

WISO

Diskurs

Juni 2013

Expertisen und Dokumentationen
zur Wirtschafts- und Sozialpolitik

Finanzaufsicht und Finanzmarktwächter

Verbraucherpolitische Reform-
potenziale im Finanzmarkt

Gesprächskreis
Verbraucherpolitik



**FRIEDRICH
EBERT**
STIFTUNG



Gutachten im Auftrag der Abteilung Wirtschafts-
und Sozialpolitik der Friedrich-Ebert-Stiftung

Finanzaufsicht und Finanzmarktwächter

Verbraucherpolitische Reform-
potenziale im Finanzmarkt

Jürgen Keßler

Inhaltsverzeichnis

Abkürzungsverzeichnis	3
Vorbemerkung	4
1. Einleitung	6
2. Zur Teleologie der deutschen Finanzmarktaufsicht	9
2.1 Finanzmarktrecht als Marktfunktionsschutz	9
2.2 Zum Ausschluss individualschützender Rechtspositionen aus der Finanzmarktaufsicht	11
2.3 Verbraucher- und Anlegerschutz in der Finanzmarktaufsicht	12
2.4 Verbraucherschutz und Verfassungsordnung	15
2.5 Das Gesetz zur Stärkung der Finanzmarktaufsicht	18
3. Anleger- und Verbraucherschutz in der europäischen Finanzmarktordnung	20
3.1 Materielle und organisatorische Vorgaben des Unionsrechts	20
3.2 Rückwirkungen auf das mitgliedsstaatliche Aufsichtsregime	24
4. Verbraucherschutz im Finanzmarktrecht am Beispiel des Vereinigten Königreichs (UK)	26
4.1 Die normativen Zielvorgaben	26
4.2 Der Verbraucherbeirat (Consumer Panel)	27
4.3 Das Ombudsmannprogramm	29
4.4 Das Programm für Ausgleichsansprüche	30
4.5 Der Money Advice Service MAS (Financial Service Education Body)	30
4.6 Die Verbraucherbeschwerde (Super-complaint) zur FCA	31
4.7 Zusammenfassende Würdigung	33
5. Das deutsche Aufsichtssystem im Lichte der europäischen Vorgaben und internationalen Erfahrungen	34
5.1 Verbraucherschutz als normatives Aufsichtsziel	34
5.2 Kollektive und individuelle Rechtsbehelfe in der Finanzmarktaufsicht	35
5.3 Der Verbraucherbeirat	35
6. Zur funktionalen Neuordnung des Systems der deutschen Finanzmarktaufsicht	38
6.1 Zum methodischen Ansatz	38
6.2 Verbraucherschutz als normative Zielprojektion	39
6.3 Institutionelle und organisatorische Konsequenzen für die Aufsichtsbehörde	40
6.4 Finanzmarktwächter als Marktsensoren	42
7. Zusammenfassung	45
Literaturverzeichnis	49
Der Autor	51

Dieses Gutachten wird von der Abteilung Wirtschafts- und Sozialpolitik der Friedrich-Ebert-Stiftung veröffentlicht. Die Ausführungen und Schlussfolgerungen sind vom Autor in eigener Verantwortung vorgenommen worden.

Abkürzungsverzeichnis

ABl	Amtsblatt
AEUV	Vertrag über die Arbeitsweise der Europäischen Union
BaFin	Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht
BEUC	Europäischer Verbraucherverband
BGB	Bürgerliches Gesetzbuch
BGH	Bundesgerichtshof
BGHZ	(Entscheidungen des) Bundesgerichtshofs in Zivilsachen
BMELV	Bundesministerium für Ernährung, Landwirtschaft und Verbraucherschutz
BT-Drucks.	Deutscher Bundestag Drucksache
BVerfG	Bundesverfassungsgericht
CCCS	Consumer Credit Counselling Service
CFEB	Consumer Financial Education Body
EBA	European Banking Authority
EGBGB	Einführungsgesetz BGB
EIOPA	European Insurance and Occupational Pensions Authority
ESFS	European System of Financial Supervision
ESMA	European Securities and Market Authority
EuGH	Europäischer Gerichtshof
FCA	Financial Conduct Authority
FinDAG	Finanzdienstleistungsaufsichtsgesetz
FinStabG	Gesetz zur Überwachung der Finanzstabilität (Finanzstabilitätsgesetz)
FSA	Financial Services Authority
FSCS	Financial Services Compensation Scheme
FSMA	Financial Services and Market Act
GG	Grundgesetz
GWB	Gesetz gegen Wettbewerbsbeschränkungen
Iff	Institut für Finanzdienstleistungen e.V.
KPD	Kommunistische Partei Deutschlands
KWG	Kreditwesengesetz
MAS	Money Advice Service
MIFID	Richtlinie über die Märkte für Finanzmarktinstrumente (Markets in Financial Instruments Directive)
OFT	Office of Fair Trading
PRA	Prudential Regulation Authority
UkLaG	Unterlassungsklagegesetz
VAG	Versicherungsaufsichtsgesetz
VermAnlG	Vermögensanlagengesetz
VRL	Verfahrensrichtlinie
Vzbv	Verbraucherzentrale Bundesverband e.V.
WpHG	Wertpapierhandelsgesetz
ZAG	Zahlungsdiensteaufsichtsgesetz

Vorbemerkung

Zwischen Verbraucherinnen und Verbrauchern und Unternehmen herrscht auf dem Finanzmarkt ein erhebliches Macht- und Informationsgefälle. Unternehmen bieten hochspezialisierte Produkte an, die selbst von gut informierten Anlegerinnen und Anlegern kaum noch durchschaut werden. Gleichzeitig werden die Finanzberater der Banken oft von Provisionsinteressen ihrer Institute beeinflusst, sodass eine an den Interessen der Anlegerinnen und Anlegern orientierte Produktberatung zu selten stattfindet. Wie neuere Untersuchungen zeigen, wird seitens der Kreditinstitute meist nicht einmal den gesetzlichen Informationspflichten Rechnung getragen. Im Ergebnis werden Verbraucherinnen und Verbraucher in Finanzfragen nicht selten über den Tisch gezogen. Nach einem vom Bundesministerium für Ernährung, Landwirtschaft und Verbraucherschutz (BMELV) in Auftrag gegebenen Gutachten verlieren Verbraucherinnen und Verbraucher in Deutschland mindestens 20 Milliarden Euro jährlich durch schlechte Produkte und fehlerhafte Beratung. Trotz der unübersehbaren Missstände können sich Verbraucherinnen und Verbraucher nicht einfach als Akteure vom Finanzmarkt verabschieden, da sie – nach den zurückliegenden Reformen des Alterssicherungssystems – eine private, kapitalgedeckte Vorsorge betreiben sollen. Insofern ist es unabdingbar, und das ist der Ausgangspunkt des vorliegenden Gutachtens, dass es schützende und begleitende Finanzaufsichtsstrukturen gibt, die das Verhalten der Anbieter einer kontinuierlichen marktbezogenen Missbrauchskontrolle unterziehen, um eine zumindest annähernd gleichberechtigte Ent-

faltung der Konsumentinnen und Konsumenten im Finanzmarkt zu gewährleisten. Wie es um die Finanzaufsicht aus Verbrauchersicht bestellt ist, wo es Verbesserungspotenzial gibt und inwiefern die deutschen Regelungen den rechtlichen Vorgaben der Europäischen Union nachkommen, sind die Kernfragen des vorliegenden Gutachtens.

Der Autor, Prof. Dr. Jürgen Keßler von der Hochschule für Technik und Wirtschaft Berlin, kommt zu dem Ergebnis, dass Aspekten des Verbraucher- und Anlegerschutzes im System der deutschen Finanzmarktaufsicht eine randständige Bedeutung zukommt – abweichend von den Vorgaben des Unionsrechts und im Gegensatz zu Regelungen in vergleichbaren Ländern wie etwa Großbritannien. Auch das jüngst verabschiedete „Gesetz zur Stärkung der deutschen Finanzaufsicht“ hat daran nichts geändert. Die Finanzaufsicht seitens der BaFin ist nach wie vor fast ausschließlich an den Zielen Solvenzsicherung und Finanzmarktstabilität ausgerichtet, während der Verbraucher- und Anlegerschutz – von wenigen Ausnahmen abgesehen – weder in den Zielprojektionen noch im Rahmen der institutionellen Ausgestaltung der Aufsichtsbehörde hinreichend berücksichtigt ist. Fragwürdig sei dies, so der Autor, schon im Hinblick auf das im Grundgesetz verankerte Sozialstaatsprinzip. Angesichts neuer europarechtlicher Vorgaben im Rahmen der Etablierung des European System of Financial Supervision (ESFS) seien die deutschen Regelungen darüber hinaus sogar „im Kern europarechtswidrig“. Denn abweichend vom deutschen Recht hat die integrierte europäische Finanzauf-

sicht – ebenso wie die Rechtsordnungen anderer Mitgliedsstaaten der EU – den Verbraucher- und Anlegerschutz längst umfassend in ihren Regelungsbestand aufgenommen.

Um die Position der Verbraucherinnen und Verbraucher auf dem Finanzmarkt zu stärken, fordert der Autor, der Finanzaufsichtsbehörde ein klares Mandat für den kollektiven Verbraucherschutz zu geben und innerhalb der Behörde organisatorisch die Verbraucherinteressen stärker zu verankern. Darüber hinaus sei die Aufsichtsbehörde mit mehr verwaltungsrechtlichen Kompetenzen und Befugnissen auszustatten, um beispielsweise Verbraucherwarnungen aussprechen

zu können oder bestimmte Produkte oder Vertriebspraktiken zu verbieten. Zusätzlich zu einer verbraucherorientierten Neuausrichtung der Finanzaufsicht sei die Schaffung eines nichtstaatlichen Finanzmarktwächters denkbar, der durch die Sammlung, Bündelung und Systematisierung von Verbraucherbeschwerden die Voraussetzungen für ein effizientes Eingreifen der Finanzmarktaufsicht gewährleisten könnte.

Wir wünschen Ihnen eine informative Lektüre!

Dr. Robert Philipps

Leiter Gesprächskreis Verbraucherpolitik
der Friedrich-Ebert-Stiftung

1. Einleitung

Spätestens mit Ausbruch der noch immer anhaltenden Finanzmarktkrise endete eine fast 40 Jahre währende Epoche, deren wirtschaftspolitische Agenda nicht zuletzt durch das gesetzgeberische Bemühen geprägt war, mittels der globalen Entgrenzung der Märkte, ihrer Deregulierung und Liberalisierung den „selbststeuernden Kräften“ des Wettbewerbs freie Bahn zu schaffen. Die damit verbundene – und nur selten hinterfragte – Erwartung, die Befreiung, vor allem der Finanzmärkte, von allzu engen Regulierungsvorgaben werde nicht nur die Kapitalversorgung der Realwirtschaft und damit ein stetiges Wachstum und Vollbeschäftigung, sondern zugleich die Vermögensbildung in Arbeitnehmerhand und damit die Altersvorsorge der Beschäftigten gewährleisten, erwies sich als ebenso trügerisch wie für den Einzelnen existenzbedrohend. Erst allmählich kehrte die bereits seitens der ordoliberalen Schule in den Gründerjahren der Bundesrepublik betonte Erkenntnis in das Bewusstsein der Verantwortlichen zurück, dass auch die freien Kräfte des Marktes der Domestizierung seitens des Gesetzgebers und damit eines normativen Rahmens bedürfen, um zu vermeiden, dass die „schöpferische Zerstörung“ (Schumpeter 1912: 157) unternehmerischer Marktpositionen externe Kosten zeitigt, die nicht zuvörderst zulasten der beteiligten Wettbewerber gehen, sondern durch Dritte, insbesondere private Anlegerinnen und Anleger wie auch Verbraucherinnen und Verbraucher, zu tragen sind.

Damit richtet sich der Blick zugleich auf den trivialen, obgleich in den komplexen Analysen der Wettbewerbstheorie allenfalls randständig behandelten Aspekt, dass die autonome Selbststeuerung des Marktes nicht nur durch die gesetzlichen Rahmenbedingungen und das Verhalten der unternehmerischen Marktakteure, sondern gleichermaßen durch die Möglichkeiten der Verbraucherinnen und Verbraucher – als aktive Teil-

nehmer das Wettbewerbsgeschehen in ihrem Sinne zu beeinflussen – bedingt ist. Dabei hatte bereits Adam Smith, der schottische Moralphilosoph und Spiritus Rector der Marktphilosophie in seinem wohl mehr beschworenen als gelesenen Hauptwerk „Der Wohlstand der Nationen“ (Smith 1978: 558), die durchgängige Konsumorientierung des Marktgeschehens betont. Der Verbrauch sei das alleinige Ziel und der Zweck einer jeden Produktion. Deshalb solle man die Interessen des Produzenten eigentlich nur insoweit beachten, wie dies erforderlich sei, um das Wohl des Verbrauchers zu fördern. Diese Maxime leuchte ohne Weiteres ein, sodass es töricht wäre, sie noch beweisen zu wollen.

Entsprechend betont denn auch bereits die Regierungsbegründung zum Kartellgesetz (Gesetz gegen Wettbewerbsbeschränkungen, GWB), dem „Grundgesetz der sozialen Marktwirtschaft“, Ziel sei es zu gewährleisten, dass der Konsument weiterhin „Lenker des Wirtschaftsgeschehens“ sei. Insofern sei es geboten, dem strukturellen Zusammenhang zwischen parlamentarischer Demokratie und der gesetzlich geordneten Wirtschaftsverfassung Rechnung zu tragen. Bedinge Erstere die „politische Mitbestimmung jedes Staatsbürgers“, so stelle „die Wettbewerbsordnung die wirtschaftlichen Grundrechte der Freiheit der Arbeit und der Verbrauchswahl sicher“ (Keßler 2012: 391).

Ist es somit um die Bedingungen der Möglichkeit einer an den Bedürfnissen der Verbraucherinnen und Verbraucher orientierten autonomen Entscheidungsfindung zu tun, so stellt sich notwendig die Frage, wie diese im Rahmen der normativen Einhegung der Finanzmärkte gewährleistet werden kann. Soweit es den deutschen Gesetzgeber betrifft, war und ist das normative Konzept bisher weitgehend durch das Informationsparadigma bestimmt. Entscheidend sei es, dass die Rechtsordnung mittels gesetzlicher

Informationsobliegenheiten der Anbieter den Verbrauchern diejenigen Produktangaben zur Verfügung stelle, welche diese für eine autonome und rationale Entscheidung benötigen. Nun erscheint es evident, dass autonomes Handeln der Verbraucherinnen und Verbraucher als Marktakteure ein hohes Maß an Markttransparenz voraussetzt, ohne dass sich die Chancen und Risiken der angebotenen Produkte kaum beurteilen lassen. Allerdings weist bereits in den Warenmärkten die Gewährleistung der geforderten Preis- und Qualitätstransparenz, vor allem soweit es die ökologischen Eigenschaften der angebotenen Erzeugnisse und die sozialen Implikationen des Produktionsprozesses betrifft, aus Sicht der Konsumentinnen und Konsumenten, angesichts der Komplexität der benötigten Angaben, erhebliche Probleme auf. Dies gilt umso mehr, als die Informationsstruktur der Märkte weitgehend durch die Dominanz der Anbieterwerbung geprägt ist. Diese zielt in ihrer inhaltlichen Ausrichtung weit mehr auf die emotionale Produktdifferenzierung als auf die Vergleichbarkeit des Angebots und damit die Gewährleistung von Markttransparenz.

Dies gilt erst recht, soweit es die Produkte der Finanzmärkte betrifft. Deren Design wird weitgehend durch die (vertrags-)rechtliche Ausgestaltung des Angebots bestimmt, welche zwangsläufig in den Händen der Anbieter liegt. Nicht zuletzt die im Kontext der Deregulierungspolitik der vergangenen Jahre zutage getretene Innovationsoffenheit des deutschen Finanzmarktes und die fehlende Standardisierung der Anlageformen haben die Unübersichtlichkeit des Produktspektrums noch weiter vertieft. Zudem liegen langfristigen Anlageformen, denen vor allem im Bereich der Alterssicherung Bedeutung zukommt, regelmäßig bestimmte Grundannahmen über die zukünftige Entwicklung des Marktgeschehens zugrunde, deren Wahrscheinlichkeitsgehalt sich seitens der Anlegerinnen und Anleger kaum verifizieren lässt. All dies lässt sich auch durch Offenlegung der Vertragsbedingungen sowie durch Modellrechnungen kaum konterkarieren. So erscheint es mehr als unrealistisch anzunehmen, die von juristischen und wirtschaftlichen Experten der Anbieter entworfenen Anlageformen, ihre Chancen sowie ihre Risikostruktur, seien einem

durchschnittlich verständigen Anleger bei aufmerksamer Lektüre der Vertragsunterlagen und der Produktkennzeichnung zugänglich. Das dem Informationsparadigma zugrunde liegende und im Kern fiktive Modell des Verbrauchers als eines rational handelnden und unter Auswertung aller vorhandenen Informationsmöglichkeiten abwägenden Homo oeconomicus ist durch die empirischen Erkenntnisse der Behavioral Economics zudem zwischenzeitlich weitgehend widerlegt. Der Verbraucher – und dies gilt erst recht für dessen Rolle als Anleger – weiß regelmäßig um seine im Lichte der Komplexität des Angebots kaum vermeidbare Unterlegenheit und vertraut folglich weitgehend den Expertisen des Kreditinstituts oder des Beraters. Allerdings haben sich die Banken im Lichte der institutsbezogenen Gewinnvorgaben bei der Ausgestaltung ihrer Absatzbemühungen zwischenzeitlich weit vom werblich propagierten Leitbild eines uneigennütigen Treuhänders ihrer Kundeninteressen entfernt. Stets steigende Vertriebsvorgaben für die Beraterinnen und Berater in den Geschäftsstellen, gepaart mit einer umsatzabhängigen Vergütung und anreizorientierten Boni, haben nicht nur die Beschäftigten der Kreditinstitute einem institutionellen Interessenkonflikt zwischen kundenorientierter Beratung und absatzorientierten Geschäftsvorgaben ausgesetzt, sondern zugleich die Bedürfnisse und Belange der Kundinnen und Kunden mehr und mehr in den Hintergrund treten lassen (Reifner 2011: 83ff.). So wie die Dinge liegen, erscheint es illusionär, ein hinreichendes Maß an Selbstbestimmung und realistischer Risikoeinschätzung seitens der Anlegerinnen und Anleger allein im Wege einer Ausweitung von Informationspflichten der Anbieter zu gewährleisten. Vielmehr erweist es sich im Lichte des Sozialstaatsgebots als unverzichtbar, dass vor dem Hintergrund der strukturellen Unterlegenheit der Verbraucherinnen und Verbraucher die staatliche Finanzmarktaufsicht im Rahmen ihres Aufsichtsregimes darauf hinwirkt, dass den Belangen der aktuellen und potenziellen Anlegerinnen und Anleger bei der Ausgestaltung und Vermarktung von Finanzmarkprodukten in angemessenem Umfang Rechnung getragen wird. Dass dies bisher nicht geschehen ist, dass dem Verbraucher- und Anlegerschutz – von wenigen

Ausnahmen abgesehen – weder in den Zielprojektionen des deutschen Finanzmarktrechts noch im Rahmen der institutionellen Ausgestaltung der Aufsichtsbehörde eine hinreichende Berücksichtigung zuteil wurde, nimmt aus mehreren Gründen wunder.

Dies betrifft nicht nur die mit dem gegenwärtigen Marktverhalten, insbesondere bei der Vermarktung von Finanzprodukten auftretenden Missbräuche und die damit verbundenen Fehlallokationen; weitaus nachhaltiger wirken sich die damit verbundenen Folgen auf die private Alters- und Risikovorsorge aus. Insofern offenbaren sich eine beachtliche Wertungsdifferenz und ein hiermit korrespondierendes Handlungsdefizit, wenn der Staat im Rahmen der Finanzmarktkrise erhebliche Mittel bereitstellt, um das zwischen den Banken erschütterte Vertrauen im Kreditverkehr wieder herzustellen, jedoch kaum Bemühungen erkennen lässt, dass durch fehlerhafte und mitunter treuwidrige Anlageberatung desavouierte Vertrauen breiter Bevölkerungsschichten in ihre Kreditinstitute und die Sinnhaftigkeit privater Vorsorge durch eine an den Belangen der Anlegerinnen und Anleger orientierte Finanzmarktaufsicht zu gewährleisten. Zugleich stellt sich die Frage, ob die gegenwärtige Vernachlässigung eines funktionalen Verbraucherschutzes nicht hinter den bindenden Vorgaben der europäischen Rechtsordnung zurückbleibt.

Abweichend vom deutschen Recht haben die Zielvorgaben der integrierten europäischen Finanzmarktaufsicht – ebenso wie die Rechtsordnungen anderer Mitgliedsstaaten der EU¹ – den Verbraucher- und Anlegerschutz längst umfassend in ihren Regelungsbestand aufgenommen. Hier zeigt sich bei genauerer Betrachtung eine auffällige Divergenz, die – wie die nachfolgende Analyse verdeutlicht – den normativen Bestand der deutschen Finanzmarktaufsicht als nicht mehr europarechtskonform erscheinen lässt. Auch das jüngst verabschiedete „Gesetz zur Stärkung der deutschen Finanzmarktaufsicht“ hat wenig Änderungen gebracht und bleibt insofern deutlich hinter den Postulaten der europäischen Rechtsordnung sowie den „Vorbildregelungen“ anderer Unionsstaaten zurück. Hier besteht folglich nach wie vor dringender Handlungsbedarf. Zu fragen ist also, welche materiellen und institutionellen Konsequenzen für die künftige Zielorientierung des deutschen Finanzmarktrechts und die Organisationsstruktur der maßgeblichen Aufsichtsbehörde, der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), geboten sind. Zugleich gilt es zu untersuchen, wie und in welcher Weise die Erkenntnisse und Erfahrungen von Verbraucherorganisationen, insbesondere der Verbraucherzentralen der Länder und des vzbv, für die Aufgaben der Finanzmarktaufsicht nutzbar gemacht werden können.

1 Siehe die im Auftrag des Europäischen Verbraucherverbands (BEUC) seitens des Instituts für Finanzdienstleistungen (iff) durchgeführte Studie (vgl. Reifner, Clerc-Renaud 2011).

2. Zur Teleologie der deutschen Finanzmarktaufsicht

2.1 Finanzmarktrecht als Marktfunktionsschutz

Richtet man das Augenmerk auf die normativen Zielprojektionen des deutschen Finanzmarktrechts, insbesondere soweit es die Schutzzweckorientierung der staatlichen Finanzmarktaufsicht seitens der BaFin betrifft, so findet man sich alsbald auf die durchgängig institutionelle Ausrichtung des Aufsichtsregimes in seiner Gesamtheit verwiesen. Vorrangiges Ziel der Finanzmarktaufsicht sei es, das Vertrauen des Verkehrs in die Zahlungsfähigkeit der Kreditinstitute sowie der sonstigen Finanzdienstleister sicherzustellen und hierdurch im Interesse der Gesamtwirtschaft die ordnungspolitische Funktion des Finanzmarktes zu gewährleisten (Fischer 2011: § 125 Rn. 19). Insofern erweist sich im Bereich der Kreditinstitute die Aufsicht im Kern als Solvenzaufsicht. Leitender Orientierungs- und Handlungsmaßstab der Bundesanstalt bei der Wahrnehmung ihrer Aufgaben ist es somit, die Zahlungsfähigkeit der Kreditinstitute und die Funktionsfähigkeit der Finanzmärkte zu gewährleisten (Fischer 2011: § 125 Rn. 19ff.). Demgegenüber treten die Belange und Interessen der Verbraucherinnen und Verbraucher sowie der Anlegerinnen und Anleger durchweg hinter der objektivierten Zweckrichtung der Aufsicht zurück und gewinnen allenfalls in mittelbarer Weise insoweit Bedeutung, wie die Zahlungsfähigkeit der Institute auch im Interesse der Anlegerinnen und Anleger liegt, ohne dass sich hieraus kollektive oder gar individuelle Rechtsbefugnisse einzelner Verbraucherinnen und Verbraucher oder von Verbraucherverbänden ableiten ließen (Fischer 2011: § 125 Rn. 27f.).

Dies verdeutlicht in programmatischer Weise bereits § 4 Abs. 4 des Finanzdienstleistungsaufsichtsgesetzes (FinDAG), wenn die Vorschrift in Bezug auf die BaFin ausdrücklich betont, diese nehme „ihre Aufgaben und Befugnisse nur im öffentlichen Interesse wahr“. Entsprechend bekräftigt denn auch die Regierungsbegründung zum FinDAG, privatrechtliche Ansprüche würden von der Bundesanstalt nicht geprüft, da „die Durchsetzung individueller Ansprüche (...) nicht zu den Aufgaben der Bundesanstalt (gehöre)“.²

Insofern erscheint es auf den ersten Blick konsequent, dass weder im FinDAG, als konstitutiver Organisationsgrundlage der BaFin, noch in den spezifischen materiellen Sonderzuweisungen für einzelne Segmente der Finanzmarktaufsicht, d. h. im Kreditwesengesetz (KWG) hinsichtlich der Bankenaufsicht, im Wertpapierhandelsgesetz (WpHG) für den Bereich der Wertpapierdienst- und Nebenleistungen sowie im Zahlungsdienstleistungsaufsichtsgesetz (ZAG) für den Bereich der unbaren Zahlungstransaktionen, der Verbraucher- oder Anlegerschutz als Zielvorgabe des Verwaltungshandelns der BaFin einen ausdrücklichen Niederschlag gefunden hat. Zwar finden sich im WpHG, insbesondere in den Regelungen der §§ 34ff. WpHG, eine Reihe anlegerschützender Bestimmungen, doch fehlt es nach wie vor an einer durchgängigen Orientierung der Bundesanstalt an den Zielvorgaben des Verbraucher- und Anlegerschutzes. Eine – bisher vereinzelt gebliebene – Ausnahme besteht insoweit nur für den Bereich der Versicherungsaufsicht nach dem VAG (hierzu alsbald unten). Dass die hier zutage tretende Engführung der Aufsichtsziele, insbesondere die Ausklammerung des Verbraucher- und Anleger-

2 BT-Drucks. 14/7033 vom 5.10.2001: 34.

schutzes aus dem Aufgabenbereich der BaFin, nach wie vor dem Verständnis der Bundesregierung entspricht, verdeutlicht in eindrucksvoller Weise der Regierungsentwurf des „Gesetzes zur Stärkung der deutschen Finanzmarktaufsicht“ vom 19.6.2012³, wenn dieser hinsichtlich der gesetzlichen Regelungsziele betont, entscheidend sei, dass die Aufsichtsziele nicht beeinträchtigt würden, „die auf die Sicherstellung der Solvenz der beaufsichtigten Institute und auf die Funktionsfähigkeit der Finanzmärkte gerichtet sind“. Die hier zutage tretende „institutionelle Philosophie“ bestimmt denn auch fast durchgängig die Ausgestaltung des deutschen Aufsichtsregimes hinsichtlich der Finanzmärkte.

Entsprechend konkretisiert § 6 Abs. 2 KWG die institutionelle Ausrichtung der Bankenaufsicht:

„Die Bundesanstalt hat Missständen im Kredit- und Finanzdienstleistungswesen entgegenzuwirken, welche die Sicherheit der den Instituten anvertrauten Vermögenswerte gefährden, die ordnungsmäßige Durchführung der Bankgeschäfte und Finanzdienstleistungen beeinträchtigen oder erhebliche Nachteile für die Gesamtwirtschaft herbeiführen können.“

Auch soweit die Vorschrift hierbei auf die „Sicherheit der den Instituten anvertrauten Vermögenswerte“ rekurriert, ist damit weder im Lichte der systematischen Einbindung der Norm noch nach der teleologischen Ausrichtung des zugrunde liegenden Aufsichtskonzepts eine Anerkennung oder gar Verstärkung subjektiver oder kollektiver Belange der Anlegerinnen und Anleger verbunden. Die Gefährdung (individueller) Vermögenswerte gewinnt unter Berücksichtigung der institutionellen Ausrichtung der Bankenaufsicht vielmehr nur insofern Bedeutung, als diese geeignet ist, das Vertrauen in die Kreditinstitute und damit in die – gesamtwirtschaftliche – Funktionsfähigkeit der Finanzmärkte zu beeinträchtigen. Eine darüber hinaus weisende Inpflichtnahme der BaFin, beispielsweise als aufsichtsrechtliche Sachwalterin der Bankkunden, ist damit nicht verbunden.

Die hier zutage tretende „objektive“ Schutzrichtung, deren durchgängige Orientierung an der Funktionsfähigkeit und Effizienz des Marktes, spiegelt sich gleichermaßen im WpHG, d. h. bezüglich der Aufsicht über Wertpapierdienstleistungen, wider. Gem. § 4 Abs. 1 Satz 2 WpHG hat die BaFin „im Rahmen der ihr zugewiesenen Aufgaben Missständen entgegenzuwirken, welche die ordnungsgemäße Durchführung des Handels mit Finanzinstrumenten oder von Wertpapierdienstleistungen oder Wertpapiernebenleistungen beeinträchtigen oder erhebliche Nachteile für den Finanzmarkt bewirken können“.

Vergleichbar verhält es sich im ZAG, soweit es Zahlungsdienstleistungen im unbaren Zahlungsverkehr betrifft, wenn dieses in § 3 Abs. 2 ZAG ausführt:

„Die Bundesanstalt kann im Rahmen der ihr gesetzlich zugewiesenen Aufgaben gegenüber den Instituten und ihren Geschäftsleitern Anordnungen treffen, die geeignet und erforderlich sind, um Verstöße gegen aufsichtsrechtliche Bestimmungen zu unterbinden und Missstände in einem Institut zu verhindern oder zu beseitigen, welche die Sicherheit der dem Institut anvertrauten Vermögenswerte gefährden können oder die ordnungsgemäße Durchführung der Zahlungsdienste oder das ordnungsgemäße Betreiben des E-Geld-Geschäfts beeinträchtigen.“

Gemeinsames Schutzobjekt der Missstandsaufsicht, sei es im Bereich der Banken und Finanzdienstleistungen, sei es hinsichtlich der Durchführung von Wertpapiergeschäften oder Zahlungsdienstleistungen, ist somit die Allokationsfähigkeit des Finanzmarktes. Demgegenüber fehlt es gegenwärtig an einer schutzsubjektorientierten Ausrichtung des Aufsichtsregimes an den Bedürfnissen der Verbraucherinnen und Verbraucher sowie der Anlegerinnen und Anleger (Fischer 2011: § 125 Rn. 27f.). Eine entsprechende Zielvorgabe findet sich bisher nur ansatzweise im VAG, soweit es die Befugnisse der BaFin gegenüber Versicherungsunternehmen betrifft. Entsprechend § 81 Abs. 1 Satz 2 VAG achtet die Aufsichts-

3 BT-Drucks. 17/10040: 1.

behörde „dabei auf die ausreichende Wahrung der Belange der Versicherten und auf die Einhaltung der Gesetze, die für den Betrieb des Versicherungsgeschäfts gelten“.

Fließen somit die Interessen der Versicherten in den normativen Handlungs- und Orientierungsmaßstab der Versicherungsaufsicht seitens der BaFin ein, so stellt allerdings § 81 Abs. 1 Satz 3 zugleich klar, dass die Bundesanstalt „die ihr nach diesem Gesetz zugewiesenen Aufgaben (ebenfalls) nur im öffentlichen Interesse“ wahrnimmt. Zwar erweitert § 81 Abs. 1 Satz 2 VAG – in deutlicher Abweichung von § 6 Abs. 2 KWG, § 4 Abs. 1 Satz 2 WpHG und § 3 Abs. 2 ZAG – die Aufgabenzuweisung zugunsten der BaFin auf die „Wahrung der Belange der Versicherten“, doch schließt es § 81 Abs. 1 Satz 3 VAG zugleich aus, aus der Erweiterung des Aufgabenspektrums individuelle oder kollektive Rechtsbehelfe der Versicherten oder von Verbraucherverbänden herzuleiten.

2.2 Zum Ausschluss individualschützender Rechtspositionen aus der Finanzmarktaufsicht

Fragt man nach den Gründen für die Ausklammerung des Verbraucher- und Anlegerschutzes aus dem Schutzbereich des deutschen Finanzmarktrechts, so findet man sich zuvörderst darauf verwiesen, es gelte die Bundesanstalt und damit den Fiskus von Haftungsrisiken freizustellen, die aus einer Einbeziehung von Individualinteressen in die Ausrichtung des Aufsichtsregimes drohten. In der Tat hatte der 3. (Staathaftungs-)Senat des Bundesgerichtshofs zunächst in seiner „Wetterstein“-Entscheidung vom 15.2.1979⁴ mit Blick auf die damalige Fassung des KWG betont, aus § 46 Abs. 1, § 3 Nr. 1 und 2, § 1 Abs. 1 Satz 2 Nr. 1 in Verbindung mit § 32 KWG a. F. ergebe sich „das gesetzliche Grundanliegen, die Einleger vor gefährlichen Geldanlagen zu schützen“. Die hier

zutage tretende drittschützende Ausrichtung der Finanzmarktaufsicht bekräftigte der BGH kurze Zeit darauf in seiner „Herstatt“-Entscheidung vom 12.7.1979⁵ mit dem Hinweis, soweit das Prüfungsrecht des Aufsichtsamts „die rechtzeitige Aufdeckung von Gefahren“ und damit nicht zuletzt „die Sicherheit der dem einzelnen Kreditinstitut anvertrauten Vermögenswerte“ bezwecke, sei dieses „auch auf das Interesse der Einlagegläubiger ausgerichtet und daher auch zu ihrem Schutz auszuüben“ (Fischer 2011: § 125 Rn. 20ff.).

Die beiden Entscheidungen seitens des BGH zugrunde gelegte Schutzorientierung des KWG hatte aufseiten des Aufsichtsamts sowie der Legislative die – nicht unbegründete – Befürchtung hervorgerufen, die Verletzung kapitalmarktbezogener Aufsichtspflichten seitens des damals zuständigen Bundesaufsichtsamts für das Kreditwesen sei geeignet, Staatshaftungsansprüche gem. § 839 BGB, Art. 34 GG gegenüber dem Bund zu begründen, für die der Fiskus aufzukommen habe. Immerhin hatte der BGH bereits im Leitsatz seiner „Wetterstein“-Entscheidung klargestellt, „ob ein Unternehmen genehmigungspflichtige Bankgeschäfte betreibt, stellt (auch) eine den Einlagegläubigern dieses Unternehmens gegenüber bestehende Amtspflicht dar“.⁶ Insofern konsequent betonte der Senat in seinem „Herstatt“-Urteil, wenn „ein Kreditinstitut zur Erzielung großer Gewinne im Devisengeschäft das Risiko eingeht, sein haftendes Eigenkapital ganz oder zu einem wesentlichen Teil einzubüßen, so kann dies die Amtspflicht begründen, die (...) dem Amt gewährten Prüfmittel zum Schutz der Einlagegläubiger als ‚Dritten‘ im Sinne von § 839 Abs. 1 Satz 1 BGB zu gebrauchen“.⁷

Die in der Folge verabschiedete Regelung von § 6 Abs. 4 KWG beabsichtigte daher im Lichte der sich abzeichnenden Haftungsrisiken „für sämtliche dem Bundesaufsichtsamt zugewiesenen Aufgaben klar(zustellen), dass sie zur Sicherstellung der Funktionsfähigkeit der Kreditwirt-

4 BGHZ 74: 144, 157.

5 BGHZ 75: 120, 129.

6 BGHZ 74: 144.

7 BGHZ 75: 120, Leitsatz a.

schaft ausschließlich im öffentlichen Interesse wahrgenommen werden. Amtspflichten gegenüber den durch das Wirken des Bundesaufsichtsamts nur mittelbar geschützten Personen oder Personenkreisen werden bei der Tätigkeit des Bundesaufsichtsamtes deshalb nicht begründet“.⁸

Die Anerkennung einer Staatshaftung im Bereich der Bankenaufsicht gegenüber solchen Personen, die nicht der Aufsicht unterliegen, begründe zwangsläufig die Gefahr von zu weitgehenden Maßnahmen seitens der die Aufsicht ausübenden Personen. Dadurch werde die bisherige marktwirtschaftskonforme Aufsichtskonzeption gefährdet, die den Kreditinstituten einen großen Spielraum für eine eigenverantwortliche Betätigung belasse.

Zwar wurden gegen die Restriktion der Schutzzwecke des KWG im Rahmen der KWG-Novelle zum Teil erhebliche verfassungsrechtliche Bedenken erhoben (Keßler 2010: 29ff.; Schenke, Ruthig 1994: 2324), die jedoch seitens des BGH⁹ zurückgewiesen wurden. Es liege in der grundsätzlichen Befugnis des Gesetzgebers, „Inhalt, Umfang und Zweckrichtung von Amtspflichten (neu) zu regeln und damit auch mittelbar den Umfang der Haftung zu bestimmen“.¹⁰ Soweit die verfassungsmäßige Ordnung nicht berührt werde, sei der Gesetzgeber nicht verpflichtet, Entwicklungen der Rechtsprechung nachzuzeichnen oder sie unverändert zu lassen; vielmehr könne er ihnen, wenn er sie für unerwünscht erachte, durch Änderung gesetzlicher Vorschriften begegnen.

Der Ausschluss der Staatshaftung im Rahmen der Bankenaufsicht gem. § 6 Abs. 4 KWG sowie der Nachfolgeregelung von § 4 Abs. 4 FinDAG verletze auch nicht die verfassungsrechtlich gewährleistete Staatshaftung (Art. 34 GG). Vielmehr seien Ausnahmeregelungen „insoweit zulässig, als sie von der Sache her gerechtfertigt werden könnten; sie dürften nicht willkürlich getroffen werden, müssten auf sachgerechten Erwägungen beruhen und sich an den Grundentscheidungen

der Verfassung ausrichten“.¹¹ Der Gesetzgeber dürfe schon mit Rücksicht auf die unübersehbare Zahl von Einlegern die Entscheidung treffen, dass privatrechtliche Ansprüche nicht geprüft und die Durchsetzung individueller Ansprüche nicht zu den Aufgaben der neu gebildeten Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht gehöre. Die Versagung amtshaftungsrechtlichen Schutzes für einen solchermaßen nur mittelbar geschützten Personenkreis sei zudem angesichts der Komplexität der Bankenaufsicht und des von ihr zu beaufsichtigenden Bereichs verfassungsrechtlich hinreichend legitimiert und entspreche zudem, wie der EuGH auf Vorlage des Senats in seinem Urteil vom 12.10.2004¹² entschieden habe, nicht nur der europäischen Rechtsordnung, sondern auch der Rechtslage in zahlreichen anderen Mitgliedsstaaten der Gemeinschaft.

2.3 Verbraucher- und Anlegerschutz in der Finanzmarktaufsicht

Es ist hier nicht der Ort, die Frage nach der drittschützenden Funktion der Finanzmarktaufsicht einer umfassenden und abschließenden Betrachtung zu unterziehen. So ist es kaum von der Hand zu weisen, dass zumindest aus fiskalischer Sicht – vor allem im Lichte der jüngsten Finanzmarktkrise – nachvollziehbare Gründe bestehen, das Haftungsrisiko des Fiskus im Rahmen der Finanzmarktaufsicht funktional zu begrenzen. Zugleich legt allerdings die Gewährleistungsfunktion des Staates im Rahmen der Regulierung der Finanzmärkte auch eine stärkere Haftungsverantwortung der Aufsichtsbehörde – zumindest bei schwerwiegenden Aufsichtsdefiziten – nahe.

Wie dem auch sei, selbst wenn man aus verständlichen Gründen eine drittschützende Wirkung der Finanzmarktaufsicht ablehnt, folgt hieraus nicht zwangsläufig das Gebot, den Verbraucher- und Anlegerschutz (fast) vollständig

8 BT-Drucks. 10/1441: 20.

9 Urteil vom 20.1.2005, NJW 2005: 742.

10 BGH a.a.O.: 745.

11 BGH a.a.O.

12 EuGH NJW 2004: 3479, 3481.

aus dem Schutzzweck des Aufsichtsregimes auszublenzen. Dass zwischen der normativen Anerkennung individualschützender Rechtspositionen und der Erweiterung des gesetzlichen Schutzzweckkatalogs der Aufsicht auf die kollektiven Belange der Verbraucherinnen und Verbraucher kein zwingender Zusammenhang besteht, verdeutlicht bereits die Regelung des § 81 Abs. 1 Satz 2 VAG, soweit diese die „ausreichende Wahrung der Belange der Versicherten“ zum leitenden Orientierungsmaßstab erhebt, während § 81 Abs. 1 Satz 3 VAG zugleich in Übereinstimmung mit § 4 Abs. 4 FinDAG betont, die Bundesanstalt nehme die ihr zugewiesenen Aufgaben „nur im öffentlichen Interesse“ wahr. Offensichtlich schließt selbst aus dem Blickwinkel des Gesetzgebers die Wahrnehmung öffentlicher Interessen eine angemessene Berücksichtigung der Belange der Verbraucherinnen und Verbraucher bei der Ausgestaltung des Aufsichtsregimes nicht aus. Insofern erscheint es kaum plausibel, wenn im Lichte des Wortlauts des VAG eine Orientierung des Aufsichtsregimes „an den Belangen der Versicherten“ dem „öffentlichen Interesse“ entspricht, während im Rahmen der Banken-, Wertpapier- und Zahlungsdienstleistungen eine Einbeziehung der Anleger- und Verbraucherbelange in den Schutzzweckkatalog der Aufsicht – nach Auffassung des Gesetzgebers – einer „marktwirtschaftskonformen Aufsichtskonzeption“¹³ entgegensteht. Weder den gesetzlichen Vorgaben hinsichtlich der unterschiedlichen Aufsichtsbereiche noch dem normativen Begründungsansatz des Gesetzgebers sind nachvollziehbare Kriterien für ein entsprechend differenziertes Aufsichtskonzept zu entnehmen.

Zudem stellt sich notwendig die Frage, ob eine marktkonforme Ausgestaltung der Finanzmarktaufsicht nicht zwangsläufig eine stärkere Einbeziehung der Belange der Verbraucherinnen und Verbraucher in das Aufsichtskonzept bedingt. Zwar schützt die Solvenzaufsicht durch die Gewährleistung der Zahlungsfähigkeit der Kreditinstitute zugleich auch die Anlegerinnen und Anleger, doch bedingt die Funktionsfähigkeit der

Finanzmärkte darüber hinaus, dass die im Markt angebotenen Finanzprodukte und -dienstleistungen nach ihrer Ausgestaltung geeignet sind, die Bedürfnisse der Nachfrager zu befriedigen, indem sie deren finanziellen und persönlichen Verhältnissen angemessen Rechnung tragen. Dass diesem Aspekt eine geradezu existenzielle Bedeutung zukommt, offenbart sich in besonderer Weise im Bereich der privaten Alters- und Risikoversorge, dem angesichts der Leistungseinschränkung in der gesetzlichen Rentenversicherung eine wachsende Bedeutung zukommt.

Dabei erweist sich der in der Vergangenheit bei der Ausgestaltung des Finanzmarktrechts vorrangig beschrittene Weg, durch standardisierte Produktinformationen die Preis- und Qualitätstransparenz, sei es im Rahmen der Anlageberatung (vgl. § 31 Abs. 3a WpHG, § 13 Vermögensanlagegesetz – VermAnlG), sei es bei der Kreditvergabe (vgl. § 491a BGB, Art. 247 EGBGB), zu erhöhen, um so dem Anleger oder (Verbraucher-)Kreditnehmer eine autonome, an den eigenen Bedürfnissen orientierte Entscheidung zu ermöglichen, zwar als eine notwendige, jedoch keineswegs hinreichende Bedingung, die Funktionsfähigkeit des Anlage- oder Kreditmarktes zu gewährleisten. Dies gründet zunächst in den noch immer bestehenden und weit verbreiteten Umsetzungsdefiziten. So entsprach nach einer im Auftrag des Bundesministeriums für Ernährung, Landwirtschaft und Verbraucherschutz (BMELV) durchgeführten Stichprobe noch ein halbes Jahr nach deren Einführung etwa die Hälfte der Produktinformationsblätter nicht den gesetzlichen Anforderungen.¹⁴ Nach einer Untersuchung der Stiftung Warentest im Februar und April 2012¹⁵ haben von zwölf getesteten Filialbanken nur zwei in der Mehrzahl der Kreditanfragen den Verbraucherinnen und Verbrauchern die gesetzlich vorgeschriebene „Europäische Standardinformation für Verbraucherkredite“ ausgehändigt. Dies zeigt deutlich, dass gesetzliche Informationsobliegenheiten nur insofern zu einer deutlichen Verbesserung der Markttransparenz beitragen,

13 Vgl. BT-Drucks. 10/1441: 20.

14 Pressemitteilung des BMELV vom 14.3.2012.

wie die Rechtsordnung die Überwachung und Durchsetzung der Verhaltenspflichten der Finanzmarktakteure durch eine entsprechende Ausrichtung der Finanzmarktaufsicht unter Einschluss regelmäßiger Marktuntersuchungen und durch angemessene Sanktionen sicherstellt.

Sieht man hiervon ab, so dürfte bei einer realistischen und in den realen Strukturen der Finanzmärkte verorteten Sichtweise die Begründung von Informationspflichten im Übrigen kaum genügen, nachfragegerechte, an den Bedürfnissen der Anlegerinnen und Anleger sowie Verbraucherinnen und Verbraucher ausgerichtete Marktergebnisse zu zeitigen. Angesichts der Komplexität der angebotenen Produkte und der fehlenden Standardisierung sind der informationellen Aufbereitung der Risikostruktur und der Ertragschancen notwendig enge Grenzen gesetzt. Zudem gilt es, dem Umstand Rechnung zu tragen, dass die finanzielle Bildung gerade weniger vermöglicher Verbraucherschichten mitunter erhebliche Defizite aufweist (Piorkowsky 2012: 383ff.). So nimmt es kaum wunder, dass bereits die gegenwärtig vorgeschriebenen gesetzlichen Produktinformationen für einen nicht unerheblichen Teil der Betroffenen nur schwer verständlich sind, sodass diese nicht selten resignieren und von einer kritischen Durchsicht Abstand nehmen. Dies gilt erst recht, soweit es das „Kleingedruckte“ in Form „Allgemeiner Geschäftsbedingungen“ (AGB) betrifft, deren Inhalt sich auch gebildeten Verbraucherschichten kaum erschließt. So verweist das im Auftrag des BMELV erstellte „Gutachten zur Lage der Verbraucherinnen und Verbraucher in Deutschland“ (Prognos 2012: 107) im Blick auf eine im Auftrag von Comdirect durchgeführte Forsa-Umfrage zu Finanzprodukten (Comdirect 2009) darauf, etwa ein Viertel der Investoren in Aktienfonds sei nicht über das damit verbundene Risiko sowie die Ertragsaussichten und Kosten informiert. Ähnliches gelte für Riester-Sparpläne. Nach dem Spe-

cial Eurobarometer der Europäischen Kommission¹⁶ gaben nur 34 Prozent der deutschen Befragten an, beim Abschluss des letzten Dienstleistungsvertrags die Geschäftsbedingungen gelesen zu haben. Von diesen verwiesen 60 Prozent darauf, der Vertrag sei zu lang gewesen, sodass das Lesen zu viel Zeit beansprucht hätte; für 39 Prozent war der Text zu klein gedruckt, während für 29 Prozent der Vertrag zu schwer zu verstehen war. Sechs Prozent gaben an, die Verkäuferin oder der Verkäufer habe ihnen nicht genügend Zeit eingeräumt, den Vertrag zu lesen. Insgesamt 38 Prozent beriefen sich zudem darauf, man vertraue der Dienstleistungsvertreterin oder dem Dienstleistungsvertreter und habe deswegen den Vertrag nicht gelesen.

Der letzte Aspekt verdeutlicht zugleich in signifikanter Weise, dass es sich bei langfristigen Dienstleistungsverträgen (Dauerverträge) in erheblichem Umfang um Vertrauensgüter handelt. Dies gilt in besonderer Weise für langfristige Vermögensanlagen, deren Werthaltigkeit und Risikostruktur sich einer autonomen Beurteilung seitens des Anlegers weitgehend entzieht, sodass die Anlageentscheidung im Wesentlichen im Vertrauen auf die Seriosität und Fachkunde des Instituts und/oder des Beraters getätigt wird. Die ohnehin bestehende Informationsasymmetrie zulasten der Verbraucherinnen und Verbraucher wird hierbei durch das Marketing der Finanzinstitute und spezifische Vergütungskonzepte, wie produktbezogene Boni und umsatzabhängige Gehaltsbestandteile, welche die Beratung und den Verkauf von Finanzprodukten oder Finanzdienstleistungen einseitig am Absatzinteresse des Instituts unter Vernachlässigung der Belange des Kunden orientieren, noch verstärkt. Insofern erscheint die Erwartung, bei ausreichender Informationsversorgung würden die selbststeuernden Kräfte des Wettbewerbs eine hinreichende Ausrichtung der Finanzmärkte an den Bedürfnissen der Anlegerinnen und Anleger sowie Verbrau-

15 Finanztest 2012/6: 12-17.

16 Europäische Kommission 2010. Die Umfrage bezog sich u. a. auf Dienstleistungsaufträge zu Finanzprodukten, Gas, Strom und Mobiltelefonen. Mehrfachantworten waren möglich.

cherinnen und Verbraucher gewährleisten, bei Lichte betrachtet doch allzu trügerisch. Dies gilt umso mehr, als die dem Informationsmodell zugrunde liegende implizite Unterstellung, der Verbraucher agiere – zumindest in den Finanzmärkten – als kalkulierender Homo oeconomicus durch die Erkenntnisse der Verhaltensökonomie zwischenzeitlich – zumindest teilweise – widerlegt ist. Dies bedeutet in der Konsequenz keineswegs den Verzicht auf verbraucherorientiert aufbereitete Marktinformation. Dennoch erscheint es wenig wahrscheinlich, dass sich ohne eine kontinuierliche Überwachung der Risikostruktur des Produktangebots sowie des Marktgeschehens, insbesondere der Vertriebspraktiken der Finanzinstitute, ein zumindest annäherndes Gleichgewicht zwischen Anbieter- und Verbraucherinteressen in den Finanzmärkten herstellen lässt.

Insofern erweist sich die dem gegenwärtigen Aufsichtskonzept entsprechende einseitige Ausrichtung zentraler Bereiche der Finanzmarktaufsicht am Solvenzschutz der Finanzdienstleister unter weitgehender Ausblendung der Belange der Anlegerinnen und Anleger sowie Verbraucherinnen und Verbraucher nicht nur als kaum zu legitimierende Abweichung vom Modell der Versicherungsaufsicht, sondern zugleich als Negation einer marktwirtschaftlichen Philosophie, welche den Konsumenten seit den Zeiten von Adam Smith eine zentrale Stellung bei der Lenkung des Angebots zuweist. Die weitgehende Ausklammerung der Verbraucherbelange aus dem Finanzmarktrecht vernachlässigt somit die triviale und keineswegs neue Erkenntnis, dass ein angemessener Verbraucher- und Anlegerschutz integraler Bestandteil einer funktionsfähigen Wettbewerbs- und Marktordnung ist. Soweit es um die Funktionsfähigkeit der Märkte zu tun ist, obliegt es dem Gesetzgeber, im Rahmen seiner „Regulierungsverantwortung“ bei der Ausgestaltung des Aufsichtsmodells die „Bedingungen der Möglichkeit“ für eine angemessen bedürfnisgerechte Teil-

habe der Konsumentinnen und Konsumenten an den Finanzmärkten zu gewährleisten. Dies gilt umso mehr, als der Staat im Kontext seiner verfassungsrechtlich verbürgten Sozialbindung (Artt. 19 Abs. 1 Satz 1, 28 Abs. 1 Satz 1 GG) seine Bürgerinnen und Bürger mehr und mehr auf die Inanspruchnahme privater und damit marktorientierter Risikovorsorge verweist.

2.4 Verbraucherschutz und Verfassungsordnung

Damit stellt sich notwendig die Frage, ob sich nicht bereits aus verfassungsrechtlichen Gründen eine stärkere Berücksichtigung des Verbraucherschutzes bei der Ausgestaltung und Ausrichtung der Finanzmarktaufsicht gebietet. Dies scheint allerdings zunächst nicht nahe liegend, da es im Grundgesetz (GG) bisher – anders als in den Verfassungen anderer Mitgliedsstaaten der EU¹⁷ – an einer auf den Schutz der Verbraucherinnen und Verbraucher gerichteten ausdrücklichen Staatszielbestimmung fehlt (Keßler, Micklitz 2010: 253f.). Dies schließt allerdings Ausstrahlungswirkungen des Unionsrechts auf die nationale Rechtsordnung nicht aus. So bestimmt Art. 38 der Charta der Grundrechte der Europäischen Union: „Die Politiken der Union stellen ein hohes Verbraucherschutzniveau sicher.“ Zwar entfaltet der Geltungsbereich der Norm, ebenso wie die Verortung des Verbraucherschutzes in Art. 12, 169, 114 Abs. 3 AEUV, nach der Auslegungsregelung des Art. 51 Abs. 1 der Charta unmittelbare Geltung hinsichtlich der Mitgliedsstaaten nur insoweit, wie es die Durchführung des Rechts der Union betrifft, doch folgt aus dem Grundsatz der Unionstreue (Art. 4 Abs. 3 EU) die Verpflichtung, die EU bei der Erfüllung ihrer Aufgaben zu unterstützen und alles zu unterlassen, was die Erfüllung der Ziele der Union gefährden könnte. Unberührt bleibt selbstverständlich die weiter gehende

17 Siehe Art. 47 der italienischen Verfassung sowie Art. 2 Abs. 2 der schwedischen Verfassung von 1974, die zwar die Behörden lediglich verpflichte, die „soziale Wohlfahrt der Bürger zu fördern“, was nach vorherrschender Verfassungsinterpretation auch ein „angemessene[s] Verbraucherschutzniveau“ beinhaltet.

Verpflichtung, den Vorgaben und Wertungen des sekundären Gemeinschaftsrechts, d. h. insbesondere den für einzelne Marktsektoren geltenden Verordnungen und Richtlinien, Folge zu leisten. Hierauf wird alsbald zurückzukommen sein.

Sieht man somit von den Einwirkungen des Unionsrechts auf die nationale Rechtsordnung zunächst ab, so stellt sich bei genauerer Betrachtung allerdings die Frage, ob – ungeachtet der fehlenden Erwähnung des Verbraucherschutzes im Kontext des GG – das Gebot, den Belangen der Konsumentinnen und Konsumenten im Rahmen staatlichen Handelns in angemessener Weise Rechnung zu tragen, nicht bereits aus anderen Staatszielbestimmungen, insbesondere aus dem Sozialstaatsprinzip, (Art. 20, 28 Abs. 1 GG) folgt.

Dass dem (Bundes-)Gesetzgeber grundsätzlich die Befugnis zum Erlass verbraucherschützender Regelungen zukommt, hat das Bundesverfassungsgericht (BVerfG) denn auch frühzeitig in seiner Entscheidung vom 25.6.1969¹⁸ bekräftigt. Die konkurrierende Gesetzgebungszuständigkeit des Bundes gem. Art. 74 Abs. 1 Nr. 11 GG erfasse mit dem sogenannten Recht der Wirtschaft „zunächst Bestimmungen über den wirtschaftlichen Wettbewerb und den Verbraucherschutz“. Unter dem Recht der Wirtschaft seien dabei alle das wirtschaftliche Leben und die wirtschaftliche Betätigung als solche regelnden Normen zu begreifen und vor allem diejenigen Vorschriften dazuzurechnen, „die sich in irgendeiner Form auf die Erzeugung, Herstellung und Verteilung von Gütern des wirtschaftlichen Bedarfs beziehen“. Der maßgebliche Erkenntniswert der Entscheidung liegt hierbei weniger in der verfassungsrechtlichen Kompetenzzuweisung, als in dem seitens des Bundesverfassungsgerichts postulierten Regulations- und Wirkungszusammenhang zwischen Wettbewerbsordnung und Verbraucherschutz.

Soweit es die damit verbundenen materiellen Auswirkungen betrifft, weist das BVerfG in seinem Beschluss vom 16.1.1980¹⁹ hinsichtlich des Irreführungsschutzes im Lebensmittelrecht

ergänzend darauf hin, der Schutz der Verbraucherinnen und Verbraucher sei „unzweifelhaft ein vernünftiger Grund des Gemeinwohls, der Berufsausübungsbeschränkungen (zulasten der Anbieter) rechtfertigen kann“, und dem insofern bei der Konkretisierung und Grenzziehung wirtschaftlicher Freiheitsrechte der Anbieterseite Rechnung zu tragen sei. Bereits hier deutet sich an, dass die dogmatische Einbindung des Verbraucherschutzes in Gemeinwohlerwägungen aus Sicht des Verfassungsgerichts eine gleichsam doppelte Zielrichtung aufweist, die sowohl die individuelle Freiheitssphäre der Marktakteure als auch die Funktionsbedingungen des Marktes und damit des Wettbewerbs erfasst. Die dem Erklärungskonzept implizit zugrunde liegenden Wechselwirkungen zwischen privatnütziger Wettbewerbsfreiheit und gemeinwohlorientierter Sozialbindung treten mit der gebotenen Deutlichkeit in der „Bürgschaftsentscheidung“ des BVerfG vom 19.10.1993²⁰ zutage.

Im Blick auf die Inhaltskontrolle von Bürgschaftsbedingungen betont das Gericht, „da alle Beteiligten des Zivilrechtsverkehrs (d. h. Unternehmen und Verbraucher) den Schutz des Art. 2 Abs. 1 GG genießen und sich folglich gleichermaßen auf die Gewährleistung ihrer Privatautonomie berufen können, darf nicht nur das Recht des Stärkeren gelten“. Die kollidierenden Grundrechtspositionen seien „in ihrer Wechselwirkung zu sehen und so zu begrenzen, dass sie für alle Beteiligten möglichst weitgehend wirksam werden“. Habe einer der Vertragsteile ein so starkes Übergewicht, dass er den Vertragsinhalt faktisch einseitig bestimmen könne, bewirke dies für den anderen Vertragsteil eine Fremdbestimmung. Soweit es sich um eine typisierbare Fallgestaltung handele, die eine strukturelle Unterlegenheit des einen Vertragsteils erkennen lasse, und seien die Folgen des Vertrags zudem für den unterlegenen Vertragsteil ungewöhnlich belastend, „so muss die Zivilrechtsordnung darauf reagieren und Korrekturen ermöglichen. Das folgt aus der grund-

18 BVerfGE 26: 246, 254.

19 BVerfGE 53: 135, 145.

20 BVerfGE 89: 214, 232.

rechtlichen Gewährleistung der Privatautonomie (Art. 2 Abs. 1 GG) und dem Sozialstaatsprinzip (Art. 20 Abs. 1, Art. 28 Abs. 1 GG)“. Zwar bestehe über die Voraussetzungen und Intensität der Inhaltskontrolle Streit, für die verfassungsrechtliche Würdigung genüge jedoch die Feststellung, „dass das geltende Recht jedenfalls Instrumente bereithält, die es möglich machen, auf strukturelle Störungen der Vertragsparität angemessen zu reagieren“.²¹ Für die Zivilgerichte folge daraus die Pflicht, bei der Auslegung und Anwendung der Generalklauseln darauf zu achten, dass Verträge nicht als Mittel der Fremdbestimmung dienen.

In seiner Entscheidung vom 6.2.2001²² betont das Gericht unter Bezug auf die vorstehenden Erwägungen seiner Bürgschaftsentscheidung erneut, der Staat habe „die Grundrechte des Einzelnen zu schützen und vor Verletzung durch andere zu bewahren“. Die durch Art. 2 Abs. 1 GG gewährleistete Privatautonomie setze voraus, „dass die Bedingungen der Selbstbestimmung des Einzelnen auch tatsächlich gegeben sind“. Sei aufgrund einer besonders einseitigen Aufbürdung von vertraglichen Lasten und einer erheblich ungleichen Verhandlungsposition der Vertragspartner ersichtlich, dass in einem Vertragsverhältnis ein Partner ein solches Gewicht habe, dass er den Vertragsinhalt faktisch einseitig bestimmen könne, so sei es Aufgabe des Rechts „auf die Wahrung der Grundrechtspositionen beider Vertragspartner hinzuwirken, um zu verhindern, dass sich für einen Vertragsteil die Selbstbestimmung in eine Fremdbestimmung verkehrt“.

Die hier seitens des BVerfG betonten Grundsätze einer verfassungsrechtlichen Missbrauchskontrolle bei gestörter Vertragsparität im Zivilrechtsverkehr gelangen – cum grano salis – erst recht dort zur Anwendung, wo es, wie im Rahmen der behördlichen Finanzmarktaufsicht, um die Ausübung hoheitlicher Befugnisse der Aufsichtsbehörde im Kontext der institutionellen Gewährleistungs- und Regulierungsverantwortung des Staates zu tun ist (Bumke 2008: 107,

121; Keßler 2010: 12, 14f.). Dies folgt notwendig aus der verfassungsrechtlich postulierten Grundrechtsbindung allen Verwaltungshandelns (Art. 1 Abs. 3 GG). Dass diese uneingeschränkt auch die Ausstrahlungen des Sozialstaatsprinzips (Art. 20 Abs. 1 GG) als „Staatszielbestimmung“ erfasst, folgt systematisch bereits aus der in Art. 20 Abs. 3 GG verorteten Bindung administrativer Maßnahmen an „Gesetz und Recht“. So hat das BVerfG denn auch bereits frühzeitig betont, bei der Sozialstaatsklausel handele es sich um unmittelbar geltendes Recht, dem insbesondere „bei der Auslegung des Grundgesetzes wie bei der Auslegung anderer Gesetze“ eine entscheidende Bedeutung zukomme.²³

Zwar ist es grundsätzlich auch im Bereich der Finanzmarktaufsicht Sache des Gesetzgebers, im Rahmen der gesetzlichen Ausdifferenzierung des Sozialstaatsprinzips (Art. 20 Abs. 1, Art. 28 Abs. 1 GG) mittels des parlamentarischen Willensbildungsprozesses seine eigenen Gerechtigkeitsvorstellungen zu verwirklichen und damit über die Richtung und das Ausmaß staatlicher Sozialgestaltung zu entscheiden, soweit hierbei die Grenzen des Willkürverbots gewahrt werden.²⁴ Im Lichte einer funktionalen Interpretation weisen die Ausstrahlungen des Sozialstaatsgebots jedoch deutlich über die Grenzen einer reinen „Willkürkontrolle“ hinaus. Wo der zu regelnde Sachverhalt durch Machtdisparitäten und strukturelle Ungleichgewichte zulasten einer (Markt-)Seite geprägt ist, die einer autonomen Ausübung grundrechtlicher Freiheiten (Art. 2 Abs. 1 GG) der Schwächeren nachhaltig entgegenstehen, bedarf es im Lichte des Sozialstaatsprinzips kompensatorischer Maßnahmen des Gesetzgebers. Dies beinhaltet zunächst die Verpflichtung zu einer sozial gerechten Ausgestaltung der zur Sicherung der Bürgerinnen und Bürger geschaffenen und heute selbstverständlichen Einrichtung (Benda 1995: 720, § 17 Rn. 170). Soweit es die gesetzliche Ausgestaltung der Kompetenzen von Aufsichtsbehörden, wie der BaFin, betrifft, folgt aus dem Sozialstaats-

21 BVerfG a.a.O.: 232f.

22 BVerfGE 103: 89, 100f.

23 BVerfGE 1: 97, 105; BVerfGE 3: 377, 381; BVerfGE 6: 32, 41.

24 BVerfGE 12: 354, 367.

prinzip somit das Gebot, diese mit den Befugnissen zu besehen, deren sie bei objektiver Würdigung bedürfen, um eine annähernd gleichwertige Partizipation der Marktakteure – Anbieter sowie Verbraucherinnen und Verbraucher – und damit zugleich das gemeinwohlkompatible Funktionieren der Marktprozesse zu gewährleisten. So betont denn auch das BVerfG bereits in seinem KPD-Urteil vom 17.8.1956²⁵ die verfassungsrechtliche Bedeutung eines kompensatorisch-dynamischen Verständnisses des Sozialstaatsprinzips: „Die staatliche Ordnung der freiheitlichen Demokratie muss demgemäß systematisch auf die Aufgabe der Anpassung und Verbesserung und des sozialen Kompromisses angelegt sein; sie muss insbesondere Missbräuche der Macht hemmen.“

2.5 Das Gesetz zur Stärkung der Finanzmarktaufsicht

Zumindest aus Sicht der Bundesregierung hat der Gesetzgeber mittels des „Gesetzes zur Stärkung der deutschen Finanzmarktaufsicht“ den Verbraucherschutz jüngst stärker in den Fokus der Finanzaufsicht gerückt.²⁶ Ziel des Gesetzes ist es nach Maßgabe des Regierungsentwurfs²⁷ unter anderem, bei „der Aufsichtstätigkeit der Bundesanstalt (...) zukünftig Verbraucherfragen stärker zu berücksichtigen, ohne dass die Aufsichtsziele beeinträchtigt werden, die auf die Sicherstellung der Solvenz der beaufsichtigten Institute und auf die Funktionsfähigkeit der Finanzmärkte gerichtet sind“. Angesichts der ausdrücklichen Festbeschreibung des überkommenen Aufsichtsmodells in den Zielvorgaben der Gesetzesbegründung ist mit dem Inkrafttreten des Gesetzes jedoch weder eine Änderung des bisherigen Aufsichtsregimes, insbesondere soweit es die weiterhin fehlende Einbeziehung des Verbraucher- und Anleger-schutzes in den generellen Aufgabenbereich der BaFin betrifft, noch eine spürbare Ausweitung der individuellen und kollektiven Rechte der Ver-

braucherinnen und Verbraucher sowie ihrer Verbände verbunden.

Allerdings hatte der Bundesrat während des Gesetzgebungsverfahrens in seiner Stellungnahme²⁸ ausdrücklich vorgeschlagen, den (kollektiven) Verbraucherschutz in den Aufgabenkatalog der BaFin zu integrieren und § 4 Abs. 1 Satz 2 FinDAG wie folgt zu ergänzen:

„Bei der Wahrnehmung dieser Aufgaben achtet (die Bundesanstalt) insbesondere auf eine ausreichende Berücksichtigung der kollektiven Belange der Kunden.“

Die Bundesanstalt solle ihre Aufgaben nicht nur zur Wahrung der Finanzmarktstabilität wahrnehmen, sondern bei ihrer Tätigkeit auch die Interessen und den Schutz der Kundinnen und Kunden berücksichtigen. Um dem hohen Stellenwert des Kundenschutzes als Aufsichtsziel Rechnung zu tragen, solle die Wahrung der Belange der Kundinnen und Kunden als generelles Aufsichtsziel in § 4 FinDAG festgelegt werden. Die Regelung bezwecke dabei nicht, dass die Aufsichtstätigkeit der BaFin zur Durchsetzung individueller Rechtsansprüche der Kundinnen und Kunden diene. Daher solle lediglich das kollektive Kundeninteresse Teil der Aufsichtstätigkeit der Bundesanstalt sein.

In ihrer Gegenäußerung²⁹ hat die Bundesregierung das Ansinnen des Bundesrats zurückgewiesen. Zwar sei der kollektive Anleger- und Verbraucherschutz auch aus ihrer Sicht ein wichtiges Anliegen, jedoch sollten aus rechtssystematischen Gründen in § 4 Abs. 1 Satz 1 FinDAG keine Aufgaben und Aufsichtsziele geregelt werden. Die Regelung enthalte keine eigenständige Aufgabenzuweisung an die Bundesanstalt, sondern verweise auf die in den einzelnen Aufsetzungsgesetzen geregelten Aufgaben und Aufsichtsziele. Dabei sei die Sicherstellung der Solvenz der Institute und der Funktionsfähigkeit der Finanzmärkte ein Grundpfeiler des kollektiven Anleger- und Verbraucherschutzes.

25 BVerfGE 5: 85, 198.

26 Pressemitteilung Nr. 314 des BMELV vom 26.10.2012.

27 BT-Drucks. 17/10040: 1.

28 BT-Drucks. 17/10040 Anlage 3: 24.

29 BT-Drucks. 17/10252: 2.

Somit verbleibt es im Ergebnis, soweit es die Integration des Verbraucherschutzes in die Finanzmarktaufsicht betrifft, bei zwei Partialregelungen, dem nunmehr in § 4b FinDAG verorteten Beschwerderecht von Verbraucherinnen und Verbrauchern sowie Verbraucherverbänden und dem durch § 8a FinDAG institutionalisierten Verbraucherbeirat der BaFin, denen künftig im Lichte ihrer restriktiven gesetzlichen Ausgestaltung weder einzeln noch in ihrem Zusammen-

wirken eine größere Relevanz, geschweige denn die Eigenschaft zukommen dürfte, die prekäre Rechtsstellung der Verbraucherinnen und Verbraucher im Kontext des deutschen Finanzaufsichtsrechts entscheidend zu verbessern. Auf die damit verbundenen Einzelfragen soll im Lichte der europäischen Vorgaben sowie im Blick auf die jüngste Reform des britischen Finanzmarktrechts nach deren Erörterung eingegangen werden.

3. Anleger- und Verbraucherschutz in der europäischen Finanzmarktordnung

3.1 Materielle und organisatorische Vorgaben des Unionsrechts

Dass im Lichte des Unionsrechts und dessen seit der Einheitlichen Europäischen Akte (EEA) verstärkten Bemühungen um die Marktintegration und damit die Gewährleistung eines funktionsfähigen Wettbewerbs im europäischen Binnenmarkt, den materialen Erfordernissen des Verbraucherschutzes eine zentrale Bedeutung zukommt, folgt *prima vista* bereits aus den normativen Zielprojektionen der Grundrechtscharta, soweit diese in Art. 38 betont, die Politik der Union stelle ein hohes Verbraucherschutzniveau sicher. Folgerichtig postuliert bereits Art. 12 AEUV, den Erfordernissen des Verbraucherschutzes sei bei der Durchführung der anderen Unionspolitiken und -maßnahmen Rechnung zu tragen.³⁰ Dies schließt nicht zuletzt die Wettbewerbspolitik und damit die Konkretisierung und Anwendung der Wettbewerbsregeln der Art. 101 und 102 AEUV ein. Soweit die Errichtung und das Funktionieren des Binnenmarktes eine Angleichung der Rechts- und Verwaltungsvorschriften der Mitgliedsstaaten erfordert, geht die Kommission dabei in ihren Vorschlägen gem. Art. 114 Abs. 3 AEUV von einem hohen Schutzniveau zugunsten der Verbraucherinnen und Verbraucher aus. Konsequenterweise betont denn auch Art. 169 Abs. 1 AEUV, zur Förderung der Interessen der Verbraucherinnen und Verbraucher sowie zur Gewährleistung eines hohen Verbraucherschutzniveaus leiste die Kommission im Rahmen der Verwirklichung des Binnenmarktes und zur Unterstützung, Ergänzung und Überwachung der Politik der Mitgliedssta-

ten einen Beitrag zum Schutze der Gesundheit, der Sicherheit und der wirtschaftlichen Interessen der Verbraucherinnen und Verbraucher, sowie zur Förderung ihres Rechts auf Information, Erziehung und Bildung von Vereinigungen zur Wahrung ihrer Interessen (Reifner 2011: 410ff., 415f.).

Damit zeichnet sich unter Berücksichtigung der zugrunde liegenden „Marktphilosophie“ eine deutliche Divergenz zur wettbewerblichen Sichtweise deutscher Provenienz ab, wie sie dem gegenwärtigen System der Finanzmarktaufsicht innewohnt. Legt man die europäische Sichtweise zugrunde, so gründet die Bedeutung verbraucherschützender Bestimmungen weniger in deren Funktion als „Sonderprivatrecht“ der Konsumentinnen und Konsumenten; vielmehr erweist sich der Verbraucherschutz als integraler Bestandteil der europäischen Wettbewerbsordnung, wie nicht zuletzt die Unlauterkeitsrichtlinie (RL 2005/29/EG) vom 11.5.2005 verdeutlicht. So betont denn auch die Zielprojektion des Art. 1 der Richtlinie, deren Zweck sei es, durch Angleichung der Rechts- und Verwaltungsvorschriften der Mitgliedsstaaten über unlautere Geschäftspraktiken, „die die wirtschaftlichen Interessen der Verbraucher beeinträchtigen, zu einem reibungslosen Funktionieren des Binnenmarkts und zum Erreichen eines hohen Verbraucherschutzniveaus beizutragen“. Insofern erweisen sich die kompetitive Ausrichtung der Marktprozesse und der Schutz der privaten Endverbraucher keineswegs als konfligierende Zielvorgaben, sondern als signifikanter Ausdruck einer „in hohem Maße wettbewerbsfähigen sozialen Marktwirtschaft“ (Art. 2 Abs. 3 EU).

30 Siehe zum Verbraucherschutz in der EU und ihren Mitgliedsstaaten auch die im Auftrage des Europäischen Verbraucherverbands (BEUC) seitens des Instituts für Finanzdienstleistungen (iff) durchgeführte Studie (Reifner, Clerc-Renaud 2011).

Die hier zutage tretende hybride Struktur des europäischen Wirtschaftsrechts (Purnhagen, Verbruggen 2010: 173ff., 212ff.) und der hieraus fließenden (Finanz-)Marktordnung, deren Oszillieren zwischen Marktstabilität und Verbraucherschutz, ist keineswegs völlig neuer Natur, sondern offenbart sich bereits im Rahmen der „Richtlinie über die Märkte für Finanzmarktinstrumente“ (RL 2004/39/EG, MIFID) vom 10.8.2006³¹ als leitendes Orientierungsmuster im Kontext der Finanzmarktaufsicht. So postuliert Art. 19 Abs. 1 der RL, Wertpapierfirmen hätten „bei der Erbringung von Wertpapierdienstleistungen (...) für ihre Kunden ehrlich, redlich und professionell im bestmöglichen Interesse ihrer Kunden zu handeln“. Entsprechend betont denn auch Erwägungsgrund 31 der RL: „Ein Ziel dieser Richtlinie ist der Anlegerschutz. Die Vorkehrungen zum Schutz der Anleger sollten den Eigenheiten jeder Anlegerkategorie (Kleinanleger, professionelle Kunden, Gegenparteien) angepasst sein.“

Erscheint aus Sicht des deutschen Gesetzgebers, wie jüngst im Regierungsentwurf des „Gesetzes zur Stärkung der deutschen Finanzmarktaufsicht“ erneut betont, die Integration der Interessen der Verbraucherinnen und Verbraucher in den Schutzzweck des Aufsichtsregimes prinzipiell geeignet, die Marktkonformität des Regulierungskonzepts zu beeinträchtigen, so erweist sich aus der Perspektive des Unionsrechts die Einbeziehung der Belange der Konsumentinnen und Konsumenten nachgerade als Vorbedingung einer funktionsfähigen (Finanz-)Marktordnung. Fragt man nach den Ursachen der frappierenden Divergenz, so scheint sich der Blick des deutschen Gesetzgebers, soweit es den (Finanz-)Markt betrifft, auf dessen unternehmerische Akteure, d. h. die Banken und sonstigen Finanzdienstleister, zu verengen. Hiervon abweichend bezieht das Unionsrecht die Verbraucherinnen und Verbraucher als gleichberechtigte Teilhaber des Marktprozesses in die normative Ausgestaltung einer Marktordnung ein, deren Ausrichtung im Wesentlichen durch die Bedürfnisse der Kon-

sumentinnen und Konsumenten bestimmt ist. Dies verdeutlicht sich in signifikanter Weise in den materiellen Vorgaben sowie der organisatorischen Ausgestaltung des Europäischen Finanzaufsichtssystems.

Als Folge der nicht zuletzt durch die Globalisierung der Finanzmärkte bedingten und verstärkten Finanzmarktkrise beschloss die EU zum Zwecke einer stärkeren Harmonisierung der gesetzlichen Rahmenordnung die Errichtung eines Europäischen Finanzaufsichtssystems (European System of Financial Supervision, ESFS), welches Anfang 2011 seine Arbeit aufgenommen hat (Wymeersch 2011: 443ff., 453f.; Veil, Lerch 2012: 1557ff., 1605ff.). Als Bestandteil des ESFS wurden zugleich drei Europäische Finanzmarktaufsichtsbehörden (European Supervisory Authorities, ESA) gebildet:

(a) die Europäische Bankenaufsichtsbehörde (European Banking Authority, EBA) mit Sitz in London (VO (EU) Nr. 1093/2010 vom 24.11.2010, ABl. Nr. L 331/12 vom 15.12.2010);

(b) die Europäische Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde (European Securities and Market Authority, ESMA) mit Sitz in Paris (VO (EU) Nr. 1095/2010 vom 24.11.2010, ABl. Nr. L 331/83 vom 15.12.2010);

(c) die Europäische Aufsichtsbehörde für das Versicherungswesen und die betriebliche Altersversorgung (European Supervisory Authority Insurance and Occupational Pensions, EIOPA) mit Sitz in Frankfurt am Main (VO (EU) 1094/2010 vom 24.11.2010; ABl. Nr. L 331/48 vom 15.12.2010).

Bereits die einleitenden Erwägungsgründe aller drei Verordnungen (VO) betonen jeweils unter Tz. 11: Die Behörde solle „öffentliche Werte wie die Integrität und Stabilität des Finanzsystems und die Transparenz der Märkte und Finanzprodukte schützen und den Schutz der Anleger gewährleisten“ und „(...) die internationale Koordinierung der Aufsicht zum Wohle der Volkswirtschaften insgesamt, einschließlich der Finanzinstitute sowie sonstige Interessengruppen, Verbraucher und Arbeitnehmer ausbauen“.

31 ABl. L 241 vom 2.9.2006.

Entsprechend orientieren Art. 1 Abs. 5 (VO-EBA und VO-ESMA) bzw. Art. 1 Abs. 6 (VO-EIOPA) das Ziel der Aufsichtsbehörden daran, „das öffentliche Interesse zu schützen, indem sie für die Wirtschaft der Union, ihre Bürger und Unternehmen zur kurz-, mittel- und langfristigen Stabilität und Effektivität des Finanzsystems“ beitragen und so zugleich eine „Verbesserung des Verbraucherschutzes“ gewährleisten (Art. 1 Abs. 5 lit. f).

Konsequent bestimmt dann auch Art. 2 Abs. 1 der jeweiligen Verordnung hinsichtlich des ESFS: „Das Hauptziel des ESFS besteht darin, die angemessene Anwendung der für den Finanzsektor geltenden Vorschriften zu gewährleisten, um die Finanzstabilität zu erhalten und für Vertrauen in das Finanzsystem insgesamt und für einen ausreichenden Schutz der Kunden, die Finanzdienstleistungen in Anspruch nehmen, zu sorgen.“

Die hier in den programmatischen Erwägungsgründen der Verordnung sowie der generellen Zielorientierung des ESFS gem. Art. 1 Abs. 5 lit. f, Art. 2 Abs. 1 der VO zum Ausdruck kommende durchgängige Orientierung des Aufsichtsregimes an den Belangen der Verbraucherinnen und Verbraucher als auch den Anlegerinnen und Anlegern setzt sich konsequent in den materiellen Einzelbestimmungen der jeweiligen bereichsspezifischen Verordnungen fort. Entsprechend betont Art. 8 Abs. 1 lit. h bezüglich der Aufgaben der EBA, diese fördere „den Einleger- und Anlegerschutz“ und biete dabei gem. lit. i „ein hohes Schutzniveau für Einleger und Anleger in der gesamten Union“. Hiermit übereinstimmend orientiert Art. 8 Abs. 1 lit. h die Aufsicht der ESMA an der Förderung „des Anlegerschutzes“ sowie Art. 8 Abs. 1 lit. h die Aufsicht seitens der EIOPA am „Schutz der Versicherungsnehmer und Begünstigten“ und einem „hohe(n) Schutzniveau für die Versicherungsnehmer und Begünstigten in der gesamten Union“.

Soweit es die konkreten „Aufgaben im Zusammenhang mit dem Verbraucherschutz und mit Finanztätigkeiten“ betrifft, bestimmt Art. 9 Abs. 1 der EBA-VO: „Die Behörde übernimmt eine Führungsrolle bei der Förderung von Transparenz, Einfachheit und Fairness auf dem Markt für Finanzprodukte bzw. -dienstleistungen für Verbraucher im Binnenmarkt, und zwar unter anderem durch:

- (a) die Erfassung und Analyse von Verbrauchertrends und die Berichterstattung über diese Trends;
- (b) die Überprüfung und Koordinierung von Initiativen der zuständigen Behörden zur Vermittlung von Wissen und Bildung über Finanzfragen;
- (c) die Entwicklung von Ausbildungsstandards für die Wirtschaft und
- (d) die Mitwirkung an der Entwicklung allgemeiner Offenlegungsvorschriften.“

Darüber hinaus umfassen die Aufgaben der EBA, ESMA sowie der EIOPA gem. Art. 9 Abs. 2 bis 5 die folgenden konkreten Maßnahmen:

- Gem. Abs. 2: Die Überwachung neuer und bereits bekannter Finanztätigkeiten sowie die Entwicklung von Leitlinien und Empfehlungen, um die Sicherheit und Solidität der Märkte und die Angleichung im Bereich der Regulierungspraxis zu fördern.
- Gem. Abs. 3: Die Herausgabe von Warnungen, wenn eine Finanztätigkeit eine ernsthaft Bedrohung für die in Art. 1 Abs. 5 (VO-EBA, VO-ESMA) bzw. Art. 1 Abs. 6 (VO-EIOPA) festgelegten Ziele darstellt. Dies schließt folglich die jeweilige Ausrichtung auf die Schutzbelange der Verbraucherinnen und Verbraucher ein.
- Gem. Abs. 4: Als integraler Bestandteil der Behörden die Errichtung eines Ausschusses für Finanzinnovationen, der alle einschlägigen zuständigen nationalen Aufsichtsbehörden zusammenbringt, um eine koordinierte Herangehensweise an die regulatorische und aufsichtsrechtliche Behandlung neuer oder innovativer Finanztätigkeiten zu erreichen.
- Gem. Abs. 5: Darüber hinaus kann die Behörde bestimmte Finanztätigkeiten, durch die das ordnungsgemäße Funktionieren und die Integrität der Finanzmärkte oder die Stabilität des Finanzsystems in der Union als Ganzes gefährdet wird, unter bestimmten Bedingungen vorübergehend verbieten oder beschränken. Zudem kann die Behörde überprüfen, ob es notwendig ist, bestimmte Arten von Finanztätigkeiten zu verbieten oder zu beschränken, und, sollte dies notwendig sein, die Kommission informieren, um den Erlass eines solchen Verbots oder einer solchen Beschränkung zu erleichtern.

Würdigt man die hier zutage tretende gesetzliche Ausgestaltung der europäischen Aufsichtsbehörden im System des ESFS, so wird deutlich, dass es dem europäischen Gesetzgeber im Kontext der normativen Zielorientierung der Finanzmarktaufsicht nicht nur um deren funktionale Ausrichtung, sondern zugleich darum zu tun ist, diese mit jenen Kompetenzen und Befugnissen auszustatten, die es den Behörden ermöglichen, zum Schutze der Verbraucher, Anleger und Versicherten in effizienter Weise tätig zu werden. Dies schließt nicht nur die fortlaufende und proaktive Überwachung neuer und bereits bekannter Finanzaktivitäten im Interesse der Verbraucherinnen und Verbraucher ein, sondern umfasst auch die Befugnis zu Warnungen bzw. zur vorübergehenden Aussetzung und zum Verbot solcher Finanzaktivitäten, die bei verständiger Würdigung geeignet sind, die Belange der Verbraucherinnen und Verbraucher spürbar zu gefährden.

Weisen die Aufgaben und Zielprojektionen der europäischen Aufsichtsbehörden im ESFS somit eine durchgängige und stringente Orientierung an den Belangen der Konsumentinnen und Konsumenten, d. h. der Verbraucher, Anleger und Versicherten auf, so spiegelt sich die materielle Ausrichtung zugleich im organisatorischen Binnengefüge der einzelnen Behörden wider. Gem. Art. 37 der jeweiligen VO sind bereichsspezifische Interessengruppen einzurichten (Bankensektor, Wertpapiere und Wertpapiermärkte, Versicherungen und Rückversicherungen, betriebliche Altersversorgung), die seitens der Behörden zu Maßnahmen konsultiert werden, die gem. den Art. 10 bis 15 in Bezug auf technische Regulierungs- und Durchführungsstandards sowie gem. Art. 16 in Bezug auf Leitlinien und, soweit sie nicht einzelne Finanzinstitute betreffen, Empfehlungen ergriffen werden.

Die Interessengruppen setzen sich gem. Art. 37 Abs. 2 aus jeweils 30 Mitgliedern zusammen, die in einem ausgewogenem Verhältnis Kreditinstitute (Finanzmarktteilnehmer, Versicherungen), Vertreterinnen und Vertreter von deren Beschäftigten sowie Verbraucherinnen und Ver-

braucher, Nutzerinnen und Nutzer von Bankdienstleistungen (Finanzdienstleistungen, Versicherungs- und Rückversicherungsleistungen) und Vertreterinnen und Vertreter von KMU umfassen. Mindestens fünf Mitglieder der Interessengruppen müssen renommierte Wissenschaftlerinnen und Wissenschaftler sein. Die Vertreterinnen und Vertreter der Interessengruppen werden auf Vorschlag der jeweiligen Interessenvertreter vom Rat der Aufseher ernannt.

Soweit es das Konsultationsverfahren betrifft, legt die jeweilige Aufsichtsbehörde – vorbehaltlich der Wahrung des Berufsgeheimnisses – den Interessengruppen alle erforderlichen Informationen vor und gewährleistet, dass diese eine angemessene Unterstützung für die Abwicklung der Sekretariatsgeschäfte erhält. Diejenigen Mitglieder der Interessengruppen, die – wie die Vertreterinnen und Vertreter der Verbraucherinteressen – Organisationen ohne Erwerbszweck vertreten, erhalten zudem eine angemessene Aufwandsentschädigung (vgl. Art. 37 Abs. 4 der jeweiligen VO).

Die Interessengruppen können zu jedem Thema, das mit den Aufgaben der jeweiligen Behörde zusammenhängt, der Behörde gegenüber Stellung nehmen oder Ratschläge erteilen. Alle Stellungnahmen und Ratschläge der Interessengruppen sowie die Ergebnisse ihrer Konsultationen werden von der jeweiligen Behörde veröffentlicht.

Dass die europäischen Aufsichtsbehörden von ihrer nunmehr EU-weiten Zuständigkeit im Bereich des Verbraucherschutzes zeitnah Gebrauch machen, zeigt im Übrigen in beispielhafter Form das „Arbeitsprogramm 2013 der EBA“.³² So betont dieses bereits einleitend, die EBA verpflichtete sich, „zur Verbesserung des Verbraucherschutzes und zur Förderung der Transparenz, Einfachheit und Fairness von Finanzprodukten und -dienstleistungen für Verbraucher im Binnenmarkt und (werde) dabei den Schwerpunkt ihrer Tätigkeit im Bereich Verbraucherschutz auf die Erarbeitung von Leitlinien zur verantwortungsvollen Hypothekarkreditvergabe und zum Umgang mit Zahlungsrückständen und Stundung auf dem

32 EBA BS 163 endg.

Hypothekarkreditmarkt sowie von technischen Regulierungsstandards für die Berufshaftpflichtversicherung legen“. Zu diesem Zweck habe die EBA eine unabhängige Organisationseinheit für Verbraucherschutz geschaffen. Im Jahr 2013 werde das Referat weiterhin die Verbrauchertrends und Aktivitäten von Banken in Bezug auf strukturierte Produkte und deren Retailisierung erheben, analysieren und darüber berichten. Es werde darüber hinaus neue und bestehende Finanzinnovationen überwachen, um die Sicherheit und Solidität der Märkte und die Angleichung der Regulierungspraxis zu fördern. Zudem werde gemeinsam mit den Verbraucherschutzreferaten von ESMA und EIOPA – wie bereits 2012 – ein „Tag der Verbraucher“ organisiert.

3.2 Rückwirkungen auf das mitgliedstaatliche Aufsichtsregime

Es liegt auf der Hand, dass mit der Einführung des ESFS notwendig Rückwirkungen für die nationalen Aufsichtsbehörden der Mitgliedsstaaten und zugleich auf die normative Ausrichtung und Zielorientierung des jeweiligen Aufsichtsregimes verbunden sind. So sind gem. Art. 2 lit. f der jeweiligen bereichsspezifischen VO die „zuständigen Behörden oder Aufsichtsbehörden in den Mitgliedsstaaten“ integraler Bestandteil des ESFS. Dabei obliegt es im Bereich der Bankenaufsicht gem. Art. 8 Abs. 1 lit. b (EBA-VO) der EBA, zu einer „kohärenten Anwendung der verbindlichen Rechtsakte der Union“ beizutragen und „eine gemeinsame Aufsichtskultur (zu) schaffen“, um so „eine wirksame und einheitliche Beaufsichtigung der Finanzinstitute sowie ein kohärentes Funktionieren der Aufsichtskollegien sicherzustellen“. Angesichts der „sehr unterschiedlichen Regulierungs- und Aufsichtsanforderungen“ in den Mitgliedsstaaten müsse das ESFS so konzipiert sein, „dass es diese Mängel überwindet und ein System schafft, dass dem Ziel eines stabilen und einheitlichen Finanzmarktes entspricht und die nationalen Aufsichtsbehörden innerhalb eines starken Netzwerks der Union verbindet“ (Erwägungsgrund 8). Insofern gelte es, „eine größere Harmonisierung und kohärente Anwendung von Vor-

schriften für die Finanzinstitute und -märkte in der Union (zu) erreichen“ (Erwägungsgrund 9). Zu den Aufgaben der EBA gehöre es folglich, „gleiche Wettbewerbsbedingungen (zu) gewährleisten und die internationale Koordinierung der Aufsicht zum Wohle der Volkswirtschaft insgesamt, einschließlich der Finanzinstitute sowie sonstiger Interessengruppen, Verbraucher und Arbeitnehmer auszubauen“ sowie „die Angleichung der Aufsicht zu fördern“ (Erwägungsgrund 11). Dass es sich dabei nicht lediglich um unverbindliche Programmsätze handelt, verdeutlicht Art. 17 Abs. 4 EBA-VO. Danach ist die EBA unter gewissen Voraussetzungen befugt, auf die zuständigen Behörden eines Mitgliedsstaates einzuwirken, die zur Einhaltung des Unionsrechts erforderlichen Maßnahmen zu ergreifen (Hoffmann, Detzen 2011: 1261ff.).

Die hier eröffnete „Durchgriffsbefugnis“ der europäischen Aufsichtsbehörden erfasst auch und gerade die Gewährleistung eines hinreichenden Verbraucherschutzes. So verweist Art. 17 Abs. 1 der VO-ESMA auf Art. 1 Abs. 2 und damit die MIFID-RL und deren in Erwägungsgrund 44 statuiertes Ziel, „die Anleger zu schützen und gleichzeitig ein reibungsloses Funktionieren der Wertpapiermärkte zu gewährleisten“. Entsprechend betont denn auch bereits Art. 25 Abs. 1 der RL die Verpflichtung der Mitgliedsstaaten sicherzustellen, „dass die zuständige Behörde die Tätigkeit von Wertpapierfirmen überwachen kann, um sicherzustellen, dass diese ehrlich, redlich, professionell und in einer Weise handeln, die die Integrität des Marktes fördert“.

Insofern erweist sich die normative Einbindung des Verbraucher- und Anlegerschutzes seitens der Vorgaben des ESFS bei genauerer Betrachtung – wie die MIFID-RL zeigt – als nicht durchgängig von neuerer Natur, auch wenn die Ausrichtung des Aufsichtssystems an den Belangen der Verbraucher, Anleger und Versicherten als integraler Bestandteil des marktbezogenen Regulierungskonzepts nunmehr zu einem leitenden Orientierungsmaßstab gerinnt. Die Aufsichtsbehörden der Mitgliedsstaaten – und dies erfasst nolens volens auch die BaFin – sind somit verpflichtet, den Wertungen und Handlungsvorgaben des europäischen Finanzaufsichtsrechts

innerhalb ihres Zuständigkeitsbereichs Geltung zu verschaffen. Die der normativen Konzeption des deutschen Finanzmarktrechts zugrunde liegende monistische Beschränkung im Sinne eines ausschließlich auf die Finanzindustrie bezogenen Marktfunktionsschutzes unter weitgehender Ausblendung von Verbraucherbelangen, erweist sich somit im Kern als europarechtswidrig. Insofern obliegt es dem deutschen Gesetzgeber, die gesetzlichen und organisatorischen Voraussetzungen zu schaffen, um der Schutzzweckorientierung des Europäischen Primär- und Sekundärrechts auch im Kontext des deutschen Finanzaufsichtsrechts zum Durchbruch zu verhelfen und die Rechtsordnung der Finanzmärkte unionsrechtskonform auszugestalten.

In ihrem Arbeitsprogramm für 2013 (COM 2012 629 final. S. 3) vom 23.10.2012 bekräftigt

denn auch die Kommission, sie werde den hier vorgezeigten Weg weiter verfolgen. Eine echte Wirtschafts- und Währungsunion benötige ein umfassendes Konzept gegen den Teufelskreis aus Überschuldung des Privatsektors, unhaltbarer Staatsverschuldung und Schwäche des Bankensektors. Der EU fehle bisher „ein umfassender Regulierungsrahmen, durch den die Lücken zu einer vollständig integrierten Politik im Bereich der Finanzdienstleistungen geschlossen würden; dazu gehöre ein einheitlicher Aufsichtsmechanismus für Banken und ein einheitliches Regelwerk für Banken und alle übrigen Finanzinstitute“. Im Jahr 2013 werde man daher im Rahmen der „Strategie Europa 2020 (...) zusätzliche Rechtsakte vorschlagen, die die Stabilität, die Transparenz und den Verbraucherschutz im Finanzsektor weiter erhöhen sollen“.

4. Verbraucherschutz im Finanzmarktrecht am Beispiel des Vereinigten Königreichs (UK)

4.1 Die normativen Zielvorgaben

Das System der Finanzmarktaufsicht im Vereinigten Königreich (UK)³³ beruht im Kern auf den Regelungen des Financial Services and Market Act 2012 (FSMA)³⁴, der mit dem Royal Assent mit Wirkung vom 19.12.2012 die bisherigen Regelungen FSMA 2010 ergänzt und partiell geändert hat. Damit hat die konservative Regierung vor dem Hintergrund der noch immer anhaltenden Finanzmarktkrise eine grundlegende Reform der Finanzaufsicht im UK ins Werk gesetzt, die künftig der Bank of England die zentrale Verantwortung hinsichtlich der Finanzmarktstabilität überträgt und die bisher weitgehend in den Händen der Financial Services Authority (FSA) konzentrierte Finanzmarktaufsicht funktional zwei unterschiedlichen Behörden zuordnet (two-pillar system), der Prudential Regulation Authority (PRA), einer Tochter der Bank of England, sowie der Financial Conduct Authority (FCA). Ziel war es, das aus Sicht der Regierung bisher wenig effektive „formalistische“ Überwachungsregime („tick box“ compliance) durch eine systematische und eingehende Analyse und Überwachung der sich abzeichnenden Marktrisiken, insbesondere bezüglich der Solvenz der Finanzinstitute, seitens der PRA zu ersetzen und im Rahmen einer Funktionstrennung die Aufgaben der FCA auf die Marktverhaltenskontrolle unter Einschluss des Verbraucherschutzes zu konzentrieren.

Aus Sicht der Verbraucherinnen und Verbraucher wurde die Reform der britischen Finanz-

marktaufsicht weitgehend begrüßt. Die Konzentration des Verbraucherschutzes bei der FCA gewährleiste, dass sich die Aufsichtsbehörde auf die Hauptrisiken und Ursachen für die Beeinträchtigung der Vermögensbelange der Verbraucherinnen und Verbraucher konzentrieren könne. In der Vergangenheit habe die FSA häufig zu lange benötigt, um bei Verbraucherbeschwerden Abhilfe zu schaffen. Mit den gestärkten Untersuchungs- und Durchsetzungsbefugnissen der FCA hoffe man auf eine deutliche Verbesserung (Financial Services Consumer Panel 2012).

Insofern betont Sect. 1B Abs. 1 FSMA 2012, hinsichtlich der funktionalen Ausrichtung der FCA, diese habe die ihr übertragenen zentralen Aufgaben so auszuüben, wie

(a) dies mit ihrer strategischen Zielsetzung vereinbar ist;

(b) die operativen Ziele der Behörde fördert.

Strategisches Ziel der FCA gem. Sec. 1 Abs. 2 FSMA 2012 ist es hierbei zu gewährleisten, dass der relevante Markt seine Funktionen gut erfüllt. Soweit es die Stellung des Verbraucherschutzes im System der Finanzmarktaufsicht betrifft, hatte bereits der FSMA 2000 die Belange der Konsumentinnen und Konsumenten als im Verhältnis zur Marktstabilität gleichwertige Zielprojektion anerkannt. Entsprechend betont denn auch Section 1B Abs. 3 FSMA 2012, *operative Ziele* der FCA seien:

(a) der Verbraucherschutz (Sec. 1C);

(b) die Marktintegrität (Sec. 1D);

(b) die Gewährleistung eines effektiven Wettbewerbs (Sec. 1E).

33 Siehe zur Rechtslage vor der jüngsten Reform die von ConPolicy – Institut für Verbraucherpolitik im Auftrag des vzbv erstellte Studie (Thorun 2010).

34 Im Folgenden zitiert in der Fassung der Financial Services Bill. Die endgültige Umsetzung des neuen Aufsichtsregimes soll mit Erlass der notwendigen Ausführungsbestimmungen zum 1.4.2013 erfolgen.

Zugleich bekräftigt Section 1B Abs. 4 die maßgebliche Ausrichtung des Aufsichtsregimes an den Belangen der Verbraucherinnen und Verbraucher. Die FCA habe die ihr übertragenen Befugnisse, soweit dies mit der Förderung der Marktintegrität oder des Verbraucherschutzes vereinbar sei, in einer Weise auszuüben, die einen funktionsfähigen Wettbewerb im Interesse der Konsumentinnen und Konsumenten gewährleiste.³⁵ Damit tritt zugleich mit der gebotenen Deutlichkeit zutage, dass im Lichte der funktionalen Ausrichtung des FSMA die Belange der Konsumentinnen und Konsumenten einen integralen Bestandteil des der Regelung zugrunde liegenden normativen Wettbewerbskonzepts darstellen.

Gemäß Sec. 1C Abs. 1 umfasst das Ziel des Verbraucherschutzes dabei „einen angemessenen Schutz der Konsumenten“. Soweit es das Maß der Angemessenheit betrifft, habe die FCA dabei die folgenden Gesichtspunkte zu beachten:

- (a) die unterschiedlichen Risiken des jeweiligen Investments oder der Transaktion;
- (b) das unterschiedliche Maß an Erfahrungen und Fachkenntnissen der Verbraucherinnen und Verbraucher;
- (c) das Bedürfnis der Verbraucherinnen und Verbraucher nach rechtzeitiger Information und einer zutreffenden und zweckdienlichen Beratung;
- (d) den Grundsatz, dass Verbraucherinnen und Verbraucher die Verantwortung für ihr Handeln selbst tragen müssen;
- (e) den Grundsatz, dass von den Anbieterinnen und Anbietern regulierter Finanzdienstleistungen erwartet werden kann, dass diese gegenüber den Verbraucherinnen und Verbrauchern eine dem jeweiligen Risiko angemessene Sorgfalt anwenden;
- (f) sämtliche Informationen, welche der Consumer Financial Education Body im Rahmen seiner Aufgaben in der Verbraucherbildung der FCA übermittelt;
- (g) sämtliche Informationen, welche im Rahmen des Ombudsmannprogramms an die FCA übermittelt werden.

Hinsichtlich der mit der Wahrnehmung ihrer Aufgaben im Bereich des Verbraucherschutzes verbundenen Befugnisse bekräftigt denn auch die FSA in ihrem Positionspapier „Journey to the FCA“ vom 31.10.2012, es gelte sicherzustellen, dass Verbraucherinnen und Verbraucher im Markt eine faire Chance erhalten. Man habe künftig ein klares Mandat (Finanz-)Produkte, mit denen für die Verbraucherinnen und Verbraucher unannehmbare Risiken verbunden seien, vom Markt zu nehmen (vgl. Sec. 137D FSMA 2012). In Eilfällen könnten Produkte auch ohne vorherige Anhörung der Anbieter bis zu zwölf Monate aus dem Markt verbannt werden. Darüber hinaus gelte ein Schwerpunkt des Aufsichtsregimes dem Anliegen, irreführende Werbung und Vertriebsmethoden vom Markt fernzuhalten. In diesem Sinne hatte bereits Martin Wheatley, der künftige Vorstandsvorsitzende (CEO) der FCA in seiner Rede vor dem britischen Bankenverband vom 25.1.2012 betont, in der Vergangenheit habe die FSA überwiegend interveniert, wenn die Vermögensbeeinträchtigung zulasten der Verbraucherinnen und Verbraucher bereits eingetreten sei, künftig werde man frühzeitig eingreifen, um drohende Beeinträchtigungen zu unterbinden.

4.2 Der Verbraucherbeirat (Consumer Panel)

Die hier zutage tretende materielle Ausrichtung des Aufsichtsregimes seitens der FCA an den kollektiven Verbraucherinteressen findet zugleich ihre komplementäre Widerspiegelung in der institutionellen Verortung des Verbraucherbeirats (Consumer Panel) im Organisationsgefüge der Behörde. Gemäß Sec. 1M FSMA 2012 hat die FCA in dem Umfange effektive Maßnahmen zur Konsultation von Praktikerinnen und Praktikern wie auch Verbraucherinnen und Verbrauchern zu ergreifen und aufrechtzuerhalten, wie dies im Rahmen ihrer grundsätzlichen Handlungsorientierung gem. Sec. 1B geboten ist. Hieraus folgt

35 Siehe zur Aufsichtsphilosophie der FCA auch HM Treasury 2012.

nach Sec. 1Q Abs. 1 FSMA 2012 die Verpflichtung der Behörde, einen Verbraucherbeirat einzurichten, der aus Personen besteht, welche die Interessen der Verbraucherinnen und Verbraucher vertreten. Die Mitglieder des Beirats werden gem. Sec. 1Q Abs. 3 FSMA 2012 seitens der FCA nach pflichtgemäßem Ermessen aus dem Kreis der Repräsentantinnen und Repräsentanten der Verbraucherinteressen ernannt. Dabei obliegt es der Behörde sicherzustellen, dass sich die Mitglieder des Verbraucherbeirats in angemessenem Umfang aus solchen Nutzerinnen und Nutzern oder potenziellen Nutzerinnen und Nutzern von (Finanz-)Dienstleistungen zusammensetzen, welche die Leistungen zu nicht gewerblichen Zwecken in Anspruch nehmen (Sec. 1Q Abs. 4 FSMA 2012). Zugleich ist ein Mitglied des Verbraucherbeirats mit Zustimmung des Finanzministeriums in den Vorstand der FCA zu berufen.

Angesichts der funktionalen Ausrichtung des Verbraucherbeirats als die Finanzmarktaufsicht seitens der FCA (früher: FSA) begleitendes Beratungsgremium handelt es sich bei den Mitgliedern des Consumer Panel grundsätzlich nicht um Vertreterinnen und Vertreter von Verbraucherverbänden, sondern um unabhängige Persönlichkeiten mit Erfahrungen und Kenntnissen im Bereich einer verbraucherbezogenen Finanzmarktaufsicht. Insofern unterscheidet sich die Aufgabe der Beiratsmitglieder als „sachverständige Ratgeber“ im engen und meist internen Dialog mit der Aufsichtsbehörde deutlich von derjenigen der Verbraucherverbände, denen insbesondere im Rahmen der Verbraucherbeschwerde (Super-complaint, vgl. unten 4.6) die – eher publizitätswirksame – Außenkontrolle des Aufsichtsregimes obliegt.

Würdigt man die Funktion und Stellung des Verbraucherbeirats im System der Finanzaufsicht des UK, so handelt es sich trotz der institutionellen Verortung im organisatorischen Gefüge der FCA (früher: FSA) um ein unabhängiges Beratungsgremium. Der Vorstand (Board) des FCA setzt – unter Mitwirkung des dem Verbraucherbeirat angehörenden Vorstandsmitglieds – den

Etat des Beirats fest und unterstützt dessen Tätigkeit durch ein Sekretariat. Da sich PRA und FCA – wie zuvor die FSA – ausschließlich aus Umlagen und (Fall-)Gebühren finanzieren, wird der Verbraucherbeirat folglich im Ergebnis durch Beiträge der Finanzdienstleister finanziert. Nach Maßgabe ihrer noch mit der FSA abgestimmten Verfahrensrichtlinien (VRL) (Terms of Reference) liegt der Schwerpunkt der Tätigkeit des Beirats dabei in der Beratung der FCA in Regulierungsfragen. Im Rahmen der ihm obliegenden Wahrnehmung von Verbraucherinteressen berät er gem. Nr. 6 lit.a VRL die Behörde hinsichtlich der aktuellen und künftigen Regulierungspolitik, kommentiert diese und spricht Empfehlungen aus. Er überwacht und berichtet der FCA über die Wirksamkeit ihrer Regulierungsmaßnahmen aus Sicht der Verbraucherinnen und Verbraucher (Nr. 6 lit.b VRL) und beobachtet zu diesem Zweck die gegenwärtigen und potenziellen Entwicklungen bei den Finanzdienstleistungen (Nr. 6 lit.c VRL). Ungeachtet seiner Beratungsfunktion ist der Verbraucherbeirat berechtigt, sich im Interesse der Allgemeinheit an die Öffentlichkeit zu wenden, insbesondere wenn und soweit er mit der FCA nicht übereinstimmt (Nr. 10 VRL).

Zur Wahrnehmung seiner Aufgaben tritt der Verbraucherbeirat zweimal monatlich förmlich zusammen und befragt Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter der FCA über die Entwicklung ihrer Regulierungspolitik und unterbreitet seinerseits Stellungnahmen und Veränderungsvorschläge für die Regulierung im Finanzsektor.³⁶ Zudem berichtet der Beirat dem Vorstand der FCA monatlich über seine Arbeiten und Beanstandungen. Die Ergebnisse seiner Konsultationen und Untersuchungen werden im Internet auf der Homepage des Consumer Panel veröffentlicht sowie unter Einschluss der Stellungnahmen im Jahresbericht (Annual Report) zusammengefasst. Darüber hinaus veröffentlicht der Beirat Pressemitteilungen und Stellungnahmen, um so zur öffentlichen Diskussion über Finanzdienstleistungen beizutragen, und gibt eigene unabhängige Untersuchungen in Auftrag. Ergänzend besteht ein fort-

36 Siehe hierzu die Stellungnahme des Financial Services Consumer Panel (2013).

laufender Meinungs austausch mit Unternehmen der Finanzindustrie, Regierungsbehörden und anderen Verbraucherorganisationen und sonstigen Verbänden.

Zwar besteht seitens der FCA keine Verpflichtung, dem Rat oder den Empfehlungen des Beirats Folge zu leisten; gemäß Sec. 1R Abs. 1 FSMA 2012 ist sie aber verpflichtet, im Rahmen ihrer Aufsichtsmaßnahmen die Stellungnahmen des Beirats zu berücksichtigen. Zudem hat die FCA gem. Sec. 1R Abs. 2 FSMA 2012 in bestimmten zeitlichen Abständen Antworten hinsichtlich der Stellungnahmen des Verbraucherbeirats zu veröffentlichen. Letztlich fließen über das dem Verbraucherbeirat angehörende Vorstandsmitglied der FCA dessen Sichtweise zumindest mittelbar in die Praxis der Aufsichtsbehörde ein.

4.3 Das Ombudsmannprogramm

Mit dem bereits durch den FSMA 2000 eingeführten Ombudsmannprogramm (Ombudsman Scheme) stellt die Rechtsordnung des UK im Bereich der Finanzdienstleistungen zugleich ein alternatives Streitbeilegungsverfahren zugunsten der Verbraucherinnen und Verbraucher zur Verfügung (Rühl 2002: 245ff.). Dies ermöglicht es Verbraucherinnen und Verbrauchern, unabhängig von der jederzeit möglichen Inanspruchnahme gerichtlichen Rechtsschutzes, ihre Ansprüche in einem gesetzlich normierten Schiedsgerichtsverfahren geltend zu machen. Abweichend vom Verbraucherbeirat obliegt dem Ombudsmannprogramm somit keine Beratungsfunktion; vielmehr zielt dieses auf die Durchsetzung von Individualansprüchen geschädigter Verbraucherinnen und Verbraucher oder Anlegerinnen und Anleger. Obwohl auch Finanzdienstleister die Dienste des Ombudsmannprogramms in Anspruch nehmen können, liegt der Schwerpunkt der Tätigkeit in der Bearbeitung von Ansprüchen der Endverbraucherinnen und -verbraucher. Wie der Verbraucherbeirat so ist auch das Ombudsmannpro-

gramm in die Organisationsstrukturen der FSA (künftig: FCA) mittelbar eingebunden, arbeitet jedoch als juristische Person selbstständig und weisungsunabhängig. Der Vorstand des Ombudsmannprogramms wird durch die FCA ernannt; die Bestellung seiner/seines Vorsitzenden bedarf der Zustimmung des Finanzministeriums.

Sieht man von der organisatorischen Selbstständigkeit des Ombudsmannprogramms ab, so fließen die im Rahmen des Ombudsmannprogramms generierten Erkenntnisse über Missstände im Bereich der Finanzdienstleistungen unmittelbar in das Aufsichtsregime der FCA ein. Gem. Schedule 11 Sec. 232A FSA 2012 ist der Vorstand verpflichtet, die im Rahmen des Ombudsmannprogramms gewonnenen Informationen gegenüber der FCA offenzulegen, wenn und soweit diese geeignet sind oder geeignet erscheinen, eines der operativen Ziele der FCA – und damit insbesondere den Verbraucherschutz – zu fördern.

Der Erfolg der Einrichtung beruht dabei nicht zuletzt auf dem Umstand, dass für Verbraucherinnen und Verbraucher die Inanspruchnahme des Ombudsmannservices kostenlos ist. Das Programm wird aus Umlagen der Finanzindustrie und Fallgebühren finanziert.³⁷ Im Finanzjahr 2011/2012 resultierten 80 Prozent der Einnahmen der Behörde aus der Umlage; 20 Prozent wurden über die Fallgebühren aufgebracht. Im Referenzzeitraum betrug die Umlage je nach Größe des Unternehmens zwischen 100 und 300.000 Pfund; die von den Finanzdienstleister zu entrichtende Fallgebühr jeweils 500 Pfund. Die ersten drei Fälle wurden gebührenfrei bearbeitet, ab dem vierten Fall wurde die Bearbeitungsgebühr dem Unternehmen in Rechnung gestellt. Insgesamt wurden im Finanzjahr 2011/2012 102,8 Millionen Pfund in Form von Fallgebühren sowie 23,6 Millionen Pfund durch die Umlage generiert. Zudem wurde eine Sonderumlage in Höhe von 25 Millionen Pfund von der Finanzindustrie eingefordert. Der Gesamtetat lag im Finanzzeitraum bei 151,9 Millionen Pfund. Dass der Inanspruchnahme des Ombudsmannprogramms eine

37 Die nachfolgenden Angaben sind dem Directors' Report and Financial Statement des Financial Ombudsman Service für das Financial Year 2011/2012 entnommen.

erhebliche praktische Bedeutung zukommt, zeigt sich dabei vor allem in den Fallzahlen. So war im maßgeblichen Zeitraum ein Neueingang von 264.375 Fällen zu verzeichnen; 222.333 Fälle wurden entschieden. Die erhebliche Zahl von Fällen spiegelt sich notwendig auch in der Personalausstattung des Ombudsmannprogramms wider. Insgesamt waren im Jahr 2012 1.438 Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter im Rahmen des Ombudsmannservices beschäftigt, davon 64 als Ombudsmänner und 850 als Fallbearbeiter.

4.4 Das Programm für Ausgleichsansprüche

Stehen einem Verbraucher Ausgleichsansprüche gegen einen Finanzdienstleister zu und erweist sich dieser als zahlungsunfähig, so kommt dem geschädigten Verbraucher ein Anspruch nach dem Programm zur Durchsetzung von Ausgleichsansprüchen bei Finanzdienstleistungen (Financial Services Compensation Scheme, FSCS) nach Maßgabe von Sec. 213ff. FSMA 2000, nunmehr in der Fassung des FSMA 2012 (Order 201), zu. Entsprechend einem Einlagensicherungsfonds übernimmt der FSCS das sonst seitens des Verbrauchers zu tragende Insolvenzrisiko. Dies gewährleistet, dass der Verbraucher auch bei Insolvenz des Primärschuldners seinen Ausgleichsanspruch geltend machen kann. Soweit es Bankeinlagen und Ansprüche aus Versicherungsverträgen betrifft, liegt die Kompetenz für den Erlass der Ausführungs- und Durchführungsbestimmungen des Programms bei der PRA (Sec. 2 Order 201), in allen anderen Fällen bei der FCA (Sec. 3 Order 201).

4.5 Der Money Advice Service MAS (Financial Service Education Body)

Bereits mit der Novelle des FSMA durch den Financial Services Act 2010 (FSA 2010) wurde der Consumer Financial Education Body (CFEB) als – unabhängige – juristische Person im britischen Finanzmarktrecht institutionalisiert, um so die

Verbraucherbildung im Bereich der Finanzmärkte zu fördern. Die Kosten des Services werden durch Umlagen der Finanzindustrie aufgebracht, die durch die FSA (künftig: FCA) erhoben werden. Mit Wirkung vom 4.4.2011 wurde der CFEB in Money Advice Service (MAS) umbenannt.³⁸ Der FSMA 2012 hat mit Wirkung zum 1.4.2013 dessen Aufgaben erweitert und präzisiert. Gem. Sec. 3S Abs. 3 FSMA 2012 obliegt der Einrichtung die Stärkung:

- (a) des Verständnisses und der Kenntnisse der Öffentlichkeit über Finanzfragen (unter Einschluss des britischen Finanzsystems);
- (b) der Fähigkeit der Bürgerinnen und Bürger, ihre eigenen Finanzangelegenheiten zu regeln.

Die Aufgaben des MAS umfassen gem. Sec. 3S Abs. 4 FSMA 2012 dabei insbesondere:

- (a) die Stärkung des Bewusstseins über die Vorteile finanzieller Planung;
- (b) die Stärkung des Bewusstseins hinsichtlich der finanziellen Vor- und Nachteile in Bezug auf die unterschiedlichen Finanzprodukte und Finanzdienstleistungen;
- (c) die Stärkung des Bewusstseins hinsichtlich der Chancen und Risiken, die mit unterschiedlichen Finanztransaktionen verbunden sind (dies schließt die Unterrichtung der FCA und anderer Behörden über diese Chancen und Risiken ein);
- (d) die Publikation von Schulungsmaterial sowie die Durchführung von Schulungsmaßnahmen;
- (e) die Schuldnerberatung;
- (f) die Zusammenarbeit mit anderen Schuldnerberatungsstellen im Hinblick auf die Verbesserung:
 - (I) der Erreichbarkeit der Beratungsstellen;
 - (II) der Qualität der Beratungsleistungen;
 - (III) der Konsistenz der angebotenen Beratungsleistungen, hinsichtlich der Art ihrer Durchführung und ihrer inhaltlichen Ausrichtung.

Mit der kontinuierlichen Unterrichtung der FCA durch den MAS hinsichtlich verbraucherspezifischer Risiken, die mit Finanztransaktionen verbunden sind, erschließt sich der FCA als Aufsichtsbehörde – neben dem Ombudsmannprogramm – ein zweiter Informationskanal, der sicher-

³⁸ Vgl. www.moneyadvice.service.org.uk.

stellt, dass die Finanzmarktaufsicht die ihr übertragenen Aufgaben in Kenntnis der tatsächlichen Probleme der Konsumentinnen und Konsumenten erfüllt.

Für die Bürgerinnen und Bürger erfolgen die Beratung und Hilfestellung der Einrichtung, die sowohl online als auch via Telefon oder im persönlichen Gespräch mittels der über das ganze Vereinigte Königreich verteilten über 100 Beratungsstellen des „national network of money advisors“ in Anspruch genommen werden können, kostenlos.³⁹ Im Geschäftsjahr 2011/2012 haben bis Ende April 2012 alleine über 520.000 Ratsuchende den „online financial health check“ in Anspruch genommen. Dieser ermöglicht es den Betroffenen, sich einen Überblick über ihre eigenen Finanzen zu verschaffen und in einfachen Schritten einen persönlichen Haushaltsplan zu erstellen. Im gleichen Zeitraum wurden 84.000 telefonische Beratungen sowie 74.000 individuelle Beratungen in den Beratungsstellen durchgeführt. Im Juli 2011 hat die Regierung den Money Advice Service, die Koordination der Schuldnerberatung im UK vom 1.4.2012 an zu übernehmen. Seitdem arbeitet die Einrichtung eng mit anderen Beratungsdienstleistern wie Citizen Advice, National Debtline (Money Advice Trust) und dem Consumer Credit Counselling Service (CCCS) zusammen. Auf diese Weise strebt man an, im Geschäftsjahr 2012/2013 eine ausreichende Kapazität für 150.000 individuelle Beratungsgespräche bereitzustellen.

4.6 Die Verbraucherbeschwerde (Super-complaint) zur FCA

War im Rahmen der britischen Marktaufsicht die regulatorische Verantwortung hinsichtlich der „Funktionsfähigkeit des Wettbewerbs“ bisher weitgehend der Kompetenz des Wettbewerbsamtes (Office of Fair Trading, OFT) zugeordnet, so

ist mit den nunmehr verabschiedeten Regelungen der Sec. 243Cff. FSMA 2012 eine deutliche Stärkung der Zuständigkeit der FCA auch in Wettbewerbsfragen verbunden. Dies erscheint folgerichtig, betont doch bereits Sec. 1B FSMA 2012, strategisches Ziel des Aufsichtsregimes der FCA sei es, die reibungslose Funktionsfähigkeit des Wettbewerbs in den relevanten (Finanz-)Märkten zu gewährleisten. Soweit es das operationale Ziel der Wettbewerbssicherung (Sec. 1B Abs. 3 lit.c FSMA 1012) betrifft, ergänzt Sec. 1E Abs. 1 FSMA 2012, dies beinhalte vor allem „die Förderung eines wirksamen Wettbewerbs im Interesse der Verbraucher“.

Konsequent eröffnen die Sec. 243Cff. FSMA 2012 nunmehr anerkannten Verbraucherverbänden unter bestimmten Voraussetzungen die Möglichkeit, eine Verbraucherbeschwerde (Super-complaint) zur FCA zu erheben, zu der die Aufsichtsbehörde innerhalb von 90 Tagen öffentlich Stellung zu nehmen hat (Sec. 243E FSMA 2012).⁴⁰ Damit übernimmt der FSMA 2012 die bereits durch Sec. 11 des Enterprise Act 2002 hinsichtlich des OFT begründete Verpflichtung, substantiellen Eingaben anerkannter Verbraucherverbände im Rahmen ihrer Aufsichtstätigkeit nachzugehen. Die FCA ist gem. Sec. 139A, 234G FSMA 2012 verpflichtet, Leitlinien hinsichtlich der verfahrensrechtlichen Ausgestaltung des Beschwerderechts vorzulegen. Dies hat sie zwischenzeitlich in einem ersten Schritt mit der „Draft Guidance on Super-complaints“ (GS) getan.⁴¹

Entsprechend Sec. 234C Abs. 1 FSMA 2012 kommt das Beschwerderecht nur „anerkannten Verbraucherverbänden“ (designated consumer bodies) zu. Dabei liegt die Befugnis zur Anerkennung eines Verbands beim Finanzministerium (Treasury, siehe Sec. 234C Abs. 2 FSMA 2012). Erwartungsgemäß wird das Ministerium solche Verbände anerkennen, die eine starke Position bei der Vertretung von Verbraucherinteressen wahrnehmen und in der Lage sind, die erforderlichen

39 Die folgenden Angaben beruhen auf dem „Directors Report and Financial Statements for the Year Ended 31 March 2012“ (Money Advice Service 2012).

40 Eine vergleichbare Befugnis ergibt sich für den „scheme operator“ oder eine „regulated person“ gem. Sec. 234D FSMA 2012 (Reference by scheme operator or regulated person).

41 Vgl. www.fsa.gov.uk/static/pubs/other/super-complaints.pdf.

Begründungen und Beweise für ihre Beschwerden anzugeben. Insofern kann davon ausgegangen werden, dass insbesondere solche Verbände zur Erhebung von Verbraucherbeschwerden ermächtigt sind, denen diese Befugnis auch bisher unter der Ägide von des Sec. 11 Enterprise Act 2002 zukam.

Soweit es die Voraussetzungen der Verbraucherbeschwerde und die Ausgestaltung des Beschwerdeverfahrens betrifft, bestimmen sich diese gem. Sec. 234C FSMA 2012 sowie der GD. Die Beschwerde soll somit darlegen, dass bestimmte Gegebenheiten des (jeweils) relevanten Marktes für Finanzprodukte oder -dienstleistungen die Interessen der Verbraucherinnen und Verbraucher tatsächlich oder potenziell spürbar beeinträchtigen. Dies betrifft, soweit einschlägig, insbesondere:

- die Gegebenheiten des relevanten Marktes, einschließlich der Geschäftsmethoden, der Produkteigenschaften oder der Preisgestaltung bezüglich der jeweiligen Produkte und Dienstleistungen;
- Einzelheiten des Marktverhaltens der zugelassenen Finanzdienstleister oder ihrer Kundinnen sowie Kunden und der hieraus folgenden Beeinträchtigungen;
- die jeweils relevanten FCA-Regeln oder -Leitlinien oder sonstige relevante Leitlinien, Vorgehensweisen oder gesetzlichen Bestimmungen (beispielsweise des Unionsrechts), gegen die der jeweilige zugelassene Finanzdienstleister verstößt;
- ob eine besondere Gruppe von Verbraucherinnen und Verbrauchern in besonderer Weise der Gefahr einer Beeinträchtigung ausgesetzt ist;
- ob bestimmte Marktgegebenheiten tatsächlich oder potenziell geeignet erscheinen, eine relevante Gruppe von Verbraucherinnen und Verbrauchern zu beeinträchtigen, einschließlich der Auswirkungen und des Ausmaßes der tatsächlichen oder potenziellen Beeinträchtigung und wie diese überprüft oder eingeschätzt wurde;
- die Darlegung, welches Ergebnis mit der Verbraucherbeschwerde angestrebt wird, um so

der spezifischen Beeinträchtigung der Verbraucherinnen und Verbraucher zu begegnen.

Entsprechend Sec. 234E Abs. 1 FSMA 2012 hat die FCA innerhalb von 90 Tagen nach dem Eingang der Beschwerde eine Stellungnahme zu veröffentlichen, die darlegt, wie sie mit der Verbraucherbeschwerde verfahren wird, und insbesondere:

- (a) ob sie beschlossen hat, Maßnahmen zu ergreifen oder dies nicht zu tun;
- (b) soweit sie beschlossen hat, Maßnahmen zu ergreifen, welche Maßnahmen sie erwägt.

Gem. Sec. 234E Abs. 2 FSMA 2012 muss die Stellungnahme:

- (a) eine Kopie der Beschwerde beinhalten;
- (b) die Gründe für den Entscheidungsvorschlag des FCA darlegen.

Soweit die FCA nach Überprüfung der Beschwerde die Einleitung von Maßnahmen für geboten erachtet, stehen ihr mehrere Gestaltungsmöglichkeiten zu Gebote.⁴² So kann sie:

- Regulierungsmaßnahmen ergreifen (einschließlich, jedoch darauf nicht beschränkt, Anordnungen gegen einzelne oder mehrere Unternehmen sowie die Abänderung von erforderlichen Genehmigungen nach dem FSMA);
- Ausgleichsmaßnahmen zugunsten der Verbraucherinnen und Verbraucher gem. Sec. 404 FSMA veranlassen;
- eine Überprüfung der maßgeblichen FCA Regeln und Leitlinien einleiten;
- die Beschwerde an eine andere Regulierungsbehörde verweisen, soweit diese besser in der Lage ist, der Beschwerde abzuhelpen;
- weitere Überprüfungsmaßnahmen hinsichtlich des Beschwerdegegenstands veranlassen.

Was die Publizität der Verbraucherbeschwerde betrifft, so ist es grundsätzlich Sache des beschwerdeführenden Verbands zu entscheiden, ob er eine Pressemitteilung über die Erhebung der Verbraucherbeschwerde veranlasst. Aus Sicht der FCA wird allerdings empfohlen, zunächst die Behörde zu konsultieren, um so zu vermeiden, dass durch vorzeitige Information der Öffentlichkeit die Durchführung weiterer Untersuchungen gefährdet wird. Da die FCA gem. Sec. 234E Abs. 1

42 Siehe hierzu die Draft Guidance (www.fsa.gov.uk/static/pubs/other/super-complaints.pdf).

FSMA 2012 zur Veröffentlichung ihrer Stellungnahme verpflichtet ist, wird sie diese zumindest auf ihrer Homepage einstellen. Soweit dies angemessen erscheint, behält sie sich ebenfalls die Herausgabe einer Pressemitteilung vor.

4.7 Zusammenfassende Würdigung

Versucht man eine abschließende Würdigung des britischen Aufsichtssystems im Lichte der normativen Vorgaben des FSMA 2012, so zeigt sich sowohl in den gesetzlichen Zielprojektionen als auch in der institutionellen Ausgestaltung des Aufsichtsregimes eine durchgängige Berücksichtigung des Verbraucherschutzes unter Einschluss der individuellen und kollektiven Interessen der Konsumentinnen und Konsumenten. Soweit es die Schutzzweckorientierung der Aufsicht seitens der FCA betrifft, stellt der Schutz der Verbraucherinnen und Verbraucher neben der Marktintegrität sowie des Wettbewerbsschutzes nicht nur ein gleichwertiges und gleichgewichtiges operatives Ziel dar, vielmehr erweisen sich gem. Sec. 1E FSMA 2012 die Belange der Verbraucherinnen und Verbraucher ihrerseits als integraler Bestandteil eines wirksamen Wettbewerbs. Die im Rahmen des FSMA erfolgte Konzentration der FCA auf die Kontrolle des Marktverhaltens der Finanzakteure sowie den Verbraucherschutz dürfte dabei im Vergleich zu dem überkommenen Aufsichtsregime der früheren FSA eine deutlichere Betonung der Verbraucherinteressen im Kontext der Finanzmarktaufsicht zur Folge haben.

Sieht man hiervon ab, so stellt der FSMA mit dem Ombudsmannprogramm, dem Programm für Ausgleichsansprüche zugunsten der Verbraucherinnen und Verbraucher und dem MAS darüber hinaus ein funktionales und effizientes Instrumentarium zur Durchsetzung individueller Verbraucherinteressen und zur Verbraucherbildung zur Verfügung. Zugleich gewährleistet die

organisatorische Anbindung des Ombudsmannprogramms, des Programms für Ausgleichsansprüche und des MAS an die FCA die kontinuierliche und zeitnahe Kenntnis der Aufsichtsbehörde von Missständen und Regelverstößen im Bereich der Finanzdienstleistungen und damit eine Orientierung des Aufsichtsregimes an der spezifischen Risikostruktur einzelner Finanzprodukte, Finanzdienstleistungen und Vermarktungsstrategien.

Soweit es den kollektiven Schutz der Konsumentinnen und Konsumenten betrifft, dürfte sich die Integration der Verbraucherbeschwerde (Super-complaint) in die Finanzmarktaufsicht seitens der FCA – nach den im Rahmen des Enterprise Act gewonnenen Erfahrungen – als effizientes Instrumentarium zur Einwirkung der anerkannten Verbraucherverbände auf die Finanzmarktaufsicht erweisen. Dies ermöglicht es vor allem, die in der Beratungspraxis der Verbände gewonnenen Erkenntnisse für das Aufsichtsregime nutzbar zu machen. Dabei gewährleistet die Regelung der Sec. 234ff. FSMA 2012 nicht nur eine eingehende Auseinandersetzung der Aufsichtsbehörde mit der Beschwerde sowie eine zeitnahe Reaktion, sondern sichert zugleich die notwendige Publizität und Transparenz des Beschwerdeverfahrens.

Letztlich gewährleisten die institutionellen Vorgaben hinsichtlich des Verbraucherbeirats (Consumer Panel) eine angemessene Repräsentation der Verbraucherinteressen im Kontext des Organisationsgefüges der FCA. Hier kommt nicht zuletzt dem Umstand maßgebliche Bedeutung zu, dass ein Mitglied des Verbraucherbeirats in den Vorstand der FCA zu berufen ist. Zugleich gewährleistet der regelmäßige Austausch zwischen dem Verbraucherbeirat und der FCA eine angemessene Widerspiegelung der Verbraucherbelange in der Entscheidungspraxis der Behörde. Zwar ist diese nicht verpflichtet, Anregungen des Verbraucherbeirats Folge zu leisten, doch ist sie gem. Sec. 1R FSMA 2012 verpflichtet, Stellungnahmen des Verbraucherbeirats angemessen zu berücksichtigen.

5. Das deutsche Aufsichtssystem im Lichte der europäischen Vorgaben und internationalen Erfahrungen

5.1 Verbraucherschutz als normatives Aufsichtsziel

Spiegelt man den Status quo des deutschen Aufsichtsregimes, wie es sich im Lichte des jüngst verabschiedeten „Gesetzes zur Stärkung der deutschen Finanzmarktaufsicht“ (FinStabG) darstellt, so treten dessen normative und rechtstatsächlichen Defizite mit der gebotenen Deutlichkeit zutage. Dies betrifft zunächst die fehlende Integration des Verbraucher- und Anlegerschutzes in die Schutzzweckorientierung der Aufsicht. Hier erscheint es bereits im Lichte der Rechtsprechung des BVerfG fraglich, ob die gegenwärtige Ausgestaltung des Aufsichtsrechts den Ausstrahlungen des Sozialstaatsprinzips in angemessener Weise Rechnung trägt. Dies gilt erst recht im Blick auf die Grundrechtscharta der Union. Mit der Einbindung der nationalen Aufsichtsbehörde als integraler Bestandteil in das System des ESFS und der durchgängigen Orientierung des europäischen Aufsichtssystems an den Belangen des Verbraucherschutzes (vgl. oben 3.1) erweist sich die defizitäre Zielprojektion der deutschen Finanzmarktaufsicht, soweit diese den Verbraucher- und Anlegerschutz aus ihren normativen Vorgaben (fast) vollständig ausblendet, als im Kern europarechtswidrig. Die gelegentliche Erwähnung der Verbraucherbelange in der Gesetzesbegründung⁴³ vermag das hier im Verhältnis zum Unionsrecht zutage tretende Umsetzungsdefizit auch nicht ansatzweise zu kompensieren.

Im Übrigen erweist sich die Weigerung der Bundesregierung, der Anregung des Bundesrates,⁴⁴ den kollektiven Verbraucherschutz in die

Aufgabenwahrnehmung der BaFin nach Maßgabe des FinDAG zu integrieren, Folge zu leisten, weder als rechtlich stichhaltig noch sachlich zutreffend. Bereits der Hinweis in der Begründung zum Regierungsentwurf des FinStabG, die Aufnahme des Verbraucherschutzes in die Finanzmarktaufsicht sei geeignet, die Aufsichtsziele der Sicherstellung der Solvenz der beaufsichtigten Institute sowie der Funktionsfähigkeit der Finanzmärkte zu beeinträchtigen, zeigt sich als fehlgeleitet. Erweisen sich die Verbraucherinnen und Verbraucher gegenüber den Unternehmen des Finanzmarktes als gleichberechtigte Akteure des Marktgeschehens, so fließen deren Belange notwendig in die funktionale Ausrichtung und Ausgestaltung der marktbezogenen Wettbewerbsordnung ein. Diese Sichtweise liegt – wie die Regelungen bezüglich der europäischen Aufsichtsbehörden, aber auch die MiFID zeigen – der europäischen Finanzmarktaufsicht durchgängig zugrunde und bindet auch die BaFin als nationalen Gewährsträger des unionsrechtlichen Aufsichtssystems. Zugleich zeigt auch die Ausgestaltung des britischen Aufsichtssystems und die nachhaltige Bekräftigung des Verbraucherschutzes durch den FSMA 2012, dass eine Orientierung der Finanzmarktaufsicht an den Belangen der Konsumentinnen und Konsumenten einer wettbewerblichen Ausgestaltung des Aufsichtsregimes nicht entgegensteht, sondern nachgerade notwendige Voraussetzung eines funktionsfähigen Wettbewerbs ist. Soweit die Bundesregierung in ihrer Gegenäußerung zum Vorschlag des Bundesrats⁴⁵ nunmehr betont, bereits aus rechtssystematischen Gründen sei eine konkrete Festschrei-

⁴³ vgl. BT-Drucks. 17/10040 vom 19.6.2012: 1.

⁴⁴ vgl. BT-Drucks. 17/10040, Anlage 3: 24.

⁴⁵ BT-Drucks. 17/10252 vom 4.7.2012: 2.

bung von Aufsichtszielen in § 4 Abs. 1 Satz 1 FinDAG ausgeschlossen, eine entsprechende Regelung könne folglich nur im Rahmen der einzelnen bereichsspezifischen Aufsichtsgesetze getroffen werden, verkennt sie, dass gerade die europäischen Vorgaben eine einheitliche Ausrichtung aller Bereiche der Finanzmarktaufsicht an den Belangen des Konsumentenschutzes gebieten. Aus systematischen Gründen wäre es somit naheliegend, den Verbraucherschutz als verbindliches allgemeines Aufsichtsziel im FinDAG zu verankern. Insofern erscheint es im Lichte des Unionsrechts kaum nachvollziehbar, weshalb gem. § 81 Abs. 1 Satz 2 VAG eine „ausreichende Wahrung der Belange der Versicherten“ zum Orientierungsmaßstab des Aufsichtsregimes gerinnt, im Kontext des KWG sowie des WpHG eine Orientierung an den Verbraucherinteressen jedoch einem wettbewerbskonformen Aufsichtsmaßstab entgegensteht.

5.2 Kollektive und individuelle Rechtsbehelfe in der Finanzmarktaufsicht

Waren bisher kollektive und individuelle Rechtsbehelfe im System der deutschen Finanzmarktaufsicht auch nicht ansatzweise zu verzeichnen, so hat das FinStabG nunmehr in § 4b Abs. 1 FinDAG die Beschwerdebefugnis von „Kunden von solchen Instituten und Unternehmen, die der Aufsicht der Bundesanstalt unterliegen, und qualifizierten Einrichtungen nach § 3 Abs. 1 Satz 1 Nr. 1 des Unterlassungsklagegesetzes (...) wegen behaupteter Verstöße gegen Bestimmungen, deren Einhaltung die Bundesanstalt überwacht“, anerkannt. Gemäß § 4b Abs. 3 FinDAG hat die Bundesanstalt „gegenüber dem Beschwerdeführer in angemessener Frist zu der Beschwerde unter Beachtung von § 11 Stellung zu nehmen“. Diese kann zudem gem. § 4b Abs. 4 FinDAG bei „Beschwerden im Rahmen der bestehenden aufsichtsrechtlichen Auskunftsansprüche das von der Beschwerde betroffene Institut oder Unternehmen zur Stellungnahme auffordern und dieses um Mitteilung bitten, ob es mit der Übermittlung der Stellungnahme oder von Teilen der Stellungnahme an den Beschwerdeführer einverstanden ist“.

Die Vorschrift lehnt sich vordergründig erkennbar an die Verbraucherbeschwerde (Supercomplaint) des britischen FSMA an; bleibt jedoch bei genauerer Betrachtung in ihrem Regelungskonzept deutlich hinter der angelsächsischen Vorgabe zurück. So betont denn bereits die Regierungsbegründung zu § 4b Abs. 3, dem Beschwerdeführer komme „kein subjektives Recht gegenüber der Bundesanstalt (zu), dass diese spezifische aufsichtsrechtliche Maßnahmen trifft oder die Beschwerde schlichtet oder entscheidet oder ihm eine aufsichtsrechtliche Wertung mitteilt“. Die Stellungnahme diene „als schlichtes Verwaltungshandeln insofern der Information des Beschwerdeführers darüber, dass sich die Bundesanstalt mit dem Beschwerdeanliegen befasst und etwaige Erkenntnisse aus der Beschwerde im Rahmen ihrer aufsichtsrechtlichen Befugnisse berücksichtigt“.

Abweichend von Sec. 234E FSMA sieht § 4b FinDAG weder eine Veröffentlichung der Stellungnahme der BaFin noch gar die Verpflichtung vor, zu den von ihr zu ergreifenden Maßnahmen begründet Stellung zu nehmen. Letztlich bleibt die Beschwerde, soweit dies für die Beschwerdeführer erkennbar ist, somit folgenlos. Im Übrigen wird die Verpflichtung der BaFin zur Erteilung einer Stellungnahme unter Hinweis auf die in § 11 FinDAG weit gefasste Verschwiegenheitspflicht erheblich eingeschränkt. Auch soweit die Aufsichtsbehörde, ohne dass sie hierzu verpflichtet ist, das von der Beschwerde betroffene Institut zu einer Stellungnahme auffordert, liegt die Weiterleitung der Stellungnahme an den Beschwerdeführer im freien Ermessen des betroffenen Instituts. Sieht man von der Verpflichtung der BaFin zu einer Stellungnahme ab, so lässt sich § 4b FinDAG somit kein weiterreichendes Handlungsgebot entnehmen, im Interesse des Beschwerdeführers tätig zu werden.

5.3 Der Verbraucherbeirat

Gemäß der durch das FinStabG eingeführten Bestimmung des § 8a Abs. 1 FinDAG ist bei der Bundesanstalt ein Verbraucherbeirat zu bilden. Dieser „berät die Bundesanstalt aus Verbrauchersicht bei

der Erfüllung ihrer Aufsichtsaufgaben“. Der Verbraucherbeirat besteht dabei gem. § 8a Abs. 2 FinDAG aus zwölf Mitgliedern, die durch das Bundesministerium bestellt werden. Im Verbraucherbeirat „sollen die Wissenschaft, Verbraucher- und Anlegerschutzorganisationen, Mitarbeiter außergerichtlicher Streitschlichtungssysteme sowie das Bundesministerium für Ernährung, Landwirtschaft und Verbraucherschutz angemessen vertreten sein“.

Nach Maßgabe von § 8a des Entwurfs der Satzung der BaFin⁴⁶ gehören dem Beirat neben vier Vertreterinnen oder Vertretern von Verbraucher- und Anlegerschutzorganisationen, drei Wissenschaftlerinnen oder Wissenschaftler, drei Mitarbeiterinnen oder Mitarbeiter von außergerichtlichen Streitstellen sowie jeweils ein Vertreter der Gewerkschaften und des BMELV an. Zwar kann gem. § 8a Abs. 3 des Entwurfs, „der Verbraucherbeirat (...) auf Antrag des Direktoriums, des Bundesministeriums oder mindestens eines Viertels seiner Mitglieder in Angelegenheiten des Verbraucher- und Anlegerschutzes Empfehlungen an die Bundesanstalt aussprechen, (wenn) mehr als die Hälfte der Mitglieder des Beirats die Empfehlung unterstützt“. Damit weicht die Zusammensetzung des Verbraucherbeirats jedoch deutlich von derjenigen der gem. § 8 FinDAG zu bildenden Fachbeiräte mit ebenfalls beratender Funktion ab, die gem. § 8 Abs. 4 der Satzung der BaFin aus 13 Vertreterinnen oder Vertretern der Finanzbranche und zehn weiteren Mitgliedern, darunter drei Vertreterinnen oder Vertreter von Verbraucherschutzorganisationen, bestehen. Es spricht kaum für eine gleichgewichtige Berücksichtigung von Verbraucherbelangen, wenn nur ein Drittel der Mitglieder des Verbraucherbeirats unmittelbar in einer Verbraucher- oder Anlegerschutzorganisation verortet ist und damit zwar eine Empfehlung an die BaFin anregen, diese jedoch nicht aussprechen kann.⁴⁷

So ist denn die Regelung des Verbraucherbeirats, auch soweit sie sich prima vista an den Verbraucherbeirat (Consumer Panel) des britischen

FSMA anlehnt, kaum geeignet, die signifikanten Unterschiede hinsichtlich der rechtlichen und tatsächlichen Ausgestaltung beider Gremien zu verdecken. Vor allem fehlt es zunächst an einer Sec. 1M FSMA entsprechenden Verpflichtung der Bundesanstalt, effektive Maßnahmen zu ergreifen, um sowohl Praktikerinnen und Praktiker als auch Verbraucherinnen und Verbraucher – soweit es den Zielvorgaben des Aufsichtsregimes entspricht – bei der Ausübung ihrer Aufsichtsfunktion zu konsultieren. Zudem fehlt, abweichend von Sec. 1Q Abs. 1 FSMA, eine Verpflichtung der Bundesanstalt, die erforderlichen Mittel für die Arbeit des Verbraucherbeirats bereitzustellen. So verfügt der Verbraucherbeirat weder über einen eigenen Etat noch über ein Sekretariat, welches die Mitglieder des Beirats bei der Wahrnehmung ihrer Funktion unterstützt. Insofern mangelt es schon an den finanziellen und institutionellen Voraussetzungen, die es dem Verbraucherbeirat in vergleichbarer Weise wie dem Consumer Panel ermöglichen, unabhängig eigene Untersuchungen und Forschungsaufträge zu vergeben.⁴⁸ Die starke Bedeutung des britischen Consumer Panel spiegelt sich zudem nicht zuletzt in dem Umstand wider, dass ein Mitglied des Verbraucherbeirats zum Vorstandsmitglied der FCA zu bestellen ist. Eine Repräsentation der Verbraucherinteressen ist demgegenüber im Leitungsorgan der BaFin nicht vorgesehen.

Dass den Belangen der Verbraucherinnen und Verbrauchern – anders als denjenigen der Versicherer und Finanzdienstleister – im institutionellen Gefüge der BaFin noch immer keine gleichberechtigte Repräsentation zuteil wird, verdeutlicht zudem in signifikanter Weise die Zusammensetzung des Verwaltungsrats. Gem. § 7 Abs. 1 Satz 1 FinDAG „überwacht (dieser) die Geschäftsführung der Bundesanstalt und unterstützt diese bei der Erfüllung ihrer Aufgaben“. Zudem hat „der Präsident oder die Präsidentin den Verwaltungsrat regelmäßig über die Geschäftsführung der Bundesanstalt zu unterrichten“. Gleiches gilt für „Exekutivdirektoren und Exekutiv-

46 Entwurf der dritten Verordnung über die Satzung der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (Stand 26.11.2012).

47 Siehe hierzu auch die Stellungnahme des vzbv zum Verordnungsentwurf vom 8.1.2013, S.3, www.vzbv.de.

48 Siehe: Stellungnahme des vzbv S. 5.

direktorinnen“ hinsichtlich ihres jeweiligen Aufgabenbereichs. Zwar wurde die bisherige Regelung, wonach dem Verwaltungsrat zehn Vertreterinnen oder Vertreter der Kredit- und Versicherungswirtschaft angehören, aufgehoben und stattdessen bestimmt, dass gem. § 7 Abs. 3 Nr. 2 lit.f FinDAG der Verwaltungsrat u. a. „aus sechs Personen mit beruflicher Erfahrung oder besonderen Kenntnissen auf dem Gebiet der Kredit-, Finanzdienstleistungs-, Zahlungsdienste-, Investment-, Wagniskapitalbeteiligungs-, Versicherungs-, Wertpapier- und Bilanzwesens“ besteht, doch bleibt der Einfluss der Finanz- und Versicherungsindustrie nach wie vor gewahrt. Gem. § 7 Abs. 5 Satz 3 FinDAG sind „vor der Bestellung der Mitglieder nach Absatz 1 Nummer 2 Buchstabe f (...) die Verbände der Kredit- und Versicherungswirtschaft anzuhören. Für drei dieser Mitglieder können die Verbände namentlich Vorschläge unter-

breiten, die die Voraussetzungen des Absatz 3 Satz 1 Nr. 2 Buchstabe f erfüllen müssen“. Dies verleiht den Repräsentantinnen und Repräsentanten der Anbieterseite weiterhin Sitz und Stimme im Verwaltungsrat. Entsprechend betont denn bereits die Regierungsbegründung, die zu bestellenden Persönlichkeiten mit Finanzexpertise, könnten „auch noch aktive Positionen in Interessenverbänden der beaufsichtigten Unternehmen oder in einzelnen beaufsichtigten Unternehmen wahrnehmen“⁴⁹. Demgegenüber fehlt es nach wie vor an der Mitgliedschaft von Vertreterinnen und Vertretern der Verbraucherverbände im Verwaltungsrat. § 7 Abs. 3 Nr. 2 lit.d FinDAG bestimmt lediglich, dass dem Verwaltungsrat „ein Vertreter des Bundesministeriums für Ernährung, Landwirtschaft und Verbraucherschutz“ angehören muss.

49 BT-Drucks. 17/10040 vom 19.6.2012: 19.

6. Zur funktionalen Neuordnung des Systems der deutschen Finanzmarktaufsicht

6.1 Zum methodischen Ansatz

Richtet man das Augenmerk somit auf die Frage, wie eine gleichgewichtige Orientierung der Finanzmarktaufsicht an den Belangen der Konsumentinnen und Konsumenten ins Werk zu setzen ist, so bedarf es hierzu einer sorgfältigen Abstimmung unterschiedlicher Regelungsaspekte, die sowohl die normative Zielprojektion der Finanzmarktaufsicht seitens der BaFin erfassen als auch die institutionelle Verortung der Verbraucherinteressen im organisatorischen Gefüge der Aufsichtsbehörde gewährleisten. Insofern gilt es sicherzustellen, dass der Überwachung des Marktverhaltens der Finanzdienstleister eine der Solvenzsicherung der Institute gleichwertige Bedeutung zukommt und die Interessen der Konsumentinnen und Konsumenten neben jenen der Unternehmen in paritätischer Weise in die Willensbildungs- und Entscheidungsprozesse der Bundesanstalt einfließen. Allerdings dürfte es damit kaum sein Bewenden haben.

Weder die ausdrückliche Aufnahme des Verbraucher- und Anlegerschutzes in den gesetzlichen Aufgabenkatalog der Aufsichtsbehörde, noch die Einbindung von Repräsentantinnen und Repräsentanten von Verbraucherinteressen in die Organisationsstruktur der BaFin dürften für sich betrachtet genügen, eine auch aus Sicht der Verbraucherinnen und Verbraucher funktionsfähige Struktur der Finanzmärkte und der Marktprozesse zu gewährleisten. Vielmehr erscheint es unerlässlich, die gebotenen gesetzlichen Maßnahmen mit der Realstruktur der Märkte zu verknüpfen, die nach wie vor nicht nur durch die Dominanz der

Anbieterwerbung, aggressive Vertriebskonzepte (Strukturvertrieb) und eine intransparente Produktgestaltung geprägt sind, sondern zugleich ein deutliches Durchsetzungsdefizit hinsichtlich ihrer rechtlichen Rahmenordnung aufweisen. So deuten eine Vielzahl von Untersuchungen in signifikanter Weise darauf hin, dass auch dort, wo eindeutige Regelungen zum Schutze der Verbraucherinnen und Verbraucher bestehen, das Verhalten der unternehmerischen Marktakteure, insbesondere beim Vertrieb ihrer Produkte, deutlich von den normativen Vorgaben abweicht.

So hatte selbst das BMELV im Rahmen einer von ihm in Auftrag gegebenen Untersuchung festgestellt, dass noch ein halbes Jahr nach Einführung der Produktinformationsblätter für Geldanlageprodukte mindestens die Hälfte der den Kundinnen und Kunden ausgehändigten Informationen nicht den gesetzlichen Anforderungen entsprach.⁵⁰ Entsprechend kam die Stiftung Warentest im Rahmen einer Untersuchung zu dem Ergebnis, dass von zwölf getesteten Filialbanken nur zwei in der Mehrzahl der Kreditanfragen den Verbraucherinnen und Verbrauchern die gesetzlich vorgeschriebene „Europäische Standardinformation für Verbraucher Kredite“ aushändigte.⁵¹ Ähnlich stellt sich die Situation hinsichtlich anderer produkt- oder vertriebsspezifischer Regelungen im Kontext der Finanzmärkte dar. Nach einer Studie der „Initiative Finanzmarktwächter der Verbraucherzentralen“ zur „Offenlegung von Provisionen und Rückvergütungen im Wertpapiervertrieb“ vom September 2011 wurden im Rahmen einer Untersuchung an der sich 280 Verbraucherinnen und Verbraucher betei-

50 BMELV, Pressemitteilung vom 14.3.2012; siehe auch Habschick et al. 2012.

51 Vgl. Finanztest 2012/6: 12-17.

ligten, überhaupt nur in einem Drittel der Fälle die geforderten Auskünfte erteilt; diese waren zudem zu 94 Prozent nicht aussagekräftig (Initiative Finanzmarktwächter der Verbraucherzentralen 2011). Nach einer weiteren Untersuchung des „Instituts für Finanzdienstleistungen e.V. (iff)“ im Auftrag der „Initiative Finanzmarktwächter“ vom März 2012 zu den „Aufzeichnungspflichten in der Anlageberatung“, wurden in 55 Prozent der Fälle die Einnahmen und Ausgaben der Kunden falsch oder gar nicht protokolliert. Rund 90 Prozent der Protokolle enthielten keine Angaben hinsichtlich der Wertpapiere, die Gegenstand der Beratung waren.⁵² Darüber hinaus wurde von keinem einzigen Institut die Risikobereitschaft der Anlegerinnen und Anleger entsprechend den Angaben der Testkundinnen und -kunden dokumentiert. In 71 Prozent der Fälle wurden die mit einzelnen Produkten verbundenen Kosten weder in Euro noch in Prozent angegeben. Demgegenüber wurde von 40 Prozent der Kundinnen und Kunden eine Unterschrift unter das Beratungsprotokoll gefordert, obgleich gesetzlich ausdrücklich nur der Berater zur Unterschrift verpflichtet wurde (Initiative Finanzmarktwächter der Verbraucherzentralen 2012).

Dies verdeutlicht, dass es über die Statuierung gesetzlicher Verhaltenspflichten zum Schutze der Verbraucherinnen und Verbraucher hinaus notwendig einer kontinuierlichen und engmaschigen Überwachung des Marktverhaltens bedarf, um Missstände zeitnah aufzudecken und die Einhaltung der gesetzlichen Bestimmungen gegebenenfalls durch spürbare und wirksame Sanktionen zu erzwingen (vgl. Keßler 2004: 48ff.). Ist es folglich darum zu tun, den Interessen der Verbraucherinnen und Verbraucher sowie Anlegerinnen und Anleger im Rahmen der Finanzmärkte Geltung zu verschaffen, so erweist sich eine wirksame Aufsicht hinsichtlich des Marktverhaltens der unternehmerischen Akteure als unverzichtbares Pendant der Solvenzversicherung, um das Vertrauen privater Verbraucherinnen und Verbrau-

cher in die Marktintegrität und damit letztlich die Funktionsfähigkeit des Wettbewerbs zu gewährleisten.

6.2 Verbraucherschutz als normative Zielprojektion

Soweit es die Schutzrichtung der Finanzmarktaufsicht und damit die normativen Zielprojektionen des Aufsichtsregimes betrifft, folgt die Verpflichtung zur Aufnahme des Verbraucherschutzes in den Aufgabenkatalog der Aufsichtsbehörde bereits aus den vorrangigen Bestimmungen des Unionsrechts. Auch ohne die ausdrückliche Verortung des Verbraucherschutzes in den normativen Zielprojektionen des deutschen Finanzaufsichtsrechts ist die BaFin somit als integraler Bestandteil des ESFS gehalten, die Wertungen und Umsetzungsvorgaben des europäischen Primär- und Sekundärrechts nach den Grundsätzen des *effet utile* zur Geltung zu bringen und damit ihre Aufsichtsfunktion unionsrechtskonform auszuüben. Die Regelungsvorgaben der gesetzlichen Finanzmarktordnung unterliegen insofern einer europarechtskonformen Interpretation.

Im Übrigen – und hierbei handelt es sich um ein besonderes *Apercu* – benennt das EG-Verbraucherdurchsetzungsgesetz vom 21.12.2006,⁵³ das in Ausführung der VO EG/2006/2004 ergangen ist, ausdrücklich die BaFin als die gem. § 2 Nr. 1 des Gesetzes zuständige Behörde, der es gem. Art. 1 der Verordnung obliegt, „im Interesse des Schutzes der wirtschaftlichen Interessen der Verbraucher zu gewährleisten, dass diese Gesetze eingehalten werden und das reibungslose Funktionieren des Binnenmarktes sichergestellt ist“. Folgerichtig ist es gem. Art. 4 Abs. 7 VO EG 2006/2004 an den Mitgliedsstaaten, dafür Sorge zu tragen, „dass die zuständigen Behörden mit den für die Durchführung dieser Verordnung angemessenen Mitteln ausgestattet sind“ (Micklitz 2012: 102f.).

52 Siehe zu einer älteren Untersuchung der Stiftung Warentest auch Maier 2011: 3ff., 10f.

53 BGBl. I: 3367, zuletzt geändert durch Art. 12 Gesetz vom 24.11.2011, BGBl. I: 2302.

Die Ausgestaltung der deutschen Finanzmarktaufsicht mit ihrer monistischen Fokussierung auf die Solvenzsicherung bezüglich der Institute sowie die Funktionsfähigkeit der Finanzmärkte widerspricht somit nicht nur in fundamentaler Weise den im Rahmen des ESFS geltenden Vorgaben des Unionsrechts, sondern ist auch in sich widersprüchlich, da die Funktionsfähigkeit der Märkte bereits aus gesamtwirtschaftlicher Sicht notwendig eine angemessene Berücksichtigung der Verbraucherbelange bedingt. So betonen denn auch die Erkenntnisse der Wettbewerbstheorie, zwischen Wettbewerbs- und Verbraucherschutz bestehe eine enge Verknüpfung. Verbraucherpolitik sichere insofern die Voraussetzungen für die Funktionsfähigkeit des Wettbewerbs, indem sie die Konsumentinnen und Konsumenten (erst) dazu befähige, die Produzentinnen und Produzenten durch Abwanderung und Widerspruch zu einem effizienten Verhalten zu zwingen (Schmidt 2005: 29). Folgerichtig bedarf es durchgängig eines dualen Aufsichtsregimes, welches den Schutz der Anlegerinnen und Anleger sowie der Konsumentinnen und Konsumenten gleichrangig neben den bisherigen Aufsichtszielen zur Geltung bringt.

6.3 Institutionelle und organisatorische Konsequenzen für die Aufsichtsbehörde

Ergibt sich die duale Ausrichtung des Aufsichtsregimes bereits aus den Anforderungen der europäischen Rechtsordnung, so erscheint es sachadäquat, beiden Säulen, dem Solvenzschutz sowie dem Schutz der Verbraucherinnen und Verbraucher wie auch Anlegerinnen und Anleger im Rahmen der Marktverhaltensaufsicht, auch in der organisatorischen Struktur der Aufsichtsbehörde Rechnung zu tragen und – insofern dem britischen Vorbild folgend – beide Aufsichtsbereiche, zwar nicht notwendig rechtlich, jedoch organisatorisch zu verselbstständigen (Metz 2010: 241f., Reifner 2011: 410ff.). Dies ermöglicht nicht nur eine funktionsspezifische Konzentration der Auf-

sichtstätigkeit beider Organisationsbereiche, sondern gewährleistet zugleich in komplementärer Weise eine institutionelle Abstimmung und funktionale Austarierung beider Aufsichtsziele im Rahmen des Aufsichtsregimes.

Zugleich erweist es sich als unabdingbar, die Aufsichtsbehörde mit dem zum Schutze der Verbraucherinnen und Verbraucher erforderlichen verwaltungsrechtlichen Instrumentarium zu versehen. Dies bedingt notwendig eine gegenüber dem Status quo deutlich erweiterte Befugnis, die Verbraucherinnen und Verbraucher vor produkt- und unternehmensspezifischen Risiken zu warnen sowie bei drohender Gefährdung von Anleger- oder Verbraucherbelangen die Werbung, das Anbieten oder den Handel mit bestimmten Produkten im Verfügungswege vorübergehend aussetzen und gegebenenfalls das Anbieten bestimmter Produkte oder die Anwendung bestimmter Vertriebspraktiken und Werbemaßnahmen generell zu untersagen. Soweit die Bundesanstalt im Rahmen ihrer Verwaltungsbefugnisse einstweilige oder abschließende Maßnahmen ergreift, sind diese zum Schutze des Verkehrs zudem grundsätzlich der Öffentlichkeit zugänglich zu machen.

So hatte bereits der Bundesrat in seiner Stellungnahme zum FinStabG⁵⁴ im Hinblick auf die „jüngsten Veröffentlichungen der Stiftung Warentest“ betont, „dass ein nicht unerheblicher Teil der Kreditwirtschaft ihren Informationspflichten im Zusammenhang mit der Vergabe von Krediten nur ungenügend nachkommt und offenbar in erheblichem Umfang gegen geltendes Recht (verstößt)“. Die Bundesregierung sei daher aufgefordert, „den Vollzug sowie die Instrumente und Eingriffsmöglichkeiten der BaFin so zu stärken, dass die Einhaltung der bestehenden Informations- und Beratungspflichten der anbietenden Wirtschaft im Zusammenhang mit der Vergabe von Krediten durch wirksame Kontrollen und Sanktionen der Aufsichtsbehörden sichergestellt wird“. Zudem gelte es zu prüfen, „ob im (...) Gesetzentwurf zur Stärkung der deutschen Finanzaufsicht Regelungen eingefügt werden können, die es der Behörde erlauben, den Verkauf von bestimm-

54 BT-Drucks. 17/10040, Anlage 3: 23.

ten komplexen und riskanten Finanzprodukten an private Verbraucherinnen und Verbraucher zu untersagen“.⁵⁵

Die Bundesregierung hat dies in ihrer Gegenäußerung⁵⁶ mit dem angesichts der vorliegenden empirischen Untersuchungen allenfalls als Zynismus zu verstehenden Hinweis zurückgewiesen, „die im Jahre 2011 eingeführten Produktinformationsblätter“ hätten „aus Sicht der Bundesregierung die Informationen der Verbraucher und Verbraucherinnen über Finanzprodukte erheblich verbessert und (bildeten) die Basis für eine mündige Entscheidung der Verbraucherinnen und Verbraucher“. Demgegenüber beschränke ein Verbot bestimmter Produkte „den Zugang der Verbraucherinnen und Verbraucher zu Finanzprodukten“ (sic!).

Überlegenswert erscheint es zudem, in Anlehnung an die im Rahmen der 8. GWB-Novelle eingefügte Regelung von § 32 Abs. 2a GWB die BaFin zu ermächtigen, durch Verwaltungsakt die Rückerstattung unzulässig erhobener Gebühren oder nicht offengelegter Provisionen und Rückvergütungen an die Anlegerinnen und Anleger sowie Kundinnen und Kunden anzuordnen. Dies erscheint vor allem dort naheliegend, wo Kunde und Finanzdienstleister wie im Rahmen eines Bank- oder Versicherungsvertrags in einem Dauerschuldverhältnis miteinander verbunden sind. Zugleich bedarf es effizienter und abschreckender Sanktionen bei der Ahndung von Rechtsverstößen.

Soweit es das Organisationsgefüge der BaFin betrifft, empfiehlt es sich, den bereits gegenwärtig in § 8a FinDAG vorgesehenen Verbraucherbeirat der Marktverhaltensaufsicht zuzuordnen und diesen institutionell zu stärken. Dies setzt zunächst voraus, seine Zusammensetzung so zu ändern, dass den Vertreterinnen und Vertretern von Verbraucher- und Anlegerschutzorganisationen die Mehrheit der Sitze im Beirat zukommt. Darüber hinaus bedarf es zumindest der im FinDAG zu

verankernden Verpflichtung der BaFin, im Rahmen ihrer Marktverhaltens- und Produktkontrolle den Verbraucherbeirat bei allen die Interessen der Verbraucherinnen und Verbraucher tangierenden Maßnahmen und Entscheidungen rechtzeitig und umfassend zu konsultieren und dessen Empfehlungen bei ihrer Entscheidungsfindung angemessen zu berücksichtigen. Entsprechend hatte auch der Bundesrat in seiner Stellungnahme zum FinStabG – wenn auch etwas verhaltener – angeregt, § 8a Abs. 1 FinDAG wie folgt zu ergänzen: „Die Bundesanstalt informiert den Verbraucherbeirat regelmäßig zu allen verbraucherrelevanten Aufgaben und Themen ihrer Aufsichtstätigkeit und hört ihn auf Wunsch zu vom Verbraucherbeirat ausgewählten Themen an.“⁵⁷

Berücksichtigt man die hier postulierte stärkere Einbindung des Verbraucherbeirats in die Aufsicht seitens der BaFin, so ist dieser zugleich finanziell und personell so auszugestalten, dass er zur Gewährleistung seiner Beratungsfunktion eigene Untersuchungen und Forschungen sowie Anhörungen von Finanzdienstleistern und Verbraucherverbänden veranlassen kann. Dies setzt neben einem eigenen Etat, über welchen der Beirat im Rahmen seiner Aufgabenstellung nach pflichtgemäßem Ermessen verfügen kann, die Einrichtung einer Geschäftsstelle voraus, deren Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter die Beiratsmitglieder bei der Ausübung ihrer Funktion unterstützen. Zudem sollten die Übernahme der Reisekosten und die Gewährleistung einer angemessenen Aufwandsentschädigung zugunsten der Beiratsmitglieder gewährleistet sein. Der/die Vorsitzende des Verbraucherbeirats sollte zugleich mit Sitz und Stimme dem Verwaltungsrat der BaFin angehören, um die Belange der Verbraucherinnen und Verbraucher zugleich auch im Rahmen der Geschäftsführung der BaFin zur Geltung zu bringen.

55 BT-Drucks. 17/10040, Anlage 3: 23.

56 BT-Drucks. 17/10252: 2.

57 BT-Drucks. 17/10040, Anlage 3: 25.

6.4 Finanzmarktwächter als Marktsensoren

Ungeachtet des vorstehend aufbereiteten normativen und institutionell-organisatorischen Regelungskonzepts erscheint es naheliegend, dass auch eine auf die Belange der Anlegerinnen und Anleger sowie Verbraucherinnen und Verbraucher fokussierte Marktverhaltenskontrolle seitens der Bundesanstalt für sich betrachtet kaum in der Lage ist, eine flächendeckende Überwachung des Marktgeschehens zu gewährleisten. Hier bedarf es folglich solcher (Markt-)„Sensoren“, welche die mit der Beeinträchtigung von Verbraucherbelangen verbundenen Missstände zeitnah und engmaschig erfassen, strukturiert aufbereiten und der Aufsichtsbehörde sowie, soweit gesetzliche Regelungen erforderlich scheinen, dem Gesetzgeber zugänglich machen. Diese Aufgabe ist weder seitens der BaFin noch durch sonstige staatliche Stellen mit vertretbarem Aufwand und in einem übersehbaren Zeitraum zu leisten.

Hier bietet es sich an, der seitens des Verbraucherzentrale Bundesverbands e.V. (vzbv) und der Verbraucherzentralen der Länder ins Werk gesetzten „Initiative Finanzmarktwächter“ (Verbraucherzentrale Bundesverband 2012) Folge zu leisten, und die Verbraucherzentralen als unabhängige und sachverständige Ansprechpartner mit langjähriger Erfahrung in der Fach- und Rechtsberatung der Konsumentinnen und Konsumenten als Marktbeobachtungs- und Informationssammelstellen systematisch in die Finanzmarktaufsicht, insbesondere im Kontext der Marktverhaltenskontrolle, zu integrieren. Dies gilt umso mehr, als diese Einrichtungen als markt- und verbraucherorientiertes Netzwerk über die hierfür notwendige Infrastruktur und Erfahrungen im Rahmen einer langjährigen kooperativen Zusammenarbeit verfügen. Insoweit ist es allerdings erforderlich, die Verbraucherzentralen finanziell, personell und hinsichtlich ihrer rechtlichen Befugnisse so auszustatten, dass sie nicht nur Verbraucherbeschwerden entgegennehmen, aufbereiten und weiterleiten können, sondern zugleich in die Lage versetzt und ermächtigt werden, eigene Untersuchungen des Marktverhaltens der Anbieterinnen und Anbieter unter Einschluss von Testberatungen und Testkäufen (Mystery

Shopping) durchzuführen und für Zwecke der Finanzmarktaufsicht dienlich zu machen. Ein Rückgriff auf die Verbraucherzentralen erscheint nicht zuletzt deshalb vorzugswürdig, als diese den Verbraucherinnen und Verbrauchern bereits seit vielen Jahren als zuverlässige Anlaufstellen vertraut sind, und als „qualifizierte Einrichtungen“ gem. § 4 Abs. 2 Satz 2 Unterlassungsklagegesetz (UKlaG) überdies auch Anerkennung seitens des Gesetzgebers erfahren haben. Insofern bietet es sich an, die BaFin im Rahmen des FinDAG zu ermächtigen, die Verbraucherzentralen sowie den vzbv durch öffentlich-rechtlichen Vertrag oder im Wege der Beleihung mit der Wahrnehmung der Informationssammlung und Informationsaufbereitung sowie der Durchführung von (verdeckten) Untersuchungen des Marktverhaltens der Anbieterinnen und Anbieter und der Evaluation des Durchsetzungsgrads verbraucher-schützender Marktverhaltensregeln zu betrauen. Zugleich sollte durch vertraglich vereinbarte Konsultationen ein regelmäßiger Austausch zwischen den Verbraucherzentralen und dem vzbv einerseits und der Marktaufsicht der BaFin andererseits über die Entwicklung des Marktgeschehens und festgestellte Missbräuche sichergestellt werden. Zugleich sollten die Regelungen des UKlaG auf alle Formen des Angebots sowie des Vertriebs von Finanzdienstleistungen zugunsten privater Anlegerinnen und Anleger wie auch Verbraucherinnen und Verbraucher erstreckt und „qualifizierte Einrichtungen“ im Sinne von § 4 UKlaG auch zu Geltendmachung von Beseitigungsansprüchen ermächtigt werden.

In diesem Sinne hatte auch bereits der Bundesrat in seiner Stellungnahme zum FinStabG agiert und betont, die staatliche Finanzaufsicht solle nach seiner Auffassung „durch nichtstaatliche Organisationen, die eine Marktwächterfunktion wahrnehmen (Finanzmarktwächter)“ ergänzt werden. „Die Finanzmarktwächter sollten als zusätzliche Interessenvertretung die Belange der Verbraucherinnen und Verbraucher im Finanzmarkt gegenüber Politik, Aufsichtsbehörden und Wirtschaft vertreten.“⁵⁸ Um dieses Ziel auf effektive Weise zu erreichen, sollten die Finanzmarktwächter „auf eine gesetzliche Grundlage gestellt und mit weitreichenden Handlungs-

möglichkeiten ausgestattet werden. Unter anderem sollten sie die Qualität der angebotenen Finanzprodukte im Interesse von Verbraucherinnen und Verbrauchern analysieren und die Öffentlichkeit hierüber informieren. Verbraucherbeschwerden sollten durch die nichtstaatlichen Marktwächter dokumentiert und evaluiert werden. Die Finanzmarktwächter sollten die Instrumente der Verbraucherinformationen weiterentwickeln und als qualifizierte Einrichtungen Mittel der kollektiven Rechtsdurchsetzung, deren Grundlage gegebenenfalls noch zu schaffen ist, anwenden. In dem sie die Ergebnisse ihrer Arbeit an die zuständigen Behörden weiterleiten, sollten die Marktwächter die BaFin bei ihrer Arbeit unterstützen. Die BaFin sollte die Finanzmarktwächter ihrerseits regelmäßig darüber informieren, welche aufsichtsrechtlichen Schritte sie gegen Unternehmen einleitet, die gegen Verbraucherrechte im Finanzdienstleistungssektor verstoßen.⁵⁹

Gleichlautend hat auch die SPD-Bundestagsfraktion in ihrem Entschließungsantrag vom 23.10.2012 zum FinStabG⁶⁰ betont, das Aufsichtssystem müsse sicherstellen, „dass Missstände, wie etwa die Nichtbeachtung verbraucherschützender Normen früh entdeckt und behoben werden. Hierzu sollte die BaFin auf die Marktkenntnisse einer Institution vertrauen, welche die Verbraucherinteressen hört und bündelt. Die Verbraucherzentralen sollten daher zu einem Finanzmarktwächter ausgebaut werden“, da sie in ihrer täglichen Beratung die bestehenden Probleme von Verbraucherinnen oder Verbrauchern erfahren.

In ihrer Gegenäußerung zur Stellungnahme des Bundesrates betont die Bundesregierung⁶¹, sie habe entgegen dem Vorschlag des Bundesrats entschieden, „keine neue Strukturen zu schaffen, sondern die von der Bundesregierung seit 1964 geförderte Stiftung Warentest zu nutzen und zu stärken (...)“. Die Koalition habe daher entschieden, „der Stiftung Warentest für zusätzliche Auf-

gaben im Bereich Finanzprodukte eine jährliche Zuwendung in Höhe von 1,5 Millionen Euro zu bewilligen“.⁶² Damit werde es der Stiftung ermöglicht, Verbraucherinnen und Verbraucher künftig noch intensiver in Finanzfragen zu informieren, Hilfen zur Einordnung von Finanzprodukten zu geben und die hierfür erforderliche Verbraucherkompetenz zu stärken. Hierzu könne beispielsweise die Bewertung von Finanzprodukten nach ihrem Anlagezweck, die Prüfung der Richtigkeit und Transparenz von Anbieteraussagen oder zusätzliche Informationsangebote für Verbraucherinnen und Verbraucher gehören.⁶³

Damit bleibt die Bundesregierung im Ergebnis dem Konzept des überkommenen Informationsmodells verhaftet. Sie übersieht nicht nur, dass gerade die beraterbedürftigsten Verbraucherinnen und Verbraucher von den Informationen der Stiftung Warentest nur selten erreicht werden. Sei es, dass die finanziellen Zugangsschranken dem entgegenstehen, sei es, dass die schriftlich aufbereitete Information vielen zu komplex erscheint. Im Übrigen gilt es ungeachtet der zentralen Bedeutung, welche den Informationen der Stiftung Warentest im Kontext der Transparenz der Finanzmärkte zukommt, festzustellen, dass die Veröffentlichungen der Stiftung weder eine bei Finanzmarktprodukten regelmäßig erforderliche individuelle Beratung der Verbraucherinnen und Verbraucher ersetzen, noch geeignet sind, die vorstehend aufgezeigte Funktion eines Finanzmarktwächters zu ersetzen. Geht es im Rahmen des seitens der Verbraucherzentralen und des vzbv entwickelten Konzepts einer Marktverhaltens- und Missbrauchskontrolle doch nachgerade darum, die im Rahmen von Verbraucherbeschwerden und Beratungsgesprächen gewonnenen Informationen in strukturierter Form für die Aufsichtspraxis der Bundesanstalt und die von dieser zu ergreifenden Maßnahmen nutzbar zu machen.

58 BT-Drucks. 17/10040, Anlage 3: 23.

59 BT-Drucks. 17/10040, Anlage 3: 23.

60 BT-Drucks. 17/11173: 3.

61 BT-Drucks. 17/10252: 1.

62 BT-Drucks. 17/10252: 1.

63 BT-Drucks. 17/10252: 1.

Darüber hinaus gilt es, die Verbraucherzentralen sowie den vzbv im Kontext der Finanzmarktaufsicht mit Rechtsbehelfen auszustatten, die es gegebenenfalls ermöglichen, bei Vorliegen spürbarer Missstände, ein Tätigwerden der Aufsichtsbehörde zu erzwingen. Insofern bietet es sich an, dass nunmehr in § 4b FinDAG verankerte Beschwerderecht in Anlehnung an die Verbraucherbeschwerde (Super-complaint) nach dem britischen FSMA so auszugestalten, dass die BaFin bei Beschwerden „qualifizierter Einrichtungen“ im Sinne von § 4 UKlaG innerhalb von 90 Tagen in begründeter Weise öffentlich Stellung zu nehmen und dabei offenzulegen hat, ob und welche aufsichtsrechtlichen Maßnahmen sie zur Behebung des Missstandes ergriffen hat oder zu ergreifen beabsichtigt.⁶⁴

Zugleich erscheint es angebracht, den Verbraucherzentralen angesichts ihrer lokalen und regionalen Verortung und der hierdurch bedingten niedrigen Zugangsschranken, auch die im Rahmen des präventiven Verbraucher- und Anlegerschutzes erforderlichen Maßnahmen im Bereich der finanziellen Verbraucherbildung⁶⁵ und Produktberatung so weit wie möglich zu übertragen. Insbesondere die erst auf längere Frist wirksamen Maßnahmen der Verbraucherbildung bedürfen angesichts der zunehmenden Bedeutung privater Alters- und Risikoversorge einer

deutlichen und nachhaltigen Ausweitung. Die Einbindung der Verbraucherzentralen und des vzbv in die erforderlichen Maßnahmen erscheint nicht zuletzt deshalb geboten, weil diese Einrichtungen über umfassende Erkenntnisse hinsichtlich des Wissens und der Defizite im Kenntnisstand der Verbraucherinnen und Verbraucher verfügen. Dies gewährleistet zudem, dass die Erfahrungen aus der Beratungspraxis zeitnah in die im Rahmen Verbraucherbildung erforderlichen Maßnahmen einfließen. Die Einbindung der Verbraucherzentralen in die Verbraucherbildung erfordert notwendig eine deutliche Ausweitung der finanziellen und personellen sowie räumlichen und technischen Ressourcen der Einrichtungen, um so ein anbieterunabhängiges, an den Interessen der Verbraucherinnen und Verbraucher sowie der Anlegerinnen und Anleger orientiertes Aufklärungs- und Beratungsangebot zu gewährleisten. Hierzu sollten nicht zuletzt auch gezielte Maßnahmen zur Förderung der „financial literacy“ gegenüber Jugendlichen sowie Migrantinnen und Migranten beitragen. Auch hier sollte sichergestellt werden, dass die im Rahmen der Verbraucherbildung und Verbraucherberatung gewonnenen Erkenntnisse, zu Zwecken der Finanzmarktaufsicht systematisiert, aufbereitet und an die Bundesanstalt weitergeleitet werden.

64 In diesem Sinne siehe auch die Stellungnahme des Bundesrates, der allerdings der BaFin eine Frist von sechs Monaten für ihre Stellungnahme zubilligt (vgl. BT-Drucks. 17/10040, Anlage 3: 24).

65 Zur Bedeutung einer funktionalen Verbraucherbildung siehe Piorkowsky 2012: 383ff.

7. Zusammenfassung

Folgt man den gesetzlichen Vorgaben, so nimmt die BaFin die ihr als Aufsichtsbehörde übertragenen Aufgaben „nur im öffentlichen Interesse wahr“. So hat auch im jüngst verabschiedeten „Gesetz zur Stärkung der deutschen Finanzmarktaufsicht“ die Bundesregierung ausdrücklich davon Abstand genommen, entgegen der Forderungen von SPD, Grünen und Verbraucherverbänden, den Verbraucherschutz als Ziel der Finanzmarktaufsicht gesetzlich festzuschreiben. Damit bleibt das deutsche Recht deutlich hinter den europäischen Vorgaben und den Regelungen anderer EU-Mitgliedsstaaten zurück. Dies stellt nicht nur die Verbraucherinnen und Verbraucher weitgehend schutzlos, sondern zeitigt mit großer Sicherheit zugleich nicht unerhebliche Langzeitwirkungen, sind diese doch angesichts der eingeschränkten Leistungen der Sozialversicherer mehr und mehr auf private Alters- und Risikoversorge und folglich auf die Inanspruchnahme der Kapitalmärkte angewiesen.

Richtet man das Augenmerk auf die Zielrichtung der Finanzmarktaufsicht, so zeigt sich bereits auf den ersten Blick eine erhebliche Diskrepanz zwischen der Ausgestaltung der deutschen Rechtsordnung und den Anforderungen des Unionsrechts. Das jüngste seitens der EU geschaffene europäische System der Finanzmarktaufsicht (ESFS) richtet die Tätigkeit der zuständigen Aufsichtsbehörde, d. h. der Bankenaufsicht (EBA), der Wertpapieraufsicht (ESMA) und der Versicherungsaufsicht sowie der Aufsicht über die betriebliche Altersversorgung (EIOPA), durchgängig an den Belangen der Anlegerinnen und Anleger sowie der Verbraucherinnen und Verbraucher aus. Im Lichte ihrer gesetzlichen Vorgaben übernehmen die Behörden „eine Führungsrolle bei der Förderung der Transparenz, Einfachheit und Fairness auf dem Markt für Finanzprodukte und

-dienstleistungen für Verbraucher im gesamten Binnenmarkt“. Zum Schutze der Anlegerinnen und Anleger sowie der Konsumentinnen und Konsumenten sind sie befugt, Warnungen herauszugeben und bestimmte Finanztätigkeiten, durch die das ordnungsmäßige Funktionieren der Finanzmärkte gefährdet wird, zu beschränken. Zugleich werden die Verbraucherinnen und Verbraucher wie andere Nutzerinnen und Nutzer von Finanzdienstleistungen als auch Vertreterinnen und Vertreter von kleinen und mittleren Unternehmen im Rahmen fachspezifischer Interessengruppen zu Konsultationszwecken in die Arbeit der Aufsichtsbehörden einbezogen. Sowohl hinsichtlich seiner Zielorientierung als auch im Blick auf die institutionelle Ausgestaltung des europäischen Aufsichtsregimes erweisen sich die Verbraucherinnen und Verbraucher als gegenüber den Unternehmen gleichwertige und gleichberechtigte Marktpartner, deren Interessen es im Rahmen der Ausübung der behördlichen Aufsichtsbefugnisse Rechnung zu tragen gilt.

Umso deutlicher kontrastiert die seitens der BaFin ausgeübte deutsche Finanzmarktaufsicht mit den europäischen Schutzzwecken. So verdeutlicht bereits § 4 Nr. 4 des Finanzdienstleistungsaufsichtsgesetzes (FinDAG), die BaFin nehme ihre Aufgaben und Befugnisse nur im öffentlichen Interesse wahr. Aus ihrer Sicht konsequent hat denn auch die Bundesregierung bei der jüngsten Reform des Aufsichtsrechts noch einmal betont, zwar solle die Bundesanstalt Verbraucherfragen stärker berücksichtigen, doch ohne dass die – nach wie vor geltenden – Aufsichtsziele der Sicherstellung der Solvenz der beaufsichtigten Institute sowie der Funktionsfähigkeit der Finanzmärkte beeinträchtigt werden. Damit hat sie zugleich, entgegen dem Votum des Bundesrates, der Oppositionsparteien des Bundestages und den

Forderungen zahlreicher Verbraucherverbände, der Aufnahme des Verbraucherschutzes in den Aufgabenkatalog der BaFin eine deutliche Absage erteilt. Dies drängt den Verdacht auf, aus Sicht der Regierungskoalition seien nur unternehmerische Akteure dem Schutz des Aufsichtssystems unterworfen, da deren Verhalten entscheidend das Funktionieren der Märkte bestimme. Dies trifft bei genauerer Betrachtung allenfalls insoweit zu, wie die Solvenz der Banken auch im Interesse der Anlegerinnen und Anleger liegt. Sieht man hiervon ab, so verkennt die einseitige Sichtweise des Gesetzgebers die Bedeutung des Entscheidungsverhaltens der Konsumentinnen und Konsumenten für das Marktgeschehen. So betont bereits Adam Smith, der Gründungsvater der modernen Wettbewerbstheorie, den Belangen der Produzentinnen und Produzenten solle nur solange Rechnung getragen werden, wie diese geeignet seien, die Bedürfnisse der Konsumentinnen und Konsumenten zu befriedigen.

Entgegen den Theoremen der liberalen Markttheorie stehen der gleichberechtigten Partizipation der Verbraucherinnen und Verbraucher in den (Finanz-)Märkten nicht unerhebliche Hindernisse entgegen, die sich kaum durch die autonomen Kräfte des Wettbewerbs in Wohlgefallen auflösen. Angesichts des seitens der Banken und anderer Finanzdienstleister bestimmten Designs der angebotenen Produkte stehen die Konsumentinnen und Konsumenten regelmäßig einem vielfältigen, komplexen und intransparenten Angebot unterschiedlicher Anlageformen und Finanzdienstleistungen gegenüber. Zugleich wird die Informationsstruktur der Märkte weitgehend durch die omnipräsente Anbieterwerbung dominiert. Aggressive Vertriebspraktiken, wie der Strukturvertrieb von Finanzprodukten und anreizorientierte Vergütungssysteme hinsichtlich der Anlageberater, welche die Gewinninteressen der Institute über das Anlageinteresse des Kunden stellen, erschweren die Marktübersicht und damit eine rationale Willensbildung zusätzlich. Auch dort, wo der Gesetzgeber den Finanzmarktakteuren Verbraucherschützende Informationspflichten auferlegt, bleiben die damit verbundenen Er-

folge deutlich hinter den Erwartungen zurück. Sieht man davon ab, dass sich die Informationen häufig als zu komplex erweisen und Verbraucherinnen und Verbraucher meist nur eine „begrenzte Rationalität“ an den Tag legen, so besteht – wie eine Vielzahl von Untersuchungen zeigt – ein erhebliches Durchsetzungsdefizit. Nur ein verhältnismäßig geringer Teil der unternehmerischen Finanzakteure kommt seinen gesetzlichen Verpflichtungen in vollem Umfang nach. Hier fehlt es ersichtlich an einer wirksamen Marktverhaltenskontrolle und effizienten Sanktionen. Dies alles verdeutlicht, dass eine gleichberechtigte Entfaltung der Konsumentinnen und Konsumenten im Markt schützender und begleitender Aufsichtsstrukturen bedarf, die das Verhalten der Anbieterinnen und Anbieter einer kontinuierlichen marktbezogenen Missbrauchskontrolle unterziehen.

Insofern entspricht die Orientierung der Finanzmarktaufsicht am Ziel des Konsumentenschutzes nicht nur dem ökonomischen Erfordernis eines funktionsfähigen Wettbewerbs, sondern zugleich der sozialstaatlichen Gewährleistungsfunktion (Art 20, 28 GG) der Aufsichtsbehörde zum Schutz der Bürgerinnen und Bürger. Sieht man hiervon ab, so widerspricht die weitgehende Ausblendung der Verbraucherbelange aus dem Schutzbereich des Finanzmarktrechts den zwingenden Anforderungen des Unionsrechts. Als integraler Bestandteil des Systems der europäischen Finanzmarktaufsicht unterliegt auch die BaFin den Verbraucherschützenden Zielvorgaben des primären und sekundären EU-Rechts. Angesichts des Vorrangs der europäischen Rechtsordnung gegenüber dem nationalen Regelungsbestand und des Gebots einer unionsrechtskonformen Auslegung des nationalen Rechts obliegt es der BaFin bereits gegenwärtig, dem manifesten Schutzbedürfnis der Konsumentinnen und Konsumenten im Kontext der Finanzmärkte Rechnung zu tragen. Zugleich ist es Sache des Gesetzgebers, im Rahmen seiner Verpflichtung zur Unionstreue (Art. 4 Abs. 3 EU) die Aufsichtsbehörde mit den rechtlichen Befugnissen auszustatten, die diese zur Wahrnehmung ihrer Aufgaben benötigt.

Was muss sich ändern?

Erforderlich ist es zunächst, die Aufgaben der BaFin an den Belangen des Verbraucherschutzes neben dem bisherigen Ziel des Solvenzschutzes der Institute gleichberechtigt und gleichwertig auszurichten. Insofern bedarf es vor allem einer wirksamen Marktverhaltens- und Marktmissbrauchskontrolle, wie sie dem ESFS und der britischen Finanzmarktaufsicht seitens der FCA zugrunde liegt. Zugleich sind der Behörde diejenigen Befugnisse zu verleihen, die ein entschlossenes Handeln gegen missbräuchliche Vermarktungsstrategien und defizitäre Finanzmarktprodukte gewährleisten. Dies betrifft einerseits die Befugnis, Warnungen zum Schutze der Konsumentinnen und Konsumenten auszusprechen sowie Werbemaßnahmen, Vermarktungskonzepte und das Anbieten bestimmter Produkte vorübergehend zu unterbinden oder auf Dauer zu untersagen. Ergänzend bedarf es wirksamer Sanktionen, um die Durchsetzung des Rechts und die Ahndung von Verstößen zu gewährleisten.

Zugleich gilt es sicherzustellen, dass den Verbraucherinnen und Verbrauchern neben den Anbieterinnen und Anbietern eine gleichberechtigte Repräsentation im organisatorischen Gefüge der BaFin eröffnet wird. Der nunmehr gem. § 8a FinDAG geschaffene Verbraucherbeirat erweist sich dabei sowohl in seiner Ausgestaltung als auch in seinen Befugnissen als ungenügend. Weder besteht die gesetzliche Verpflichtung der BaFin, den Beirat in allen die Verbraucherinnen und Verbraucher und Anlegerinnen und Anleger betreffenden Angelegenheiten zu konsultieren, noch verfügt der Beirat über die notwendige finanzielle und personelle Ausstattung, die für eine effiziente Mitwirkung bei der Willensbildung und Entscheidungsfindung der Behörde geboten erscheint. Letztlich erweist sich auch seine Zusammensetzung als zumindest fragwürdig, berücksichtigt man den Umstand, dass nur vier seiner zwölf Mitglieder unmittelbar in Verbraucherorganisationen verortet sind. Zudem sollte die Vorsitzende oder der Vorsitzende des Verbraucherbeirats zugleich Sitz und Stimme im Verwaltungs-

rat der BaFin haben, um so eine wenigstens annähernde Gleichstellung der Verbraucherinteressen mit den Belangen der Finanzindustrie zu gewährleisten. Darüber hinaus empfiehlt es sich, die BaFin in Anlehnung an die Regelung des § 32 Abs. 2a GWB zu ermächtigen, Finanzdienstleister im Verfügungswege zu verpflichten, unrechtmäßig erhaltene Gebühren oder unzulässige Provisionen an die geschädigten Konsumentinnen und Konsumenten zurückzuerstatten. Dies erscheint insbesondere dort geboten, wo die Finanzinstitute sowie die Verbraucherinnen und Verbraucher im Rahmen eines Dauerschuldverhältnisses, wie üblicherweise bei Bank- und Versicherungskunden, miteinander verbunden sind.

Dennoch dürfte all dies nicht genügen, die Effizienz und Funktionsfähigkeit der Finanzmärkte unter Berücksichtigung der Konsumentenbelange zu gewährleisten. Geht es um die Verhinderung von Marktmissbräuchen, sei es im Rahmen der Produktgestaltung, sei es vor allem im Kontext unlauterer oder aggressiver Vertriebspraktiken, so erscheint eine kontinuierliche und engmaschige Beobachtung des Marktgeschehens als unverzichtbar. Von der BaFin oder von anderen staatlichen Einrichtungen sind diese Aufgaben kaum zu bewältigen. Hier empfiehlt es sich, in Anlehnung an die seitens des vzbv und der Verbraucherzentralen der Länder ins Werk gesetzte „Initiative Finanzmarktwächter“ die Verbraucherzentralen mit der Sammlung, Aufbereitung, Strukturierung und Weiterleitung der Marktinformationen an die BaFin zu betrauen. Dies folgt nicht zuletzt aus dem Umstand, dass die Verbraucherzentralen bei den Verbraucherinnen und Verbrauchern einen hohen Vertrauensvorschuss genießen und seit längerer Zeit ein funktionierendes kooperatives Netzwerk der Sammlung von Verbraucherinformationen inauguriert haben. Insofern bietet es sich an, die Verbraucherzentralen, sei es durch öffentlich-rechtlichen Vertrag oder Beleihung, in die Marktaufsicht der BaFin zu integrieren und den wechselseitigen Informationsaustausch zwischen der Behörde und den Beratungsstellen institutionell abzusichern. Dies setzt notwendig voraus, dass die finanzielle

und personelle Ausstattung der Verbraucherzentralen einen deutlichen Aufwuchs erfährt, doch dürften die damit verbundenen Kosten durch die Effizienzvorteile funktionierender Finanzmärkte und die Verringerung von Verbraucherschäden mehr als aufgewogen werden. Ergänzend sollten den Verbraucherzentralen im Rahmen einer Erweiterung des UKlaG Klagerechte bei allen Verstößen gegen Bestimmungen des Finanzmarktrechts eingeräumt werden.

Zugleich ist den Verbraucherverbänden als „qualifizierten Einrichtungen“ ein wirksamer Rechtsbehelf zur Verfügung zu stellen, mit dem die BaFin zu einer Stellungnahme und gegebenenfalls weiteren Folgemaßnahmen veranlasst wird. Das gegenwärtig vorgesehene Beschwerderecht in § 4b FinDAG wird diesen Anforderungen einer auch praktischen Wirksamkeit nicht einmal ansatzweise gerecht. Hier empfiehlt es sich, in Anlehnung an die Verbraucherbeschwerde (Super-complaint) des britischen FSMA, die BaFin zu verpflichten, innerhalb von 90 Tagen nach Eingang der Beschwerde einer qualifizierten Einrichtung, zu dieser öffentlich und begründet Stellung zu nehmen und zugleich mitzuteilen, ob und welche konkreten Maßnahmen die Aufsichtsbehörde hinsichtlich des Beschwerdegegenstands zu ergreifen gedenkt.

Letztlich erscheint es geboten, die Verbraucherzentralen auch weitgehend mit Aufgaben der Verbraucherbildung und einer spezifischen Beratung in Bezug auf die Finanzdienstleistungen zu betrauen. Zwar erfüllen die Verbraucherzentralen ihre Beratungsaufgaben auch bereits jetzt, doch reicht das Beratungsangebot, insbesondere soweit es um Finanzanlagen zu tun ist, bei Weitem nicht aus. Dabei kommt diesem Beratungsgegenstand angesichts der zunehmenden Bedeutung privater Vorsorge eine mehr und mehr existenzsichernde Funktion zu. Die einseitige Ausrichtung der Beratung der Finanzdienstleister an ihrem Absatzinteresse scheint kaum geeignet, hier Abhilfe zu schaffen. Kommt von staatlicher Seite ein Ausbau der Sozialsysteme im Lichte der Staatsverschuldung kaum in Betracht, so bleibt der Aufbau einer funktionsfähigen, kostengünstigen und an den Bedürfnissen der Belange der Verbraucherinnen und Verbraucher orientierten Finanzberatung unverzichtbar. Dies gilt umso mehr, als auch die hier gewonnenen Informationen zugunsten der Arbeit der Aufsichtsbehörde nutzbar gemacht werden können.

Berücksichtigt man den gegenwärtigen Zustand der Finanzmärkte und die sich abzeichnenden Defizite in der Altersvorsorge, so scheint insofern Eile geboten.

Literaturhinweise

- Benda, Ernst 1995: Der soziale Rechtsstaat, in: Benda; Maihofer; Vogel (Hrsg.): Handbuch des Verfassungsrechts, Band 1, 1995.
- Bumke, Christian 2008: Regulierung am Beispiel der Kapitalmärkte, in: Hopt; Veil; Kämmerer (Hrsg.): Kapitalmarktgesetzgebung im Europäischen Binnenmarkt, 2008.
- Comdirect 2009: comdirect Umfrage: Finanzprodukte: Deutsche sind überfordert, http://www.comdirect.de/cms/ueberuns/de/presse/cori1088_0455.html (15.4.2013).
- Europäische Kommission 2010: Special Eurobarometer 342, Wave 73.2 & 73.3, Brüssel, http://ec.europa.eu/consumers/consumer_empowerment/docs/report_eurobarometer_342_en.pdf (15.4.2013).
- Financial Services Consumer Panel 2012: Great Expectations for 2013, Presseerklärung vom 4.12.2012, <http://www.fs-cp.org.uk/newsroom/2012/226.shtml> (16.4.2013).
- Financial Services Consumer Panel 2013: How We Advise the FCA, http://www.fs-cp.org.uk/working_for_consumers/how_we_work/how_we_advise.shtml (15.4.2013).
- Fischer, Reinfrid 2011: in: Schimansky, Herbert; Bunte, Hermann-Josef; Lworski, Hans Jürgen 2011: Bankrechts-Handbuch, Band II, 4. Auflage.
- Habschick, Marco; Gaedeke, Oliver; Lausberg, Elena; Eibisch, Martin; Evers, Jan 2012: Evaluation von Produktinformationsblättern für Geldanlageprodukte, Studie im Auftrag der Bundesanstalt für Landwirtschaft und Ernährung für das Bundesministerium für Ernährung, Landwirtschaft und Verbraucherschutz, Hamburg/Köln.
- HM Treasury 2012: A New Approach to Financial Regulation: Securing Stability, Protecting Consumers, http://www.hm-treasury.gov.uk/d/fin_fs_bill_policy_document_jan2012.pdf (15.4.2013).
- Hoffmann, Sebastian; Detzen, Dominic 2011: ESMA – Praktische Implikationen und kritische Würdigung der neuen Europäischen Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde, Der Betrieb (DB), S. 1261-1263.
- Initiative Finanzmarktwächter der Verbraucherzentralen 2011: Offenlegung von Provisionen und Rückvergütungen im Wertpapiervertrieb – Gesetzlicher Anspruch und praktische Wirklichkeit, Berlin, http://www.vzbv.de/mediapics/provisionsoffenlegung_abschlussbericht_finanzmarktwaechter_09_2011.pdf (15.4.2013).
- Initiative Finanzmarktwächter der Verbraucherzentralen 2012: Aufzeichnungspflichten in der Anlageberatung – Stärken Beratungsprotokolle die Rechte der Verbraucher?, Berlin, http://www.vzbv.de/cps/rde/xbcr/vzbv/Beratungsprotokolle_Abschlussbericht_Finanzmarktwaechter_07_03_2012.pdf (15.4.2013).
- Keßler, Jürgen 2004: in: Keßler, Micklitz: Anlegerschutz in Deutschland, Schweiz, Großbritannien, USA und der Europäischen Union, S. 11ff.
- Keßler, Jürgen 2010: in: Keßler, Micklitz, Reich (Hrsg.): Institutionelle Finanzmarktaufsicht und Verbraucherschutz: eine vergleichende Untersuchung der Regelungssysteme in Deutschland, Italien, Schweden, dem Vereinigten Königreich und der Europäischen Gemeinschaft, Baden-Baden, S. 12ff.
- Keßler, Jürgen; Micklitz, Hans-W. 2010: Rechtsvergleichende Zusammenfassung, in: Keßler, Micklitz, Reich (Hrsg.): Institutionelle Finanzmarktaufsicht und Verbraucherschutz: eine vergleichende Untersuchung der Regelungssysteme in Deutschland, Italien, Schweden, dem Vereinigten Königreich und der Europäischen Gemeinschaft, Baden-Baden, S. 247ff.

- Keßler, Jürgen 2012: Verbraucherschutz im GWB de lege lata und de lege ferenda – Anmerkungen zur 8. GWB Novelle, in: *Verbraucher und Recht (VuR)* 2012, S. 391ff.
- Maier, Arne 2011: Das obligatorische Beratungsprotokoll: Anlegerschutz mit Tücken, in: *VuR* 2011, 3ff.
- Metz, Rainer 2010: Quo vadis?, in: *VuR* 2010/7, S. 241f.
- Micklitz, Hans-Wolfgang 2012: Brauchen Konsumenten und Unternehmen eine neue Architektur des Verbraucherrechts? Gutachten A zum 69. Deutschen Juristentag, München 2012.
- Money Advice Service 2012: Directors Report and Financial Statements for the Year Ended 31 March 2012, www.moneyadvice.org.uk/files/directors-report-and-financial-statements-20120712.pdf (16.4.2013).
- Reifner, Udo 2011: Erfolgsprovisionen bei Finanzdienstleistungen – Zur rechtlichen Bewältigung der Finanzkrise, in: *VuR* 2011/3, S. 83ff.
- Reifner, Udo 2011: Europäische Finanzaufsicht und Verbraucherschutz – Wie kann der Schutz der Verbraucherinteressen in die BaFin integriert werden?, in: *VuR* 2011/11, S. 410ff.
- Reifner, Udo; Clerc-Renaud, Sebastien 2011: Financial Supervision in the EU – A Consumer Perspective, Institut für Finanzdienstleistungen e.V.
- Rühl, Giesela 2002: Außergerichtliche Streitbeilegung in Versicherungssachen im Vereinigten Königreich – Der Financial Ombudsman Service (FOS), in: *Neue Zeitschrift für Versicherung und Recht (NVersZ)* 2002, S. 245-251.
- Ruthig, Josef; Schenke, Wolf-Rüdiger 1994: Amtshaftungsansprüche von Bankkunden bei der Verletzung staatlicher Bankenaufsichtspflichten, in: *Neue Juristische Wochenschrift (NJW)*.
- Schmidt, Ingo 2005: Wettbewerbspolitik und Kartellrecht. Eine Einführung, 8. Auflage, Stuttgart.
- Schumpeter, Joseph 1912: *Theorie der wirtschaftlichen Entwicklung*, Berlin.
- Smith, Adam 1978: *Wohlstand der Nationen*, München.
- Thorun, Christian 2010: Verbraucherorientierte Finanzaufsicht – Lehren aus britischen und irischen Erfahrungen, erstellt im Auftrag des Verbraucherzentrale Bundesverbandes e.V., ConPolicy Studie, http://www.conpolicy.de/data/user/Studien/Finanzmarktaufsicht_ConPolicy_Studie.pdf (15.4.2013).
- Piorkowsky, Michael-Burkhard 2012: Zunehmende Überschuldung privater Haushalte – Konsequenzen für die ökonomische Grundbildung, in: *VuR* 2012/10, S. 383ff.
- Prognos 2012: Gutachten zur Lage der Verbraucherinnen und Verbraucher in Deutschland, Endbericht, im Auftrag von Bundesanstalt für Landwirtschaft und Ernährung, Berlin, http://www.bmelv.de/SharedDocs/Downloads/Verbraucherschutz/prognos_Gutachten_Langfassung.pdf;jsessionid=B020D035B9D8B006EBF763278DC24830.2_cid288?__blob=publicationFile (15.4.2013).
- Purnhagen, Kai P.; Verbruggen, Paul 2010: Europäische Gemeinschaft, in: Keßler, Micklitz, Reich (Hrsg.): *Institutionelle Finanzmarktaufsicht und Verbraucherschutz: eine vergleichende Untersuchung der Regelungssysteme in Deutschland, Italien, Schweden, dem Vereinigten Königreich und der Europäischen Gemeinschaft*, Baden-Baden, S. 173ff.
- Veil, Lerch 2012: Auf dem Weg zu einem Europäischen Finanzmarktrecht: die Vorschläge der Kommission zur Neuregelung der Märkte für Finanzinstrumente, in: *Zeitschrift für Wirtschafts- und Bankrecht* 2012.
- Verbraucherzentrale Bundesverband 2012: Finanzmarktwächter: Verbraucherbezogene Fehlentwicklungen und Missstände am Finanzmarkt systematisch und frühzeitig erkennen, Berlin, <http://www.vzbv.de/cps/rde/xbcr/vzbv/Finanzmarktwaechter-Hintergrundpapier-2012.pdf> (15.4.2013).
- Wymeersch, Eddy 2011: Das neue europäische Finanzmarktregulierungs- und Aufsichtssystem, *Zeitschrift für Unternehmens- und Gesellschaftsrecht (ZGR)* 2011, S. 433-470.

Der Autor

Prof. Dr. Jürgen Keßler

Der Autor ist Professor für deutsches, europäisches und internationales Handels-, Gesellschafts-, Arbeits- und Wirtschaftsrecht an der HTW-Berlin sowie Honorarprofessor an der TU-Berlin und der Kuban-Universität, Krasnodar (Russische Föderation), und Direktor des Forschungsinstituts für deutsches und europäisches Immobilienwirtschafts- und Genossenschaftsrecht an der HTW-Berlin. Er ist zugleich Vorsitzender des Verwaltungsrats der Verbraucherzentrale Berlin und Mitglied des Europäischen Wirtschafts- und Sozialausschusses der EU.



Neuere Veröffentlichungen der Abteilung Wirtschafts- und Sozialpolitik

Wirtschaftspolitik

Wirtschaftspolitische Ideen und finanzpolitische Praxis in Deutschland – Ist die Schuldenbremse (der Fiskalpakt) die Ultima Ratio?

WISO Diskurs

Wirtschaftspolitik

Money for Nothing and the Risks for Free? Zu Erfolgen und Risiken der EZB-Geldpolitik in der Eurokrise

WISO Diskurs

Wirtschaftspolitik

Demografie und Wachstum in Deutschland Perspektiven für wirtschaftlichen und sozialen Fortschritt

WISO Diskurs

Außenwirtschaft

Eurokrise: Die Ungleichheit wächst wieder in Europa

WISO direkt

Nachhaltige Strukturpolitik

Perspektiven der Wirtschaftsförderung für den Kultur- und Kreativsektor

WISO Diskurs

Europäische Wirtschafts- und Sozialpolitik

Staatsgläubigerpanik ist keine Eurokrise!

WISO direkt

Steuerpolitik

Für einen produktiven und solide finanzierten Staat – Einnahmen und Dienstleistungsstaat stärken

WISO direkt

Arbeitskreis Mittelstand

Reformperspektiven im deutschen Kammerwesen

WISO direkt

Gesprächskreis Verbraucherpolitik

Was nützt die Verbraucherpolitik den Verbrauchern? Plädoyer für eine systematische Evidenzbasierung der Verbraucherpolitik

WISO direkt

Arbeitskreis Innovative Verkehrspolitik

Frühzeitige Bürgerbeteiligung für eine effizientere Verkehrsinfrastrukturplanung

WISO Diskurs

Arbeitskreis Stadtentwicklung, Bau und Wohnen

Das Programm Soziale Stadt – Kluge Städtebauförderung für die Zukunft der Städte

WISO Diskurs

Gesprächskreis Sozialpolitik

Berufsbilder im Gesundheitssektor Vom „Berufebasteln“ zur strategischen Berufsbildungspolitik

WISO Diskurs

Gesprächskreis Sozialpolitik

Soziale Gesundheitswirtschaft – Impulse für mehr Wohlstand

WISO Diskurs

Gesprächskreis Arbeit und Qualifizierung

Weiterbildungsbeteiligung Anforderungen an eine Arbeitsversicherung

WISO Diskurs

Gesprächskreis Arbeit und Qualifizierung

Wie lässt sich ein Anspruch auf Weiterbildung rechtlich gestalten?

Rechtliche Instrumente im Arbeits- und Sozialrecht

WISO Diskurs

Arbeitskreis Arbeit-Betrieb-Politik

Soziale Indikatoren in Nachhaltigkeitsberichten Freiwillig, verlässlich, gut?

WISO Diskurs

Arbeitskreis Dienstleistungen

Gesellschaftlich notwendige Dienstleistungen – soziale Innovationen denken lernen

WISO Diskurs

Gesprächskreis Migration und Integration

Interkulturelle Öffnung in Kommunen und Verbänden

WISO Diskurs

Gesprächskreis Migration und Integration

Sozialraumorientierung und Interkulturalität in der Sozialen Arbeit

WISO Diskurs

Volltexte dieser Veröffentlichungen finden Sie bei uns im Internet unter

www.fes.de/wiso