte: Es wurde bereits ausgeführt, dass eine unterschiedliche Behandlung von Beratung und Vermittlung von Finanzanla-

---

<sup>40</sup> Vgl. Art. 16 MiFID II, Art. 25 IDD

<sup>41</sup> Vgl. Erwägungsgrund 58 MiFID II; Erwägungsgrund 6 IDD

<sup>42</sup> Erwägungsgrund 87 MiFID II

<sup>43</sup> Vgl. z.B. Erwägungsgründe 128, 141, 146 MiFID II; Erwägungsgrund 72 IDD



gen sowie von Versicherungsanlageprodukten dazu anreizt, sich auf letztere zu beschränken, obwohl dies nicht regelmäßig im bestmöglichen Interesse der Anleger ist.

### 3.6 Einheitliche Beaufsichtigung durch IHKn

Der Vorschlag der FDP-Bundestagsfraktion, die Aufsichten bundeseinheitlich bei den Industrie- und Handelskammern zusammenzuführen, ist sachgerecht und angemessen. Dadurch werden die oben aufgezeigten Probleme einer Ungleichbehandlung von Finanzanlagenvermittlern und anderen Erlaubnistatbeständen vermieden, die sektorübergreifende Erlaubniseinholung und Beratung im Interesse der Verbraucher erleichtert und eine Steigerung der externen und internen Aufsichtskosten der Finanzanlagenvermittler vermieden. Nach allen bisherigen Erkenntnissen hat sich die bereits seit 22.5.2007 mit der Einführung des Erlaubnistatbestands Versicherungsvermittler (§ 34d GewO) und Versicherungsberater (§ 34e GewO a.F.) bestehende Aufsicht durch IHKn bewährt. Die IHKn verfügen damit über die Routine und Erfahrung aus 13 Jahren Beaufsichtigung von Vermittlern und Beratern.

Allerdings löst der Vorschlag folgendes Problem noch nicht:

Die Europäischen Richtlinien MiFID II und IDD verpflichten die Mitgliedsstaaten, im Fall einer Verteilung der Aufsichten auf verschiedene Behörden dafür zu sorgen, dass diese eng zusammenarbeiten.<sup>44</sup>

Tatsächlich gibt es eine Reihe anekdotischer Hinweise darauf, dass eine enge Zusammenarbeit zwischen der Institutsaufsicht BaFin und den Landesaufsichtsbehörden nicht immer gewährleistet ist. Beispiele aus dem Bereich Versicherungsvermittlung und zum Teil auch Finanzanlagenvermittlung:

- Der Fall Penny-Markt: Im Jahr 2007 verkaufte ein Versicherungsunternehmen in Penny-Märkten Versicherungsprodukte, obwohl die Handelskette keine Gewerbeerlaubnis und keine Registrierung als Versicherungsvermittler besaßen. Die BaFin lehnte ein Einschreiten ab, sie als Aufsichtsbehörde nicht für Vermittler zuständig sei. Die zuständige IHK wiederum verwies darauf, dass die Handelskette nach Ansicht des Versicherers als sogenannter Tipggeber tätig geworden sei und damit kein Aufsichtsfall der IHK, sondern der Versicherungsaufsicht vorliege. Entschieden worden ist dies nie, sondern es kam letztlich zu einer wettbewerbsrechtlichen Auseinandersetzung, als deren Ergebnis das Landgericht Wiesbaden feststellte, es habe sich um einen Vermittler gehandelt.<sup>45</sup>
- Der Fall Tchibo: Auch hier wurde Versicherungsvertrieb durch ein Handelsunternehmen ohne Registrierung und ohne Erlaubnis betrieben. Erneut ging es um die Frage, ob das Handelsunternehmen Tipggeber des Versicherers und damit dem Grunde nach nicht erlaubnispflichtig war. Der Fall wurde ebenfalls nur wettbewerbsrechtlich vor dem Bundesgerichtshof entschieden, die Behörden selbst lösten ihn nicht.<sup>46</sup>
- Der Fall Doppelagent: In zwei verschiedenen Fällen ging es um die Frage, ob ein in dem einen Fall als Vertreter mit Gewerbeerlaubnis tätiger Mehrfachvertreter und in dem anderen Fall ein Versicherungsmakler, beides sogenannte Strukturvertriebe, mit Nachwuchs-Untervertretern zusammenarbeiten dürfen, indem diese mangels vorliegender Sachkundeprüfung zwar keine Gewerbeerlaubnis erhalten konnten, stattdessen aber von kooperierenden oder sogar kapitalmäßig beteiligten Versicherungsunternehmen als erlaubnisfreie, gebundene Versicherungsvertreter (§ 34d

---

<sup>44</sup> Vgl. Art. 68 MiFID II, Art. 12 IDD

<sup>45</sup> Vgl. Beenken, Matthias: Bewertung, Handlungsbedarf und Ausblick, in: Gebert/Erdmann/Beenken, Praxis-handbuch Vermittlerrecht, Karlsruhe 2013, S. 400

<sup>46</sup> Vgl. Beenken, Matthias, a.a.O., S. 401

Abs. 7 S. 1 Nr. 1 GewO) ins Versicherungsvermittlerregister eingetragen wurden. Der eine Fall wurde durch eine erneut erfolgreiche wettbewerbsrechtliche Auseinandersetzung, der andere durch die Presse bekannt. Ob die BaFin eingeschritten ist und die von ihr beaufsichtigten Versicherungsunternehmen überprüft hat auf einen unzulässigen, institutionalisierten „Lagersprung“ – Ausschließlichkeitsvertreter eines Versicherers als Erfüllungsgehilfe eines auf Kundenseite stehenden Maklers –, wurde auch auf Presseanfragen hin nicht bekannt.<sup>47</sup>

- Der Fall befristete Erlaubnis trotz Kapitalanlagebetrugsverfahren: Ein Versicherungsmakler erlangte trotz laufenden Insolvenzverfahrens, laufenden Kapitalanlagebetrugsverfahrens (Phönix) und einer seit 2004 von der BaFin veröffentlichten, namentlichen Warnung, mit dieser Person Anlagegeschäfte zu betreiben, im Jahr 2010 eine Gewerbeerlaubnis als Versicherungsmakler, allerdings auf zwei Jahre befristet. Auf Presseanfrage hin wurde erläutert, dass Zuverlässigkeit und geordnete Vermögensverhältnisse aufgrund der noch laufenden Verfahren noch nicht abgesprochen werden könnten, die Warnung der BaFin mit einem Vorläufigkeitsvermerk versehen gewesen sei und sich die BaFin geweigert habe, der IHK Einsicht in die Ermittlungsakte zu gewähren.<sup>48</sup>
- Die Fälle Gonetto sowie Check24: Das Startup-Unternehmen Gonetto versuchte als Online-Versicherungsmakler Versicherungen gegen Rückgabe von Provisionen (Provisionsabgabe) zu vermitteln. Die BaFin teilte den Versicherungsunternehmen per Rundschreiben ihre Ansicht mit, dass dieses Geschäftsmodell unerlaubt sei, woraufhin die Versicherungsunternehmen ihre Zusammenarbeit mit den Unternehmen beendeten und das Unternehmen damit faktisch an der Berufsausübung hinderten, obwohl gleichzeitig die zuständige IHK feststellte, dass das Geschäftsmodell von Gonetto mit geltendem Recht zu vereinbaren und daher nicht zu beanstanden sei.<sup>49</sup> Der Marktführer unter den Vergleichsportalen Check24 wurde vom Landgericht München wegen unerlaubter Provisionsabgabe wiederum in einem wettbewerbsrechtlichen Verfahren verurteilt.<sup>50</sup> Bis heute ist nicht bekannt geworden, dass sowohl die beiden betroffenen IHKn als auch die BaFin gegenüber den Versicherungsunternehmen, mit denen Check24 zusammenarbeitet, tätig geworden wären.<sup>51</sup>

Auch wenn es sich bei diesen und bei weiteren Fällen um Einzelfälle handelt, so verdichten sie doch den Eindruck, dass die Bundesbehörde BaFin und die Landesbehörden IHKn nicht in der von MiFID II und IDD gewünschten Enge zusammenarbeiten und sich in wesentlichen Fragen der Aufsicht abstimmen. Insofern ist die Ergänzung zu empfehlen, dass eine ausdrückliche Verpflichtung zu einem institutionalisierten Informationsaustausch und einer Abstimmung von Verwaltungsleitlinien vorgeschrieben wird, durch die sichergestellt wird, dass

- Erkenntnisse aus der jeweiligen Beaufsichtigung von Instituten (BaFin) und Finanzanlagevermittlern (IHKn) ausgetauscht werden,
- Fragen grundsätzlicher Bedeutung wie der Auslegung von Gesetzen und Verordnungen in der Verwaltungspraxis abgestimmt und in jeweils aufeinander abgestimmten Verwaltungsleitlinien festgehalten werden.

---

<sup>47</sup> Vgl. Beenken, Matthias, a.a.O., S. 404

<sup>48</sup> Vgl. Beenken, Matthias, a.a.O., S. 405

<sup>49</sup> Vgl. Ingelmann, Anja: Start-up Gonetto GmbH kämpft mit Behörden, in: Echo-online vom 24.10.2019

<sup>50</sup> Vgl. Schnell, Christian: Versicherungskaufleute fügen Check24 juristische Niederlage zu, in: Handelsblatt vom 4.2.2020

<sup>51</sup> Vgl. o.V.: Votum-Kritik: Misst die Bafin mit unterschiedlichem Maß?, in: Versicherungswirtschaft heute, 10.2.2020

Damit sollten im Ergebnis alle Ziele der Bundesregierung erreicht werden, die das BaFin-Aufsichtsübertragungsgesetz nicht erreicht:

- Die Zersplitterung der Aufsicht auf unterschiedliche Landesbehörden wird beendet und die IHKn werden bundeseinheitlich als Aufsicht über alle gewerberechtlichen Erlaubnisträger im Finanzdienstleistungsbereich nach §§ 34d, f, h, i GewO bestellt.
- Die Qualität der Aufsicht über die Finanzanlagenvermittler wird weiterhin im Zusammenspiel aus jährlicher Wirtschaftsprüfung und Überwachung dieser Berichte durch die IHKn in der Breite gewährleistet. Erkenntnisse der BaFin aus ihrer Institutsaufsicht über im Einzelfall oder generell notwendiger, zusätzlicher Tiefe fließen in die Verwaltungsleitlinien ein und können von den IHKn umgesetzt werden.
- Der Anlegerschutz wird gewährleistet, indem sich die BaFin darauf fokussiert sicherzustellen, dass die Product Oversight & Governance-Bestimmungen flächendeckend und wirksam umgesetzt werden und damit keine Finanzanlagen in den Vertrieb gebracht werden, die für ihren definierten Zielmarkt ungeeignet sind oder bei denen die Vertrieber nicht hinreichend über die Ergebnisse des Produktgenehmigungsverfahrens informiert wurden.
- Der Anlegerschutz wird gewährleistet, indem sich die IHKn darauf fokussieren sicherzustellen, dass nur geeignete Finanzanlagenvermittler zugelassen werden und bleiben und Beschwerden von Anlegern und anderen Hinweisgebern hinsichtlich der Eignung sowie der Berufsausübung der Finanzanlagenvermittler angemessen nachgegangen wird.
- Der Anlegerschutz wird gewährleistet, wenn sich BaFin und IHKn regelmäßig institutionalisiert über ihre jeweiligen Erkenntnisse aus der Beaufsichtigung von Kapitalanlage- oder Investmentgesellschaften sowie von Finanzanlagenvermittlern und Honorar-Finanzanlagenberatern austauschen und abgestimmte Verwaltungsleitlinien entwickeln.

Bochum, 18.5.2020

Prof. Dr. Matthias Beenken