

Bundesanstalt für Landwirtschaft und Ernährung

und

Bundesministerium der Justiz und für Verbraucherschutz (BMJV)

Projektnummer: 314-06.01-2815EHV012

Thema:

**„Digitalisierung bei Finanzdienstleistungen“ in den Bereichen
„bargeldlose Bezahlmethoden“ und „Online-Beratungs- und Informationsangebote“**

Laufzeit: 18. Juli 2016 bis 18. Oktober 2016

Oktober 2016

Übersicht	Seite
Abstract – deutsch	4
Abstract englisch	6
1 Ziele und Aufgabenstellung des Projekts	8
2 Planung und Ablauf des Projekts	9
3 Wissenschaftlicher und technischer Stand, an den angeknüpft wurde	10
4 Material und Methoden	11
5 Ausführliche Darstellung der Ergebnisse	12
5.1 Einführung: Problemstellung und Zielvorgabe des Projekts gemäß Ausschreibung	12
5.2 „Digitalisierung bei Finanzdienstleistungen“ im Bereich „bargeldlose Bezahlmethoden“	18
5.2.1 Zahlungsdienstleistungen als Teil der Finanzintermediation	18
5.2.2 Analoge und digitale Formen des Zahlungsverkehrs: Überlegungen zur Systematik	23
5.2.3 Analoge und digitale Formen des Zahlungsverkehrs: Rechtliche Rahmenbedingungen	34
5.2.4 Wesentliche Geschäftsmodelle für Zahlungsdienste	48
5.2.5 Alles bar? Zur Datenlage aus der Zahlungsverkehrsstatistik	59
5.2.6 Zur Akzeptanz der Zahlungsdienste als Ausdruck einer Einschätzung der Chancen und Risiken	62

5.3	„Digitalisierung bei Finanzdienstleistungen“ im Bereich „Online-Beratungs- und Informationsangebote“	83
5.3.1	Beratung als Teil der Finanzintermediation	83
5.3.2	Analoge und digitale Formen der Finanzberatung: Überlegungen zur Systematik	86
5.3.3	Analoge und digitale Formen der Finanzberatung: Rechtliche Rahmenbedingungen	103
5.3.4	Wesentliche Geschäftsmodelle für Digitale Finanzberatung	116
5.3.5	Zur Akzeptanz der Digitalen Finanzberatung als Ausdruck einer Einschätzung der Chancen und Risiken	132
5.4	Schlussfolgerungen aus der rechtlichen Analyse, der Erörterung wesentlicher Geschäftsmodelle und den Einschätzungen zur Akzeptanz der Digitalen Zahlungsdienste und der Digitalen Finanzberatung	148
6	Zusammenfassung	175
7	Literaturverzeichnis	180

Abstract deutsch

Das Ziel der Studie ist die Feststellung von Handlungsbedarfen und Lösungsvorschlägen für die Verbraucherpolitik vor dem Hintergrund der Digitalisierung von Finanzdienstleistungen, insb. in den Geschäftsfeldern bargeldlose Bezahlmethoden und Online-Beratungs- und Informationsangebote.

Im Rahmen der Studie wird ein Mix aus qualitativen und quantitativen Analysemethoden angewendet: Analyse wesentlicher öffentlich verfügbarer Studien, der Aktivitäten relevanter Akteure, der Literatur, der Rechtsgrundlagen, der öffentlich verfügbaren Statistiken und ausgewählter leitfadengesteuerte Experteninterviews mit marktrelevanten Akteuren der Anbieterseite und anderer Experten.

Die detaillierte Analyse zu den **Digitalen Zahlungsdienste** zeigt: Um annähernd „mündig“ handeln zu können, setzt dies als notwendige Bedingung volle Transparenz voraus. Noch wichtiger ist aber die hinreichende Bedingung, dass die Informationen eine hohe Qualität besitzen. Die persönlichen Daten besitzen oft einen institutionellen, sozialen, und/oder ökonomischen Wert, den alle Akteure, grundsätzlich also auch die Verbraucherinnen und Verbraucher, individuell oder kollektiv als Verhandlungsgegenstand einsetzen können sollten.

Die detaillierte Analyse zur **Digitalen Finanzberatung** offenbart, dass es doch etwas schwieriger aussieht, als manche euphorische Ankündigung erwarten lässt: Filialkunden präferieren die Filiale in allen Phasen des Kaufzyklus (Information, Beratung, Abschluss, Service, Banking). Das in Verbindung mit anderen Ergebnissen der Studie erkennbare Phänomen einer gemischten und verschränkten Nutzung der analogen und der Digitalen Beratung wird offensichtlich.

Im Bereich des **Crowdinvesting** kommen manche Autoren zu dem Schluss, dass die Nachfrage nicht so groß wie gedacht ist. Zudem wird die Frage gestellt, warum ein Schwarm aus nicht-professionellen Investoren besser als Professionelle wie Venture-Capital-Fonds beurteilen können, welche Start-ups sich am Markt durchsetzen und welche nicht. Verbraucher scheinen skeptisch wie eine aktuelle Studie zeigt: nur 26% der Befragten könnten sich überhaupt vorstellen Crowdfunding-Angebote zu nutzen. Im Bereich der **Robo-Advisor** scheint aktuell zu gelten, dass bislang viele deutsche Kunden noch nie davon gehört haben und zudem das Misstrauen gegenüber Anbietern noch ziemlich groß ist.

Aus Sicht der Verbraucherinnen und Verbraucher sind für innovative **Digitale Zahlungsdienste** bei der Umsetzung der grundlegenden Idee, die Transparenz von Informationen über Konditionen und Gebühren von Zahlungskonten zu verbessern, die gleichen Anforderungen zu beachten, wie schon

für andere Finanzprodukte. Jenseits der notwendigen Bedingung der vollen Transparenz fehlt es jedoch bislang an qualitativ hochwertigen, tagesaktuellen Informationen. Websites zum Vergleich der Konditionen müssen solche Anforderungen einzuhalten. Weder die beiden Richtlinien zu den Zahlungsdiensten (II) und zu den Zahlungskonten selbst, noch die Umsetzung in deutsches Recht mit dem ZKG enthalten genau solche präzisen und konkreten Mindestanforderungen mit Mustertexten.

Die Erörterung der Formen und der Geschäftsmodelle zur **Digitalen Finanzberatung** haben gezeigt, dass auch bei einer streckenweise vorgenommenen Selbst-Exploration und Selbst-Aufklärung oft eine bestimmte Art der Empfehlung folgt, die zu den vom Kunden aktiv oder passiv angegebenen Daten zu seiner Situation, seinen Zielen und Anlässen passen soll. Insgesamt ergibt sich bei einigen Geschäftsmodellen, dass Empfehlungen auf der Basis von (vereinfacht, standardisiert) erhobenen Kundeninformationen gegeben werden und damit der Grundtatbestand der Beratung gegeben sein dürfte. Die Sonderregelungen für das Crowdfunding werden kritisiert. Die Ausnahmen des VermAnlG sollten umgehend aufgehoben werden. Crowdfunding ist ganz regulär gem. WpHG als Finanzinstrument zu regeln. Es ist eine individuelle Prüfung der Geeignetheit analog WpHG einzuführen. Crowdfunding-Plattformen sind unter der Aufsicht der BaFin zu regulieren.

Abstract englisch

Title

„Digitization in Financial Services: Payments without Cash, Digital Financial Information & Advice (Online)“

Author

Prof. Dr. Andreas Oehler

Introduction

The aim of the study is to determine needs for action and propose solutions for consumer policy in the context of the digitization in financial services, in particular payments without cash and digital financial advice and information.

Methods

A mix of qualitative and quantitative analytical methods is applied within this study which cover analyses of publicly available studies, players and their activities, the literature, the legal bases, publicly available statistics, and guideline-based interviews with providers and experts.

Results

The detailed analysis of **payment systems** shows: Full transparency is a necessary condition to be able to approximately act responsibly. But even more important is the sufficient condition that information is of high quality. Personal data often have an institutional, social and/or economic value that all economic actors, including customers, should individually or collectively be able to negotiate with.

The detailed analysis of **online advice** shows that reality is more difficult than some euphoric announcements have given reason to expect: clients prefer advice that is given in a branch to advice that they get online in all phases of the buying cycle (exploration, explanation, completion, service, banking). They use a mix of analogue and digital advice (interlaced use).

Authors who analyze crowdinvesting summarize that the demand is not as high as expected. Furthermore they raise the question why a crowd of non-professional investors should be better able to evaluate the success of a start-up than professional investors (like venture capital funds). A lot of citizens seem to be skeptical about crowdfunding. A current study documents that only 26 percent of the respondents could imagine to use crowdfunding. In the area of robo advice data from the year

2016 shows that many clients never heard about robo advisors or distrust the providers of these services.

Conclusion

From consumers' point of view, innovative **payment methods** would need to fulfill the same requirements as other financial products to enhance the transparency of information on terms and conditions or fees of payment accounts. Besides the necessary condition of full transparency, high-quality up-to-date information is missing. Websites that compare different terms and conditions need to fulfill the above mentioned requirements. Neither the two Payment Systems Directives nor their implementation in German law (ZKG) cover precise and concrete minimum requirements with text templates that inform citizens in a clear, simple, and comprehensible way about payment accounts and payment services.

The discussion on **digital financial advice** shows that recommendations are provided in parts. Some business models generate recommendations under consideration of (simplified, standardized) client information, fulfilling the fundamental fact of advice. In addition, exemptions for crowdfunding are criticized and should be abolished immediately. Crowdfunding instruments need to be regulated as financial instruments by the German WpHG, leading to a regulation “white” and not “light grey”. Crowdfunding platforms need to be regulated by the BaFin.

1 Ziele und Aufgabenstellung des Projekts

Auftragsgegenstand ist die Erstellung einer wissenschaftlichen Studie zum Thema Digitalisierung bei Finanzdienstleistungen, welche die zwei folgenden Themenfelder umfasst (Leistungsbeschreibung, S. 3/4):

Zum einen ist ein Überblick einschließlich einer Funktionsdarstellung über am Markt angebotene neue Zahlungsmethoden zu erstellen. Weiter sind neben der Erörterung der Rechtsgrundlagen die Chancen und Risiken neuer Bezahlmethoden für Verbraucherinnen und Verbraucher (unter anderem zur IT-Sicherheit, Datenschutz, missbräuchlicher Nutzung) zu untersuchen. Ausgehend davon sind ein ggf. notwendiger Handlungsbedarf und Lösungsvorschläge aufzuzeigen.

Zum anderen ist ein Überblick einschließlich einer Funktionsdarstellung über am Markt angebotene neue Online-Beratungs- und Informationsangebote für Verbraucherinnen und Verbraucher insbesondere im Bereich der Finanzdienstleistungen zu erstellen. Neben der Erörterung der Rechtsgrundlagen, sind insbesondere auch die Chancen und Risiken von digitalen Online- Beratungs- und Informationsangeboten für Verbraucherinnen und Verbraucher (unter anderem zur IT-Sicherheit, Datenschutz, missbräuchlicher Nutzung) zu untersuchen. Ausgehend davon sind ebenfalls ein ggf. notwendiger Handlungsbedarf und Lösungsvorschläge aufzuzeigen.

Das Ziel der Studie ist die Feststellung von Handlungsbedarfen und Lösungsvorschlägen für die Verbraucherpolitik vor dem Hintergrund der Digitalisierung von Finanzdienstleistungen, insb. in den Geschäftsfeldern bargeldlose Bezahlmethoden (baloB) und Online-Beratungs- und Informationsangebote (OBIA). Hierzu werden zunächst die Geschäftsmodelle der Anbieter (insb. FinTechs) in den Bereichen baloB und OBIA klassifiziert und deren Funktionsweise dargestellt. Die Klassifizierung dient als Ausgangspunkt für eine differenzierte Analyse der Chancen (zum Beispiel einfacherer Zugang, umfassendere Verfügbarkeit, leichtere Bedienung) und Risiken (zum Beispiel Datenschutz, IT-Sicherheit) der Digitalisierung bei Finanzdienstleistungen für Verbraucher. Die Analyse erfolgt unter Berücksichtigung der aktuellen Rechtsgrundlagen entlang des bisherigen Nutzungsverhaltens und der Akzeptanzschätzung der Verbraucher bzgl. der entsprechenden Geschäftsmodelle der Anbieter. Abschließend werden in einer bereichsübergreifenden Würdigung der Analyseergebnisse und in einer gemeinsamen Agenda konkrete Handlungsempfehlungen und Lösungsvorschläge erörtert.

2 Planung und Ablauf des Projekts

Die ersten beiden Monate der Bearbeitungszeit sind durch die sechs Arbeitsschritte Studien, Akteure, Literatur, Rechtsgrundlagen, Datenanalyse und Interviews geprägt. Darauf aufbauend werden die Chancen und Risiken für Verbraucher herausgearbeitet und zur bereichsübergreifenden Würdigung samt Agenda aggregiert.

3 Wissenschaftlicher und technischer Stand, an den angeknüpft wurde

Dieser ergibt sich aus den Literaturstellen, die im Bericht zitiert werden.

4 Material und Methoden

Anzuwendende Methoden sind (Leistungsbeschreibung, S. 4):

- Desk-Top-Recherche zur Identifikation vorliegender wesentlicher Studien und Aktivitäten sowie relevanter Akteure, wie Anbieter und Nichtregierungsorganisationen
- Analyse, Synopse und Auswertung von Literatur und Rechtsgrundlagen
- Datenanalyse verfügbarer Statistiken zu den Funktionen und zur Nutzung von Online-Beratungs- und Informationsangeboten sowie von bargeldlosen Bezahlmethoden
- Gespräche mit Experten und relevanten Akteuren

Im Rahmen der Studie wird ein Mix aus qualitativen und quantitativen Analysemethoden angewendet. Dieser umfasst die Identifikation und Klassifizierung wesentlicher (1) öffentlich verfügbarer Studien und (2) Aktivitäten relevanter Akteure einerseits und die Analyse und systematische Auswertung von (3) Literatur, (4) Rechtsgrundlagen und (5) öffentlich verfügbaren Statistiken andererseits. Zudem wird auf (6) leitfadengesteuerte Experteninterviews mit marktrelevanten Akteuren der Anbieterseite und aus Regierungs- und Nichtregierungsorganisationen zurückgegriffen.

5 Ausführliche Darstellung der Ergebnisse

5.1 Einführung: Problemstellung und Zielvorgabe des Projekts gemäß Ausschreibung

Digitalisierung

Die Digitalisierung vieler Lebensbereiche der letzten zwanzig Jahre stellt viele Verbraucherinnen und Verbraucher vor immer **neue Herausforderungen**, auch und besonders angesichts der technisch bedingt immer größeren Beschleunigung der Entwicklung einerseits und der Erfassung immer weiterer Lebensbereiche der Bürgerinnen und Bürger andererseits. **Teilhabe und Zugang** müssen technisch und inhaltlich ebenso sichergestellt werden wie **Schutz und Transparenz**. Die **Digitale Welt** erfordert Verbraucher, die sich nicht als Opfer der Veränderung begreifen, sondern sich bietende Chancen nutzen und die sich verändernde Welt mitgestalten und gleichzeitig mit angemessenem Risikoverständnis die veränderte Rendite-Risiko-Teilung einschätzen können. Wesentliche Grundlagen bleiben dabei Verbrauchervertrauen und Verbraucherkompetenz. Die Befähigung der Verbraucherinnen und Verbraucher zu aktiven Marktteilnehmern in der Digitalen Welt geht deutlich über den herkömmlichen Schutz- und Präventionsgedanken hinaus. Verbraucherfragen zur Digitalen Welt ersetzen nicht solche der analogen Welt. Die analoge Welt bleibt parallel und teilweise verschränkt mit der Digitalen Welt erhalten. Der Wechselwirkung von analoger und Digitaler Welt kommt dabei besondere Bedeutung zu, wenn zum Beispiel Heuristiken der analogen Welt ungeprüft in der Digitalen Welt genutzt werden und vice versa. Ein analoger „Anker“ wird stets verbleiben, Bürgerinnen und Bürger handeln als analoge Menschen. (Oehler 2015d, 7; vgl. auch Oehler 2016j).

Es bestehen gravierende Unterschiede zwischen der Digitalen Welt einerseits und der traditionellen oder analogen Welt andererseits hinsichtlich Zeit/Geschwindigkeit, Reichweite/Menge, Unumkehrbarkeit/Speicherbarkeit sowie den damit verbundenen Transaktionskosten. Dies gilt sowohl für den privaten Lebensbereich, als auch für die Arbeitswelt und die Zivilgesellschaft (vgl. Micklitz/Oehler 2006, vgl. auch Oehler et al. 2011). Dem **Vorteil** der sehr preiswerten digitalen Produktion und Kommunikation steht die Notwendigkeit der technischen Ausrüstung gegenüber. Verbraucher sind einer Informationsvielfalt ausgesetzt, die grundsätzlich dazu zwingen würde, sich auf die wesentlichen Informationen zu konzentrieren, der Vorteil der gigantischen Informationsvielfalt verkehrt sich ggf. sehr rasch in einen gravierenden **Nachteil**, wenn zum Beispiel die Informationsmenge stetig wächst und kaum mehr verarbeitet werden kann sowie die zwingend folgenden Wahrnehmungs- und Verarbeitungsheuristiken zu Fehlinformationen führen (information overload, choice overload). Funktionieren die Verhaltensmuster, Kompetenzen und Heuristiken der analogen Welt auch im digitalen Zeitalter? Welche jeweils besonderen Chancen und Risiken ergeben sich für vertrauende, verletzte und verantwortungsvolle Muster des Verbraucherverhaltens? (vgl. Oehler

2010, vgl. auch Oehler 2011a, Oehler 2011b, 2016b, 2016l, Micklitz/Oehler et al. 2010, Oehler/Reisch 2016)? In welcher Form und in welchem Ausmaß ändert sich die Rendite-Risiko-Teilung durch veränderte Anbieter-Nachfrager-Beziehungen in den neuen Geschäftsmodellen? (Oehler 2015d, 7; vgl. auch Oehler 2016j, 2016k; vgl. auch EU-Kommission 2015).

Schließlich spielen auch die bei der Nutzung und Verarbeitung der Informationen hinterlassenen „**Datenspuren**“ eine wichtige Rolle. Hier ist die Privatsphäre einschließlich des Schutzes der persönlichen Daten direkt betroffen, insbesondere, wenn Daten unbemerkt ausgelesen und/oder weiterverarbeitet werden. Tiefgreifender sind jedoch E-Targeting und E-Profiling verschiedener Spielarten, sowohl mit Bezug zur technischen oder geografischen Preisdifferenzierung als auch mit der Folge der bewussten Nicht-Information und des absichtlichen Nicht-Angebotes. Die potentiellen Risiken reichen bis hin zum Identitätsdiebstahl. Nicht zuletzt sind die Chancen der Nutzung der digitalen Daten(spuren) ungleich verteilt. Zwar sinken die Transaktionskosten für beide Marktseiten, die Angebotsseite gewinnt jedoch durch Data Mining und Data Tracking (Big Data) einen erheblichen Informationsvorteil, der einen Gewinn an Informationsmacht nach sich ziehen kann (Oehler et al 2011, 28-31). Daher lässt sich in diesem Kontext auch von „Digitalen Schatten“ sprechen, die in der Verbraucherpolitik Berücksichtigung finden sollten. (Oehler 2015d, 7; vgl. auch Oehler 2016j).

Verbraucherinnen und Verbraucher lassen willentlich oder unbeabsichtigt und oft unbewusst persönliche Daten entstehen, die Dritte, zum Beispiel die Eigentümer der Geschäftsmodelle der Unternehmen der anbietenden Wirtschaft oder Entscheidungsträger staatlicher Einrichtungen, verwerten können und wollen. Diese persönlichen Daten besitzen oft einen institutionellen, sozialen, und/oder ökonomischen Wert, den alle Akteure, grundsätzlich also auch die Verbraucherinnen und Verbraucher, individuell oder kollektiv als Verhandlungsgegenstand einsetzen können sollten (Oehler 2015h, 24). Entscheidend scheint hier aus der Perspektive der Bürgerinnen und Bürger zu sein, wie einfach, verständlich und klar erkennbar ist, dass die genutzten Angebote mit den **persönlichen Daten** bezahlt werden (auch durch die Weitergabe an Dritte) und ob es im Ablehnungsfall Möglichkeiten der Vermeidung sowie Lösungsalternativen gibt. Hierzu gehört auch die einfache, klare und verständliche **Kennzeichnung**, inwiefern persönliche Daten zur direkten oder indirekten persönlichen, geografischen und technikabhängigen (zum Beispiel abhängig vom genutzten Zugang/device) Preisdifferenzierung verwendet werden (sollen). Gleichmaßen betrifft dies die Kennzeichnung hinsichtlich der (IT-) **Sicherheit** einschließlich der Deklaration der erwarteten und verpflichtenden Mitwirkung der Nutzer der Digitalen Welt. (Oehler 2015h, 14/15; vgl. auch Oehler 2016j).

Bargeldlose Bezahlmethoden (baloB)

Eine zentrale Rolle in unserem Wirtschaftsgeschehen spielt der **Zahlungsverkehr**. Er genießt höchste Dominanz für alle Geschäftsmodelle der Anbieter ebenso wie für die meisten Bürgerinnen und Bürger im täglichen Leben. Der Zahlungsverkehr bildet gewissermaßen das Rückgrat unserer vernetzten, arbeitsteiligen und grenzüberschreitenden Wirtschaft und Gesellschaft. Es überrascht daher nicht, dass im Zuge der Diskussion unter dem Label „Digitale Welt & Finanzen“ immer häufiger, intensiver und kontroverser die **Entwicklung des digitalen Zahlungsverkehrs** erörtert wird, auch wenn die Digitalisierung in diesem Bereich der Finanzwirtschaft in vielen westlichen Industrienationen schon deutlich in die 1980er-Jahre zurückreicht und in den 1990er-Jahren zum Beispiel via Automated Teller Machines, Direct-Banking oder Fonds-Absatz einen regelrechten Industrialisierungsschub erfahren hatte (vgl. Oehler 1990a, vgl. auch Oehler 1990b, 5-13, 1990c, 4-12, 2000a, 23, 2000b, 332). Unmittelbar verbunden mit dem analogen und digitalen Zahlungsverkehr ist das Geld in seinen Funktionen als Zahlungsmittel und standardisiertes Tauschmittel (Zahlungsverkehr als Überführung des Geldes von der Verfügungsgewalt eines Wirtschaftssubjekts in diejenige eines anderen). (Oehler 2015d, 8).

Hinzu kommen veränderte und neue Geschäftsmodelle, zum Beispiel hinsichtlich des Besitzes und der Verwendung/Verwertung der Datenspuren. Aktuell nutzen sogenannte **FinTechs** (Financial Services & Technology) die bestehende Zahlungsverkehr-Infrastruktur traditioneller Anbieter, um gezielt nur einzelne Elemente der **Wertkette** anzubieten, insb. Informations- und Cash-Management, Mobile Payment oder beschleunigtes/vereinfachtes Online-Bezahlen. (Oehler 2015d, 9).

FinTechs treten in den letzten Jahren vermehrt nicht nur bei Zahlungsdiensten, sondern auch bei den weiter unten angesprochenen Online-Informations- und Beratungsangeboten in den Markt ein. Dabei handelt es sich grundsätzlich nicht nur um Start-ups, auch länger am Markt etablierte Anbieter wie zum Beispiel PayPal bei den Zahlungsdiensten oder die Quirin-Bank bei der Digitalen Finanzberatung gehören dazu. So konstatiert auch die Bundesregierung, dass „eine klare Definition und Abgrenzung des Begriffs „FinTechs“ existiert weder national noch international ...“ (Deutscher Bundestag 2016b, 2). Hinzugefügt wird: „Der Bundesregierung liegen aktuell keine anderen als die öffentlich zugänglichen Zahlen vor. Je nach Abgrenzung des „FinTech“-Begriffes variieren diese stark (genannt werden zumeist Zahlen zwischen 250 und 500).“ (Deutscher Bundestag 2016b, 2). Einen Überblick über viele der in Deutschland agierenden FinTechs, nicht nur im Zahlungsverkehr, gibt die nachstehende Abbildung 1 (vgl. auch BITKOM 2015b, 3-4).

Abbildung 1: German FinTech Overview (Bajorat 2016)



Online-Beratungs- und Informationsangebote (OBIA)

Viele Finanzdienstleistungen, zum Beispiel von Banken, Sparkassen, Versicherungen oder Fonds, stellen **Vertrauensgüter** dar, deren entscheidende Nutzenstiftung – sofern überhaupt beurteilbar oder eintreffend – oft erst nach Jahren oder Jahrzehnten zu erwarten ist (zur Diskussion um Beratung und Vorsorge und die damit verbundene Informations- und Entscheidungssituation für Verbraucher: Oehler 2004, vgl. auch Oehler 2006, 2009, Oehler et al. 2009). Für solche Produkte ist typisch, dass oft eine deutliche (zeitliche) Divergenz zwischen Leistung und Gegenleistung besteht, die (Nicht-) Realisierung des Leistungsversprechens also oft in ferner Zukunft liegt. Dies betont eindringlich, welche hohe Bedeutung einer verständlichen, verlässlichen und vergleichenden **Beratung und Information** zukommt, zu der unter anderem eine Angabe von Risiken oder Verlusten, zur Verfügbarkeit, zur Wertentwicklung abzüglich aller Kosten im Klartext und in Euro sowie ein unmissverständlicher Hinweis zur Eignung zu einer Bedarfssituation sowie zu wesentlichen Einflüssen auf andere (vorhandene) Produkte gehört. Kunden werden damit erst in die Lage versetzt, sich selbstgesteuert und kritisch mit Finanzprodukten auseinander zu setzen, und insb. auch einzuschätzen, wie viel Risiko (in Verbindung mit anderen Produkten) schon eingegangen wurde („Trag-

fähigkeit“), jeweils ausgehend von der spezifischen Ziel- und Ausgangssituation eines Verbrauchers. (Oehler 2015e, 11/12; vgl. auch Oehler 2016k, 2016l).

Aufgrund der **Komplexität** der Informations- und Entscheidungssituationen, haben Verbraucherinnen und Verbraucher meist einen hohen **Informationsbedarf** sowohl bezüglich der Analyse ihrer eigenen wirtschaftlichen und finanziellen Situation heute und in Zukunft als auch hinsichtlich der potentiellen Problemlösungen. Im Ergebnis sollen Verbraucherinnen und Verbraucher in der Lage sein, eine **interessengerechte Entscheidung** zu treffen. (Oehler 2015e, 12; vgl. auch Oehler 2016k, 2016l).

Vor diesem Hintergrund sind die **Entwicklungen in der Digitalen Welt** zu analysieren und einzuschätzen. Hilfreich ist dabei, stets auch einen Blick auf die Entwicklung der Digitalisierung in der Finanzwirtschaft zu behalten. Bereits seit den 1990er Jahren und besonders im Retail Banking wurde eine umfassende Digitalisierungsoffensive gestartet: Briefbanken als Nischenanbieter wurden von flächendeckenden Direktbanken oder Online-Banken abgelöst, Filialbanken bieten seither auf der Basis digitaler Datenverarbeitung Selbstbedienungssysteme an (Geldausgabe, Überweisungen, Kontoauszüge etc.), Online-Broker kaufen und verkaufen scheinbar beratungsfrei Wertpapiere und andere Anlageformen oder privatwirtschaftliche Internet-Börsen erlauben ein weltweites Trading. Der Finanzbereich kann damit als prototypisch für die fortschreitende Digitalisierung der Geschäftsmodelle von Dienstleistungsanbietern gelten, deren Produkte die finanziellen Basis- und Zusatzbedarfe (Oehler 2015c) der meisten Bürgerinnen und Bürger unmittelbar und existentiell betreffen oder mittelbar tangieren. (Oehler 2015e, 27).

Analytisch sind **Online-Beratungs- und Informationsangebote** anhand der Phasen des Informations- und Beratungsprozesses sowie den Vorgaben der Regulierung zu erörtern, die sich in der Praxis regelmäßig überlappen: Exploration, Aufklärung, Empfehlung (Oehler 2011c): In der **Explorationsphase** sollen Informationen über Kundenbedürfnisse und -situation ermittelt werden, um diesen Lebenslagen entsprechend aufklären und beraten zu können (vgl. zum Beispiel WpHG § 31 Abs. 4). Die **Aufklärungsphase** baut auf der Explorationsphase auf. Charakteristisch für die Aufklärung ist, dass der Kunde zu deren Beginn i.d.R. nicht konkret sagen kann, was er wissen will, weil ihm unklar ist, welche Informationen ihm fehlen. Die Aufklärung entwickelt sich daher in der konkreten Situation. Zum Gegenstand hat sie einen Tatsachenkomplex wie zum Beispiel eine Versicherung oder ein Anlageprodukt, dessen Risiko- und Chancenpotenzial dem Kunden durch die Mitteilung von Tatsachen verdeutlicht werden soll (**Information**). In der **Empfehlungsphase** kommt es zu konkreten Vorschlägen. Neben der Mitteilung von Fakten enthält diese auch deren Bewertung und Beurteilung nach Maßgabe der individuellen Eignung (**Bewertung**) (vgl. zum Bei-

spiel WpHG § 34 Abs. 2a). Hierzu gehört unter anderem, dass neue Geschäftsmodelle längst nur noch Teilbereiche des Informations- und Beratungsprozesses als lukrativ erachten und nur noch einzelne **Fragmente der Wertkette** anbieten. Aktuell ist erkennbar, dass der Schwerpunkt sogenannter FinTechs auf einfachen standardisierten Empfehlungen mit nur rudimentärer Exploration und Aufklärung liegt. (Oehler 2015e, 15; vgl. auch Oehler 2016j, 2016k).

Die **Digitalisierung der Finanzberatung** wird dabei als die **Chance** verstanden, bereits in der Exploration im Wege der **Selbst-Erforschung** online und leichter als im stationären Kontakt die Möglichkeit zu eröffnen, zu ermitteln, in welcher Ausgangssituation, in welcher Lebensphase und in welchem Entscheidungsanlass man steht. Dies dann verbunden damit, dass mit eher heuristischen Werkzeugen und nicht mit scheinengenauen Expertentools für die eigene persönliche Situation vor jeglicher Produktentscheidung (Kauf, Verkauf, Vertragsänderung/-auflösung) erkennbar wird, ob und warum man möglicherweise eine Finanzberatung braucht, welcher Nutzen von einer Beratung erwartet werden kann, welche Informationen zur Analyse und Entscheidungsvorbereitung man selbst sammeln und bereitstellen könnte und welche Beratungsangebote welche Voraussetzungen und Konsequenzen haben. Hierzu könnten gut gestaltete, qualitativ hochwertige Produktinformationen, die im Internet verfügbar sind, einen Beitrag leisten, gegebenenfalls auch erst in der Phase der Aufklärung (Oehler 2011c, 2015e, 27).

Ein wesentlicher Vorteil des **Digital Advice** besteht grundsätzlich also darin, lösungs- und zielgruppenorientiert auf dem dazu passenden Zugangskanal (Internet, Apps, Social Media) die notwendigen Informationen zur **Selbst-Exploration** und **Selbst-Aufklärung** bereitzustellen. Beide Beratungselemente ersetzen also, zumindest teilweise, das „**Wie**“ (know your customer) und gegebenenfalls dann auch das „**Was**“ (know your product) stationärer analoger Prägung. Zudem ist die **analoge Beratungswelt längst digitalisiert**, von der Erfassung der persönlichen Daten im Desktop oder Notebook des Beraters über die elektronische Vermittlung der Produktinformationen bis hin zur standardisierten Empfehlung entsprechend den eingesetzten Algorithmen (Oehler 2011c, 2015e, 27; vgl. auch Oehler 2016j, 2016l).

5.2 „Digitalisierung bei Finanzdienstleistungen“ im Bereich „bargeldlose Bezahlmethoden“

5.2.1 Zahlungsdienstleistungen als Teil der Finanzintermediation

Eine zentrale Rolle in unserem Wirtschaftsgeschehen spielt der **Zahlungsverkehr** (Zahlungsverkehr als Überführung des Geldes von der Verfügungsgewalt eines Wirtschaftssubjekts in diejenige eines anderen). Er genießt höchste Dominanz für alle Geschäftsmodelle der Anbieter ebenso wie für die meisten Bürgerinnen und Bürger im täglichen Leben. Der Zahlungsverkehr bildet gewissermaßen das **Rückgrat unserer vernetzten, arbeitsteiligen und grenzüberschreitenden Wirtschaft und Gesellschaft**. Es überrascht daher nicht, dass im Zuge der Diskussion unter dem Label „Digitale Welt & Finanzen“ immer häufiger, intensiver und kontroverser die Entwicklung des Digitalen Zahlungsverkehrs erörtert wird, auch wenn die Digitalisierung in diesem Bereich der Finanzwirtschaft in vielen westlichen Industrienationen schon deutlich in die 1980er-Jahre zurückreicht und in den 1990er-Jahren zum Beispiel via Automated Teller Machines, Direct-Banking oder Fonds-Ab-satz einen regelrechten Industrialisierungsschub erfahren hatte (vgl. Oehler 1990a; vgl. auch Oehler 1990b, 5-13; Oehler 1990c, 4-12; Oehler 2000a, 23; Oehler 2000b, 332).

Unmittelbar verbunden mit dem analogen und Digitalen Zahlungsverkehr ist das Geld in seinen Funktionen als **Zahlungsmittel** und standardisiertes **Tauschmittel**. Geld hat aber in einer modernen Wirtschaft und Zivilgesellschaft die wohl noch bedeutenderen Funktionen der **Recheneinheit** und des **Wertmaßstabes**. Hinzu kommt die Funktion als **Wertaufbewahrungsmittel** in Abhängigkeit unter anderem vom Vertrauen in seine Kaufkraft und der Liquiditätspräferenz. Diese grundsätzlichen Funktionen des Geldes spielen sowohl in der analogen als auch in der Digitalen Welt gleichermaßen eine Rolle, Buchgeld liegt heute in digitaler Form vor. Davon zu unterscheiden ist das bereits in der analogen Welt bekannte Auseinanderfallen zwischen Zahlungsmittel und Wertmaßstab, wie es sich zum Beispiel in Form digitaler Währungen (bitcoins etc.) darstellt. (Oehler 2015d, 8).

Eher wenig beachtet scheint gerade in der Verschränkung analoger und digitaler Prozesse eine weitere wesentliche Eigenschaft des Geldes zu sein, die **soziale Funktion**. Indirekt spürbar wird dies immer dann, wenn über eine Abschaffung des Bargeldes diskutiert wird (vgl. Oehler 1990a). Meist ohne eine weitere datengestützte Analyse, zum Beispiel zur tatsächlichen Relevanz der Barzahlung nach Transaktionszahl oder Transaktionsvolumen, wird gerne eine gewisse Überhöhung und Dramatik entfacht: „It is only cash which can provide ... liberty.“ (Issing 2015) oder „Diese Freiheit nehm‘ ich Dir.“ (Freiberger 2015a, 4, vgl. auch Thiele 2016, 1).

Jenseits dieser eher polemisch wirkenden Argumentation, die sich häufig schnell mit Argumenten zur Geldpolitik der EZB oder auch zur (Organisierten) Kriminalität verbindet, sind unter der sozialen Funktion eher Aspekte der Individualität, der sozialen Anerkennung, der Emotionalität und Gewohnheit, der Funktionalität und der Anonymität verknüpft: man denke an direkte Geschenke von Großeltern an Enkel (theoretisch auch per Überweisung), Kollekte im Gottesdienst (grundsätzlich auch kartengesteuert oder per Überweisung), Trinkgeld (grundsätzlich auch kartengesteuert), Wertaufbewahrung („Horten“) oder Verfügbarkeit/Zuverlässigkeit (zeitweises Versagen von Zahlungskarten oder Autorisierungs- und Buchungssystemen) sowie entstehende Datenspuren (euphemistisch auch „Datenspende“ genannt). (Oehler 2015d, 8/9).

Zu diesen und weiteren Fragen ist eine Aufarbeitung und Zusammenführung bisheriger Forschungsergebnisse und eine Auswertung verfügbarer Daten/Statistiken genauso notwendig wie eine sorgfältige Abwägung von Chancen und Risiken des Zahlungsverkehrs in der Digitalen Welt und mögliche Schlussfolgerungen für Bürgerinnen und Bürger, die als Privatpersonen hier im Fokus der Analyse stehen, oder verbraucherpolitische Akteure.

Finanzintermediation: Intermediäre und Finanzdienstleistungen

Arbeitsteiliges Wirtschaften erfordert in der Regel einen Ausgleich zwischen dem Finanzbedarf einzelner Wirtschaftssubjekte, der so genannten Finanzmittelnehmer, und dem Anlagebedarf anderer Wirtschaftssubjekte, der so genannten Finanzmittelgeber. Unternehmen, deren primärer Geschäftszweck auf diesen Ausgleich gerichtet ist, werden als Finanzintermediäre im engeren Sinne bezeichnet (zum Beispiel Banken und Sparkassen, Versicherungen, Investmentfonds). Als **Anlageleistung** nehmen sie einerseits Zahlungsmittel von originären Finanzmittelgebern gegen das Versprechen späterer Rückzahlung entgegen und stellen andererseits solche Zahlungsmittel als **Finanzierungsleistung** wiederum gegen das Versprechen späterer Rückzahlung zur Verfügung. Kernelement ist dabei, dass ein potentielles Anspruchs- und Verpflichtungsverhältnis zwischen Finanzmittelgebern und Finanzmittelnehmern durch zwei eigenständige Verträge mit dem Finanzintermediär ersetzt wird. Hierbei werden die bekannten Transformationsleistungen bezüglich des Informationsbedarfs, des Betrages („Losgröße“), der Fristen und/oder des Risikos erbracht (Oehler 2006a; vgl. auch Oehler 2004, 2011a zu einer weiteren Erläuterung der (Theorie der) Finanzintermediation im Kontext der Neuen Institutionenökonomik). (Oehler 2015d, 10; vgl. auch Oehler 2016k).

Hierzu zählen auch die Leistungen im **Zahlungsverkehr**. Im Kontext von Zahlungsdienstleistungen spielen vor allem die beiden Leistungen der Informationsbedarfstransformation und der Risiko-

transformation eine Rolle, also die Kenntnis eines geeigneten Zahlungsdienstleisters und eine damit verbundene Risikoreduktion insbesondere auch hinsichtlich der Intermediärhaftung und der Risiko-selektion. (Oehler 2015d, 10).

Darüber hinaus erscheint es angesichts des Standes der Literatur und der realen Erscheinungsformen angemessen, den Begriff des Intermediärs weiter auszulegen und auch solche Unternehmen als Finanzintermediäre zu bezeichnen, die Kontrakte zwischen Finanzmittelgebern und Finanzmittelnehmern überhaupt ermöglichen oder einfacher und kostengünstiger herbeiführen. Solche Institutionen werden als Finanzintermediäre im weiteren Sinne bezeichnet. Sie erbringen Leistungen in den Bereichen der Vermittlung, Informationsabgabe und Risikoübernahme, die denen der Finanzintermediäre i.e.S. vergleichbar sind (Oehler 2006a; allgemein zum Beispiel Börsen, Rating-agenturen, Auskunftfeien, Vermittler, Makler; vgl. auch Oehler 2004, 2011a). Im Kontext des Zahlungsverkehrs gehören hierzu zum Beispiel Kredit- und Debitkartenanbieter, Zahlungsauslösedienste-Anbieter oder Betreiber von Online-Zahlungsverkehrskonten mit und ohne Guthaben ebenso wie Bonitätsauskunftfeien, Geldausgabeautomatenaufsteller oder E-Commerce-Plattformen. (Oehler 2015d, 10).

Zahlungsverkehr als Netzindustrie: Netzwerkeffekte und Folgen

Unmittelbar verbunden mit dem analogen und Digitalen Zahlungsverkehr ist das Geld in seinen Funktionen als Zahlungsmittel und standardisiertes Tauschmittel sowie als Recheneinheit, Wertmaßstab und Wertaufbewahrungsmittel. Hinzu kommt die soziale Funktion (siehe oben). (Oehler 2015d, 11).

Die Zahlungsmittelfunktion wird, außer im Handling mit Bargeld, technisch lediglich über **Plattformen zum Austausch des Buchgeldes** in bestehenden und/oder entstehenden bzw. wachsenden **Liquiditäts-Netzwerken** gewährleistet, die von den jeweiligen Unternehmen im Rahmen ihres kommerziellen Geschäftsmodells angeboten werden. Solche Geschäftsmodelle oder Anbieter stellen also eine Art Intermediärleistung zur Verfügung, weil ihre jeweilige Plattform einzelne bestehende oder angestrebte Liquiditätsausgleiche miteinander verknüpft („Netz“). Typisch dafür sind die Zahlungskonto- bzw. Girokonto-Netze der traditionellen Banken und Sparkassen oder der Direktbanken. Das damit entstehende **Netzwerkut** lässt sich grundsätzlich durch positive Externalitäten charakterisieren, wie sie aus anderen Bereichen der Ökonomie und Technik, insbesondere der Telekommunikation oder der Elektromobilität, gut bekannt sind. Die Anbindung an ein Netz (zum Beispiel im Mobilfunk) oder die Anschaffung und Nutzung von Zugangsgeräten (zum

Beispiel Computer oder Smartphone) oder die Teilhabe an einem sozialen Netzwerk ist umso attraktiver, je mehr Nutzer sich daran beteiligen, also je größer und dichter ein Netz geknüpft ist/wird. (Oehler 2015d, 11).

Solche „**Netzwerkeffekte**“ (Netzwerkeffekte mit Bezug zum Zahlungsverkehr werden kurz auch angesprochen in BIS 2012, 18 und Deutsche Bundesbank 2014a, 48; vgl. auch Deutsche Bundesbank 2012, 58) als sich selbst verstärkende Prozesse werden dabei nicht nur durch den Preis, sondern maßgeblich durch die erwartete Netzausbreitung und den Zugang gesteuert. Diese gilt für verschiedene Nutzergruppen gleichermaßen, also C2B ebenso wie B2B (C2B=Consumer-to-Business, B2B=Business-to-Business), und im Retail-Sektor nicht nur für die Bürgerinnen und Bürger, sondern zum Beispiel auch für den Handel. So steigt im Zahlungsverkehr für Verbraucherinnen und Verbraucher der Nutzen dann, wenn sie ein Bezahlssystem, zum Beispiel eine Girokarte, eine Kreditkarte oder eine Lastschrift, möglichst an verschiedenen analogen oder digitalen Stationen einsetzen können. Gleichzeitig werden sich analoge Händler ebenso wie Online-Händler nur dann für bestimmte Bezahlverfahren entscheiden, wenn sie erwarten können, dass viele potentielle Kundinnen und Kunden diese nutzen werden (eine solche **doppelte Akzeptanzerfordernis** ist vergleichbar zum Netz der Post- und Paketzustellung sowie der Packstationen). (Oehler 2015d, 11/12).

Theoretisch betrachtet ist ein Netz dann besonders effizient im Sinne der Teilnehmer, wenn – bei gleichem Preis – die Fragmentierung möglichst gering, also die **Zentralisierung** möglichst hoch ist („**ein** Netz“). Anbieter von Zahlungsverkehrs-Plattformen haben dagegen als Intermediäre auch ein Interesse, zur Steigerung ihres Gewinns den Zugang zu beschränken oder zumindest den Eindruck der Zugangsbeschränkung zu erwecken, um eine höhere Attraktivität mit höheren Preisen zu erreichen (Anreiz, die quasi zentripetale Eigenschaft der Liquidität („liquidity attracts liquidity“) zur Steigerung des Gewinns zu nutzen und den Zugang zu beschränken). Zusätzlich können Plattformbetreiber auch die Zweit- und Drittverwertung der im Netz zirkulierenden Daten anstreben. Wirkt die Attraktivitätssteigerung nicht oder nicht mehr, lässt sich die Strategie des umfassenden Angebots erkennen, zu der insbesondere das Werben mit dem größten Netz gehört. Dies führte ohne aufsichtliche Rahmenbedingungen zur Zentralisierung, die aber nur dann noch effizient für die Teilnehmer sein kann, wenn damit keine Preissteigerungen für dieselbe Leistung oder der Ausschluss neuer innovativer Konzepte und Anbieter verbunden ist (Marktzutrittschürden durch zu hohe erwartete Marktaustrittskosten). (Oehler 2015d, 12).

Mag die Zentralisierung bzw. der freie Marktzutritt theoretisch auch die beste Lösung sein, so sieht sich eine solche Überlegung in der Praxis den aus der Regulierung zum Beispiel der Telekommunikation oder der Elektrizitätswirtschaft bekannten Schwierigkeiten gegenüber, solange die relevan-

ten Zugangs- und Preisfeststellungsintermediäre aufgrund ihrer **Property Rights** (zum Beispiel an den Kontoverbindungen/Zahlungsverkehrskonten) Anreize und Möglichkeiten einer Beschränkung (direkt oder indirekt via Pricing) haben (Mautgutproblem). Das **Free Riding** neuer Anbieter, zum

Beispiel im Zahlungsverkehr auf bestehenden Zahlungskontoverbindungen oder Geldausgabeautomatensystemen, reduziert dabei Ineffizienzen teilweise (im Telekom-Bereich zeitweise zum Beispiel durch CallbyCall, VoIP). (Oehler 2015d, 12).

5.2.2 Analoge und digitale Formen des Zahlungsverkehrs: Überlegungen zur Systematik

Formen und Arten des Zahlungsverkehr lassen sich aus Sicht der Bürgerinnen und Bürgern als Privatpersonen (C2B=Consumer-to-Business, P2P=Person-to-Person bzw. Peer-to-Peer) systematisieren nach **Zahlungsanlässen** (zum Beispiel Rechnung, Online-Kauf), **Zahlungsinstrumenten** (Devices), **Zugangskanälen** (zum Beispiel Point of Sale) und **Zahlungsdienstleistern** (Anbieter von Zahlungsdiensten, gegebenenfalls auch von Zugangskanälen, Zahlungsinstrumenten). (Oehler 2015d, 13; vgl. auch Oehler 2016j).

Jenseits der bereits in Abschnitt 5.1 erörterten weit fortgeschrittenen **Digitalisierungsprozesse** in Banken und Sparkassen, zum Beispiel in der Abwicklung des unbaren Zahlungsverkehrs mit Überweisungen, Daueraufträgen, Lastschriften, in der Selbstbedienung im Retail-Banking mit Geldausgabeautomaten oder Multifunktionsterminals sowie am Point of Sale (zum Beispiel Girokarte) und in der Kontoführung und Geldanlage sowie Finanzierung via Internet (Online-Banking) oder gestützt auf mobile Endgeräte wie Smartphones (Mobile Banking) ist in den letzten Jahren durch die zunehmende Verbreitung des **E-Commerce** und durch die weiter steigende Verfügbarkeit von mobilen Endgeräten wie **Tablets** oder **Smartphones** und schließlich durch neue **technologische Entwicklungen** wie **NFC** (Near Field Communication), **QR-Codes** (Quick Response Codes) oder **BLE** (Bluetooth Low Energy) die **Nutzung neuer, schnellerer und gegebenenfalls komfortablerer Bezahlverfahren** in den Fokus gerückt. Die fortschreitende Digitalisierung und deren Verschränkung mit analogen Prozessen erlaubt nun auch **Nicht-Banken** ihre Kerngeschäftsfelder (Handel, Information) mit dem traditionellen Geschäftsfeld des (Banken-)Zahlungsverkehrs zu verbinden. „... Hinzu kommt, dass der Zahlungsverkehr in der Kreditwirtschaft oftmals eher unter reinen Kostengesichtspunkten und weniger als strategisch relevantes Geschäftsfeld mit Zukunft gesehen wird.“ (Deutsche Bundesbank 2014a, 48). Allerdings wird gleichzeitig konstatiert, dass sich die „... abzeichnenden Verhaltensänderungen im Massenzahlungsverkehr ... vor allem im Bereich der von Verbrauchern einmalig initiierten Zahlungen im Einzelhandel ab[spielen] ...“ und „... regelmäßig getätigte Zahlungen von Unternehmen außerhalb des Einzelhandels etwa im Business-to-Business-Bereich (B2B) ebenso wie an Privatpersonen ... von diesen Änderungen weniger betroffen ...“ (Deutsche Bundesbank 2014a, 46) sind. (Oehler 2015d, 13/14).

In einem ersten Überblick werden entlang der Abbildung 2, die typisiert die Prozess- und Wertkette im Zahlungsverkehr (Retail/C2B, P2P) wiedergibt, die durch den jeweiligen Zahlungsanlass motivierten Zahlungsinstrumente und Zugangskanäle erörtert und dabei insbesondere die prozessorientierten und/oder produktbezogenen Aspekte der Digitalisierung beleuchtet.

Zahlungsanlässe für Privatpersonen lassen sich im Wesentlichen in vier Kategorien einteilen (Oehler 2015d, 14):

- **P2P:** „Person-to-Person“ bzw. Peer-to-Peer; hiermit ist der bare oder unbare **Geldtransfer** zwischen Privatpersonen beschrieben, der zum Beispiel Unterhalt, Taschengeld, Geschenke oder Spenden umfasst; typischerweise als **Nahzahlung** (Face to Face), aber auch als **Distanzzahlung**.
- **LVR:** „Laufende Verträge/Rechnungen“; hierzu rechnen bekannte, oft regelmäßig wiederkehrende Zahlungen zum Beispiel zur Geldanlage, für Sach- oder Lebensversicherungen, für Energie und Versorgung (Strom, Gas, Wasser), Telekom, Miete, Kredite (Zins- und Tilgung) oder an den Staat (Steuern, Gebühren); typischerweise als **Distanzzahlung**.
- **NEVR:** „Neue/Einmalige Verträge/Rechnungen“; dazu zählen zum Beispiel Zahlungen durch neue/spontane Einkäufe online, an den Staat (Gebühren), Handwerker, ÖPNV (inklusive Taxi) oder für Reisen (Flüge etc.); typischerweise als **Nahzahlung** und auch als **Distanzzahlung** (auch Distanzzahlung als **Remote Payment**: außerhalb des Ladengeschäfts, Zahler und Zahlungsempfänger sind räumlich getrennt, Bezahlung autark und unabhängig vom Händler, vom Sachgut oder von der Dienstleistung, zum Beispiel Mobile Parking (M(obile)-Commerce als Teil des E-Commerce); vgl. BITKOM 2013, 7).
- **POS:** „Point of Sale“; hierrunter fallen Zahlungen für Einkäufe vor Ort für Sachgüter und Dienstleistungen im stationären Handel oder Gewerbe; **Nahzahlung** oder auch **mobile Nahzahlung (Proximity Payment)**.

Als **Zahlungsinstrumente** stehen grundsätzlich folgende Medien und Geräte (devices) zur Verfügung (das Zahlungsinstrument dient der Verbindung zum Zugangskanal nach Kriterien wie zum Beispiel Funktionsumfang, Transportierbarkeit, Anbindung an Kommunikationsnetze, siehe unten) (Oehler 2015d, 14/15):

- **PC:** Computer (stationär oder Notebook).
- **PA:** Papiergebundene Formblätter wie Formulare für Überweisung, Dauerauftrag, Lastschrift (vor allem Einzugsermächtigung).
- **TE:** Telefon/Fax stationär oder nicht-internetfähiges Mobile („Handy“, unter anderem Telefon-Banking).

- **MO:** Mobile, insbesondere Smartphone, Tablet, gegebenenfalls Sub-Notebooks mit vergleichbaren Funktionen zum Tablet (gelegentlich werden zu den mobilen Endgeräten auch internetfähige MP3/4-Player oder E-(Book-)Reader gerechnet, vgl. zum Beispiel BITKOM 2013, 1).
- **KA:** Kreditkarten, Debitkarten (auch Zahlungskarten, zum Beispiel Girokarte; die EU-Kommission verwendet den Begriff der Zahlungskarte als Oberbegriff, was wenig hilfreich erscheint, vgl. EU-Kommission 2012, 4), gegebenenfalls auch mit einem Chip und/oder NFC (Near Field Communication) sowie einer Kartenanwendung in einem Smartphone/Tablet.
- **BG:** Bargeld (Münzen, Noten).

Als **Zugangskanal** können in Abhängigkeit vom jeweiligen Zahlungsinstrument die folgenden fünf Varianten gewählt werden (der Zugangskanal verbindet den Zahler bzw. den Zahlungsempfänger und den jeweiligen Zahlungsdienstleister, so dass eine Zahlung initiiert oder empfangen werden kann) (Oehler 2015d, 15):

- **WEB:** Internet, insbesondere Online-Banking, E-Commerce; gegebenenfalls unter Nutzung von mobilen Endgeräten wie einem Smartphone zur Initiierung und/oder Authorisierung der Überweisung (Credit Transfer) oder Lastschrift (Direct Debit).
- **FIL:** Filiale, also stationäres, grundsätzlich personalgestütztes Angebot vor Ort; auch erreichbar via Briefpost oder Telefon/Fax.
- **ATM:** „Automated Teller Machine“; nicht nur Geldausgabeautomaten, sondern auch MFT/Multifunktionsterminals für Überweisungen, Daueraufträge, Lastschriften sowie Einzahlungen.
- **POST:** POS-Terminal, typischerweise im Handel, aber auch in Tankstellen, Restaurants, Hotels, Supermärkten etc.
- **MOAC:** „Mobile Access Channel“; nicht stationärer Kanal, der nur mit MO erreichbar ist und gegebenenfalls noch mit nicht-internetfähigem Mobile („Handy“) via SMS. Zu den dann auf diesem Wege durchgeführten mobilen Zahlungen (Mobile Payments) zählen lediglich solche, die von Personen unter Verwendung eines mobilen Endgerätes (MO) initiiert (vgl. BITKOM 2013, 1: „In manchen Zusammenhängen werden definatorisch auch Ansätze, bei denen über Mobiltelefone eine Kartenakzeptanz deutlich vereinfacht wird ... noch zu den Mobile Payments-Verfahren hinzugezählt. Für den BITKOM ist dies aber lediglich die Vereinfachung“).

chung einer Akzeptanzinfrastruktur für klassische Kartenzahlungen und daher kein virtueller Zahlungsverkehr mit Hilfe mobiler Endgeräte ...“.) und die mittels eines mobilen Kommunikationsnetzwerks mit Spracherkennung, Textnachrichten oder NFC etc. zum Zahlungsdiensteanbieter verbunden werden (vgl. BIS 2012, 13: „... not the access device but **the access channel ... defines a mobile payment**. In this context, mobile payments are payments initiated and transmitted by access devices that are connected to the mobile communication network using voice technology, text messaging ... or NFC. ... payments, such as credit transfers or direct debits, that are only initiated and authorised via the internet using mobile phones (eg by a mobile banking application using an app on a smartphone) are **not** considered to be mobile payments; instead they are categorised as internet payments. The same is true for online payments where the mobile phone is only used for authentication purposes (eg by sending a transaction number (TAN) for online banking transactions via a mobile phone). POS payments using a chip embedded in mobile phones or NFC sticker posted on mobile phones are considered to represent card payment innovations provided that a card version of this service is available (typically, a credit card product embedded in a phone using NFC). **Only if no card alternative is provided should it be considered to be a mobile payment.**“ Danwerth 2015, 121, siehe auch unten, bezieht den Begriff Mobile Payment lediglich auf Zahlungen im Wege der Proximity Payments, bei denen Personen Zahlungen im stationären Handel vornehmen (mobile Nahzahlungen am POS), und also nicht via Remote Payments mobile Fernzahlungen außerhalb des Ladengeschäfts (Zahler und Zahlungsempfänger sind räumlich getrennt) initiieren (M(obile)-Commerce als Teil des E-Commerce). Anders die EU-Kommission, die sowohl die Nahzahlungen als auch „M-Fernzahlungen“ (vor allem kartenbasiert) als Mobile Payments versteht, vgl. EU-Kommission 2012, 6).

Als **Zahlungsdienstleister** lassen sich im Wesentlichen die folgenden fünf Typen erkennen (Oehler 2015d, 15/16):

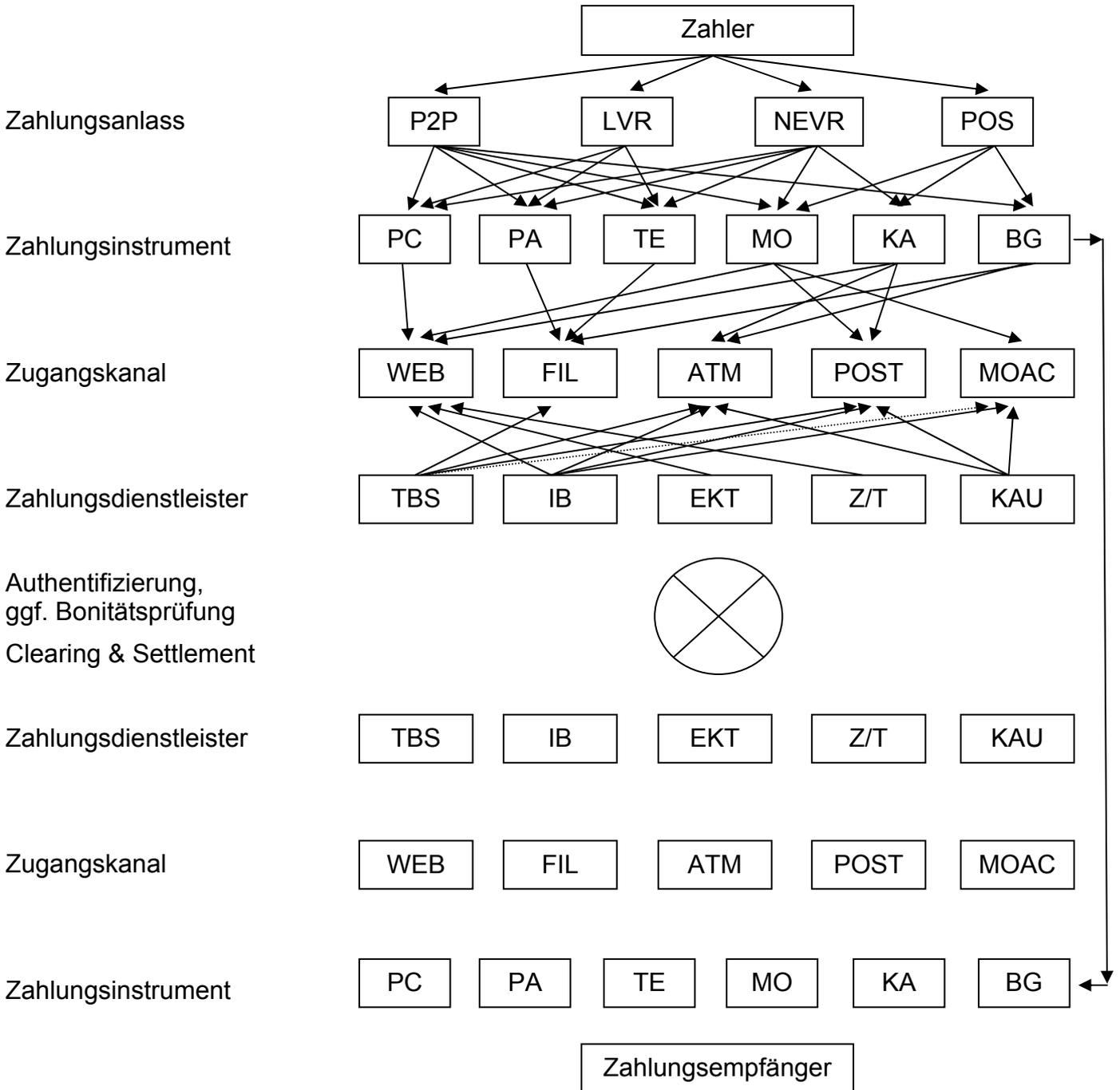
- **TBS:** Traditionelle Bank/Sparkasse mit stationären Filialen.
- **IB:** Internetbank, Online-Banking und Mobile-Banking, zum Beispiel Fidor, DKB; auch Online-Banking von TBS.
- **EKT:** E-Geld-Konto-Anbieter, Transfer von vorausbezahltem Guthaben, inklusive vorheriger Guthabenbildung via Lastschrift oder Kreditkartenzahlung (zum Beispiel PayPal). E-Geld ist definiert als (Deutsche Bundesbank 2014a, 50): „... ein monetärer Wert in Form einer Forde-

rung gegen die ausgebende Stelle, der erstens auf einem Datenträger gespeichert ist, zweitens gegen Entgegennahme eines Geldbetrages ausgegeben wird, dessen Wert nicht geringer ist als der ausgegebene monetäre Wert, und der drittens von anderen Unternehmen als der ausgebenden Stelle als Zahlungsmittel akzeptiert wird.“ Gemäß § 1a Abs. 3 Gesetz über die Beaufsichtigung von Zahlungsdiensten (Zahlungsdienstenaufsichtsgesetz - ZAG): „E-Geld ist jeder elektronisch, darunter auch magnetisch, gespeicherte monetäre Wert in Form einer Forderung gegenüber dem Emittenten, der gegen Zahlung eines Geldbetrages ausgestellt wird, um damit Zahlungsvorgänge im Sinne des § 675f Absatz 3 Satz 1 des Bürgerlichen Gesetzbuchs durchzuführen, und der auch von anderen natürlichen oder juristischen Personen als dem Emittenten angenommen wird.“

- **Z/T:** Z/Transfer; Dienstleister der **Zahlungsauthentifizierung** oder auch der reinen Zahlungsauslösung (Zahlungsauslösedienst, **ZAD**; Nutzer kann bei Abschluss eines Geschäfts im Internet die Zahlung direkt im Internet auslösen; Dritter (Zahlungsauslösedienst) greift beim kontoführenden Institut des Kunden auf dessen Zahlungskonto zurück; nach Auslösung der Zahlung und Prüfung der Kontoinformationen, sendet der Dritte dem Onlinehändler eine Nachricht. (zum Beispiel SofortÜberweisung)) oder des reinen **Finanztransfers** (zum Beispiel Online-Handelsplattformen) sowie des **Digitalen Zahlungsgeschäfts** (Betreiber des Telekommunikations- oder IT-Systems oder IT-Netztes ausschließlich als zwischengeschaltete Stelle zwischen Zahler und Lieferanten). Dessen ungeachtet kann ein Telekom-Anbieter auch direkt als Online-Bank eigene Konten anbieten (vgl. zum Beispiel die Pläne von Telefónica, vgl. Rexer 2016a, 30).
- **KAU:** Kartenausgebendes Unternehmen (zum Beispiel Kreditkartengesellschaft).

In der Gesamtschau aus Zahler, Zahlungsanlass, Zahlungsinstrument, Zugangskanal und Zahlungsdienstleister sowie Zahlungsempfänger ergibt sich der angesprochene Überblick, der in Abbildung 2 dargestellt ist. Die Darstellung fokussiert auf die Perspektive der Bürgerinnen und Bürger als Zahler (C2B, C2C), daher wurde in der unteren Hälfte der Abbildung auch keine weitere Zuordnung vorgenommen, grundsätzlich bestehen aber dieselben Möglichkeiten. Bargeld wird als Besonderheit hervorgehoben, da nur hier der direkte Transfer einfach möglich ist (Pfeil rechts). Zahler nutzen in Abhängigkeit vom Zahlungsanlass ein Zahlungsinstrument und einen Zugangskanal, der von Zahlungsdienstleistern angeboten wird.

Abbildung 2: Typisierte Prozess- und Wertkette im Zahlungsverkehr (eigene Darstellung)



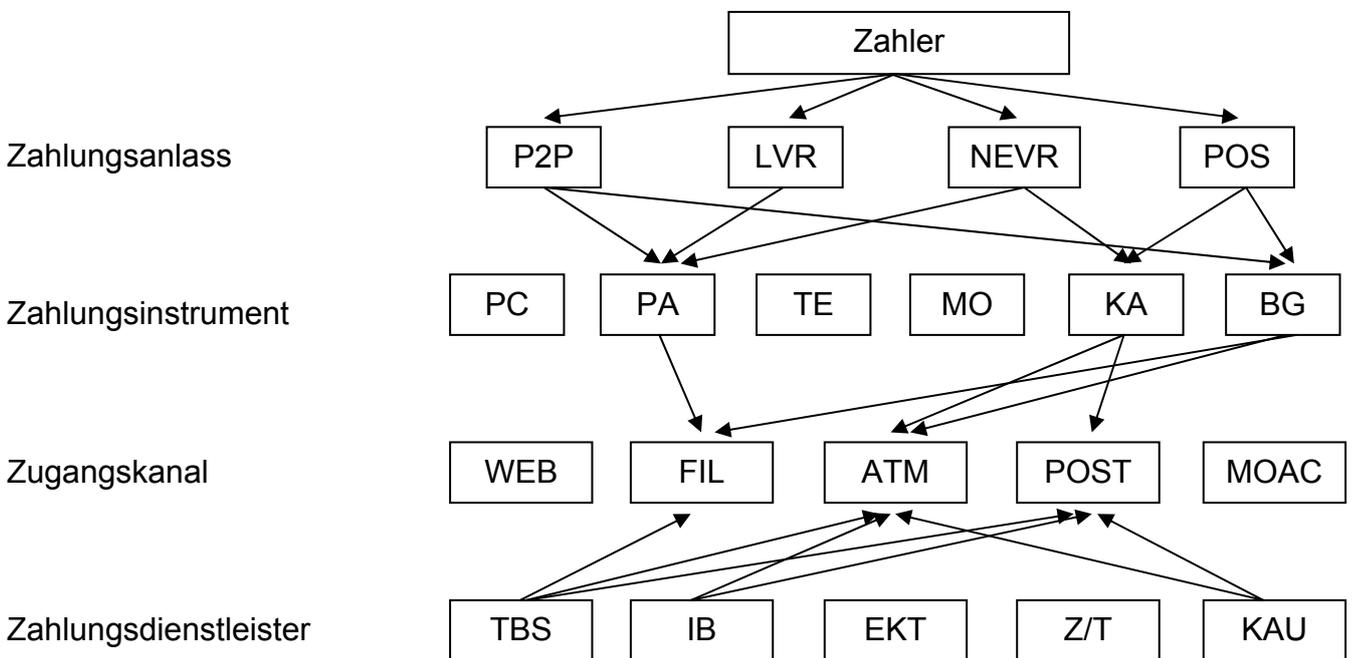
Legende

- Zahlungsanlass:**
- P2P = Person-to-Person (Transfer zwischen Privatpersonen, zum Beispiel Unterhalt, Taschengeld, Geschenke, Spenden)
 - LVR = Laufende Verträge/Rechnungen (zum Beispiel Anlage, Versicherungen, Energie und Versorgung, Telekom, Miete, Kredite; Staat)
 - NEVR = Neue/Einmalige Verträge/Rechnungen (zum Beispiel Einkäufe online, Staat, Handwerker, ÖPNV, Reisen)
 - POS = Point of Sale (Einkäufe vor Ort/stationär)
- Zahlungsinstrument:**
- PC = Computer (stationär oder Notebook)
 - PA = Papiergebundenes Formblatt (Überweisung, Dauerauftrag, Lastschrift)
 - TE = Telefon/Fax stationär oder nicht-internetfähiges Mobile (unter anderem Telefon-Banking)
 - MO = Mobile (Smartphone, Tablet)
 - KA = Kreditkarten, Debitkarten (auch Zahlungskarten, zum Beispiel Girokarte)
 - BG = Bargeld (Münzen, Noten)
- Zugangskanal**
- WEB = Internet
 - FIL = Filiale (stationär; auch via Briefpost)
 - ATM = Automated Teller Machine (hinzugerechnet auch MFT/Multifunktions terminals für Überweisungen, Daueraufträge, Lastschriften)
 - POST = POS-Terminal (zum Beispiel Handel)
 - MOAC = Mobile Access Channel (nicht stationärer Kanal, erreichbar mit MO und gegebenenfalls mit nicht-internetfähigem Mobile via SMS)
- Zahlungsdienstleister**
- TBS = Traditionelle Bank/Sparkasse
 - IB = Internetbank (zum Beispiel Fidor, DKB; auch Online-Banking von TBS)
 - EKT = E-Geld-Konto-Anbieter (zum Beispiel PayPal)
 - Z/T = Zahlungsauthentifizierung, Zahlungsauslösung (zum Beispiel Sofortüberweisung), Finanztransfer (zum Beispiel Online-Handelsplattformen) oder Digitales Zahlungsgeschäft (z. B. Telekom-Betreiber)
 - KAU = Kartenausgebendes Unternehmen (zum Beispiel Kreditkartengesellschaft).

Insgesamt ergeben sich damit aus ökonomischer Sicht für den bargeldlosen Zahlungsverkehr drei Typen von Zahlungssystemen, die in den nachstehenden Abbildungen 3 bis 5 auch grafisch aufbereitet sind:

- **Stationäre Zahlungssysteme** (FIL, ATM, POST) als direkte Debit-/Credit-Systeme (Überweisung, Dauerauftrag, Lastschrift, auch via MFT/ATM) oder als Kartenzahlungssysteme (Kreditkarten, Debitkarten, Zahlungskarten); hier ist auch Barzahlung grundsätzlich möglich (Abbildung 3).

Abbildung 3: Stationäre Zahlungssysteme (eigene Darstellung)

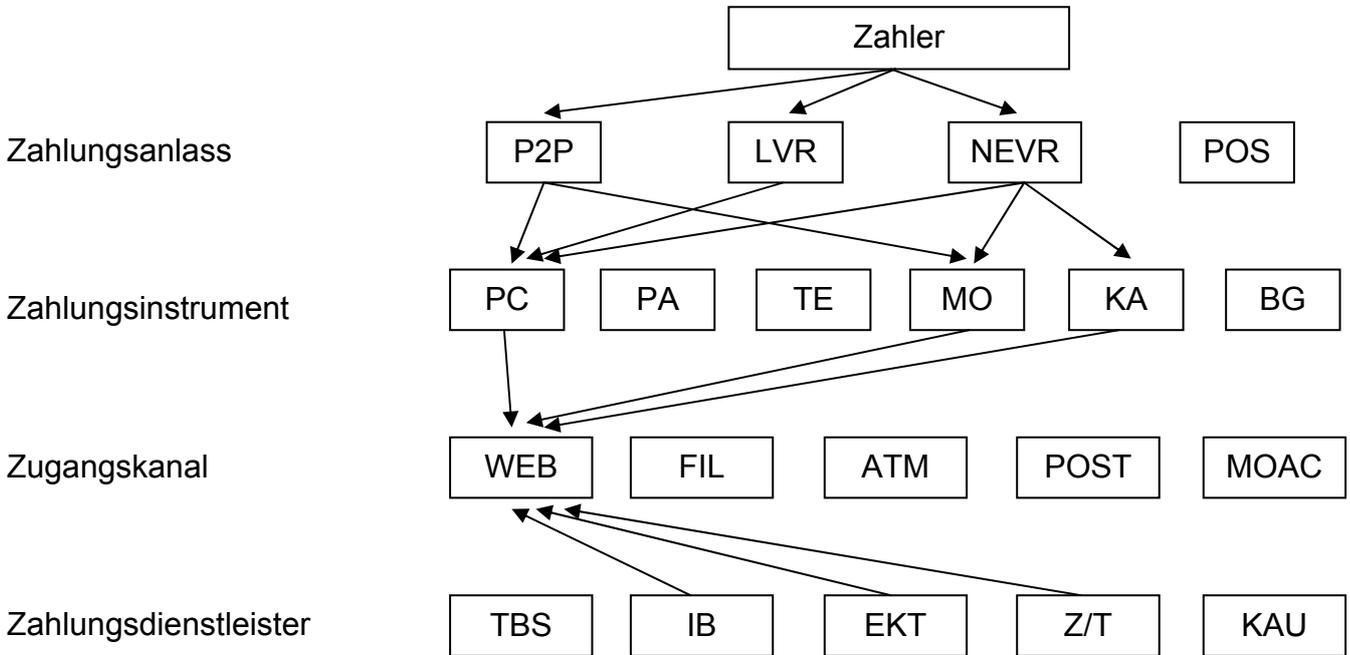


Legende siehe Abbildung 2.

- **Internet-Zahlungssysteme** (WEB; inklusive E-Money) als direkte Debit-/Credit-Systeme (Überweisung, Dauerauftrag, Lastschrift) oder als Kartenzahlungssysteme (Kreditkarten, Debitkarten, Zahlungskarten) (dies entspricht weitgehend der Einteilung der EU-Kommission (Zahlungskarte, Online-Banking mit Überweisungen und Lastschriften, E-Zahlungen), vgl. EU-Kommission 2012, 5); insbesondere Online-Banking, auch via E-Commerce; gegebenenfalls unter Nutzung von mobilen Endgeräten wie einem Smartphone zur Initiierung und/oder Authorisierung der Überweisung (Credit Transfer) oder Lastschrift (Direct Debit). Ein besonderer Fokus liegt hier im E-Commerce-typischen Distanzgeschäft, also der grundlegenden bonitätsgetriebenen Problematik des Austauschs Zug um Zug des Geldes einerseits und der

Sachgüter oder Dienstleistungen andererseits (im geringsten Umfang noch bei Leistungen im Direktbezug wie Film-Downloads, E-Books, E-Tickets, E-Vouchers etc.) (Abbildung 4).

Abbildung 4: Internet-Zahlungssysteme (eigene Darstellung)



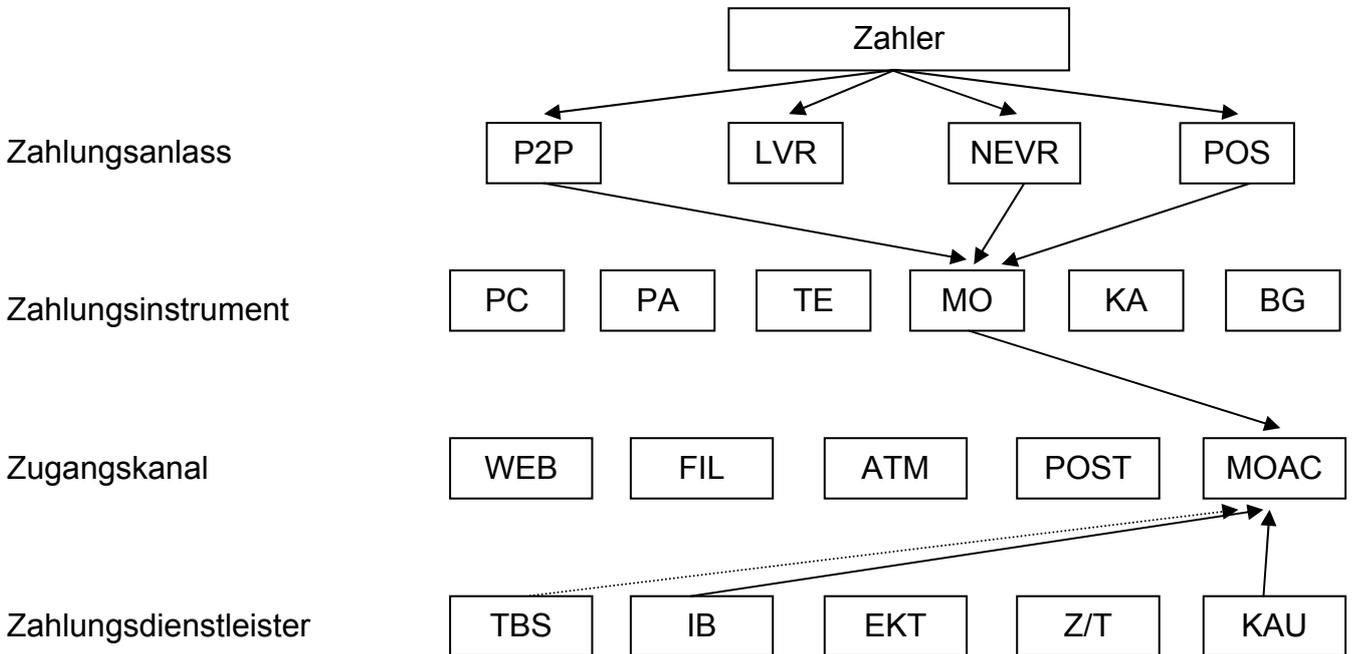
Legende siehe Abbildung 2.

- **Mobile Zahlungssysteme** (grundsätzlich inklusive E-Money). Nicht stationärer Kanal („Mobile Access Channel“, MOAC), der nur mit MO (Smartphone, Tablet; gegebenenfalls Sub-Notebooks mit vergleichbaren Funktionen zum Tablet, internetfähige MP3/4-Player oder E-(Book-)Reader und gegebenenfalls noch mit nicht-internetfähigem Mobile („Handy“) via SMS) erreichbar ist. Zu den dann auf diesem Wege durchgeführten mobilen Zahlungen (Mobile Payments) zählen lediglich solche, die von Personen unter Verwendung eines mobilen Endgerätes (MO) initiiert (vgl. BITKOM 2013, 1: „In manchen Zusammenhängen werden definitorisch auch Ansätze, bei denen über Mobiltelefone eine Kartenakzeptanz deutlich vereinfacht wird ... noch zu den Mobile Payments-Verfahren hinzugezählt. Für den BITKOM ist dies aber lediglich die Vereinfachung einer Akzeptanzinfrastruktur für klassische Kartenzahlungen und daher kein virtueller Zahlungsverkehr mit Hilfe mobiler Endgeräte ...“) und die mittels eines mobilen Kommunikationsnetzwerks mit Spracherkennung, Textnachrichten oder NFC etc. zum Zahlungsdiensteanbieter verbunden werden (Abbildung 5).

Nicht dazu gehören Zahlungen wie Überweisungen oder Lastschriften, die im Internet stattfinden und lediglich durch ein MO angestoßen oder authorisiert werden (zum Beispiel Ban-

king App, TAN), hier handelt es sich um Internet-Zahlungen (siehe oben). Ebenso nicht dazu rechnen Zahlungen am POS, die einen Chip im Smartphone oder einen NFC-Sticker am Smartphone verwenden, aber auf einer Kartenanwendung im Smartphone basieren (stationäre Zahlungen, siehe oben) (vgl. BIS 2012, 13, führt dazu näher aus: „... not the access device but **the access channel ... defines a mobile payment**. In this context, mobile payments are payments initiated and transmitted by access devices that are connected to the mobile communication network using voice technology, text messaging ... or NFC. ... payments, such as credit transfers or direct debits, that are only initiated and authorised via the internet using mobile phones (eg by a mobile banking application using an app on a smartphone) are **not** considered to be mobile payments; instead they are categorised as internet payments. The same is true for online payments where the mobile phone is only used for authentication purposes (eg by sending a transaction number (TAN) for online banking transactions via a mobile phone). POS payments using a chip embedded in mobile phones or NFC sticker posted on mobile phones are considered to represent card payment innovations provided that a card version of this service is available (typically, a credit card product embedded in a phone using NFC). **Only if no card alternative is provided should it be considered to be a mobile payment.**“). Danwerth bezieht den Begriff Mobile Payment lediglich auf Zahlungen im Wege der Proximity Payments, bei denen Personen Zahlungen im stationären Handel vornehmen (mobile Nahzahlungen am POS), und also nicht via Remote Payments mobile Distanzzahlungen außerhalb des Ladengeschäfts (Zahler und Zahlungsempfänger sind räumlich getrennt) initiieren (M(obile)-Commerce als Teil des E-Commerce). Anders dagegen Slade et al., die Proximity und Remote Payments dazu rechnen (vgl. Danwerth 2015, 121; Slade et al. 2013, 172; vgl. auch Freitag 2014, Fuchs 2014, Pousttchi 2014).

Abbildung 5: Mobile Zahlungssysteme (eigene Darstellung)



Legende siehe Abbildung 2.

Instant Payments

Geht man von der Annahme aus, dass viele Bürgerinnen und Bürger rund um die Uhr eine Information und Kommunikation in nahezu Echtzeit erwarten, dann könnte sich dies auch verstärkt im Massenzahlungsverkehr in Form einer Erwartung an eine sofortige Zahlungsausführung ausdrücken. Die Deutsche Bundesbank kommt daher zu der Einschätzung: „Da eine höhere Verarbeitungsgeschwindigkeit im Zahlungsverkehr ein wichtiger Treiber für dessen Effizienz ist, sind Echtzeit- oder Fast-Echtzeitzahlungen – oftmals als „faster-“, „instant-“, „real-time-“ oder „near-real-time-payments“ bezeichnet – mittlerweile zu einem weltweiten Trend im Massenzahlungsverkehr geworden. Echtzeit oder Fast-Echtzeit bezieht sich im Massenzahlungsverkehr vor allem auf die Abwicklung zwischen Zahler und Zahlungsempfänger, das heißt, der Empfänger sollte sofort oder äußerst zeitnah über den gutgeschriebenen Betrag weiterverfügen können.“ (Deutsche Bundesbank 2014a, 53.). Bezogen auf die erörterte Systematik sind Instant Payments multikanalfähige Zahlungsverkehrslösungen für POS- und Internetzahlungen sowie mobile Lösungen einschließlich P2P-Anlässen (vgl. zum Beispiel Berg 2015, 39). Gegenwärtig wird in diesem Kontext an einer europaweiten einheitlichen Lösung gearbeitet (vgl. zum Beispiel EZB 2014b, Berg 2015, 39; Deutsche Bundesbank 2014a, 54); bislang werden aber auch deutliche Zweifel hinsichtlich einer ökonomisch sinnvollen Lösung für die Euro-Zone geäußert (vgl. zum Beispiel Steinmüller 2015, 767). Auch die

inzwischen ins Feld geführten konkreten Anwendungsvorteile von Instant Payments für Privatpersonen können bislang wenig überzeugen: „Geldbeträge sofort an Mitmenschen versenden zu können, ist insbesondere für Anwendungsfälle interessant, in denen ein Einkauf (bspw. Lebensmittel) gemeinsam bar bezahlt und der Betrag anschließend aufgeteilt wird. Das als lästig gesehene „dem Geld hinterherlaufen“ würde bei sofortiger Rückzahlung des geschuldeten Betrags mittels Smartphone entfallen.“ (Mesch/Weinfurtner 2016, 75).

Hierzu werden im Abschnitt 5.2.4 die wesentlichen Geschäftsmodelle der Anbieter vorgestellt. Zuvor sind die wesentlichen rechtlichen Rahmenbedingungen im nachfolgenden Abschnitt 5.2.3 zu erörtern.

5.2.3 Analoge und digitale Formen des Zahlungsverkehrs: Rechtliche Rahmenbedingungen

Zu unterscheiden sind der **Barzahlungsverkehr** einerseits und der bargeldlose Zahlungsverkehr andererseits (Oehler 2015d, 22).

„Bei der Barzahlung werden gesetzliche Zahlungsmittel ... der geschuldeten Währung im Nennbetrag der Höhe der Geldschuld vom Schuldner nach § 929 BGB an den Gläubiger übereignet.“ (Toussaint 2009, 11). Gesetzliche Zahlungsmittel in Deutschland sind grundsätzlich Euro-Banknoten und Euro-Münzen (vgl. Artikel 128 des Vertrages über die Arbeitsweise der Europäischen Union (AEUV) in Verbindung mit § 14 des Gesetzes über die Deutsche Bundesbank (BBankG)). Wesentliche Beschränkungen hierzu sind die beschränkte Annahmepflicht von Münzen (vgl. Artikel 11 der Verordnung (EG) Nr. 974/98 des Rates vom 3. Mai 1998 über die Einführung des Euro: „Mit Ausnahme der ausgebenden Behörde und der Personen, die in den nationalen Rechtsvorschriften des ausgebenden Mitgliedstaats speziell benannt werden, ist niemand verpflichtet, mehr als fünfzig Münzen bei einer einzelnen Zahlung anzunehmen.“) und eine mögliche Restriktion bei bestimmten großen Banknoten im Handel sowie die unbare Zahlung, wenn Vertragspartner dies vereinbaren (regelmäßig zum Beispiel bei Miet-, Arbeits- oder Versicherungsverträgen) (Deutsche Bundesbank 2015: „Zum einen gilt nach deutschem Zivilrecht grundsätzlich das Prinzip der Vertragsfreiheit. Dieses Prinzip ermöglicht es den an einem Rechtsgeschäft Beteiligten, bei Abschluss eines Vertrages dessen Inhalt frei zu bestimmen. So ist es den Vertragspartnern auch möglich, eine bestimmte Art der Erfüllung zu vereinbaren oder auch auszuschließen. Zum anderen können auch gesetzliche Regelungen eine andere Möglichkeit der Erfüllung einer Geldschuld regeln oder vorsehen. In beiden Fällen handelt es sich lediglich um Regelungen zur Erfüllung von Verbindlichkeiten, die die Eigenschaft von Euro-Banknoten als gesetzliches Zahlungsmittel unberührt lassen, so dass von ihnen Währungsrecht nicht betroffen ist.“).

Der **bargeldlose Zahlungsverkehr** wird in Deutschland grundsätzlich durch die §§ 675c bis 676c BGB (als Folge des Gesetzes zur Umsetzung der Verbraucherkreditrichtlinie, des zivilrechtlichen Teils der Zahlungsdiensterichtlinie sowie zur Neuordnung der Vorschriften über das Widerrufs- und Rückgaberecht vom 29. Juli 2009) unter Titel 12 „Auftrag, Geschäftsbesorgungsvertrag und Zahlungsdienste“, Untertitel 3 „Zahlungsdienste“ geregelt. Neben allgemeinen Vorschriften zu Zahlungsdiensten und elektronischem Geld (Kapitel 1) werden spezielle Regelungen zum Zahlungsdienstevertrag (Kapitel 2) sowie zur Erbringung und Nutzung von Zahlungsdiensten (Kapitel 3) und hierbei zur Autorisierung von Zahlungsvorgängen sowie zu den Zahlungsauthentifizierungsinstrumenten (Unterkapitel 1), zur Ausführung von Zahlungsvorgängen (Unterkapitel 2) und zur Haftung (Unterkapitel 3) ausgeführt.

Mit der Umsetzung der zivil- und aufsichtsrechtlichen Regeln der Richtlinie 2007/64/EG (auch abgekürzt als PSD (Payment Systems Directive) oder ZDR (Zahlungsdiensterichtlinie)) über Zahlungsdienste im Binnenmarkt in deutsches Recht dürfte eine grundlegende Strukturierung der rechtlichen Regelungen zu den Zahlungsdiensten des unbaren Zahlungsverkehrs erfolgt sein (Gesetz zur Umsetzung der aufsichtsrechtlichen Vorschriften der Zahlungsdiensterichtlinie (Zahlungsdiensteumsetzungsgesetz) vom 25. Juni 2009; Gesetz zur Umsetzung der Verbraucherkreditrichtlinie, des zivilrechtlichen Teils der Zahlungsdiensterichtlinie sowie zur Neuordnung der Vorschriften über das Widerrufs- und Rückgaberecht vom 29. Juli 2009). Das Zahlungsdiensteumsetzungsgesetz, dessen Bestimmungen (neben Ausnahmen und Übergangsbestimmungen) im Wesentlichen zum 31.10.2009 in Kraft getreten sind, schafft vor allem das neue Zahlungsdiensteaufsichtsgesetz (ZAG) (Gesetz über die Beaufsichtigung von Zahlungsdiensten (Zahlungsdiensteaufsichtsgesetz - ZAG) vom 25. Juni 2009; vgl. auch das zugehörige Merkblatt der BaFin hierzu in BaFin 2011a) als Kernvorschrift sowie einige Änderungen von Spezialvorschriften wie zum Beispiel des Kreditwesengesetzes (KWG) (wesentlich ist hier zum Beispiel, dass das sogenannte Girogeschäft der Banken nach KWG, welches große Teile der Zahlungsdienste nach neuem Recht umfasste, nun ersetzt wird durch die Ausnahmereiche des ZAG für die Durchführung des bargeldlosen Scheckeinzugs (Scheckeinzugsgeschäft), des Wechseleinzugs (Wechseleinzugsgeschäft) und die Ausgabe von Reiseschecks (Reisescheckgeschäft)) oder des Finanzdienstleistungsaufsichtsgesetzes (FinDAG).

Zahlungsverkehrstechnisch betrachtet stellt das **Zahlungskonto** die wesentliche Grundlage für den unbaren Zahlungsverkehr dar, wobei dies in Deutschland im Wesentlichen das Girokonto traditioneller Prägung sein dürfte (vgl. Deutsche Bundesbank 2014a, 46). Gemäß Toussaint 2009, 39, wird unter einem Girokonto ein Bankkonto zur Abwicklung des Zahlungsverkehrs verstanden, der zugehörige Girovertrag mit dem Inhalt der Abwicklung des Zahlungsverkehrs für einen Kunden stellt einen „... Geschäftsbesorgungsvertrag mit Dienstleistungscharakter im Sinne der §§ 675, 611ff. BGB ...“ dar. § 657f Abs. 2 BGB führt hierzu weiter aus: „Durch einen Zahlungsdiensterahmenvertrag wird der Zahlungsdienstleister verpflichtet, für den Zahlungsdienstnutzer einzelne und aufeinander folgende Zahlungsvorgänge auszuführen sowie gegebenenfalls für den Zahlungsdienstnutzer ein auf dessen Namen oder die Namen mehrerer Zahlungsdienstnutzer lautendes Zahlungskonto zu führen. Ein Zahlungsdiensterahmenvertrag kann auch Bestandteil eines sonstigen Vertrags sein oder mit einem anderen Vertrag zusammenhängen.“ Abs. 3 ergänzt: „[Ein] Zahlungsvorgang ist jede Bereitstellung, Übermittlung oder Abhebung eines Geldbetrags, unabhängig von der zugrunde liegenden Rechtsbeziehung zwischen Zahler und Zahlungsempfänger. [Ein] Zahlungsauftrag ist jeder Auftrag, den ein Zahler seinem Zahlungsdienstleister zur Ausführung ei-

nes Zahlungsvorgangs entweder unmittelbar oder mittelbar über den Zahlungsempfänger erteilt.“
Gemäß § 1 Abs. 3 ZAG gilt: „Ein Zahlungskonto ist ein auf den Namen eines oder mehrerer Zahlungsdienstnutzer lautendes und der Ausführung von Zahlungsvorgängen dienendes Konto, das die Forderungen und Verbindlichkeiten zwischen dem Zahlungsdienstnutzer und dem Zahlungsdienstleister innerhalb der Geschäftsbeziehung buch- und rechnungsmäßig darstellt und für den Zahlungsdienstnutzer dessen jeweilige Forderung gegenüber dem Zahlungsdienstleister bestimmt.“

Mit der Umsetzung der sogenannten Zahlungskontenrichtlinie (vgl. Richtlinie 2014/92/EU des Europäischen Parlaments und des Rates vom 23. Juli 2014 über die Vergleichbarkeit von Zahlungskontoentgelten, den Wechsel von Zahlungskonten und den Zugang zu Zahlungskonten mit grundlegenden Funktionen) in deutsches Recht, durch das Gesetz zur Umsetzung der Richtlinie über die Vergleichbarkeit von Zahlungskontoentgelten, den Wechsel von Zahlungskonten sowie den Zugang zu Zahlungskonten mit grundlegenden Funktionen vom 11. April 2016 (ZKG; vgl. auch BMF 2015, 1) werden einige rechtliche Ergänzungen und Systematisierungen vorgenommen. Neben dem Recht auf Zugang zu einem Zahlungskonto mit grundlegenden Funktionen besteht vor allem das Anliegen, die Transparenz hinsichtlich der Entgelte der Kontennutzung zu verbessern (vgl. hierzu auch Abschnitt 5.4). Hierfür sollen entsprechend gestaltete Vergleichsseiten im Internet sorgen. Ein weiterer Aspekt ist die Bestrebung, den Kontowechsel zu erleichtern und zu vereinfachen (vgl. auch Huneke/Gondert 2016). Artz (2016, 196) merkt zum Basiskonto an: „Möchte man ... Verbrauchern den Zugang zum Basiskonto sicherstellen, ist dieser Eingriff notwendig und angemessen.“ (vgl. auch Deutscher Bundestag 2016a, 1-2 und die dort genannten Unterlagen).

Als **Zahlungsdienstleister** definiert § 1 Abs. 1 des ZAG neben staatlichen Einrichtungen und Zentralbanken insbesondere:

- Kreditinstitute;
- Unternehmen, die gewerbsmäßig (Geschäftsbetrieb) Zahlungsdienste erbringen (**Zahlungsinstitute**);
- **E-Geld-Institute** (gemäß Artikel 1 Abs. 1 Buchstabe b und Artikel 2 Nr. 1 der Richtlinie 2009/110/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 16. September 2009 über die Aufnahme, Ausübung und Beaufsichtigung der Tätigkeit von E-Geld-Instituten. Zur E-Geld-Definition siehe oben Abschnitt 5.2.2., zum rechtlichen Rahmen ausführlicher unten).

Als **Zahlungsdienste** definiert § 1 Abs. 2 des ZAG (Hervorhebungen/Fettdruck durch AOe):

- **Ein- oder Auszahlungsgeschäft** („Dienste, mit denen Bareinzahlungen auf ein Zahlungskonto oder Barauszahlungen von einem Zahlungskonto ermöglicht werden, sowie alle für die Führung eines Zahlungskontos erforderlichen Vorgänge“).
- „Ausführung von Zahlungsvorgängen einschließlich der Übermittlung von Geldbeträgen auf ein Zahlungskonto beim Zahlungsdienstleister des Zahlungsdienstnutzers oder bei einem anderen Zahlungsdienstleister“ ohne Kreditgewährung (**Zahlungsgeschäft**) (auch sogenannte unechte Kreditkarten („Charge Cards“, „Delayed Debit Cards“, „Deferred Credit Cards“); im Laufe der Abrechnungsperiode durch den Karteninhaber vorgenommene Zahlungen und/oder Bargeldabhebungen werden bis zur Rechnungsstellung kumuliert und am Ende der Abrechnungsperiode in einer Summe vom Karteninhaber beglichen; vgl. Deutsche Bundesbank 2014b, Stiftung Warentest 2011); hierzu gehören die Ausführung von Lastschriften einschließlich einmaliger Lastschriften (**Lastschriftgeschäft**) (gemäß § 1 Abs. 4 ZAG: „Eine Lastschrift ist ein vom Zahlungsempfänger ausgelöster Zahlungsvorgang zur Belastung des Zahlungskontos des Zahlers, dem dieser gegenüber dem Zahlungsempfänger, dessen Zahlungsdienstleister oder seinem eigenen Zahlungsdienstleister zustimmt.“ Die BaFin (Kovacs 2014a, 2) kommentiert: „In der Praxis wird das Vorliegen der Zustimmung des Zahlers von Seiten seines kontoführenden Instituts bislang nicht überprüft.“), die Ausführung von Überweisungen einschließlich Daueraufträgen (**Überweisungsgeschäft**) („Bei der Überweisung handelt es sich ... um eine vom Zahler ausgelöste Zahlung, die zulasten seines Zahlungskontos zu einer Gutschrift auf dem Zahlungskonto des Zahlungsempfängers führt. Bei Internetbezahlverfahren haben sich die Varianten Vorkasse und Rechnung etabliert, also die Überweisung vor beziehungsweise nach der Lieferung. Die Überweisung kann der Kunde auch via Internet-Banking der Kreditinstitute in die Wege leiten.“ (Kovacs 2014a, 2)), die Ausführung von Zahlungsvorgängen mittels einer Zahlungskarte oder eines ähnlichen Zahlungsinstruments (**Zahlungskartengeschäft**).

Nach Angaben der BaFin werden Überweisungen und Lastschriften meist von Kreditinstituten ausgeführt, die diese Zahlungsgeschäfte außerhalb des Internets im Rahmen ihrer traditionellen Geschäftstätigkeit gegenüber ihren Kunden betreiben. Nur wenige Zahlungs- und E-Geld-Institute sind bislang im Zahlungsgeschäft tätig. Dagegen haben sich bei Internetbezahlverfahren die Varianten Vorkasse und Rechnung etabliert (Überweisung vor beziehungsweise nach der Lieferung; auch via Internet-Banking) (vgl. Kovacs et al. 2014a, 2, vgl. auch Kovacs et al. 2014b). Die BaFin führt weiter aus: „Ein Dienstleister, der lediglich auf dem Internet-

Banking der Kreditinstitute aufbaut und nur Daten(sätze) übermittelt, betreibt hingegen kein Zahlungsgeschäft. Dies gilt sowohl dann, wenn der Kunde über die Internetseite des Betreibers zu seinem Internet-Banking geleitet wird und dort eine Überweisung vornimmt, als auch dann, wenn der Kunde über die Internetseite des Betreibers eine Überweisung generiert. Ziel dieser Verfahren ist es, dem Händler Gewissheit zu geben, dass der Überweisungsauftrag erteilt oder ausgeführt wird.“

- Vorgenannte Zahlungsvorgänge mit Kreditgewährung (**Zahlungsgeschäft mit Kreditgewährung**) (sogenannte echte Kreditkarten („Credit Cards“); dem Karteninhaber wurde eine Kreditlinie eingeräumt; sie ermöglicht dem Inhaber, Zahlungen und/oder Bargeldabhebungen bis zu einem im Voraus festgelegten Höchstbetrag zu tätigen; der gewährte Kredit kann bis zum Ende eines bestimmten Zeitraums vollständig oder teilweise beglichen werden; Zinsen werden gewöhnlich für die Höhe des jeweils in Anspruch genommenen Kredits berechnet. Vgl. Deutsche Bundesbank 2014b, Stiftung Warentest 2011); im Sinne des § 2 Abs. 3 ZAG bedeutet dies nur eine Gewährung des Kredits als Nebentätigkeit und ausschließlich im Zusammenhang mit der Ausführung eines Zahlungsvorgangs, im Kreditvertrag darf eine Laufzeit von mehr als 12 Monaten nicht vereinbart und das Darlehen muss innerhalb von 12 Monaten vollständig zurückzuzahlen sein sowie der Kredit darf nicht aus den für den Zweck der Ausführung eines Zahlungsvorgangs entgegengenommenen oder gehaltenen Geldbeträgen gewährt werden (gilt auch für E-Geld-Institute); das Zahlungsinstitut muss vor Abschluss eines Verbraucherdarlehensvertrags oder eines Vertrags über eine entgeltliche Finanzierungshilfe die Kreditwürdigkeit des Verbrauchers prüfen (auch unter Nutzung Daten Dritter, § 2 Abs. 3 Satz 5 ZAG).
- „Ausgabe von Zahlungsauthentifizierungsinstrumenten oder die Annahme und Abrechnung von mit Zahlungsauthentifizierungsinstrumenten ausgelösten Zahlungsvorgängen (**Zahlungsauthentifizierungsgeschäft**)“; ein **Zahlungsauthentifizierungsinstrument** ist jedes personalisierte Instrument oder Verfahren, das zwischen dem Zahlungsdienstnutzer und dem Zahlungsdienstleister für die Erteilung von Zahlungsaufträgen vereinbart wird und das vom Zahlungsdienstnutzer eingesetzt wird, um einen Zahlungsauftrag zu erteilen.
- „Ausführung von Zahlungsvorgängen, bei denen die Zustimmung des Zahlers zur Ausführung eines Zahlungsvorgangs über ein Telekommunikations-, Digital- oder IT-Gerät übermittelt wird und die Zahlung an den Betreiber des Telekommunikations- oder IT-Systems oder IT-Netzes erfolgt, sofern der **Betreiber ausschließlich als zwischengeschaltete Stelle** zwischen dem Zahlungsdienstnutzer und dem Lieferanten der Waren oder Dienstleistungen tätig ist (**di-**

igitalisiertes Zahlungsgeschäft)“ (zum Beispiel Lieferung von Klingeltönen, Apps, Videos, Bezahlprogramme).

- „Dienste, bei denen **ohne Einrichtung eines Zahlungskontos** auf den Namen eines Zahlers oder eines Zahlungsempfängers ein Geldbetrag des Zahlers ausschließlich zur Übermittlung eines entsprechenden Betrags an den Zahlungsempfänger oder an einen anderen, im Namen des Zahlungsempfängers handelnden Zahlungsdienstleister entgegengenommen wird oder bei dem der Geldbetrag im Namen des Zahlungsempfängers entgegengenommen und diesem verfügbar gemacht wird (**Finanztransfergeschäft)**“ (zum Beispiel Online-Handelsplattformen).

Der Dienstleister bedient sich zur Ausführung der Zahlungsdienste der Kreditinstitute, die Zahlungskonten auf seinen Namen führen (via Sammelkonten). „Erfasst sind mithin auch alle Bezahlverfahren über Konten, wie beispielsweise Überweisungen, Lastschriftinzüge oder Zahlungen per Kreditkarte, wenn sich der Dienstleister bei der Ausführung des Zahlungsvorgangs eines anderen Zahlungsdienstleisters bedient, insbesondere des kontoführenden Kreditinstituts. Das Finanztransfergeschäft liegt auch vor, wenn eine Online-Handelsplattform das Geld des Kunden entgegennimmt und an den Händler weiterleitet. Hierunter fallen auch die Treuhandservices. Dabei nimmt der Anbieter der Online-Handelsplattform die Kaufpreiszahlung des Kunden vorab treuhänderisch auf einem eigenen Konto entgegen und leitet den Betrag an den Händler weiter, sobald der Kunde bestätigt, dass er die Ware ohne Mängel erhalten hat. So soll dem Problem begegnet werden, dass im Fernabsatz, anders als am Point of Sale (Verkaufsstelle), Leistung und Gegenleistung nicht Zug um Zug erbracht werden können.“ (Kovacs et al. 2014a, 3).

Zu beachten sind wesentliche **Ausnahmen**, insbesondere (vgl. § 1 Abs. 10 ZAG) (Oehler 2015d, 25-27):

- Nr. 1: P2P-Barzahlungen.
- Nr. 2: „Zahlungsvorgänge zwischen Zahler und Zahlungsempfänger über einen Handelsvertreter oder Zentralregulierer, der befugt ist, den Verkauf oder Kauf von Waren oder Dienstleistungen im Namen des Zahlers oder des Zahlungsempfängers auszuhandeln oder abzuschließen“. Die BaFin führt dazu aus: „Betreiber von Online-Handelsplattformen machen mit Verweis auf diese Ausnahmeregelung oft geltend, eine Online-Handelsplattform erbringe keinen Zahlungsdienst, da sie den Kaufvertrag vermittele. Jedoch reicht das Betreiben einer Online-Handelsplattform nicht aus, um unter diese Ausnahme zu fallen. Der Handelsvertreter

oder Zentralregulierer muss tatsächlich eine Befugnis zum Aushandeln oder Abschließen des jeweiligen Vertrags haben. Diese Befugnis kennzeichnet nach dem Gesetz ein bestimmtes Maß an Entscheidungs- oder Handlungsmacht. Der Begriff des Aushandelns beschreibt die Einigung über den Inhalt des Grundgeschäfts, also insbesondere über den Preis und die Beschaffenheit des Kaufgegenstandes. Der Begriff des Abschließens betrifft die Willensbetätigung, dass das Grundgeschäft, beispielsweise der Kaufvertrag, zu bestimmten Konditionen zustande kommen soll. Leitet ein Betreiber Willenserklärungen nur weiter, hat er hingegen keine Befugnis zum Vertragsschluss. Zu der Befugnis auszuhandeln oder abzuschließen gehört es auch, nur für eine der Parteien tätig zu werden, die am Geschäft beteiligt sind, also für den Käufer oder für den Händler. Online-Handelsplattformen haben im Regelfall keine solche Befugnis, da sie in automatisierter Weise zum Vertragsschluss zwischen Kunden und Händler beitragen, aber nicht für nur eine Partei den Vertragsschluss bestimmen. Auch Regelungen in den Allgemeinen Geschäftsbedingungen der Plattform können hieran nichts ändern, nach denen der Betreiber formal als Vertreter des Kunden oder des Händlers auftritt, oder die bestimmte Bedingungen für Verträge vorgeben, die über die Plattform zustande kommen.“ (Kovacs et al. 2014a, 3-4).

- Nr. 6 c): „...Gutschein in Papierform ...“.
- Nr. 7/8: „...Zahlungsvorgänge ... innerhalb eines Zahlungs- oder Wertpapierabwicklungssystems ... Zahlungsvorgänge im Zusammenhang mit der Bedienung von Wertpapieranlagen ...“.
- Nr. 9: „Dienste, die von technischen Dienstleistern erbracht werden, die zwar zur Erbringung der Zahlungsdienste beitragen, jedoch zu keiner Zeit in den Besitz der zu übermittelnden Geldbeträge gelangen ...“ (zum Beispiel „Verarbeitung und Speicherung von Daten, ... Dienste zum Schutz der Privatsphäre, Nachrichten- und Instanzenauthentisierung, Bereitstellung von IT- und Kommunikationsnetzen sowie die Bereitstellung und Wartung der für Zahlungsdienste genutzten Endgeräte und Einrichtungen“).
- Nr. 11: „Zahlungsvorgänge, die über ein Telekommunikations-, ein Digital- oder IT-Gerät ausgeführt werden, wenn die Waren oder Dienstleistungen an ein Telekommunikations-, ein Digital- oder ein IT-Gerät geliefert werden und mittels eines solchen genutzt werden sollen, sofern der Betreiber des Telekommunikations-, Digital- oder IT-Systems oder IT-Netzes nicht ausschließlich als zwischengeschaltete Stelle zwischen dem Zahlungsdienstnutzer und dem Lieferanten der Waren und Dienstleistungen tätig ist“. Die BaFin führt dazu aus: „Das Digitalisierte Zahlungsgeschäft ist als Erlaubnisgegenstand bisher kaum von Bedeutung. Der Tatbestand kann dann einschlägig sein, wenn der Kunde seine Zustimmung zur Ausführung der

Zahlung über ein Mobiltelefon erteilt und der Betreiber ausschließlich als zwischengeschaltete Stelle in den Zahlungsvorgang an den Händler eingebunden ist. Der Betreiber zieht die Zahlung vom Kunden mit der Mobiltelefonrechnung ein. Geht es allerdings ausschließlich um digitale Waren oder Dienstleistungen, bei deren Wertschöpfung der Betreiber involviert ist, kann die Ausnahmeregel greifen, dass nach § 1 Absatz 10 Nr. 11 ZAG digitale Zahlungen bei digitalen Übertragungen von der Erlaubnispflicht ausgenommen sind, obgleich der Betreiber in den Zahlungsvorgang eingebunden ist.“ (Kovacs et al. 2014a, 3).

- Nr. 14: „Dienste von Dienstleistern, die keinen Rahmenvertrag mit Kunden geschlossen haben, bei denen Geld für einen oder mehrere Kartenemittenten an multifunktionalen Bankautomaten abgehoben wird, vorausgesetzt, dass diese Dienstleister keine anderen Zahlungsdienste erbringen ...“ (zum Beispiel Geldausgabeautomaten an Tankstellen oder in Supermärkten).

E-Geld-Geschäft

Nach § 1a Abs. 2 ZAG besteht das **E-Geld-Geschäft** in der Ausgabe von E-Geld (Definition siehe oben, Abschnitt 5.2.2). „Die Möglichkeit der Geldschöpfung blendet der Gesetzgeber hier vollständig aus: E-Geld entsteht laut Gesetz grundsätzlich im Austausch gegen Zentralbankgeld. Einschlägig können die Vorschriften über E-Geld je nach Verfahren beispielsweise für so genannte Wertgutscheine sein. Die Kunden erwerben sie gegen Bar-, Buch- oder anderes elektronisches Geld an der Verkaufsstelle oder im Internet und zahlen damit bei verschiedenen Online-Händlern.“ (Kovacs et al. 2014a, 4).

Unter aufsichtlichen Aspekten weist die BaFin bezogen auf Zahlungsinstitute und E-Geld-Institute ausdrücklich darauf hin: „Die nachzuweisenden und laufend vorzuhaltenden Eigenmittel sind vergleichsweise niedrig; die Anforderungen ergeben sich neben einem geringen Mindestanfangskapital vorrangig aus dem tatsächlichen Zahlungsvolumen und dem durchschnittlichen E-Geld-Umlauf. Angesichts des niedrigeren Eigenkapitals und des Fehlens einer Einlagensicherung haben Zahlungs- und E-Geld-Institute die Kundengelder auf Treuhandkonten bei Kreditinstituten oder durch eine Garantie oder Versicherung eines Kreditinstituts oder Versicherungsunternehmens abzusichern. Eine weitere Besonderheit bei der Erlaubniserteilung für Zahlungs- und E-Geld-Institute ist, dass die BaFin eine Abspaltung verlangen kann. Grundsätzlich darf ein Zahlungs- oder E-Geld-Institut auch sonstige Geschäfte erbringen. Könnten diese Geschäfte die Solidität des Instituts oder die Prü-

fungsmöglichkeiten beeinträchtigen, so kann die BaFin aber vorschreiben, dass sie in einem anderen Unternehmen geführt werden müssen.“ (Kovacs et al. 2014a, 4).

Ergänzungen und Erweiterungen des Rechtsrahmens

Ergänzungen und Erweiterungen des Rechtsrahmens erfolgten durch die Richtlinie des Europäischen Parlaments und des Rates über Zahlungsdienste im Binnenmarkt, zur Änderung der Richtlinien 2002/65/EG, 2013/36/EU und 2009/110/EG sowie zur Aufhebung der Richtlinie 2007/64/EG, die am 12.1.2016 in Kraft getreten ist (auch abgekürzt als PSD 2 (Payment Systems Directive 2) oder ZDR II (Zahlungsdiensterichtlinie II). Die rechtlichen Regelungen können noch nicht vollständig eingeordnet werden, da das abschließende Umsetzungsverfahren voraussichtlich erst im Januar 2018 sowie im Juli oder Oktober 2018 abgeschlossen sein wird (vgl. Terlau 2016, 124; vgl. Rieg 2016, 27). Auf einige wesentliche Ansatzpunkte wird im Folgenden näher eingegangen (Oehler 2015d, 27-31).

Die EU-Kommission begründet ihren Vorschlag auf Seite 2 des Richtlinienvorschlags unter anderem wie folgt: „Neben dem ständig steigenden Volumen der Kredit- und Debitkartenzahlungen haben die Zunahme des elektronischen Geschäftsverkehrs und die wachsende Beliebtheit von Smart Phones den Weg für die Entstehung neuer Zahlungsmittel bereitet. ... Aktualisierung und Ergänzung des bestehenden Rechtsrahmens für Zahlungsdienste ... Einführung von Vorschriften, die Transparenz, Innovation und Sicherheit bei Massenzahlungen fördern ...“. Es wird hervorgehoben, dass es sinnvoll wäre, im Rahmen der Entwicklung des Digitalen Zahlungsverkehrs nicht länger zwischen Zahlungsinstituten und E-Geld-Instituten (siehe oben) zu trennen; die Begründung zur Abweichung lautet: „Zu einer Zeit, in der angesichts einer Konvergenz der Technologie- und Geschäftsmodelle die Grenzen zwischen Zahlungsinstituten (die der Zahlungsdiensterichtlinie unterliegen) und E-Geld-Instituten (die der Richtlinie 2009/110/EG des Europäischen Parlaments und des Rates ..., der sogenannten Zweiten E-Geld-Richtlinie, unterliegen) immer mehr verschwimmen, bestünde die optimale Lösung in einer umfassenden Modernisierung des Rahmens für digitale Zahlungen, verbunden mit einer Verschmelzung beider Kategorien von Akteuren sowie der jeweiligen Rechtsvorschriften. Voraussetzung hierfür wäre jedoch eine Überprüfung der E-Geld-Richtlinie, damit ein kohärenter Regulierungsrahmen geschaffen werden kann. Da aber viele Mitgliedstaaten die E-Geld-Richtlinie mit Verspätung umgesetzt haben, war es leider nicht möglich, ausreichend Erfahrung mit dieser Richtlinie zu sammeln, um sie gemeinsam mit der Zahlungsdiensterichtlinie bewerten und bei der Überprüfung mögliche Synergien ins Auge fassen zu können. Eine Überprüfung der Richtlinie 2009/110/EG ist für 2014 vorgesehen.“ (Richtlinienvorschlag, 3).

Mit Bezug zur oben genannten Ausnahme Nr. 2 des § 1 Abs. 10 ZAG, der insbesondere auch **Online-Plattformen** betrifft, soll nun diese Ausnahme nur noch für „Handelsagenten“ gelten, die im Namen des Zahlers **oder** des Zahlungsempfängers tätig werden und nicht mehr für solche, die sowohl für den Zahler als auch für den Zahlungsempfänger tätig werden. Begründet wird dies wie folgt: „Die Ausnahme im Rahmen der derzeitigen PSD wird zunehmend von Plattformen des elektronischen Geschäftsverkehrs im Namen sowohl der Verkäufer (Zahlungsempfänger) als auch der Käufer (Zahler) in Anspruch genommen. Dies geht über den ursprünglichen Zweck dieser Ausnahmeregelung hinaus, weshalb eine weitere Spezifizierung angezeigt wäre.“ (Richtlinienvorschlag, 11). „E-Commerce-Plattformen würden somit in der Regel zulassungspflichtig werden, wenn sie Zahlungsvorgänge für angeschlossene Unternehmen oder Verbraucher abwickeln.“ (Meister 2014a, 2; vgl. auch Meister 2014b, Ehmman/Baumann 2015).

Mit Bezug zur oben genannten Ausnahme Nr. 11 des § 1 Abs. 10 ZAG, der insbesondere auch **Telekom-Anbieter** betrifft, soll nun diese Ausnahme auf **Nebenleistungen** reduziert werden: „Die derzeit geltende Ausnahme für digitale Inhalte bzw. den Telekom-Sektor wird neu definiert. Der Anwendungsbereich wird dahin gehend eingeeengt, dass die Ausnahme künftig nur noch auf Nebendienstleistungen Anwendung findet, die Betreiber elektronischer Kommunikationsnetzte oder -dienste, wie etwa Telekom-Betreiber, anbieten. Die Ausnahme wird für die Bereitstellung digitaler Inhalte durch Dritte gelten, vorbehaltlich bestimmter in der Richtlinie festgelegter Schwellenwerte. Die neue Definition dürfte für gleiche Wettbewerbsbedingungen zwischen den verschiedenen Anbietern sorgen und den Anforderungen des Verbraucherschutzes im Zahlungskontext auf effizientere Weise Rechnung tragen.“ (Richtlinienvorschlag, 12). Die Zahlungsabwicklung über Telekommunikationsdienstleister soll damit erheblich beschränkt werden. „Diese soll nur noch als Nebendienstleistung (also etwa für Klingeltöne) zulässig sein und dann auch nur bis zu einer Betragsgrenze von 50 Euro bei einzelnen Zahlungsvorgängen und von 200 Euro insgesamt. Die Abwicklung von Zahlungen für Musik, Apps und digitale Spiele, zum Beispiel über SMS oder sonstige Zahlungsmittel hingegen soll dann der aufsichtsrechtlichen Genehmigung bedürfen.“ (Meister 2014a, 2-3).

Mit Bezug zur oben genannten Ausnahme Nr. 14 des § 1 Abs. 10 ZAG, der insbesondere Anbieter von **Geldausgabeautomaten ohne Rahmenvertrag** mit Kunden betrifft: „Die Ausnahme der von unabhängigen Betreibern angebotenen Geldautomatendienste aus dem Anwendungsbereich der PSD hat zur Entstehung von Geldautomatennetzen geführt, die den Verbrauchern hohe Gebühren für Abhebungen an Geldautomaten in Rechnung stellen. Offenbar, hat diese Bestimmung Anreize für die bankeigenen Geldautomatennetze geschaffen, ihre bestehenden Vertragsbeziehungen zu

anderen Zahlungsdienstleistern aufzulösen, um den Verbrauchern direkt höhere Gebühren zu berechnen. Folglich sollte diese Ausnahme aufgehoben werden.“ (Richtlinienvorschlag, 12).

Hinzu kommt, „...dass die bisherige Ausnahme von der Genehmigungspflicht für **Betreiber von Kundenkarten-, Geschenkgutschein- oder Rabattsystemen** erheblich eingengt wird. Bislang konnten Anbieter derartiger Systeme unter Ausnutzung der Bereichsausnahme des sogenannten „beschränkten Netzes an Dienstleistern oder Waren“ eine Genehmigungspflicht vermeiden.“ (Meister 2014a, 2; vgl. Richtlinienvorschlag, 11-12: „Die für „begrenzte Netze“ geltende Ausnahme wird zunehmend auf große Netze mit hohen Zahlungsvolumina und einer breiten Produkt- und Dienstleistungspalette angewandt. Diese Nutzung geht eindeutig über den Zweck dieser Ausnahmeregelung hinaus und führt dazu, dass hohe Zahlungsvolumina außerhalb des Anwendungsbereichs des Rechtsrahmens bleiben und ein Wettbewerbsnachteil für die Akteure auf regulierten Märkten entsteht.“ mit Bezug zu § 1 Abs. 10, Nr. 10 ZAG: „Dienste, die auf Instrumenten beruhen, die für den Erwerb von Waren oder Dienstleistungen nur in den Geschäftsräumen des Ausstellers oder im Rahmen einer Geschäftsvereinbarung mit dem Aussteller entweder für den Erwerb innerhalb eines begrenzten Netzes von Dienstleistern oder für den Erwerb einer begrenzten Auswahl von Waren oder Dienstleistungen verwendet werden können“).

Des Weiteren kommen eine Harmonisierung und eine Straffung von Sicherheits- und Haftungsvorschriften hinzu (Richtlinienvorschlag, 12-14; vgl. auch §§ 675u, 675v BGB sowie Kokert/Held 2014, 5-6).

Einbeziehung der bislang nicht regulierten ZAD (siehe oben), sogenannte **Dritte Zahlungsdienstleister**, insbesondere **Zahlungsauslösedienste**: „Abdeckung neuer Dienstleistungen und Dienstleister im Hinblick auf den Zugang zu Zahlungskonten: Die derzeitige PSD deckt die betreffenden Akteure insoweit nicht ab, als diese zu keinem Zeitpunkt über Gelder des Zahlers oder des Zahlungsempfängers verfügen. Die Tatsache, dass diese dritten Zahlungsdienstleister zumindest in einigen Mitgliedstaaten derzeit keiner Regulierung unterliegen, wirft Sicherheits-, Datenschutz- und Haftungsfragen auf – ungeachtet der potenziellen Vorteile, die diese Dienste und Dienstleister bieten. Der Vorschlag sieht vor, dass dritte Zahlungsdienstleister, die insbesondere Online-Banking-basierte Zahlungsauslösedienste anbieten, in den Anwendungsbereich ... fallen. Dies dürfte neue Internet-basierte Lösungen im elektronischen Zahlungsverkehr zu geringen Kosten fördern und gleichzeitig angemessene Sicherheits-, Datenschutz- und Haftungsstandards gewährleisten.“ (vgl. Richtlinienvorschlag, 14). Betroffen sind auch Kontoinformationsdienste (KID) (vgl. Meister 2014a, 3; Kokert/Held 2014a, 2: „Mit Kontoinformationsdiensten kann der Nutzer Informationen über Konten abrufen, die er bei verschiedenen Banken und Zahlungsinstituten führt. Zu diesem

Zweck erhält der Dritte Zahlungsdienstleister Zugriff auf die Daten dieser Konten. Der Nutzer muss sich seine Informationen also nicht einzeln zusammentragen, indem er verschiedene Online-Banking-Zugänge öffnet, sondern kann die Informationen bei einem Anbieter zusammenführen lassen und hat diese auf einen Blick verfügbar.“; vgl. auch Buchalik/Ayyad 2016).

Die BaFin kommentiert die geplanten Änderungen recht deutlich: „Die ZDR II soll insbesondere neue, so genannte Dritte Zahlungsdienstleister regulieren und so das Wachstum der europäischen Wirtschaft unterstützen. Die Regelungen sind jedoch in der Form, wie sie derzeit vorgesehen sind, komplex. Sollten sie verbindlich werden, werden sie aller Voraussicht nach weitreichende Konsequenzen haben.“ (Kokert/Held 2014a, 1; vgl. auch Kokert/Held 2014b). Sie führt unter anderem auch mit Bezug zur Stellungnahme der Europäischen Zentralbank (EZB) weiter aus: „Der Entwurf verpflichtet die kontoführenden ZDL, den Dritten ZDL unter Einhaltung bestimmter Voraussetzungen Zugriff auf die IT-Systeme zu gewähren, die sie für das Online-Banking verwenden. ... Die Regelungen zu den Dritten Zahlungsdienstleistern, die die Europäische Kommission vorgeschlagen hat, ermöglichen Geschäftsmodelle, die – je nach technischer Ausgestaltung – bestimmte Risiken für die Kunden und für den kontoführenden ZDL mit sich bringen können. Insbesondere die ange-dachte Ausgestaltung der technischen Zugriffsmöglichkeiten von Dritten ZDL auf Bankdaten ist kritisch zu sehen. Auch die Europäische Zentralbank (EZB) hat bereits auf diese Problematik aufmerksam gemacht.“ (Kokert/Held 2014a, 2; ZDL=Zahlungsdienstleister; vgl. EZB 2014a, 1-2).

Die BaFin und grundsätzlich auch die Deutsche Bundesbank sehen hier einen (erheblichen) Nachbesserungsbedarf (vgl. Kokert/Held 2014a, 7; vgl. Deutsche Bundesbank 2014a, 58-59) und auch traditionelle Anbieter fürchten durch den Zugang durch Dritte, dass die Zahl der versuchten Angriffe steigen wird (vgl. Massenber 2015, 752).

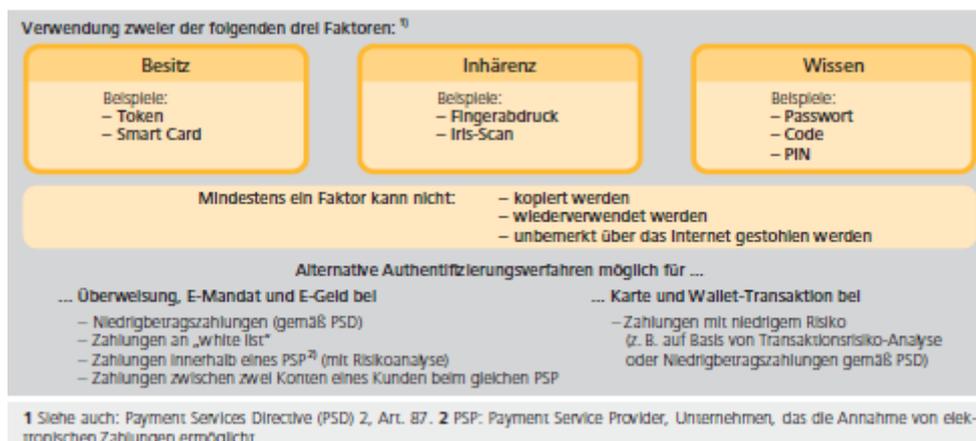
Bereits vor Inkrafttreten der PSD 2 (ZDR II) und vor der Umsetzung dieser in deutsches Recht sind bereits in 2015 einige wesentliche Änderungen und Ergänzungen in Kraft getreten. Auf der Basis der vom Forum on the Security of Retail Payments (SecuRe Pay Forum) vorgelegten Sicherheitsempfehlungen für Internetzahlungen (vgl. EZB 2013), die in Form einer EBA-Leitlinie (vgl. EBA 2014) seit Mai 2015 Rechtskraft erlangt haben und einige künftige Regelungen der PSD II-Umsetzung vorwegnehmen, hat die BaFin nach einem kurzen Konsultationsprozess sogenannte Mindestanforderungen an die Sicherheit von Internetzahlungen in Kraft gesetzt (5.5.2015 mit 6 Monaten Übergangsfrist) (vgl. BaFin 2015c; vgl. auch 2015a und 2015b; vgl. auch Zahrte 2015). Mobile Payments im oben definierten Sinne werden hiermit nicht reguliert, da sie nicht browserbasiert sind. Ausgenommen sind auch „... Transfers innerhalb desselben Zahlungsdienstleisters, die durch eine Transaktionsrisikoanalyse gerechtfertigt werden ...“ (BaFin 2015c, 6); hiermit sind Zah-

lungsdienstleister wie PayPal gemeint (siehe unten, Abschnitt 5.2.4), weswegen von einigen Stimmen auch von einer „Lex PayPal“ gesprochen und eine Marktverengung befürchtet wird (vgl. Rode 2015) (siehe auch unten, Abschnitt 5.4).

Ein zentraler Regelungstatbestand ist die sogenannte **Starke Authentifizierung**, die zur Stärkung der Sicherheit bei der Authentifizierung eines Kunden bei digitalen Zahlungsvorgängen, hier insbesondere im Internet, beitragen soll. Hierzu kommt die sogenannte Zwei-Faktor-Authentifikation (2FA) zur Anwendung (vgl. Art. 4 Nr. 22 PSD 2; Kokert/Held 2014a, 3; Stiftung Warentest 2015i, BaFin 2015c, 3; vgl. auch Terlau 2016, Rieg 2016), mit der eindeutig und nachweisbar festgestellt werden soll, dass ein Zahler eine bestimmte Zahlung initiiert hat (vgl. Abbildung 6). Anders als üblich reicht es dabei nicht aus, einen Benutzernamen und ein Kennwort (PIN) einzugeben. Der Zahler braucht noch eine weitere Komponente, insgesamt also zwei aus den folgenden drei Kategorien nachweisen, um sich zu authentifizieren:

- **„Besitz“**: Etwas, was ausschließlich der Zahler hat (haben sollte), zum Beispiel eine Bankkarte, eine TAN-Liste, ein ChipTAN-Gerät oder ein speziell dafür vorgesehener USB-Stick;
- **„Wissen“**: Etwas, was ausschließlich der Zahler weiß (wissen sollte), zum Beispiel eine PIN, ein Passwort;
- **„Sein“**: Eine Eigenschaft des Zahlers, die diesem eindeutig zugeordnet werden kann, zum Beispiel die Stimme, der Fingerabdruck, die Netzhaut.

Abbildung 6: Starke Authentifizierung durch die Zwei-Faktor-Authentifikation (Deutsche Bundesbank 2014a, 59)



Das Verfahren funktioniert dann sicher, wenn die jeweiligen beiden Elemente so gewählt werden, dass der Verlust, der Diebstahl oder eine Umgehung eines Elements keinen Einfluss auf das jeweils

andere Element haben. Zusätzlich ist erforderlich, dass mindestens eines der beiden gewählten Elemente nicht via Internet entwendet werden kann und die Authentifizierungsdaten müssen bei der Übertragung durch entsprechende Verschlüsselungsverfahren geschützt werden. Die BaFin weist ausdrücklich darauf hin, welche Anforderungen bei der Umsetzung der PSD 2 hinsichtlich der Star-ken Authentifizierung beachtet werden müssten, um insbesondere im Falle der sogenannten Dritten ZDL (ZAD, KID), auch zusammengefasst als Third Party Provider (TPP) bezeichnet, einen best-möglichen Schutz zu erreichen (Vermeidung einer Schwächung durch Weitergabe durch PIN und TAN, Problematik der Man-in-the-Middle-Angriffe sowie der Social-Engineering- und Phishing-Angriffe) (vgl. Kokert/Held 2014a, 3-5).

In diesem Kontext scheint weitere Arbeit notwendig, da unter anderem Bartmann (2016, 61) fest-stellt: „Die Umsetzung der PDS2 wird schwierig, denn statische Passwörter und Besitzmerkmale halten aktuellen Hackerangriffen nicht stand. Fingerprint- und Gesichtserkennung mangelt es an Vertraulichkeit. Dynamische Besitzmerkmale wie SmartTAN und Device-TAN sind für Internet-Payment wenig geeignet. Google bringt erstmals die Tippbiometrie ins Spiel. An der Universität Regensburg wurde sie so sicher gemacht wie die Fingerprint-Biometrie. Die Anwendungsvariante BioTAN ist der erfolgversprechendste PSD2-konforme dynamische zweite Authentifizierungsfak-tor. Er ist immun gegen Ausspähen und garantiert die Integrität des Überweisungsauftrags. Damit vereint er die Vorteile der SmartTAN mit der Stärke einer sensorlosen Software-Biometrie.“ Borges (2016, 259) kommentiert die PSD 2 abschließend mit einer gewissen Skepsis: „Die PSD2 bringt für die Risikoverteilung und Haftung des Bankkunden im Online-Banking wenig Änderungen. Sie setzt vielmehr an einem Kernproblem der Sicherheit, der Regulierung technischer Anforderungen, an und bringt hier mit der Befugnis der EBA zur Präzisierung technischer Anforderungen ein neues Konzept, das möglicherweise zu einem Gewinn an Rechtssicherheit hinsichtlich der rechtlichen Anforderungen an die Sicherheit im Online-Banking und zu Verbesserungen in der Sicherheit elekt-ronischer Zahlverfahren führen wird.“

5.2.4 Wesentliche Geschäftsmodelle für Zahlungsdienste

Aufbauend auf der Analyse zur Systematik der analogen und digitalen Formen des Zahlungsverkehrs können drei grundlegende Typen von Zahlungssystemen identifiziert werden (C2B; auch wenn der Fokus auf C2B-Transaktionen liegt, sind die meisten der erörterten Innovationen grundsätzlich auch als P2P verfügbar, insbesondere die Internet-Zahlungssysteme und Mobile Payments; vgl. zum Beispiel Salmony 2015), von denen die beiden nachstehend zuerst genannten Systeme (stationär, Internet) gleichermaßen auf das Zahlungsgeschäft ohne oder mit Kreditgewährung gemäß ZAG zurückgreifen. Der erstgenannte Typ von Zahlungssystemen steht nur auf den ersten Blick für die analoge Welt der Zahlungsdienste, weil hier die digitale Abwicklung des unbaren Zahlungsverkehrs (Überweisung, Lastschrift, Kartenzahlung) und die verschiedenen Formen der Selbstbedienung oft gar nicht mehr als Ausprägung der Digitalisierung wahrgenommen werden und erst digitale Innovationen wie die chip-basierte Kartenzahlung ohne oder mit kontaktlosen Formen (NFC, QR, BLE) dies (wieder) verdeutlichen. Die beiden anderen Typen (Internet-Zahlungssysteme, Mobile Payments) gelten dagegen gerne als prototypisch für Erscheinungsformen der Digitalisierung des Zahlungsverkehrs. (Oehler 2015d, 32; vgl. auch Oehler 2015i).

- **Stationäre Zahlungssysteme** (FIL, POST, ATM) als direkte Debit-/Credit-Systeme (Überweisung, Dauerauftrag, Lastschrift, auch via MFT/ATM) oder – insbesondere im Handel – als Kartenzahlungssysteme (Kreditkarten, Debitkarten, Zahlungskarten); hier ist auch Barzahlung grundsätzlich möglich.
- **Internet-Zahlungssysteme** (WEB; inklusive E-Money) als direkte Debit-/Credit-Systeme (Überweisung, Dauerauftrag, Lastschrift) oder als Kartenzahlungssysteme (Kreditkarten, Debitkarten, Zahlungskarten) (dies entspricht weitgehend der Einteilung der EU-Kommission (Zahlungskarte, Online-Banking mit Überweisungen und Lastschriften, E-Zahlungen), vgl. EU-Kommission 2012, 5); insbesondere Online-Banking, auch via E-Commerce; gegebenenfalls unter Nutzung von mobilen Endgeräten wie einem Smartphone zur Initiierung und/oder Authorisierung der Überweisung (Credit Transfer) oder Lastschrift (Direct Debit). Ein besonderer Fokus liegt hier im E-Commerce-typischen Distanzgeschäft, also der grundlegenden bonitätsgetriebenen Problematik des Austausch Zug um Zug des Geldes einerseits und der Sachgüter oder Dienstleistungen andererseits (im geringsten Umfang noch bei Leistungen im Direktbezug wie Film-Downloads, E-Books, E-Tickets, E-Vouchers etc.).
- **Mobile Zahlungssysteme** (grundsätzlich inklusive E-Money). Nicht stationärer Kanal („Mobile Access Channel“, MOAC), der nur mit MO (Smartphone, Tablet; gegebenenfalls

Sub-Notebooks mit vergleichbaren Funktionen zum Tablet, internetfähige MP3/4-Player oder E-(Book-)Reader und gegebenenfalls noch mit nicht-internetfähigem Mobile („Handy“) via SMS) erreichbar ist. Zu den dann auf diesem Wege durchgeführten mobilen Zahlungen (Mobile Payments) zählen lediglich solche, die von Personen unter Verwendung eines mobilen Endgerätes (MO) initiiert (vgl. BITKOM 2013, 1: „In manchen Zusammenhängen werden definitorisch auch Ansätze, bei denen über Mobiltelefone eine Kartenakzeptanz deutlich vereinfacht wird ... noch zu den Mobile Payments-Verfahren hinzugezählt. Für den BITKOM ist dies aber lediglich die Vereinfachung einer Akzeptanzinfrastruktur für klassische Kartenzahlungen und daher kein virtueller Zahlungsverkehr mit Hilfe mobiler Endgeräte ...“) und die mittels eines mobilen Kommunikationsnetzwerks mit Spracherkennung, Textnachrichten oder NFC etc. zum Zahlungsdiensteanbieter verbunden werden.

Nicht dazu gehören Zahlungen wie Überweisungen oder Lastschriften, die im Internet stattfinden und lediglich durch ein MO angestoßen oder authorisiert werden (zum Beispiel Banking App, TAN), hier handelt es sich um Internet-Zahlungen (siehe oben). Ebenso nicht dazu rechnen Zahlungen am POS, die einen Chip im Smartphone oder einen NFC-Sticker am Smartphone verwenden, aber auf einer Kartenanwendung im Smartphone basieren (stationäre Zahlungen, siehe oben). BIS 2012, 13, führt dazu näher aus: „... not the access device but **the access channel ... defines a mobile payment**. In this context, mobile payments are payments initiated and transmitted by access devices that are connected to the mobile communication network using voice technology, text messaging ... or NFC. ... payments, such as credit transfers or direct debits, that are only initiated and authorised via the internet using mobile phones (eg by a mobile banking application using an app on a smartphone) are **not** considered to be mobile payments; instead they are categorised as internet payments. The same is true for online payments where the mobile phone is only used for authentication purposes (eg by sending a transaction number (TAN) for online banking transactions via a mobile phone). POS payments using a chip embedded in mobile phones or NFC sticker posted on mobile phones are considered to represent card payment innovations provided that a card version of this service is available (typically, a credit card product embedded in a phone using NFC). **Only if no card alternative is provided should it be considered to be a mobile payment.**“ Danwerth 2015, 121, bezieht den Begriff Mobile Payment lediglich auf Zahlungen im Wege der Proximity Payments, bei denen Personen Zahlungen im stationären Handel vornehmen (mobile Nahzahlungen am POS), und also nicht via Remote Payments mobile Distanzzahlungen außerhalb des Ladengeschäfts (Zahler und Zahlungsempfänger sind räumlich getrennt) initiieren (M(obile)-Commerce als Teil des E-Commerce).

Im Folgenden wird auf **wesentliche neuere Geschäftsmodelle** in den drei Systemen des Zahlungsverkehrs näher eingegangen sowie – soweit bereits heute möglich – eine Einschätzung zum Wettbewerb in der Anbieterstruktur vorgenommen (Oehler 2015d, 33-39; vgl. auch Oehler 2015i).

Die fortschreitende Digitalisierung und deren Verschränkung mit analogen Prozessen erlaubt nun auch **Nicht-Banken** ihre Kerngeschäftsfelder (Handel, Information, Kommunikation) mit dem traditionellen Geschäftsfeld des (Banken-)Zahlungsverkehrs zu verbinden. „Neben dem ständig steigenden Volumen der Kredit- und Debitkartenzahlungen haben die Zunahme des elektronischen Geschäftsverkehrs und die wachsende Beliebtheit von Smart Phones den Weg für die Entstehung neuer Zahlungsmittel bereitet.“ (Vorschlag für eine Richtlinie des Europäischen Parlaments und des Rates über Zahlungsdienste im Binnenmarkt, zur Änderung der Richtlinien 2002/65/EG, 2013/36/EU und 2009/110/EG sowie zur Aufhebung der Richtlinie 2007/64/EG, 3) „... Hinzu kommt, dass der Zahlungsverkehr in der Kreditwirtschaft oftmals eher unter reinen Kostengesichtspunkten und weniger als strategisch relevantes Geschäftsfeld mit Zukunft gesehen wird.“ (Deutsche Bundesbank 2014a, 48). Allerdings wird gleichzeitig konstatiert, dass sich die „... abzeichnenden Verhaltensänderungen im Massenzahlungsverkehr ... vor allem im Bereich der von Verbrauchern einmalig initiierten Zahlungen im Einzelhandel ab[spielen] ...“ und „... regelmäßig getätigte Zahlungen von Unternehmen außerhalb des Einzelhandels etwa im Business-to-Business-Bereich (B2B) ebenso wie an Privatpersonen ... von diesen Änderungen weniger betroffen ...“ (Deutsche Bundesbank 2014a, 46) sind. Berg konstatiert: „Lösungen für den Zahlungsverkehr werden zunehmend von Nicht-Banken angeboten. Sie bedienen sich zwar der Bankeninfrastruktur für Überweisungen, Lastschriften oder Kartenzahlung, besetzen aber die lukrativen Positionen in der Wertschöpfungskette.“ (Berg 2015, 38; vgl. auch Martin 2015, 749/750: „Sie [FinTechs, AOe] haben auch Wege gefunden, ihre Angebote mit Entgelten oder Provisionen zu unterlegen, direkt sichtbar für den Kunden oder indirekt über die Veredelung von Daten. Dies erfordert erhöhte Aufmerksamkeit der klassischen Kreditwirtschaft, denn **die Bedrohung eines einzelnen Geschäftsfeldes kann schnell zur Bedrohung einer ganzen Wertschöpfungskette werden.**“ (Hervorhebungen/Fettdruck durch AOe).

Die Deutsche Bundesbank unterscheidet in ihrer jüngsten Studie zum Zahlungsverhalten unter innovativen Bezahlverfahren am Point-of-Sale und im Internet vier Kategorien: „Kontaktloses Bezahlen mit der Karte“, „Bezahlen mit dem Mobiltelefon im Geschäft“, „Bezahlen mit dem Mobiltelefon außerhalb des Geschäfts“ und „Internetbezahlverfahren“. Sie kommt allerdings zu dem Schluss, dass „... mit Ausnahme von Internetbezahlverfahren innovative Bezahlverfahren am Markt noch

eine untergeordnete Rolle ...“ spielen (Deutsche Bundesbank 2015b, 21; vgl. auch Ullrich 2014, 22). Steria weist aber darauf hin, dass sich die Internetnutzung immer mehr in den mobilen Bereich verlagert, insbesondere via Apps (vgl. Steria 2014a, 6) (zur Definition und Abgrenzung siehe oben).

Bieten Nicht-Banken solche Zahlungsdienste an, so werden diese inzwischen gerne als **FinTechs** (Financial Services & Technology) bezeichnet (der Begriff FinTech umfasst aber auch noch weitere Geschäftsmodelle, zum Beispiel im Bereich digitale Anlage/Beratung/Vermittlung/Verwaltung oder zu Big Data und Finanzdienstleistungen). Hierbei handelt es sich nicht nur um Start-ups, sondern ebenso um international tätige Informations- und Handels- sowie Telekom-Unternehmen wie zum Beispiel Amazon oder Google sowie Apple oder Samsung, die ihre Kerngeschäftsfelder der Information, der Kommunikation oder des Handels um ein neues strategisches Geschäftsfeld ergänzen (wollen). Die BIS kommt zu dem Schluss, dass „...the role of non-banks in retail payment innovations has increased significantly ... in many cases, the market impact of innovations is higher in the case of cooperation between banks and non-banks than for innovations offered solely by non-banks.“ (BIS 2012, 16).

Dafür sind verschiedene Gründe maßgeblich, das Feld Zahlungsverkehr, gegebenenfalls auch kostenlos, zu bedienen. Hierzu gehören insbesondere die forcierte Kundenbindung und die Gewinnung von zusätzlichen Daten, die mit den bereits verfügbaren Daten fusioniert sowie tiefergehend analysiert und anschließend selbst für die weitere fortgeschrittene Akquise oder zum Verkauf an Dritte genutzt werden können (Profiling, E-Targeting, Big Data). Solange diese Gründe für den Eintritt in das neue Geschäftsfeld Zahlungsdienste und in die Wert- und Prozesskette Zahlungsverkehr im Vordergrund stehen und genügend Chancen zur Umsatz- und Ertragssteigerung bieten, dürfte der durch immer neue Wettbewerber entstehende Preisdruck eher irrelevant sein und gegebenenfalls zu scheinbar kostenlosen Produkten führen (scheinbar, da ja ökonomisch die Datennutzung, also die **Datenabgabe** oder „Datenspende“ der Bürgerinnen und Bürger mit zu betrachten ist). Die Deutsche Bundesbank weist zusätzlich darauf hin, dass viele Kunden in Deutschland auch eher eine **geringe Zahlungsbereitschaft** für Zahlungsdienste aufweisen dürften: „Denn grundsätzlich ist die Bereitschaft der Verbraucher, für Zahlungsdienste zu zahlen, eher gering. Dies liegt zum einen daran, dass der Zahlvorgang aus Sicht des Kunden naturgemäß den unattraktivsten Teil eines Einkaufs darstellt und als eigenständige Dienstleistung nur eine sehr geringe Wertschätzung erfährt. Zum anderen hat in Deutschland nicht zuletzt das wachsende Angebot an gebührenfreien Girokonten viele Nutzer in dem Gefühl bestärkt, dass Zahlungsverkehr kostenlos zur Verfügung gestellt wird. Mit Blick auf neue Anbieter im Zahlungsverkehr müssen deren Angebote für die Nutzer entweder

sehr kostengünstig sein oder einen besonderen Nutzensgewinn gegenüber bestehenden Angeboten erbringen, um eine Zahlungsbereitschaft zu erzielen.“ (Deutsche Bundesbank 2014a, 48).

Die – wenn auch eher zögerliche – **Umorientierung traditioneller Banken und Sparkassen**, auch wenn diese Online-Banking anbieten, und selbst mancher Direktbanken könnte hiermit in direktem Zusammenhang stehen: Zwar ist die relativ einfache Möglichkeit, das Zahlungsverhalten der eigenen Kunden systematisch für die Erhaltung und die Weiterentwicklung des eigenen Geschäftsmodells zu nutzen, grundsätzlich schon sehr lange bekannt, jedoch scheint die strategisch gute Position, dass fast jede Bürgerin und jeder Bürger ein Bank- oder Sparkassenkonto hat (Girokonto) bislang eher wenig dafür genutzt worden zu sein, eigene innovative Zahlungsdienste anzubieten (vgl. zum Beispiel Deutsche Bundesbank 2015b, 18, Deutsche Bundesbank 2014a, 48). Den seit 2014 verstärkten Wettbewerb von Banken und Sparkassen um neue Kunden für Girokonten kommentieren Freiburger/Schreiber daher auch eindeutig: „Warum sind Girokonten so interessant für die Banken? Das liegt unter anderem am Datenschatz, der sich in der Haupt-Bankverbindung verbirgt.“ (Freiberger/Schreiber 2015a, 17) ... „Die deutschen Banken verlieren den Zugang zu den Kunden, weil diese Internet-Einkäufe über ausländische Anbieter wie PayPal zahlen. Jetzt rüsten die Institute zum Gegenangriff. Doch der Start des neuen Bezahlsystems Paydirekt verläuft holprig.“ (Freiberger/Schreiber 2015b, 24; vgl. auch Motte 2015, 28: „Die späte Antwort auf Paypal. Hiesige Banken greifen den US-Bezahldienst an - mehr als zehn Jahre nach dessen Deutschland-Start.“; vgl. auch Toller 2015, Frühauf 2015). Zumindest der Ton der Wettbewerber scheint sich zu verschärfen. Penzel glaubt nicht, dass Paydirekt den Marktführer Paypal verdrängen kann: „Die Marktanteile beim Online-Zahlungsverkehr sind weitgehend verloren.“ (zitiert in Kemper 2015, 20). DSGVO-Präsident Fahrenschoen dagegen greift an: „... die Endkunden werden schätzen, dass hier nicht ihre Zahlungsverkehrsgewohnheiten ausgeforscht und ihre Daten an Unbefugte verscherbelt werden.“ (zitiert in Kemper 2015, 20). PayPal-Deutschland-Geschäftsführer Keese entgegnet, die Nutzung von Kundendaten werde entscheidend sein: „Die Wertschöpfungskette im Zahlungsverkehr wird umverteilt.“ (zitiert in Kemper 2015, 20). Allerdings weicht manche Euphorie von und zu FinTech-Start-ups der Ernüchterung und Geschäftsaufgabe, wie zum Beispiel bei Yapital, Click-and-buy, Avuba oder Paymill (vgl. Dohms 2016a, 30), was in den Medien auch als „Gefeiert und gescheitert“ (Rexer 2015, 19) oder auch als „Paypal zwingt Telekom zum Rückzug“ (VBE/DPA 2016, 19) kommentiert wird.

Nach Einschätzung der Deutschen Bundesbank dürfte ein zusätzlicher Impuls, sich mit innovativen Zahlungsdiensten und neuen Geschäftspotenzialen zu befassen, auch von der Begrenzung der Inter-

bankenentgelte im Kartengeschäft (vgl. Verordnung über Interbankenentgelte für kartengebundene

Zahlungsdienste, Kompromisstext nach dem Trilog vom 16. Januar 2015, <http://register.consilium.europa.eu/doc/srv?l=EN&f=ST%205119%202015%20INIT>) ausgehen. Sie rechnet mit kräftigen Einnahmeverlusten im Geschäft mit Zahlungskarten. Die Interbankenentgelte von den Händlerbanken an die kartenausgebenden Banken, mit denen diese häufig einen großen Teil ihrer Kosten im Kartengeschäft decken, sollen grundsätzlich für Debitkarten auf 0,2% und für Kreditkarten auf 0,3% vom Umsatz begrenzt werden (vgl. Deutsche Bundesbank 2014a, 48; vgl. auch EHI 2015a, 85/86). Kraus beziffert die Einnahmeverluste auf insgesamt 463,7 Mio. € gegenüber dem Vorjahr ... Am stärksten betroffen ist der Kreditkartenbereich mit ca. 415 Mio. € denn hier liegen die Interchange-Sätze in Deutschland derzeit noch weit über diesen EU-Limits (vgl. Kraus 2015).

Stationäre Zahlungssysteme

Gemäß der oben genannten Einschätzung der Deutschen Bundesbank handelt es sich im Wesentlichen um zwei Innovationen, das **kontaktlose Bezahlen mit der Karte** als Teil des Zahlungskartengeschäfts mit und ohne Kreditgewährung (siehe oben) und das Bezahlen mit dem Mobiltelefon im Geschäft, also einer Form der Mobile Payments, weshalb dieses im Rahmen der innovativen Geschäftsmodelle des dritten Typs von Zahlungssystemen (siehe unten) erörtert wird. (Oehler 2015d, 35-36).

Nach Einschätzung der Deutschen Bundesbank ist **NFC** (siehe oben) beim Kontaktloszahlen am weitesten verbreitet, es diene der deutlichen Beschleunigung des Zahlvorgangs: „Diese Form des Bezahls wird zurzeit vor allem von den internationalen Kartensystemen Visa (**PayWave**) und Mastercard (**PayPass**) sowie vom deutschen Kreditgewerbe unter dem Namen „**girogo**“ (basierend auf der GeldKarte) vorangetrieben.“ (Deutsche Bundesbank 2014a, 50, vgl. auch BITKOM 2013, 5; Hervorhebungen/Fettdruck durch AOe).

Bezogen auf kartenbasierte Innovationen schätzt die BIS, dass ca. ein Viertel aller Zahlungsdienstleistungsinnovationen hierauf entfallen (vgl. BIS 2012, 12: Als Innovationen gelten das hier erörterte kontaktlose Zahlen und – siehe unten – das Internetzahlungssystem). Während beim Drei-Parteien-Modell das kartenausgebende Unternehmen (KAU, siehe oben) und das Unternehmen der Kartenzahlungsabwicklung identisch sind, fallen diese beim Vier-Parteien-Modell auseinander, also ist zum Beispiel die card-issuing bank als issuer auf Seiten des Zahlers verschieden vom service provi-

der als acquirer auf Seiten des Zahlungsempfängers (Händler). Fünf Parteien werden es gegebenenfalls mit der Nutzung einer E-Commerce-Plattform.

Die Kontaktlos-Technologie kann auch direkt im Smartphone integriert oder angefügt sein (siehe oben), meist unter Nutzung der Kartenzahlung und in Verbindung mit der SIM-Karte (zum Beispiel **Apple Pay**, Authorisierung mittels Fingerprint, nicht PIN) oder Lastschrift (vgl. BITKOM 2013, 5-6; vgl. auch ibi research 2014, 17). Verfügbar sind auch bereits mobile POS-Lösungen, bei denen mittels eines am Smartphone oder Tablet angeschlossenen Kartenlesegerätes die Zahlungstransaktion durchgeführt werden kann (zum Beispiel für kleinere Händler, Taxis oder Handwerker) (vgl. Deutsche Bundesbank 2014a, 53).

Diese Formen können auch in sogenannten **Mobile Wallets** oder Digitale Geldbörse integriert werden, letztlich oft eine digitalisierte Kreditkarte, die mehrere Zahlungsfunktionen und Dienste verschiedener Anbieter, zum Beispiel der Telekom oder von Kundenbindungssystemen des Handels (Rewards- oder Gutscheinsysteme), zusammenführen soll (vgl. BITKOM 2013, 2; vgl. Deutsche Bundesbank 2014a, 52).

Eine Alternative steht mit **QR-Codes** zur Verfügung (siehe oben), die ehemals zum Beispiel Yapital (vgl. Stagat 2015, 755) nutzte (an der Kasse wird durch das Scannen des QR-Codes via Kamera des Smartphones eine Zahlung ausgelöst, die über das System des Zahlungsanbieters abgewickelt und dem Händler gutgeschrieben wird) (vgl. BITKOM 2013, 6-7; Deutsche Bundesbank 2014a, 50: „Eine dritte Übertragungstechnologie, „beacon“ genannt, basiert auf dem Bluetooth-Low-Energy- Standard. ... Sofern ein Kunde dem einmalig zugestimmt hat, kann sich sein Smartphone beim Betreten des Geschäfts automatisch mit dem Händlerterminal verbinden. Der Bezahlvorgang kann dann über eine entsprechende App kontaktlos erfolgen.“).

Zu Aktivitäten des kontaktlosen Bezahls mit der NFC-Technologie in Deutschland berichtet aktuell die Stiftung Warentest über ein Projekt von Aldi: „Besser nicht: Mit dem Handy bei Aldi bezahlen ... der Selbstversuch zeigt: Das Verfahren ist noch nicht ausgereift. Viele Handys werden nicht unterstützt. ... Zudem kommen auf den Kunden noch zusätzliche Kosten und Gebühren seitens der Mobilfunkanbieter hinzu, damit er kontaktlos bezahlen kann. ... Alternativ statt mit dem Handy mit einer funkfähigen Karte zu zahlen, funktioniert auch nicht immer: Nicht jede Girocard unterstützt die Funktechnik und Aldi erlaubt derzeit noch keine Kreditkarten-Zahlung.“ (Stiftung Warentest 2015a, vgl. auch 2015b, 9).

Internet-Zahlungssysteme

Die BIS rechnet ca. ein Fünftel aller Innovationen bei den Zahlungsdiensten solchen bei Internetbezahlverfahren zu. Hinzu kommen solche aus kartenbasierten Zahlungsverfahren, die als „... innovations in card-not-present transactions for online shopping (eg virtual card numbers) ...“ (BIS 2012, 12) bezeichnet werden. Grundsätzlich können die drei folgenden Innovationen unterschieden werden (vgl. BIS 2012, 13; vgl. auch Stiftung Warentest 2015e, 2015f, Gräber 2015b, VP BW 2016): (Oehler 2015d, 36-38).

- **Online-Banking-Lösungen**, bei denen ein Zahler von der Web-Seite des Händlers (E-Commerce) und Zahlungsempfängers zur Web-Seite der Online-Banking-Anwendung des Zahlers weitergeleitet wird (**Forward**-Variante; zum Beispiel **Giropay**); die neue Variante der deutschen Banken und Sparkassen (siehe oben), **Paydirekt**, schaltet ein (vorhandenes) Girokonto für die Online-Zahlung frei („Zahlen ohne Umwege über Dritte“; vgl. Martin 2015, 750; ob hierfür die Freischaltung nur eines einzigen Girokontos des Zahlers auf Kundenakzeptanz stößt, bleibt offen (siehe oben); vgl. auch Massenbergs 2015, 754. Ebenso bleibt offen, ob die bei Giropay massiv fehlende Händlerakzeptanz (siehe unten) bei Paydirekt ausreichend hoch sein wird, damit Kunden Paydirekt entsprechend oft angeboten wird; ob hierfür geringere Preise (PayPal 1,9% vom Umsatz + 0,35 Euro je Transaktion) helfen, bleibt abzuwarten, vgl. Frühauf 2015, 3), es wird also – im Unterschied zu PayPal – kein neues Konto notwendig (vgl. auch Stiftung Warentest 2015e, 2015f, 2016a; Gräber 2015b, VP BW 2016).
- **Treuhand-Lösungen**, bei denen ein Dritter zwischen den Zahler und den Zahlungsempfänger geschaltet ist, der sowohl die Zahlung als auch die Lieferung der Sachgüter oder Dienstleistungen (E-Commerce) leisten möchte (zum Beispiel **PayPal**).
- **E-Payments**, also Zahlungen mittels E-Geld (siehe oben, zum Beispiel **PayPal**).

Bei den Internetbezahlverfahren handelt es sich oft nicht um vollständig neue Zahlungsdienste, sondern eher um solche, die die oben genannte Problematik der E-Commerce-typischen Distanzgeschäfte zu beheben versuchen, indem sie eine eindeutige Identifizierung des Käufers erlauben (zum Beispiel mittel E-Mail-Adresse und PIN) oder auch Zusatzdienste anbieten (zum Beispiel Zahlungsausfallgarantien). Zusätzlich scheint auch auf eine einfache Handhabung und Komplexitätsreduktion gesetzt zu werden, da mögliche Kunden bei einer hohen Komplexität des Bezahlvorgangs oftmals den Kaufprozess abbrechen (vgl. Deutsche Bundesbank 2014a, 49). Hierauf ist ein Geschäftsmodell direkt ausgerichtet, indem es Verbraucher mit hoher Bargeldpräferenz (siehe unten Abschnitt 5.2.6) anspricht. Barzahlen.de stellt online einen Zahlschein zum Ausdruck oder auf das

Smartphone zur Verfügung und mit diesem kann ohne Bankdaten zu hinterlassen bei Vertragspartnern im Einzelhandel bar an der Kasse ein Online-Kauf bezahlt werden (vgl. Kostrzewa 2015, 20).

Nach Angaben der BaFin, die auf der Basis des ZAG argumentiert, also aufsichtlich, sind im Rahmen des **Überweisungsgeschäfts** und **Lastschriftgeschäfts** bisher nur wenige Nicht-Banken, also Zahlungs- und E-Geld-Institute im Zahlungsgeschäft tätig. Bei Internetbezahlverfahren haben sich die Varianten Vorkasse und Rechnung etabliert (Überweisung vor beziehungsweise nach der Lieferung; auch via Internet-Banking) (vgl. Kovacs et al. 2014a, 2, vgl. auch Kovacs et al. 2014b). Die BaFin führt weiter aus: „Ein Dienstleister, der lediglich auf dem Internet-Banking der Kreditinstitute aufbaut und nur Daten(sätze) übermittelt, betreibt hingegen kein Zahlungsgeschäft. Dies gilt sowohl dann, wenn der Kunde über die Internetseite des Betreibers zu seinem Internet-Banking geleitet wird [**Forward**-Variante, siehe oben, AOe] und dort eine Überweisung vornimmt, als auch dann, wenn der Kunde über die Internetseite des Betreibers eine Überweisung generiert [**Treuhand**-Lösung, siehe oben, AOe].“ Hinzu kommen lastschriften- und kartenbasierte Lösungen (vgl. Deutsche Bundesbank 2014a, 50: „Da in Deutschland die Zahler auf ihren PayPal-Konten häufig keine Guthaben unterhalten, muss zunächst im Hintergrund automatisiert eine „Auffüllung“ des PayPal-Kontos per Lastschrift oder Kreditkartenzahlung erfolgen.“ Gleichzeitig dürfte damit für viele Kunden die Relevanz der nicht verfügbaren Einlagensicherung gering sein; vgl. zum Beispiel Wäschle 2015, 3). Zu beachten sind mögliche Änderungen durch eine deutliche Reduzierung von Ausnahmen, falls die entsprechenden Neuregelungen der PSD 2 (siehe oben) in deutsches Recht transferiert werden (Erlaubnispflicht).

Gemäß § 1 Abs. 2 Nr. 6 ZAG liegt bei letztgenannter Lösung in der Regel ein **Finanztransfergeschäft** vor. Der Dienstleister bedient sich zur Ausführung der Zahlungsdienste der Kreditinstitute, die Zahlungskonten auf seinen Namen führen (via Sammelkonten). „Erfasst sind mithin auch alle Bezahlverfahren über Konten, wie beispielsweise Überweisungen, Lastschrifteinzüge oder Zahlungen per Kreditkarte, wenn sich der Dienstleister bei der Ausführung des Zahlungsvorgangs eines anderen Zahlungsdienstleisters bedient, insbesondere des kontoführenden Kreditinstituts. Das Finanztransfergeschäft liegt auch vor, wenn eine Online-Handelsplattform das Geld des Kunden entgegennimmt und an den Händler weiterleitet. Hierunter fallen auch die Treuhandservices.“ (Kovacs et al. 2014a, 3). Zu beachten sind mögliche Änderungen durch deutliche Reduzierung von Ausnahmen, falls die entsprechenden Neuregelungen der PSD 2 (siehe oben) in deutsches Recht transferiert werden (Erlaubnispflicht).

Ebenso besteht eine Variante in der Entgegennahme von PIN und TAN des Zahlers für das Online-Banking und die Weiterleitung des Zahlungsauftrags zu dessen kontoführendem Zahlungsdienst-

leister (zum Beispiel Sofortüberweisung), obwohl ja im Online-Banking die Verpflichtung des Zahlers unter anderem darin besteht, diese nicht weiterzugeben (Stiftung Warentest 2015c, 11: „Der Bezahlendienst Sofortüberweisung hat einen Haken: Der Kunde gibt dort Pin und Tan ein, die Geheimzahlen von seiner Bank. Die meisten Banken verlangen aber, dass der Kunde diese keinem Fremden mitteilt.“). Hierbei handelt es sich um einen **Zahlungsauslösedienst** (ZAD, siehe oben), der als technischer Dienstleister (Nicht-Bank) für den Zahler unter Nutzung der persönlichen Anmelde- und Autorisierungsdaten eine Überweisung in dessen Onlinebanking-Anwendung einstellt und bisher nicht unter die Regulierung des ZAG fällt (da dieser zu keinem Zeitpunkt über Gelder des Zahlers oder des Zahlungsempfängers verfügt) (siehe aber oben, Abschnitt 5.2.3).

Mobile Zahlungssysteme

Gemäß oben erörterter Definition und Begriffsbildung gehören zu den innovativen Entwicklungen in diesem dritten Typ eines Zahlungssystems zum einen das **Bezahlen mit dem Mobiltelefon im Geschäft (Proximity Payment)**, soweit es nicht nur eine kartengestützte Lösung darstellt (siehe oben und stationäre Systeme), und zum anderen vor allem das **Bezahlen mit dem Mobiltelefon außerhalb des Geschäfts**, also Mobile Payment als **Remote Payment**. (Oehler 2015d, 38-39). Als Beispiel führt BITKOM das Mobile Parking an, bei dem ein Parkticket unabhängig vom Standort des Zahlers zum Beispiel via Eingabe des Kfz-Kennzeichens gelöst oder auch verlängert werden kann. Allerdings wird insgesamt nur eine geringe Verbreitung attestiert (vgl. BITKOM 2013, 7). Allerdings „... werden im Jahr 2015 rund 50% der ausgelieferten mobilen Endgeräte und Terminals in Deutschland NFC-fähig sein. Daher ist es für den BITKOM keine Frage mehr, ob Mobile Payments kommt oder nicht, sondern nur dass eine flächendeckende Nutzung erst in zwei bis drei Jahren möglich ist.“ (BITKOM 2013, 13).

Neben Mobile Payments, die **traditionelle Zahlungskonten** bei Banken und Sparkassen nutzen, gehören für die BIS (vgl. BIS 2012, 14) insbesondere jene Transaktionen zu Mobile Payments, bei denen der Zahler ein MO nutzt (siehe oben: Smartphone, Tablet etc.) und ein Dritter, zum Beispiel ein Telekom-Anbieter oder anderer IT-Dienstleister, über seine Mobilfunk-Rechnung den Betrag vom Zahler einzieht und an den Zahlungsempfänger weiterleitet. Hierbei handelt es sich in der Regel um ein **Digitalisiertes Zahlungsgeschäft** gemäß § 1 Abs. 10 Nr. 11 ZAG: „Zahlungsvorgänge, die über ein Telekommunikations-, ein Digital- oder IT-Gerät ausgeführt werden, wenn die Waren oder Dienstleistungen an ein Telekommunikations-, ein Digital- oder ein IT-Gerät geliefert werden und mittels eines solchen genutzt werden sollen, sofern der Betreiber des Telekommunikations-, Digital- oder IT-Systems oder IT-Netztes nicht ausschließlich als zwischengeschaltete Stelle zwi-

schen dem Zahlungsdienstnutzer und dem Lieferanten der Waren und Dienstleistungen tätig ist“ (zum Beispiel Lieferung von Klingeltönen, Apps, Videos, Bezahlprogramme).

Die BaFin führt dazu aus: „Das Digitalisierte Zahlungsgeschäft ist als Erlaubnisgegenstand bisher kaum von Bedeutung. Der Tatbestand kann dann einschlägig sein, wenn der Kunde seine Zustimmung zur Ausführung der Zahlung über ein Mobiltelefon erteilt und der Betreiber ausschließlich als zwischengeschaltete Stelle in den Zahlungsvorgang an den Händler eingebunden ist. Der Betreiber zieht die Zahlung vom Kunden mit der Mobiltelefonrechnung ein. Geht es allerdings ausschließlich um digitale Waren oder Dienstleistungen, bei deren Wertschöpfung der Betreiber involviert ist, kann die Ausnahmeregel greifen, dass nach § 1 Absatz 10 Nr. 11 ZAG digitale Zahlungen bei digitalen Übertragungen von der Erlaubnispflicht ausgenommen sind, obgleich der Betreiber in den Zahlungsvorgang eingebunden ist.“ (Kovacs et al. 2014a, 3). Zu beachten sind mögliche Änderungen durch deutliche Reduzierung von Ausnahmen, falls die entsprechenden Neuregelungen der PSD 2 (siehe oben) in deutsches Recht transferiert werden (Erlaubnispflicht).

Aus der Erörterung wird hinreichend deutlich, dass längst die Grenzen zwischen stationären Zahlungssystemen und Internetbezahl-Varianten ebenso verschwimmen, wie zwischen Internetzahlungssystemen und Mobile Payments oder auch stationären und mobilen Diensten. Da Mobile Payments in der Form der Proximity Payments den stationären Zahlungssystemen ähneln – zumindest aus der Sicht von Zahlern – und in der Form der Remote Payments Verwandtschaften zu den Internet-Bezahlverfahren aufweisen, könnte auch eine Zweiteilung der Typen in stationäre Zahlungssysteme und solche des Internets überlegt werden. Allein schon aufgrund der aktuellen innovativen Ansätze bei den Mobile Payments sollten diese jedoch zunächst als eigener Typ geführt werden, auch wenn die Verbreitung noch sehr gering ist (siehe oben). Dies lässt sich zum einen auf die überschaubaren Varianten der Zahlungs- oder Zugangsinstrumente als auch auf die beschränkte Kombinierbarkeit dieser mit den Zugangskanälen zurückführen. Aufgrund des deutlichen Zahlungskontobezugs dominieren auch bei den innovativen Ansätzen der Digitalen Zahlungswelt direkt oder indirekt Überweisungen, Lastschriften und Karten den unbaren Zahlungsverkehr. Diese Verschränkung der Bezahlverfahren könnte sich aus Sicht der Bürgerinnen und Bürger als Zahler, aber auch aus Sicht der Zahlungsempfänger (insbesondere Handel) durchaus als vorteilhaft erweisen, wenn es attraktiv erscheint, multiple Nutzungsmöglichkeiten mit wenigen Instrumenten zu erreichen (vgl. auch Abschnitt 5.2.6 zur Einschätzung der Akzeptanz).

5.2.5 Alles bar? Zur Datenlage aus der Zahlungsverkehrsstatistik

Nach Angaben der Zahlungsverkehrsstatistik der Deutschen Bundesbank (vgl. Deutsche Bundesbank 2015g; verfügbar bis einschließlich 2014) setzt sich der gesamte Zahlungsverkehr durch Nicht-Banken in Deutschland mit Bezug zu den erörterten Zahlungsinstrumenten und Zugangskanälen für **2014** wie folgt zusammen (Wert der Transaktionen in Mio. Euro p.a., Anzahl der Transaktionen in Mio. Stück p.a.) (Oehler 2015d, 40-42):

- **Überweisungen**

61.142.864 Mio. Euro / 6.907,4 Mio. Stück

(Überweisungen und Kontogutschriften durch einfache Buchungen)

- **Lastschriften**

12.845.858 Mio. Euro / 11.376,4 Mio. Stück

(enthält teilweise die unter Kartenzahlungen zu fassenden Transaktionen des elektronischen Lastschriftverfahrens (ELV) und Kontobelastungen durch einfache Buchungen)

- **Barzahlungen**

594.380 Mio. Euro / 2.901,2 Mio. Stück

(Bargeldtransaktionen an Geldautomaten (Abhebungen) und Transaktionen an Bankschaltern (Abhebungen))

- **Zahlungskartenzahlungen**

162.202 Mio. Euro / 2.574,9 Mio. Stück

(Zahlungen mit Debitkarten)

- **Kreditkartenzahlungen** mit und ohne Kreditfunktion

94.885 Mio. Euro / 760,5 Mio. Stück

- Transaktionen mit Karten mit **E-Geld**-Funktion

464 Mio. Euro / 38,4 Mio. Stück

- Schecktransaktionen (auch grenzüberschreitend)

189.064 Mio. Euro / 29,7 Mio. Stück

Gemessen am **Wert** der Transaktion in Höhe von insgesamt mehr als 75 Billionen Euro in 2014 hat der **Baranteil** einen verschwindend geringen Anteil von **nicht einmal 1%**. Bezogen auf die **Anzahl** der Transaktionen in Höhe von mehr als 24 Milliarden Stück in 2014 (75,02972 Bill. Euro Wert; 24,5885 Mrd. Stück) beträgt der Baranteil gerade einmal reichlich **10%**. (Oehler 2015d, 40).

Auch wenn man aus der Entwicklung des vor allem bankgestützten Zahlungsverkehrs der letzten Dekaden wissen kann, dass Deutschland seit vielen Jahren einen hochprofessionalisierten unbaren, digitalisierten Zahlungsverkehr aufweist (vgl. zum Beispiel Oehler 1990a und die dort zitierte Literatur, vgl. auch Deutsche Bundesbank 2014a, 44), so mag man doch ein wenig überrascht sein, wie gering der wertmäßige, aber auch der stückmäßige Anteil der Barzahlungen in Deutschland ausfällt. Dies im Zweifel auch deswegen, weil zuletzt nicht nur, aber auch im Kontext der Publikation der dritten Studie der Deutschen Bundesbank zum Zahlungsverhalten in Deutschland (vgl. Deutsche Bundesbank 2015b) medienwirksam so berichtet worden ist, als sei der Barzahlungsverkehr in Deutschland dominant: „Verbraucher zahlen weiter vorwiegend bar“ (Deutsche Bundesbank 2015e; vgl. auch Deutsche Bundesbank 2015g), „Bargeld ist weiterhin das meistgenutzte Zahlungsmittel in Deutschland“ (Deutsche Bundesbank 2015b, 74) oder „Die Deutschen zahlen am liebsten bar“ (ZEIT-Online 2014) und „Bares ist Wahres“ (Siedenbiedel 2015). Schaut man näher in die Analysen, so zeigt sich schnell, dass dies nur für POS-Zahlungen stationär im Einzelhandel gemeint ist. Und auch hier ergibt sich nur: „die Verwendung von Bargeld am Point-of-Sale hat sich im 3-Jahres-Vergleich bei 53 % der getätigten Umsätze stabilisiert. ... Gemessen an der Transaktionszahl ist der Barzahlungsanteil weiter gesunken, ... auf 79 % im Jahr 2014.“ (Deutsche Bundesbank 2015b, 74). (Oehler 2015d, 40-41).

Hinzu kommt, dass der grundsätzlich begrüßenswerte methodische Ansatz der Bundesbankstudie, nicht nur einfache Befragungen einzusetzen, sondern – wie hier – auch eine qualitative Selbstaufschreibung („Tagebuch“), bezogen auf einen Abgleich mit der Zahlungsverkehrsstatistik, Differenzen offenbart, die verzerrend zugunsten der täglichen Zahlungen mit Bargeld wirken: Überweisungen und Lastschriften scheinen in den Ergebnissen der Studie nicht repräsentativ zu sein, da kaum wiederkehrende Zahlungen insbesondere zu Quartalen, Kalenderhalbjahren oder Jahreswechselln berücksichtigt werden (zum Beispiel für Energie, Versorgung/Entsorgung, Telekom, Versicherungen, Anlageleistungen, Kredite, weitere Finanzdienstleistungen). Die Deutsche Bundesbank 2015b, 14, merkt dazu selbst einschränkend an: „Unabhängig von tendenziell steigenden regelmäßigen Zahlungen, die monatlich anfallen, ist zu vermuten, dass die von den Befragten gemachten Angaben eher eine untere Grenze der regelmäßig wiederkehrenden Zahlungen abbilden, da einige Zahlungen wie beispielsweise für Versicherungen oftmals nur jährlich oder halbjährlich abgebucht werden.“ Auf diese Thematik sowie auf die Problematik der Schätzung von Bartransaktionen weisen auch Krüger/Seitz in ihrer Studie für die Deutsche Bundesbank hin (vgl. Krüger/Seitz 2014, zum Beispiel 20-22 und 52). (Oehler 2015d, 41).

Als Fazit lässt sich aus der Analyse der verfügbaren Daten ableiten, dass die Relevanz der **Barzahlungen** nach Wert und Stück in Deutschland nur einen vergleichsweise **geringen Anteil am Zahlungsverkehr** der Nicht-Banken insgesamt ausmacht. Insofern überraschen immer wieder neu diejenigen Initiativen, die sich genau auf diese Nische des Zahlungsverkehrs fokussieren, ja zu kaprizieren scheinen. Unterstellt man den meisten Bürgerinnen und Bürgern im täglichen Leben grundsätzlich kein kriminelles Verhalten wie Steuerhinterziehung, Geldwäsche oder Beteiligung an Organisierter Kriminalität, immerhin die dominierenden Argumente in der jüngsten Debatte um die Abschaffung des Bargelds, und stellt gleichzeitig die erörterten Funktionen der Barzahlung, insbesondere die sozialen Funktionen in einer Digitalen Welt, in Rechnung, so zeigt sich rasch, dass die teils erbittert und polemisch geführte Debatte recht überflüssig zu sein scheint (pro Bargeld: „It is only cash which can provide ... liberty“ (Issing 2015), „Diese Freiheit nehm‘ ich Dir“ (Freiberger 2015a, 4), „Bedrohtes Bargeld“ (Finke/Zydra 2015), „Insofern ist Bargeld einer der letzten Garanten individueller Freiheit“ (Krieger 2015); contra Bargeld: „Für Verbrecher und Omas“ (Freiberger 2015b, 17), „Schleichende Abschaffung: Wer Bargeld will, soll dafür eine Gebühr zahlen“ (DWN 2015), „Wenn es kein Bargeld mehr gäbe, ... könnten die Notenbanken die Verbraucher zum Konsum zwingen“ (Freiberger 2015a, 4)) (zu weiteren Argumenten, die einer Versachlichung der Diskussion dienen, vgl. zum Beispiel Weidmann 2015, 3; vgl. auch Dombret 2015, 18, der eher vor einem bargeldlosen „modernen Banküberfall“ in der Digitalen Welt warnt). Billen mahnt in diesem Kontext zu Gelassenheit: „Auch beim Thema Bargeld gilt mein Credo des aufgeklärten, souverän entscheidenden Verbrauchers. Und mit dem Wort Entscheidung ist natürlich verbunden, Alternativen zur Auswahl zu haben. Insofern sollte und wird das Bargeld immer als Alternative vorhanden sein. Die Entscheidung, ob und wie es genutzt wird, kann und soll natürlich jede Verbraucherin und jeder Verbraucher individuell für sich treffen können. Hier gilt: Wahlfreiheit statt Bevormundung und Überwachung!“ (Billen 2015a). (Oehler 2015d, 41).

Mit Blick auf die im nächsten Abschnitt zu erörternde Akzeptanz innovativer Bezahlverfahren könnten ein angedrohter Zwang der Bargeldabschaffung und möglicherweise schon eine solche – überflüssige – Diskussion sogar eher kontraproduktiv wirken. Hier würde der Endowment Effect wirken, der unter anderem dazu führt, dass man genau die Dinge besonders schätzt, deren Verlust droht (vgl. zum Beispiel Oehler 1992, 1995). (Oehler 2015d, 41-42).

5.2.6 Zur Akzeptanz der Zahlungsdienste als Ausdruck einer Einschätzung der Chancen und Risiken

Die Kriterien und Anforderungen (Oehler 2015d, 43-53), die eine Aussage zur Akzeptanz verschiedener Zahlungsdienste (und der Barzahlung) zulassen, leiten sich direkt aus deren **Funktionen für Zahler und Zahlungsempfänger** ab (vgl. Abschnitt 5.2.1), also insbesondere aus der Zahlungs- und Tauschfunktion sowie der sozialen Funktion (Individualität, soziale Anerkennung, Emotionalität und Gewohnheit, Anonymität; vgl. auch Lepecq 2015, 15-16). Für die praktische Handhabung der verschiedenen Formen folgen daraus die wahrgenommene Zuverlässigkeit, Einfachheit, Geschwindigkeit, Bequemlichkeit und Gewohnheit, Preiswürdigkeit, (IT-) Sicherheit sowie der wahrgenommene Datenschutz und mit Bezug zu neuen, innovativen Lösungen der wahrgenommene Zusatznutzen (vgl. Oehler 1990a, Teil 5; Deutsche Bundesbank 2015c, 1; Thiele 2015, 4; vgl. auch Deutsche Bundesbank 2015d, 1; EHI 2015, 26). Der dabei gelegentlich verwendete Begriff der „gefühlten Sicherheit“ (zum Beispiel Deutsche Bundesbank 2015c, 1) wird hier auf der Grundlage der verhaltensökonomischen Literatur (Oehler 1995, 2011a) als „wahrgenommene Sicherheit“ bezeichnet, um eine Verwechslung mit der Emotionalität bzw. der emotionalen Komponente menschlichen Verhaltens zu vermeiden. Die Deutsche Bundesbank (2015, 49) spricht an anderer Stelle folgerichtig auch von „subjektiv wahrgenommener Sicherheit“. Die BIS (2012, 24-25) nutzt noch eine andere Perspektive, nämlich diejenige der Zahlungsdienste-Innovation selbst. Dies ist insofern fragwürdig, als in unserem wirtschaftlichen System noch immer das menschliche Handeln die Interessenlage bestimmt, eine Innovation als solche also stets eine oder mehrere Perspektiven zum Beispiel der Anbieter, der Nachfrager, der Regulierer etc. besitzt. Zu den sogenannten exogenen Faktoren zählt die BIS dabei die technische Entwicklung, das Nutzerverhalten und die Regulierung, zu den endogenen Faktoren dagegen Kooperation, Standardisierung, Preisstruktur und Sicherheit. Notwendige Bedingung ist allerdings „... das Vertrauen ... in die Werthaltigkeit des Geldes ...“ (Weidmann 2014, 2). Die angesprochenen Kriterien und Anforderungen haben über die einzelne Person des (potentiellen) Zahlers hinaus noch eine weiterreichende Bedeutung: Die innovativen, digitalisierten Zahlungsverfahren (Zahlungsinstrumente mit jeweiligem Zugangskanal) berühren mit zunehmender Verbreitung auch die Frage der **Teilhabe** oder **Inklusion** von Nutzergruppen, insbesondere solcher, die – wodurch auch immer begründet – keinen oder nur einen begrenzten Zugang zu der notwendigen Hardware sowie Software haben und/oder die notwendigen Alltagskompetenzen nicht besitzen (können). Die BIS weist darauf hin, dass „... payment services to the unbanked or underbanked generally do not present an attractive business case to PSPs [=Payment Service Providers, AOe] (BIS 2012, 33; vgl. auch die dort zitierte Literatur).“

Für die weitere Analyse (Oehler 2015d, 43-53) werden verschiedene Studien der Deutschen Bundesbank, von Beratungsunternehmen und von Interessenverbänden der Finanzwirtschaft ausgewertet. Ein Fokus liegt auf der dritten Studie der Deutschen Bundesbank zum Zahlungsverhalten in Deutschland (vgl. Deutsche Bundesbank 2015b). Dies nicht nur deswegen, weil sie umfassend aufgebaut ist und methodisch nicht nur eine einfache Befragung wie zum Beispiel die Standard-Befragungen der „Befragungsindustrie“ oder auch Panels wie SOEP oder Consumer Market Scoreboard/Consumer Conditions Scoreboard verwendet (vgl. Russell 2015, der zeigt, wie individuell verschiedene Nachfragergruppen einen scheinbar ähnlichen Output von Verhaltensergebnissen generieren, wie er typischerweise in Einfach-Befragungen erhoben wird, der jedoch sehr differenziert hinsichtlich Verhaltensursachen und Konsequenzen zu betrachten ist), sondern auch, da hier eine spezifische, rein anbieter- oder verbraucherbezogene Interessenlage kaum angenommen werden kann. (Oehler 2015d, 43-53).

Entsprechend den erörterten Zahlungssystem-Typen und den von der Deutschen Bundesbank hier zugeordneten innovativen Kategorien von Zahlungsverfahren ergibt sich hinsichtlich einer Akzeptanzbeurteilung mit den genannten Kriterien und Anforderungen die folgende Dreiteilung (siehe oben, Abschnitte 5.2.2 und 5.2.4):

- Stationäre Zahlungssysteme als Kartenzahlungssysteme: Kontaktloses Bezahlen mit der Karte.
- Internet-Zahlungssysteme.
- Mobile Zahlungssysteme: Bezahlen mit dem Mobiltelefon im Geschäft, Bezahlen mit dem Mobiltelefon außerhalb des Geschäfts.

Stationäre Zahlungssysteme: Kontaktloses Bezahlen mit der Karte

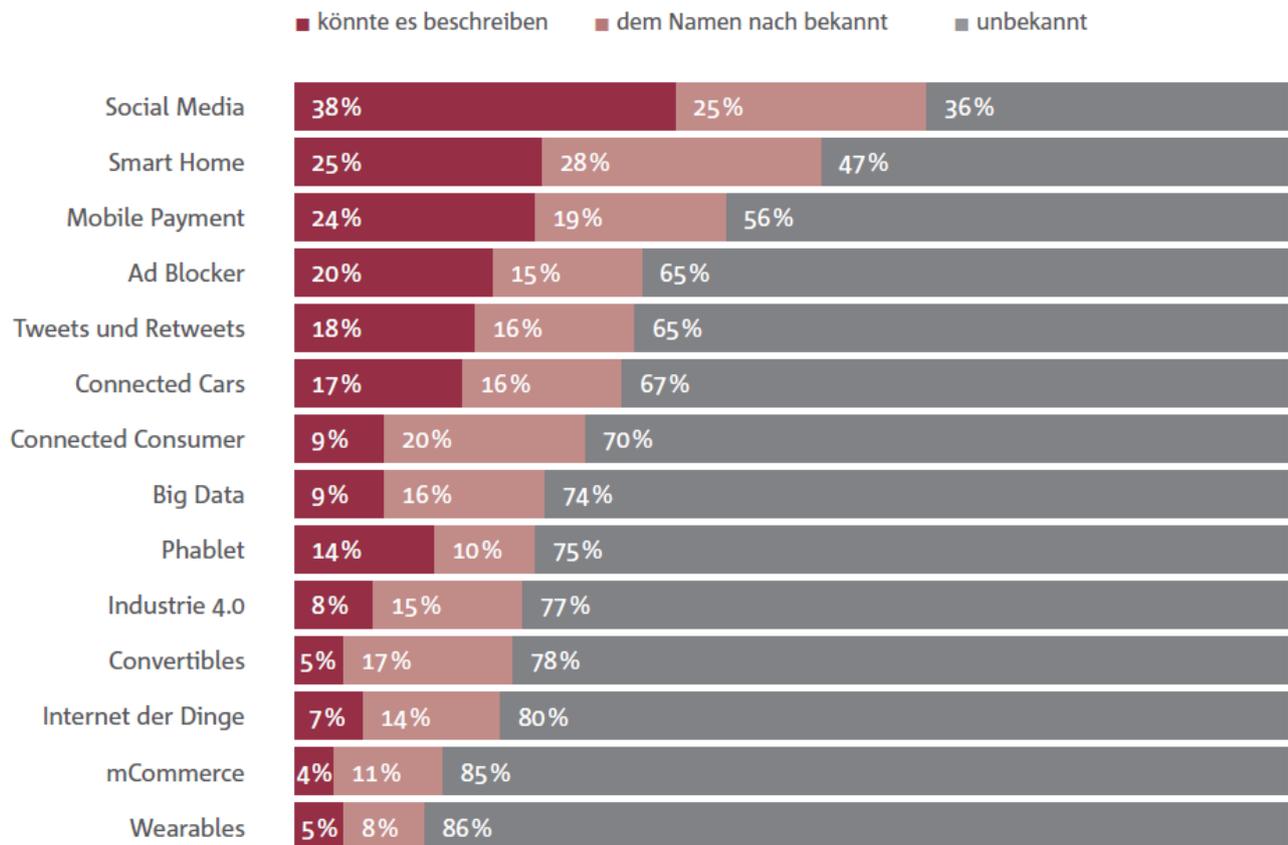
Im Kontext der hohen Verbreitung des Girokontos von über 90% verwundert nicht der wohl ebenso hohe Verbreitungsgrad der girocard (früher ec-Karte, Maestro-Karte) als Zahlungskarte. „Die tatsächliche Verbreitung von Karten muss jedoch nicht zwangsläufig mit dem wahrgenommenen Besitz übereinstimmen, da manche Befragte vielleicht gar nicht genau wissen, welche Karten sich in ihrem Portemonnaie befinden.“ (Deutsche Bundesbank 2015b, 18). Dieses (methodische) Problem gilt ohne weitere wiederholende Erwähnung grundsätzlich auch für die anderen Einschätzungen zur Akzeptanz und Nutzung. Kreditkarten rangieren mit ca. einem Drittel auf Platz 2. Hier ist jedoch unter dem Aspekt der Nutzungsüberlegungen interessant: „Wesentlicher Anschaffungsgrund ist für 61% der befragten Kreditkartenbesitzer die Möglichkeit der Kreditkartennutzung im Ausland. Wei-

terhin werden der Einsatz zum Bezahlen im Internet und für die Buchung von Hotels und Mietwagen mit jeweils 36% als wichtige Gründe genannt. Klassische Funktionalitäten von Kreditkarten wie die spätere Abbuchung mit 21% oder die Ratenzahlung des Kartenumsatzes mit 4%, die in vielen anderen Ländern wesentlich für die Kreditkartenanschaffung und -nutzung sind, spielen in Deutschland eine eher untergeordnete Rolle.“ (Deutsche Bundesbank 2015b, 20). Dieses Verhalten ist vor dem Hintergrund des kontaktlosen Bezahls, welches aktuell insbesondere (kredit-) kartengestützt angeboten wird (siehe oben), interessant. Hier zeigt sich eine ähnliche, von Kunden geschätzte und geübte Entscheidungsfreiheit wie schon bei der Selbstbedienung mit Automaten (vgl. Oehler 1990a, Teil 5), man nutzt beides (vgl. Deutsche Bundesbank 2015b, 77: „Viele Menschen schätzen Entscheidungsfreiheit bei der Zahlungsmittelwahl“).

Bezogen auf innovative Verfahren schlussfolgert die Deutsche Bundesbank: „Da mit Ausnahme von Internetbezahlverfahren innovative Bezahlverfahren am Markt noch eine untergeordnete Rolle spielen, wurde vor allem danach gefragt, welche Verfahren den Kunden bekannt sind.“ (Deutsche Bundesbank 2015b, 21). „Das Heran- und Nachwachsen dieser jungen, technikaffinen Generation dürfte somit die Akzeptanz von innovativen Zahlverfahren erhöhen.“ (Deutsche Bundesbank 2014a, 45). Hinsichtlich einer nutzerzahlenmäßigen Verbreitung sind jedoch auch die demografischen Aspekte zu berücksichtigen, d.h. Ageing-Effekte. Analysen und Diskussionen zu jungen Erwachsenen mögen medienwirksam und oft stark interessenleitet sein (vgl. Oehler 2011a, 2013a), mindestens ebenso relevant ist aber auch die Beschäftigung mit anderen Bevölkerungsgruppen.

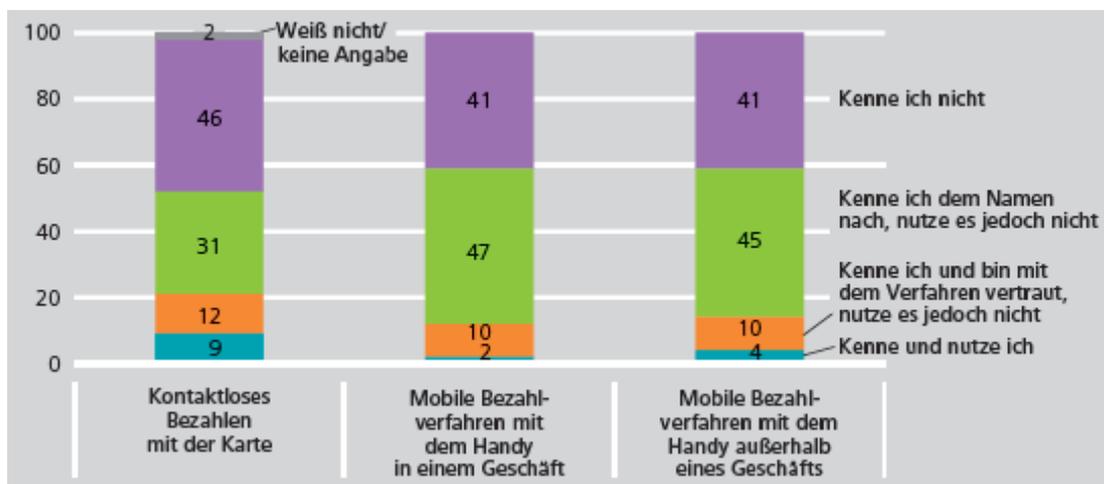
Eine erste Voraussetzung für den Zugang zur und den Umgang mit der Digitalen Welt und Finanzen (Zahlungsdienste, Information, Beratung) ist wohl das pure Wissen und Verständnis um die grundlegenden digitalen Begriffe. Diesen widmet sich eine aktuelle Studie von Emnid 2016 (zitiert in Bankenverband 2016b, 8; Abbildung 7). So ist zum Beispiel 80% aller Befragten der Begriff des „Internet der Dinge“ nicht bekannt, nur 14% kennen ihn dem Namen nach und nur 7% könnten ihn beschreiben. Auch zu „Big Data“ sieht es kaum anders aus (74%/16%/9%). Im Kontext der Digitalen Zahlungsdienste ist „Mobile Payment“ mehr als der Hälfte der Befragten unbekannt.

Abbildung 7: Bekanntheit digitaler Begriffe (Bankenverband 2016b, 8)



Mit Fokus auf die Bekanntheit und die Nutzung Digitaler Zahlungsdienste gibt die nachstehende Abbildung 8 die Einschätzung der Befragten unter anderem zum kontaktlosen Zahlen mit der Karte wieder. Es wird eine Steigerung gegenüber 2011 konstatiert und angegeben, dass die Altersgruppe der bis 34-Jährigen überdurchschnittlich häufig mit kontaktlosen Kartenzahlverfahren vertraut ist (vgl. Deutsche Bundesbank 2015b, 21).

Abbildung 8: Bekanntheit und Nutzung innovativer Bezahlverfahren (Deutsche Bundesbank 2015b, 54)



Bezogen auf die Alternative Bargeld als traditionellem Zahlungsinstrument im stationären Einsatz kommt die Studie der Deutschen Bundesbank zu dem Ergebnis, dass etwa die Hälfte der potentiellen Zahler situativ, also erst an der Kasse selbst, eine Entscheidung über bar oder unbar trifft (vgl. Deutsche Bundesbank 2015b, 54; Mehrfachnennungen möglich (maximal 3).; vgl. auch Kalckreuth et al. 2014a).

- Fast drei Viertel der Befragten entscheiden dann nach dem verfügbaren Bargeldbestand im Portemonnaie.
- Die Höhe des Zahlungsbetrags ist für 60% relevant.
- Weitere Aspekte wie zum Beispiel die Art des Geschäfts, die Kosten der Zahlung, das Angebot an Zahlungsinstrumenten, mögliche Vergünstigungen oder eine möglichst späte Kontobelastung spielen eine untergeordnete Rolle.

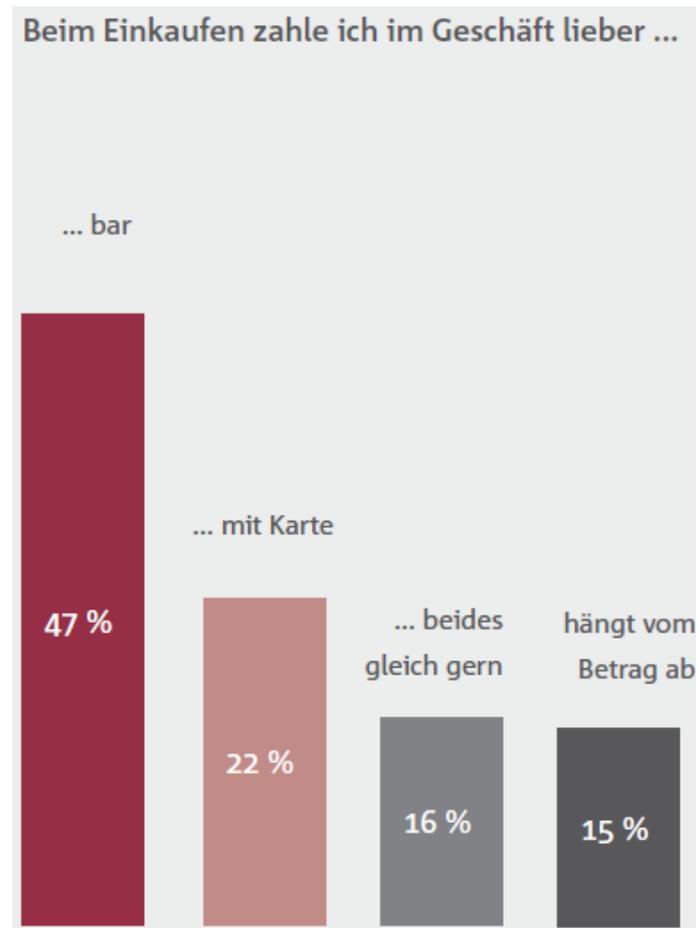
Gleichzeitig lässt sich eine klare Einkommensabhängigkeit beim Anteil der Barzahlung feststellen. Zahler mit einem Haushaltsnettoeinkommen unter 1.500 Euro zahlen zu etwa drei Vierteln bar, solche mit 3.000 Euro und mehr nur zu etwa 44% (vgl. Deutsche Bundesbank 2015b, 35). Als Grund für eine ausschließliche Barzahlung wird von zwei Dritteln der Barzahler angegeben, dann eher eine Ausgabenkontrolle wahrzunehmen (ein bekanntes Argument, wenn man insbesondere an viele Kleinstzahlungen denkt und eine eigentlich notwendige Kontrolle der sich dann stapelnden Kontoauszüge; vgl. auch Oehler 1990a; vgl. auch Kalckreuth et al. 2011, 2014b); weitere Gründe sind einfacher (43%), sicherer (33%) und schneller (29%) als mit der Karte zu zahlen (vgl. Deutsche Bundesbank 2015b, 41). Personen, die dagegen überwiegend unbar zahlen, geben als Grund dafür

insbesondere die Einfachheit an (71%); ferner, dass die Bargeldbeschaffung umständlich (44%) oder die unbare Zahlung schneller (27%) und sicherer (26%) ist (vgl. Deutsche Bundesbank 2015b, 43). Mit Bezug zu einer Studie der Australischen Zentralbank kommt Blond (2015, 7-8) allerdings zu weiteren Daten. So wird die Entscheidung zur Barzahlung als bevorzugtem Zahlungsinstrument maßgeblich bestimmt von der Anonymität/Privacy (74%) und in hohem Maße auch von Schnelligkeit (70%) und Verfügbarkeit/Availability/Access (67%) sowie Ausgabenkontrolle (66%). Den Unterschied zum Mobile Payment bestimmt Anonymität/Privacy und Verfügbarkeit/Availability/Access.

Die Problematik der Ausgabenkontrolle – möglicherweise auch differenziert für verschiedene Verbrauchergruppen (siehe oben zum Einkommen und Abschnitt 5.1) – sowie insbesondere die **Illusion der Ausgabenkontrolle** wird insgesamt wenig thematisiert. Dies überrascht insofern, als das psychologische Konstrukt der subjektiven **Kontrollüberzeugung** und der **Kontrollillusion** aus dem Finanzbereich gut bekannt ist (vgl. Oehler 1995, 96-98 und Oehler 1992) und mit Bezug zum kartengesteuerten Zahlungsverkehr explizit bearbeitet wurde. So kommt Raab in seiner empirisch-experimentellen Untersuchung unter anderem zu dem Ergebnis, „... dass viele Konsumenten von einer relativ hohen Fähigkeit zur Einschätzung getätigter Konsumausgaben ausgehen, die nicht der Realität entspricht (Illusion der Ausgabenkontrolle).“ (Raab 1998, 164). Er schlussfolgert unter anderem, dass Kartenzahlungssysteme die Illusion der Ausgabenkontrolle erhöhen dürften: „Selbstregulation und Selbstkontrolle stellen ... einen wesentlichen Faktor dar, um in Kaufsituationen angemessene Entscheidungen ... zu treffen. Moderne bargeldlose Zahlungssysteme erschweren erfolgreiche Selbstkontrolle in Bezug auf die Ausgabenhöhe in zweifacher Weise: Zum einen wird der Überblick über die zur Verfügung stehende Geldmenge durch die bargeldlose Zahlungsform erschwert, da kein externer und haptisch erfahrbarer Bezug zu der ausgegebenen Geldmenge vorliegt. Zum anderen erleichtern Formen der Kartenzahlung den Zugang zu monetären Mitteln deutlich und ermöglichen im Falle der Kreditkarten sogar die Verfügung über real teilweise nicht vorhandene Beträge.“ (Raab/Reisch 2014, 857; vgl. auch den Bezug zu Internet-Käufen in Raab/Menon 2013; vgl. auch Raab et al. 2011).

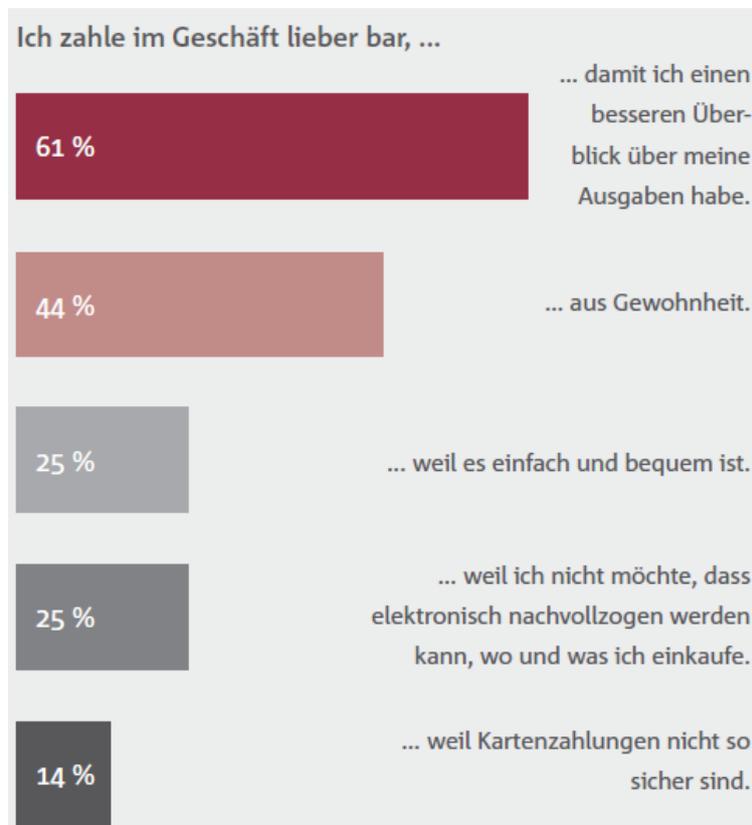
Eine aktuelle Studie bekräftigt diese Problematik. Laut Bankenverband (2016a, 6) bevorzugt beim täglichen Einkauf fast die Hälfte der Befragten die Barzahlung (Abbildung 9).

Abbildung 9: Bevorzugte Bezahlung 1 (Bankenverband 2016a, 6)



Der wesentliche Grund hierfür wird laut Studie mit „... damit ich einen besseren Überblick über meine Ausgaben behalte“ angegeben (Abbildung 10).

Abbildung 10: Bevorzugte Bezahlung 2 (Bankenverband 2016a, 6)



Der **Sicherheitsaspekt** wurde in der Studie der Deutschen Bundesbank zusätzlich experimentell angegangen, um rudimentär eine Risikoeinstellung zu erhalten. 59% der Barzahler lassen sich vereinfachend als eher deutlich risikoavers, 59% der überwiegend unbar Zahlenden dagegen als eher wenig risikoavers einschätzen (vgl. Deutsche Bundesbank 2015b, 53; in der Studie wird von „risikoavers“ und „risikofreudig“ gesprochen, was allerdings aufgrund der Experimentsituation ohne weitere Kontrolle der Variablen Einkommen und Vermögen sowie der absoluten Höhe der Auszahlungsbeträge problematisch erscheint: Vgl. Oehler 1995 und die dort zitierte Literatur). Es wird geschlussfolgert, „... dass ein Zusammenhang zwischen der Risikoneigung einer Person und ihrem Bezahlverhalten bestehen dürfte. Dies unterstreicht auch die Wichtigkeit der Berücksichtigung von Sicherheitsaspekten und deren Wahrnehmung durch Kunden unter anderem bei der Entwicklung innovativer Bezahlverfahren. Um risikoaverse Personen von neuen Bezahlverfahren überzeugen zu können, müssen diese besonders sicher sein.“ (Deutsche Bundesbank 2015b, 53).

Das kontaktlose Zahlen mit der Karte wird unter anderem abgelehnt, weil (siehe die klassischen Akzeptanzkriterien weiter oben, zum Beispiel Zusatznutzen, Sicherheit, Verfügbarkeit/Zuverlässigkeit, Einfachheit) (vgl. Deutsche Bundesbank 2015b, 55)

- kein **Bedarf** besteht (42%),

- es zu **unsicher** (39%) und
- es nicht überall **verwendbar** ist (24%) sowie
- die **Voraussetzungen** fehlen (19%) und
- es zu **kompliziert** ist (9%).

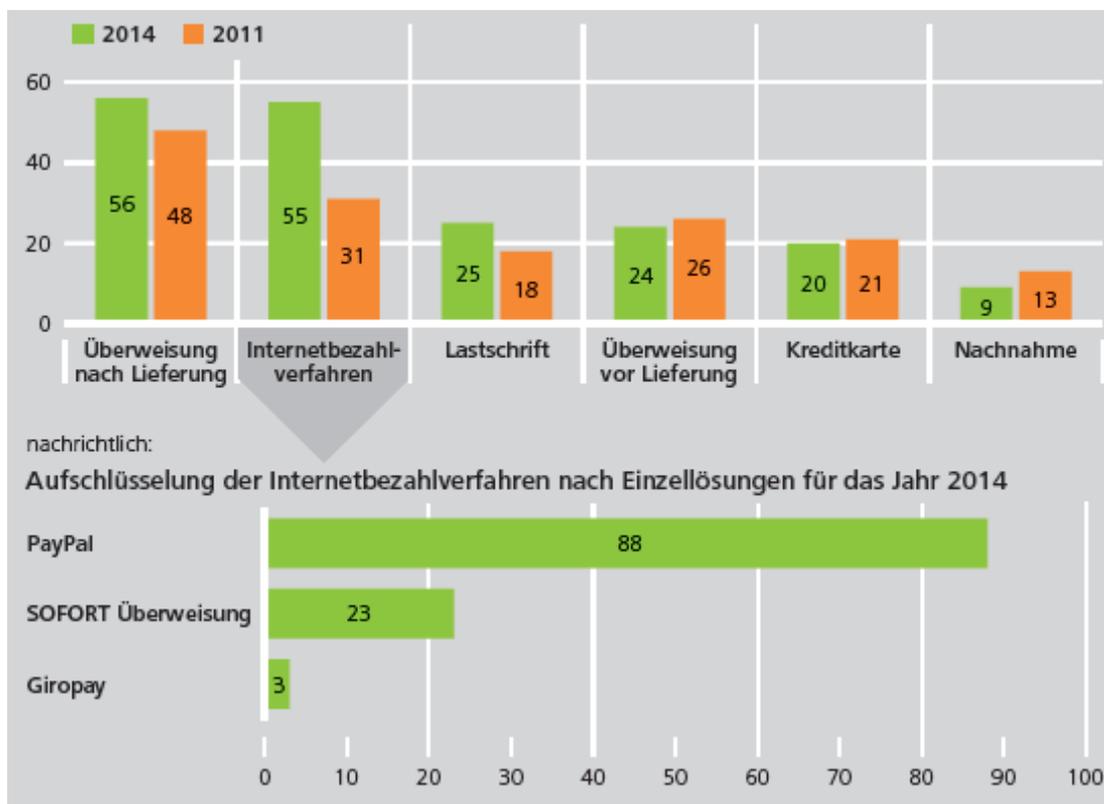
Aktuell scheinen die kritischen Einschätzungen zu dominieren, nicht zuletzt aufgrund einiger Pan-
nen bezüglich der IT-Sicherheit. So werden die vorübergehenden Probleme bei Comdirect, nämlich
Kunden loggten sich ins eigene Konto ein, landeten aber bei einem anderen, in Anlehnung an den
bekannten Spielfilm als „Das Konto der anderen“ oder „Die Fälle mit Datenproblemen häufen sich“
betitelt (Freiberger/Schmidbauer/Schreiber 2016, 15). Zuvor hatte es schon eine IT-Panne bei der
Deutschen Bank gegeben: „Die nächste Panne kommt bestimmt“ (Schreiber 2016, 20).

Internet-Zahlungssysteme

Internetzahlverfahren sind 82% der Befragten grundsätzlich bekannt. Dass dieser Anteil höher liegt
als der Anteil der Internetnutzer selbst (78%) könnte an der medialen Präsenz von Technologiethe-
men liegen. Wiederum sind jüngere und männliche Befragte nach eigenen Angaben besser mit In-
ternetzahlverfahren vertraut (vgl. Deutsche Bundesbank 2015b, 22).

Die Bedeutung der Internetzahlverfahren ist – siehe oben – eindeutig durch den E-Commerce, das
Einkaufen im Internet, gewachsen (zu den möglichen Gründen vgl. zum Beispiel Deutsche Bundes-
bank 2015b, 71: keine Öffnungszeiten, Auswahl/Überblick, Zeitersparnis etc.). Die Studie der
Deutschen Bundesbank fragte daher Personen, die online gekauft hatten, nach ihren Zahlungsge-
wohnheiten im Online-Handel. Im Vergleich zu 2011 ist die Bedeutung der erörterten Verfahren
PayPal, Giropay oder **SofortÜberweisung** (ZAD, kein Zahlungsdienst, siehe oben) weiter gestie-
gen. Allerdings spielt das klassische Zahlungsgeschäft (Überweisung, Lastschrift) und zum Teil das
Kartengeschäft weiterhin eine entsprechende Rolle (Abbildung 11).

Abbildung 11: Bezahlen beim Einkauf online (Deutsche Bundesbank 2015b, 73, Mehrfachnennungen möglich)



Wie erörtert spielt aus Sicht potentieller Zahler neben der einfachen Handhabbarkeit vor allem die wahrgenommene Sicherheit eine entscheidende Rolle bei der Wahl des Bezahlverfahrens im Internet. „Am liebsten würde die Zahlerseite vollständig darauf verzichten, sensible finanzbezogene Daten wie Kontoverbindung oder Kreditkartennummer anzugeben. Für Kunden sind daher Bezahlverfahren besonders interessant, bei denen sie nur einmal bei einem einzigen vertrauenswürdigen Anbieter ihre Zahlungsdetails hinterlegen und beim Bezahlvorgang im Onlinehandel entweder zu diesem Anbieter oder zum Onlinebanking-Portal ihrer Hausbank weitergeleitet werden, um sich dort einzuloggen und den Bezahlvorgang auszulösen.“ (Deutsche Bundesbank 2014a, 49).

Die Aufteilung des Vertrauens mag dabei nach Nutzergruppen unterschiedlich ausfallen und auch von der Risikoneigung oder Technikaffinität abhängen (siehe oben). Gemäß der erörterten Problematik der doppelten Akzeptanz (siehe Abschnitt 5.2.1) spielt aber auch der Einsatz bzw. die Verfügbarkeit im Online-Handel eine wichtige Rolle. Das theoretisch für sehr viele potentielle Zahler nutzbare Giropay (siehe oben) wird von E-Commerce-Anbietern nur marginal angeboten (vgl. EHI 2015, 106; ibi research 2014, 34, 36, 40, 52), obwohl die dahinter stehenden genossenschaftlichen

Banken und die Sparkassen mit großem Vorsprung die Marktführer im Retail Banking darstellen; dies dürfte die geringe Nutzung in Abbildung 11 erklären.

Ob beim aktuellen Zahlungsprojekt Paydirekt der Deutschen Kreditwirtschaft (siehe oben), bei dem ein (vorhandenes) Girokonto für die Online-Zahlung nach Registrierung freigeschaltet wird („Zahlen ohne Umwege über Dritte“ (vgl. Martin 2015, 750)), es wird also – im Unterschied zu PayPal – kein neues Konto notwendig, die Kunden und Händlerakzeptanz höher ausfallen wird, bleibt abzuwarten. Fraglich ist dabei unter anderem, ob die Freischaltung nur eines einzigen Girokontos des Zahlers auf Kundenakzeptanz stößt (vgl. Massenber 2015, 754) und ob die bei Giropay massiv fehlende Händlerakzeptanz (siehe oben) bei Paydirekt ausreichend hoch sein wird, damit Kunden Paydirekt entsprechend oft angeboten wird; ob hierfür geringere Preise (PayPal 1,9% vom Umsatz + 0,35 Euro je Transaktion, siehe oben) helfen, bleibt abzuwarten (vgl. Frühauf 2015, 3).

Die Vor- und Nachteile der Internetzahlverfahren sind durchaus unterschiedlich verteilt bezüglich Datenschutz und Sicherheit. Bei Kreditkartenzahlungen bekommt der Händler die Daten, dies ist bei PayPal nicht der Fall; allerdings weist die Stiftung Warentest darauf hin, dass beide Verfahren aufgrund vieler Nutzer eher Angriffsziel von Onlinebetrüchern sind (vgl. Stiftung Warentest 2014, 15), bis hin zu Datenlecks (vgl. Wäschle 2015, 2). Bei PayPal gibt es als Mehrwert noch einen Käuferschutz, bei Kreditkarten kann eine unberechtigte Lastschrift grundsätzlich zurückgegeben werden. Bei Sofortüberweisung und bei Giropay erhält der Händler ebenfalls keine Bankdaten, eine Registrierung/Anmeldung wie bei PayPal ist nicht notwendig. Anders beim geplanten Paydirekt, hier ist eine Registrierung für das zu nutzende Girokonto notwendig. Wäschle kommentiert: „Damit scheint der Dienst aufwendiger als die Sofortüberweisung oder Giropay, ohne dass er einen echten Mehrwert bietet. Ob der Vertrauensvorteil, den die Banken nach eigener Annahme bei den Online-Käufern genießen, tatsächlich reicht, um die Kunden dennoch von Pay Direkt zu überzeugen, darf bezweifelt werden.“ (Wäschle 2015, 3).

Eine positive Wahrnehmung und Beurteilung des wichtigen Bausteins der IT-Sicherheit durch die Nutzer werden sicherlich nicht sonderlich gefördert durch die in jüngerer Zeit immer wieder öffentlich gewordenen IT-Pannen zum Beispiel bei der Deutschen Bank oder Comdirect (siehe oben und Freiberger/Schmidbauer/Schreiber 2016, Schreiber 2016).

Mobile Zahlungssysteme: Bezahlen mit dem Mobiltelefon im Geschäft und Bezahlen mit dem Mobiltelefon außerhalb des Geschäfts

Entsprechend der Erhebung der Deutschen Bundesbank (vgl. Abbildung 7) ergeben sich nur marginale realistische Bekanntheits- und Verbreitungsgrade der Mobile Proximity Payments und Mobile Remote Payments von jeweils unter 15% (vertraut und genutzt). Allerdings wird eine Steigerung gegenüber 2011 konstatiert und angegeben, dass in der Altersgruppe der 18- bis 34-Jährigen drei von vier Befragten mit mobilen Bezahlverfahren vertraut sind (vgl. Deutsche Bundesbank 2015b, 22). Aufgrund unter anderem der allgemeinen Nutzung von Smartphones im Online-Handel beziffert eine Studie von PwC die Kundenbasis für mobile Bezahlssysteme auf gerade einmal 176.000 in 2014, erwartet allerdings bis 2020 eine Vervielfachung auf 11 Millionen (vgl. PwC 2014, 6 und 18). Die mangelnde Kundenakzeptanz führt die Studie unter anderem zurück auf eine grundlegende Skepsis hinsichtlich der Sicherheit: „Sie [die Kunden, AOe] vertrauen den Anwendungen nicht. Zudem fehlen einheitliche Standards und Regeln für die mobile Bezahlung. Anbieter sollten die Themen **Sicherheit und Datenschutz** deshalb mit höchster Priorität behandeln, um das Vertrauen der Kunden zu gewinnen.“ (PwC 2014, 34 (Hervorhebungen/Fettdruck durch AOe)).

Das Bezahlen mit dem Mobiltelefon im Geschäft (Proximity Payment) wird unter anderem abgelehnt, weil (siehe die klassischen Akzeptanzkriterien weiter oben, zum Beispiel Zusatznutzen, Sicherheit, Verfügbarkeit/Zuverlässigkeit, Einfachheit) (vgl. Deutsche Bundesbank 2015b, 55)

- kein **Bedarf** besteht (34%),
- es zu **unsicher** (35%) und
- es nicht überall **verwendbar** ist (15%) sowie
- die **Voraussetzungen** fehlen (23%) und
- es zu **kompliziert** ist (17%).

Das Bezahlen mit dem Mobiltelefon außerhalb des Geschäfts (Remote Payment) wird unter anderem abgelehnt, weil (siehe die klassischen Akzeptanzkriterien weiter oben, zum Beispiel Zusatznutzen, Sicherheit, Verfügbarkeit/Zuverlässigkeit, Einfachheit) (vgl. Deutsche Bundesbank 2015b, 55)

- kein **Bedarf** besteht (41%),
- es zu **unsicher** (39%) und
- es nicht überall **verwendbar** ist (14%) sowie

- die **Voraussetzungen** fehlen (19%) und
- es zu **kompliziert** ist (14%).

Mit Bezug zu einer Studie der Australischen Zentralbank dokumentiert Blond (2015, 7-8), dass die Entscheidung zur Barzahlung als bevorzugtes Zahlungsinstrument maßgeblich bestimmt wird von der Anonymität/Privacy (74%) und in hohem Maße auch von Schnelligkeit (70%) und Verfügbarkeit/Availability/Access (67%) sowie Ausgabenkontrolle (66%). Den Unterschied zum Mobile Payment bestimmt Anonymität/Privacy und Verfügbarkeit/Availability/Access.

Die Problematik der **Illusion der Ausgabenkontrolle** aus dem kartengesteuerten Zahlungsverkehr (siehe oben) gilt grundsätzlich auch für Mobile Payments. Inwieweit Banking-Apps oder Kontoinformationsdienste (KID, siehe oben) oder vergleichbare digitale Neuerungen wie Umsatzbenachrichtigungen, wie sie aus dem kartengesteuerten Zahlungsverkehr bekannt sind, einen solchen Kontrollverlust tatsächlich kompensieren können, muss an dieser Stelle mangels aktueller Daten offen bleiben. Dies gilt auch für die jüngste Initiative von Payback (American Express) zum smarten Bezahlen via App und QR-Code (siehe oben): „Es sind Millionen, die grundsätzlich bereit wären, per Smartphone zu zahlen. Nur: Tun sie es auch? Harsch (dm-Chef): ‚Manchmal ist es ein großer Schritt, nicht nur zu wissen, dass es das gibt, sondern es auch zu nutzen.‘“ (Kläsgen 2016, 28).

Sicherheit und Datenschutz

Aufgrund der bereits mehrfach angesprochenen und in den Einschätzungen zur Akzeptanz gut sichtbaren Bedeutung von **Sicherheit** und Datenschutz werden nachfolgend mit Bezug zu allen erörterten innovativen (Digitalen) Zahlungsverfahren beide Themen in gebündelter Form erörtert. „Sicherheit bleibt ein höchst kritisches Thema. Geld ist leichter umleitbar als jedes physische Gut. Jede Lösung trägt ihre Umgehungsversuche bereits in sich, der Kampf der Guten gegen die Bösen bleibt eine Daueraufgabe.“ (Penzel 2015, 9; vgl. zu den wesentlichen Sicherheitsaspekten auch BIS 2012, 46-48). Ähnliches gilt wohl auch für die **persönlichen Daten**. Auf die Frage „Wie hoch schätzen Sie Ihr persönliches Risiko ein, Opfer der folgenden Gefahren zu werden?“ nennen als erste und häufigste Gefahr fast zwei Drittel die Gefahr des Weiterverkaufs ihrer Daten, auch eine deutliche Mehrheit der 14- bis 29-Jährigen (57%) (vgl. Initiative D 21 2014, 41; erst danach wird mit deutlichem Abstand (53%) Schadware genannt). Oehler/Horn/Wendt (2016a, 4) kommen daher zu dem Schluss: „In diesem Sinne sollte der Gesetzgeber aktiv regulatorische Maßnahmen gegen solche auch aus Nicht-Wettbewerb resultierenden Risiken einleiten, bevor sie zunehmend schla-

gend werden. Zudem wäre aus Verbrauchersicht erforderlich, dass ohne eigenes Nachfragen transparent ersichtlich ist, welche Daten genutzt, gespeichert und weitergegeben werden. Wäre gleichzeitig der Wert der Daten zugänglich, hätten Verbraucher die Möglichkeit einzuschätzen, ob sie damit zahlen wollen. Alternativ bleibt sonst angesichts der Nutzlosigkeit von Chinese Walls nur die regulatorische Möglichkeit einer kompletten Trennung der Zahlungsdienste von allen anderen Wirtschaftstätigkeiten wie Handel, Information oder Kommunikation.“

Die Deutsche Bundesbank hat bezüglich der Sicherheit eine klare Sichtweise: „Im Zuge der Verbreitung neuer Bezahlverfahren und den veränderten Einsatzformen klassischer Zahlverfahren steigt die Komplexität der Zahlungsprozesse. Im Zusammenspiel mit teilweise sorglosem Nutzerverhalten wird die Basis für neue Missbrauchs- und Betrugsrisiken im Zahlungsverkehr geschaffen. ... Insgesamt gilt es, das Bewusstsein der Kunden für Cyber-Attacken zu schärfen und die Anbieter von Zahlungsdiensten zur Einhaltung noch höherer Sicherheitsstandards zu bewegen. Aufgrund der raschen technologischen Entwicklung, der vielfältigen Angriffspunkte und der potenziellen Schwachstellen bleibt die Bekämpfung der Cyber-Kriminalität – nicht nur im Zahlungsverkehr – eine zentrale Herausforderung in einer zunehmend digitalisierten Welt.“ (Deutsche Bundesbank 2014a, 57-58; vgl. auch DIVSI 2015). Hange sieht hier interessanterweise weniger die Nutzer, also die Bürgerinnen und Bürger, in der Pflicht: „Um zu einer leistungsfähigen Cybersicherheit zu gelangen, bedarf es der engen Zusammenarbeit zwischen Staat, Wirtschaft und Wissenschaft.“ (Hange 2015, 23).

Mit Bezug zu Mobile Wallets/Mobile Payments stellt die Deutsche Bundesbank zwar zunächst fest: „Auch kann beispielsweise je nach Ausgestaltung das Kundenverhalten besser analysiert und können Angebote besser personalisiert werden. Dieser Umstand wird von Daten- und Verbraucherschützern in der Öffentlichkeit vielfach kritisiert. In der Praxis hat sich jedoch häufig gezeigt, dass Verbraucher bereit sind, ihre Verhaltensgewohnheiten offenzulegen, wenn sie dadurch einen finanziellen Vorteil erlangen können. So ist es in Deutschland eine Minderheit von lediglich 10% der Bevölkerung, die Rabattprogramme vollständig ablehnt (<http://www.deals.com/umfragen/gutschein-studie-2014>). Kundenkarten wie beispielsweise die Payback- oder Deutschlandkarte, bei deren Einsatz gezielt Kundendaten bezüglich des Kaufverhaltens gesammelt werden, nutzen rund 60% der Bevölkerung (<http://www.zahlendatenfakten.de/studien-marktdaten-marktanalysen/dienstleistungen/49-studie-bonusprogramme-2014.html>).“ (Deutsche Bundesbank 2014a, 53). BITKOM kritisiert: „Die Datenschutzdiskussion in Deutschland ist davon geprägt, dass die Risiken von Datensammlungen und -auswertungen sehr einseitig betont werden. Die Chancen, auch zur Verbesserung der Lebensqualität der Konsumenten, die sich durch die zielgerichtete Verarbeitung ergeben, wer-

den in der Diskussion noch zu oft vernachlässigt. Daher empfinden Konsumenten die datenschutzrechtliche Diskussion um neue Technologien und Verfahren oft als bedrohlich, was sich erkennbar auch in erheblicher Verunsicherung auf die schnelle Verbreitung sinnvoller Verfahren auswirkt.“ (BITKOM 2013, 15).

Schneider ergänzt dazu mit Bezug zur DIVSI-Studie „Daten – Ware und Währung“: „75 Prozent der Befragten sind sich allerdings auch der Tatsache bewusst, dass sie für diese kostenlosen Online-Angebote in der Regel mit ihren persönlichen Daten bezahlen müssen.“ (Schneider 2014, 14; vgl. auch DIVSI 2014a). PwC erwartet, dass „... ausschließlich eine Lösung für die mobile Bezahlung zu bieten, ... kein Erfolg versprechendes Geschäftsmodell [ist]. Um zu überleben, müssen die PayApp-Anbieter **Mehrwert- und Premiumdienste** in ihr Portfolio aufnehmen, die das Kundenerlebnis verbessern und idealerweise bezahlt werden. ... **Sichere und vertrauenswürdige Service-Angebote** ... entwickeln, die in einem virtuellen Geldbeutel zusammengefasst werden (mobile Wallet), so dass Coupons, Tickets, Ausweise, Bonus- und Treuekarten und weitere Services integriert werden können.“ (PwC 2014, 34 (Hervorhebungen/Fettdruck durch AOe)).

Damit solches jedoch erfolgreich gelingen kann, wird der wahrgenommene Schutz der persönlichen Daten eine große Rolle spielen; und dies ist keineswegs ein Thema, was besonders Ältere oder weniger technikaffine Bürgerinnen und Bürger interessiert, im Gegenteil, wie die nachstehenden deutlichen Ergebnisse aus der Jugendstudie 2015 zeigen.

Abbildung 12: Zum Schutz persönlicher Daten im Internet 1 (Bankenverband 2015b, 11: „Wie wichtig ist Ihnen die Sicherheit Ihrer persönlichen Daten im Internet?“, Basis: N=651 inkl. k.A.; Angaben in Prozent)

„Der Schutz meiner Daten im Internet ist mir ...“

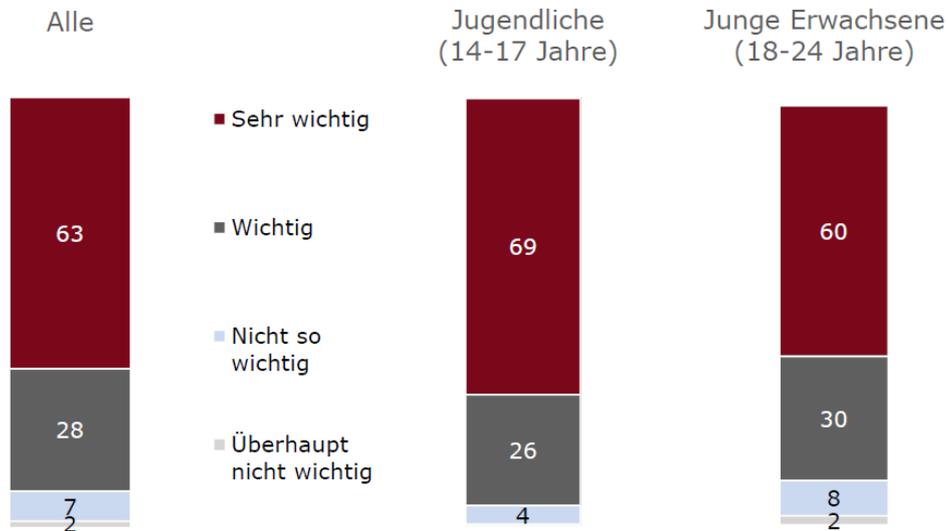
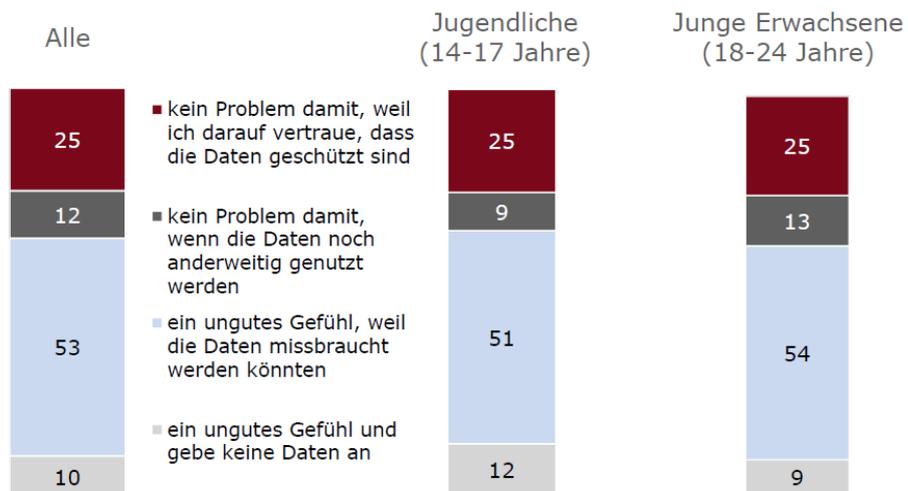


Abbildung 13: Zum Schutz persönlicher Daten im Internet 2 (Bankenverband 2015b, 12: „Wenn Sie im Internet bei einem Bestellvorgang oder an anderer Stelle Ihren Namen, ihre Adresse, Telefonnummer und vielleicht auch noch Ihr Geburtsdatum angeben müssen, wie fühlen Sie sich dann dabei?“ Basis: N=651 inkl. k.A.; Angaben in Prozent)

„Wenn ich persönliche Daten im Internet angeben soll, habe ich...“



Damit ist jedoch nicht geklärt, inwieweit diese Nutzer tatsächlich und in vollem Umfang wissen, wer mit welchem Gewinn mit ihren Daten arbeitet und wozu die Daten tatsächlich genutzt werden: „Für die Nutzer bleibt oft unklar, was wann wo gespeichert wird.“ (Demattio 2014, 8; vgl. auch DIVSI 2014b). So überrascht es daher nicht, wenn dieselbe Studie feststellt: „Allerdings lehnen 80 Prozent der Befragten diese Praxis entschieden ab. Angst vor Datenmissbrauch und die Unklarheit darüber, was mit den eigenen Daten geschieht, sind hierfür die wichtigsten Gründe. ... Lediglich 16 Prozent haben ein gewisses Verständnis für das Geschäftsmodell. Sie begründen dies vor allem damit, dass die Online-Anbieter schließlich auch Geld verdienen müssten. Knapp jeder dritte Konsument zeigt sich hingegen resigniert und gibt an, daran lasse sich so oder so nichts ändern.“ (Schneider 2014, 14; vgl. auch DIVSI 2014a. In Initiative D 21 2014, 43, lehnen 78% die Praxis des Datensammelns ab. Etwas bessere Einschätzungen liefert die Studie von Steria 2014b, 7: „Knapp 40 Prozent der Verbraucher finden es zumindest teilweise in Ordnung, wenn Unternehmen auf private Informationen von Verbrauchern in sozialen Netzwerken achten, um ihren Kunden damit bessere Angebote machen zu können ... Immerhin würden 50 Prozent der Kunden ihre privaten Vorlieben und Aktivitäten für diesen Zweck an Unternehmen weitergeben – zumindest eventuell.“). Dies klingt weniger nach vollem Einverständnis und Transparenz („Durchblick“). „Immerhin jeder dritte Internet-Nutzer wäre nach den Ergebnissen der DIVSI Studie bereit, für den Schutz der eigenen Daten zu bezahlen ... – unabhängig davon, ob er das Vorgehen, Nutzerdaten zu Geld zu machen, ablehnt oder dafür Verständnis hat.“ (Schneider 2014, 14; vgl. auch DIVSI 2014a). DIVSI-Direktor Kammer kommentiert dies so: „Diese Zahlungsbereitschaft von gut einem Drittel der Nutzer könnte ein Signal für solche Anbieter werden, die sich auf dem Markt mit einem besonderen Effekt etablieren wollen.“ (Schneider 2014, 14; vgl. auch DIVSI 2014a). „Möglicherweise ließe sich mit einem solchen Modell ein Markenvertrauen in Verbindung mit einem Gütesiegel kreieren.“ (Schneider 2014, 14; vgl. auch DIVSI 2014a). Auch hinsichtlich der (IT-) Sicherheit scheint es eine (beginnende) Zahlungsbereitschaft zu geben: „Generell sind vier von zehn Deutschen bereit, für eine Sicherheitsgarantie ihrer Daten zu bezahlen.“ (Initiative D 21 2014, 43).

Ein ähnliches Verhalten von Bürgerinnen und Bürgern ist aus der Nutzung Sozialer Netzwerke oder von Apps auf dem Tablet oder Smartphone gut bekannt. Auch hier werden persönliche Daten zu Lebensgewohnheiten oder Kauf- und Zahlungsverhalten bewusst weitergegeben und gegen Nutzungsmöglichkeiten verkauft oder auch unbewusst „gespendet“ (siehe oben Abschnitt 5.1). Graudenz beschreibt die aktuelle Lage so: „Vielfach unbemerkt werden bei fast jeder digitalen Transaktion Daten nicht nur verarbeitet, sondern von großen Plattformanbietern auch gespeichert und im Rahmen ihrer Geschäftsmodelle verwertet. Oftmals lautet der unausgesprochene Deal der Plattformen mit dem Nutzer: „Meine Services kosten nichts, aber dafür überlässt du mir deine Da-

ten.“ Für den Nutzer ist dabei vielfach nicht transparent, was im Hintergrund abläuft. Suchmaschinen beispielsweise nutzen Suchanfragen, um präzisere Ergebnisse zu liefern, aber auch, um detaillierte Nutzerprofile aufzubauen und dadurch beispielsweise Werbung präziser zu platzieren. Ähnliche Geschäftsmodelle gibt es bei sozialen Netzwerken und vielen anderen Diensten, die sich in den vergangenen Jahren etabliert haben.“ (Graudenz 2015, 18; vgl. auch Demattio 2014, 8: „Für die Nutzer bleibt oft unklar, was wann wo gespeichert wird.“; DIVSI 2014b; der vzbv 2015a, 26, konstatiert hierzu mit Bezug zu Facebook: „Je genauer das Nutzerprofil und die Steuerung des Werbeangebots sind, desto teurer kann der Werbeplatz verkauft werden. Jede Information über einen Nutzer ist für Facebook daher bares Geld.“).

Die Deutsche Bundesbank ergänzt: „Datenbasierte Technologien und Dienstleistungen sorgen im Zahlungsverkehr zwar für viele Erleichterungen, bringen aber auch Risiken mit sich, die für den Einzelnen schwer einschätzbar sind. So fallen durch die Nutzung verschiedener mobiler Endgeräte immer größere Datenmengen mit teilweise sensiblen personenbezogenen Inhalten an, die auf unterschiedliche Art und Weise verarbeitet und ausgewertet werden. Wie dies geschieht, können die wenigsten überblicken. So entsteht generell ein vages Unbehagen bei der Preisgabe persönlicher Informationen, das vielfach konkret wird, wenn es um finanzbezogene Daten geht (vgl. http://ec.europa.eu/public_opinion/archives/ebs/ebs_423_en.pdf). Diese skeptische Haltung vieler Zahler kann zu Vorbehalten gegenüber der Nutzung innovativer Zahlungsdienste führen.“ (Deutsche Bundesbank 2014a, 46). Ob „Prävention und Information“ (Massenberg 2015, 754) wirksam sein können, bleibt zumindest fraglich.

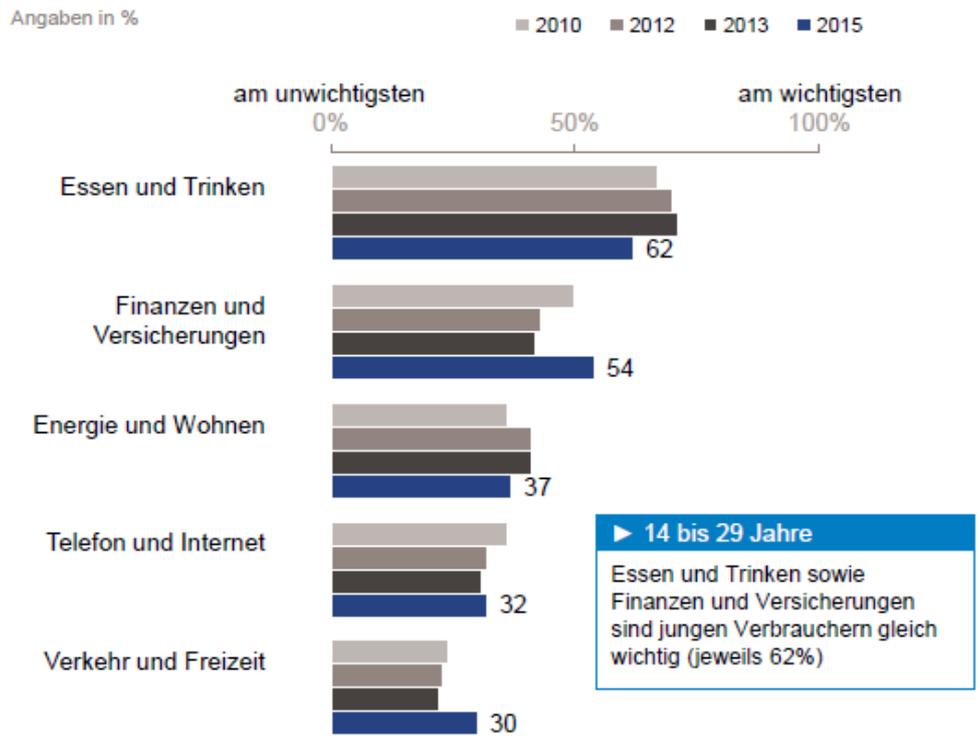
BITKOM fordert entschieden: „Andererseits müssen die Konsumenten auch wie mündige Bürger behandelt werden, die selbst bestimmen dürfen, dass sie im Zweifel auch einer umfassenden Datenverarbeitung zustimmen, wenn aus ihrer Sicht die Vorteile überwiegen.“ (BITKOM 2013, 15). Um aber überhaupt und annähernd „mündig“ handeln zu können, setzt dies als **notwendige Bedingung volle Transparenz** voraus. Noch wichtiger ist aber die **hinreichende Bedingung**, dass die Informationen eine **hohe Qualität** besitzen und nicht irgendwo und irgendwie transparent gemacht werden (vgl. Oehler 2006, 2011a, 2012a, 2015a, 2015b). Verbraucherinnen und Verbraucher lassen willentlich oder unbeabsichtigt und oft unbewusst persönliche Daten entstehen, die Dritte, zum Beispiel die Eigentümer der Geschäftsmodelle der Unternehmen der anbietenden Wirtschaft oder Entscheidungsträger staatlicher Einrichtungen, verwerten können und wollen. Diese persönlichen Daten besitzen oft einen institutionellen, sozialen, und/oder ökonomischen Wert, den alle Akteure, grundsätzlich also auch die Verbraucherinnen und Verbraucher, individuell oder kollektiv als Verhandlungsgegenstand einsetzen können sollten. (Oehler 2015h, 24). Entscheidend scheint hier aus

der Perspektive der Bürgerinnen und Bürger zu sein, wie einfach, verständlich und klar erkennbar ist, dass die genutzten Angebote aus den **persönlichen Daten** bezahlt werden (auch durch die Weitergabe an Dritte) und ob es im Ablehnungsfall außer der Nicht-Nutzung des Dienstes Möglichkeiten der Vermeidung sowie Lösungsalternativen gibt. Hierzu gehört auch die einfache, klare und verständliche **Kennzeichnung**, inwiefern persönliche Daten zur direkten oder indirekten persönlichen, geografischen und technikabhängigen (zum Beispiel abhängig vom genutzten Zugang/device) Preisdifferenzierung verwendet werden (sollen). Gleichermaßen betrifft dies die Kennzeichnung hinsichtlich der (IT-) **Sicherheit** einschließlich der Deklaration der erwarteten und verpflichtenden Mitwirkung des Zahlers. (Oehler 2015d, 53).

Gegenwärtig scheint noch die Skepsis, insbesondere zum komplett bargeldlosen Bezahlen, zu überwiegen: „Genau darum geht es jedoch: um das Vertrauen der Menschen. Darum buhlen nun ebenjene Firmen, die sich zuletzt nicht wirklich darum bemüht haben. ... Unternehmensberater Dave Skaff sagt: ‚Ganz ehrlich: Im kommenden Jahr sehe ich keine Revolution. ... Es dauert bestimmt noch einige Jahre, das Vertrauen der Kunden zu gewinnen.‘“ (Schmieder 2016, 22).

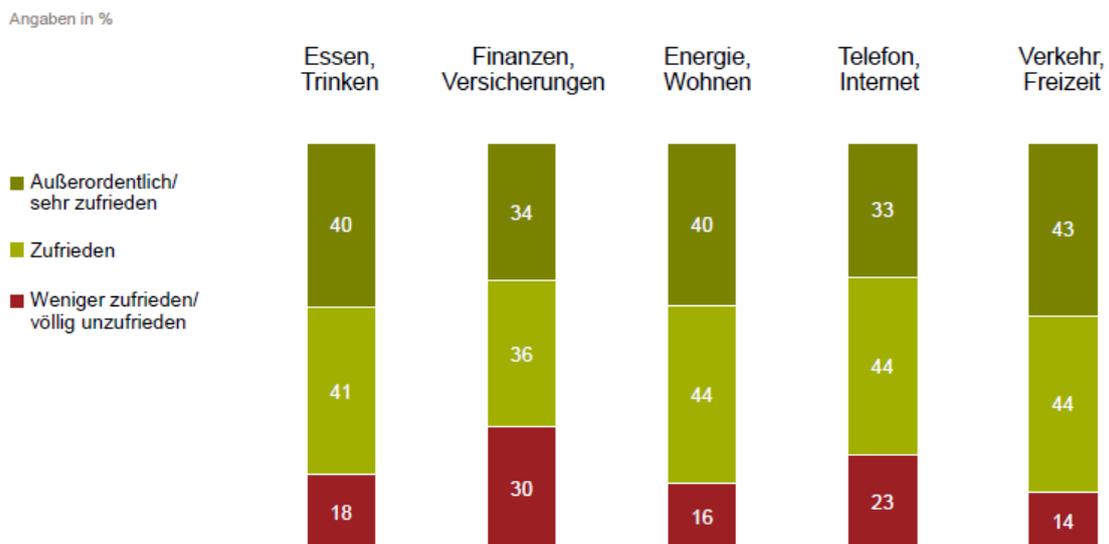
Die aktuelle Studie des Verbrauchermonitor 2015 für Baden-Württemberg (VM BW 2015, 19) hebt nicht nur hervor, wie relevant inzwischen der Bereich Finanzen und Versicherungen für Verbraucher geworden ist (Abbildung 14, mit ähnlichen Daten auch für Bayern: VM BY 2015, 19).

Abbildung 14: Relative Wichtigkeit der Handlungsfelder (VM BW 2015, 19)



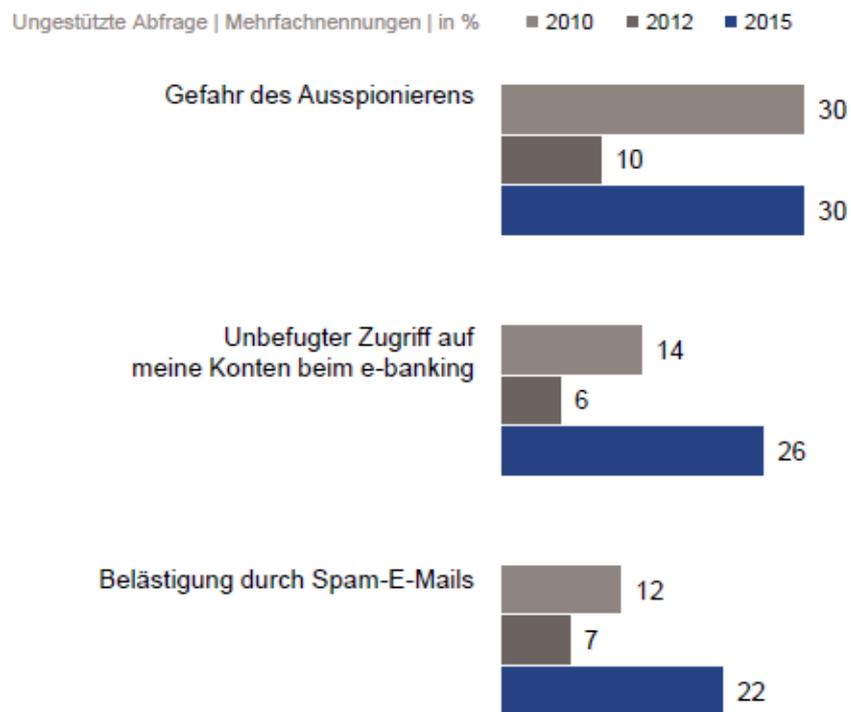
Sie zeigt auch den noch unvermindert recht hohen Anteil an Unzufriedenheit mit dem dort vorherrschenden Verbraucherschutz (VM BW 2015, 20; Abbildung 15; mit ähnlichen Daten auch für Bayern: VM BY 2015, 20).

Abbildung 15: Zufriedenheit mit dem Verbraucherschutz in den Bereichen (VM BW 2015, 20)



Dabei gewinnt zum Beispiel der unbefugte Zugriff auf Konten beim Online-Banking (siehe oben, **IT-Sicherheit**) eine rasant steigende Bedeutung (VM BW 2015, 39; Abbildung 16; mit ähnlichen Daten auch für Bayern: VM BY 2015, 34).

Abbildung 16: Ausgewählte Themen für den Verbraucherschutz bei der Internetnutzung (VM BW 2015, 39)



5.3 „Digitalisierung bei Finanzdienstleistungen“ im Bereich „Online-Beratungs- und Informationsangebote“

5.3.1 Beratung als Teil der Finanzintermediation

Arbeitsteiliges Wirtschaften erfordert in der Regel einen Ausgleich zwischen dem Finanzbedarf einzelner Wirtschaftssubjekte, der so genannten Finanzmittelnehmer, und dem Anlagebedarf anderer Wirtschaftssubjekte, der so genannten Finanzmittelgeber. Unternehmen, deren primärer Geschäftszweck auf diesen Ausgleich gerichtet ist, werden als Finanzintermediäre im engeren Sinne bezeichnet (zum Beispiel Banken und Sparkassen, Versicherungen, Investmentfonds). Als **Anlageleistung** nehmen sie einerseits Zahlungsmittel von originären Finanzmittelgebern gegen das Versprechen späterer Rückzahlung entgegen und stellen andererseits solche Zahlungsmittel als **Finanzierungsleistung** wiederum gegen das Versprechen späterer Rückzahlung zur Verfügung. Kernelement ist dabei, dass ein potentielles Anspruchs- und Verpflichtungsverhältnis zwischen Finanzmittelgebern und Finanzmittelnehmern durch zwei eigenständige Verträge mit dem Finanzintermediär ersetzt wird. Hierbei werden die bekannten Transformationsleistungen bezüglich des Informationsbedarfs, des Betrages („Losgröße“), der Fristen und/oder des Risikos erbracht. Hierzu zählen auch die Leistungen im **Zahlungsverkehr**. (Oehler 2006a; vgl. Oehler 2004, 2011a zu einer weiteren Erläuterung der (Theorie der) Finanzintermediation im Kontext der Neuen Institutionenökonomik).

- Finanzintermediäre schließen mit einer Vielzahl von Geldgebern und Geldnehmern Verträge ab oder vermitteln diese. Dies erspart den potentiellen Vertragspartnern Zeit und Geld bei der individuellen Suche. Der Informationsbedarf der Kunden reduziert sich auf die Kenntnis eines geeigneten Finanzdienstleisters (**Informationsbedarfstransformation**).
- Banken und Sparkassen sind in bestimmten Grenzen bereit, Zahlungsmittelbeträge bereitzustellen oder zu akzeptieren. Damit nehmen sie einzelnen Kunden Probleme der Betragsgröße ab. Sie erlauben zum Beispiel Anlegern, kleine Beträge als Einlagen anzulegen und reichen große Beträge gleichzeitig an Geldnehmer aus (**Betragstransformation**).
- Banken, Sparkassen und auch Versicherungen tragen auch zum Abbau von Fristenproblemen dadurch bei, dass sie Zahlungsmittel von Geldgebern zu anderen Anlagefristen entgegennehmen als sie Zahlungsmittel den Geldnehmern überlassen (**Fristentransformation**).
- Banken und Sparkassen verändern damit auch das Ausfallrisiko der Geldgeber (Kunden). Diese sogenannte **Risikotransformation** kann zunächst auf die Intermediärhaftung selbst zurückgeführt werden (Eigenkapital). Zudem wirkt die Risikodiversifikation im Geldnehmer

portefeuille einer Bank oder Sparkasse. Darüber hinaus kann solchen Intermediären grundsätzlich eine Fähigkeit zur Risikoselektion zugeschrieben werden (Spezialisierungsvorteile bei der Vertragsgestaltung/Risikoeinschätzung und bei Sicherungs- und Kontrollmaßnahmen). Schließlich bewirken bedingte Verpflichtungsstrukturen besonders im Versicherungsgeschäft eine Risikotransformation.

Im Kontext von Anlageleistungen spielen alle vier Transformationsleistungen eine Rolle, in der Anlageinformation und Anlageberatung vor allem die **Information** (Exploration, Aufklärung) und die **Empfehlung**, aber auch bereits die Kenntnis geeigneter Informationsgeber und Berater. Nach übereinstimmender Auffassung der Deutschen Bundesbank, der Stiftung Warentest und weiterer neutraler Institutionen gehören grundsätzlich zu den Bankeinlagen Tages-, Termin-/Festgeld- und Spareinlagen und zu den Finanzinstrumenten Aktien, Anleihen, Fondsanteile (Rentenfonds, Aktienfonds, inkl. ETFs und Indexfonds (XTFs)), Derivate und Sparbriefe. Kapitallebensversicherungen werden hier und in der Wissenschaft regelmäßig aufgrund ihrer faktischen Anlage-Risiko-Eigenschaft dazugerechnet. Aus der Perspektive des Versicherungsnehmers bzw. des Anlegers können Versicherungsverträge und Anlageformen funktional ähnliche, substitutionale Alternativen darstellen; die kollektivorganisierte (Portfolio) bedingte Verpflichtungsstruktur (Zahlung, wenn Versicherungsfall eintritt) steht dem nicht entgegen bzw. befördert den Anlage-/Vorsorgegedanken. Somit ist die Tätigkeit von Versicherungsunternehmen in aller Regel dadurch gekennzeichnet, dass sie einerseits Zahlungsmittel gegen die bedingte Verpflichtung zukünftiger Zahlungen entgegennehmen und andererseits Zahlungsmittel gegen den Erwerb unbedingter künftiger Rückzahlungsansprüche an andere Geldnehmer weiterleiten. „Geldanlagen“ und „Finanzanlagen“ werden für diese Studie als Synonyme verwendet, auch wenn einige Aspekte dafür sprechen würden, unter verschiedenen Kriterien „Finanzanlagen“ als den weitergehenden, „mächtigeren“ Begriff zu verstehen. Nicht berücksichtigt werden direkte Finanzierungsleistungen an Endkunden (Schuldner) wie zum Beispiel Verbraucherkredite oder Mikrokredite von sogenannten „nachhaltigen“ Anbietern, es sei denn, sie sind (indirekt) Gegenstand von Anlageleistungen. (Oehler 2006a).

Darüber hinaus erscheint es angesichts des Standes der Literatur und der realen Erscheinungsformen angemessen, den Begriff des Intermediärs weiter auszulegen und auch solche Unternehmen als Finanzintermediäre zu bezeichnen, die Kontrakte zwischen Finanzmittelgebern und Finanzmittelnehmern überhaupt ermöglichen oder einfacher und kostengünstiger herbeiführen. Solche Institutionen werden als Finanzintermediäre im weiteren Sinne bezeichnet. Sie erbringen Leis-

tungen in den Bereichen der Vermittlung, Informationsabgabe und Risikoübernahme, die denen der Finanzintermediäre i.e.S. vergleichbar sind (zum Beispiel Börsen, Ratingagenturen, Auskunfteien, Vermittler, Makler). (Oehler 2006a).

Viele Finanzdienstleistungen von Banken, Sparkassen, Versicherungen oder Fonds stellen aus ökonomischer Sicht **Vertrauensgüter** dar, deren entscheidende Nutzenstiftung – sofern überhaupt beurteilbar oder eintreffend – oft erst nach Jahren oder Jahrzehnten zu erwarten ist (zur Diskussion um Beratung und Vorsorge und die damit verbundene Informations- und Entscheidungssituation für Verbraucher: Oehler 2004, vgl. auch Oehler 2006b, 2009b, Oehler et al. 2009). Für solche Produkte ist typisch, dass oft eine deutliche (zeitliche) Divergenz zwischen Leistung und Gegenleistung besteht, die (Nicht-) Realisierung des Leistungsversprechens also oft in ferner Zukunft liegt. Dies betont eindringlich, welche hohe Bedeutung einer verständlichen, verlässlichen und vergleichenden **Beratung und Information** zukommt, zu der unter anderem eine Angabe von Risiken oder Verlusten, zur Verfügbarkeit, zur Wertentwicklung abzüglich aller Kosten im Klartext und in Euro sowie ein unmissverständlicher Hinweis zur **Eignung für eine Bedarfssituation** sowie zu wesentlichen Einflüssen auf andere (vorhandene) Produkte gehört. Kunden werden damit erst in die Lage versetzt, sich selbstgesteuert und kritisch mit Finanzprodukten auseinander zu setzen, und insbesondere auch einzuschätzen, wie viel Risiko (in Verbindung mit anderen Produkten) schon eingegangen wurde („**Tragfähigkeit**“), jeweils ausgehend von der spezifischen Ziel- und Ausgangssituation eines Verbrauchers, weil sie jetzt die Informationen dazu wahrnehmen können und zu beurteilen vermögen (Art und Funktionsweise, Risiken in Euro, erwartete Wertentwicklung abzüglich aller Kosten in Euro, Verfügbarkeit in Euro und Zeit). (Oehler 2011, 2012a, 2012b, 2013a, 2016k, 2016l).

Aufgrund der **Komplexität der Informations- und Entscheidungssituationen**, haben Verbraucherinnen und Verbraucher meist einen hohen Informationsbedarf sowohl bezüglich der Analyse ihrer eigenen wirtschaftlichen und finanziellen Situation heute und in Zukunft als auch hinsichtlich der potentiellen Problemlösungen. Die Mehrheit dürfte aufgrund ihres hohen Informationsbedarfs sowie der geringen Absicherung durch gebildetes Vermögen besonders auf eine qualitativ hochwertige Informationen und Empfehlungen angewiesen sein. Qualitativ hochwertig bedeutet in diesem Kontext dabei primär, Informationen und Empfehlungen zu erhalten, die angesichts der verfügbaren Kenntnisse und Erfahrungen (Kompetenzen) und der individuellen Bedarfssituation benötigt werden (vgl. Oehler 2011a 2015a, 2015b). In der Praxis sind Beratungssituationen dabei regelmäßig unter anderem durch eine Informations- und Entscheidungsüberlastung des Kunden gekennzeichnet (information overload, choice overload) (vgl. Oehler 2006b, 2011a, 2016k, 2016l).

5.3.2 Analoge und digitale Formen der Finanzberatung: Überlegungen zur Systematik

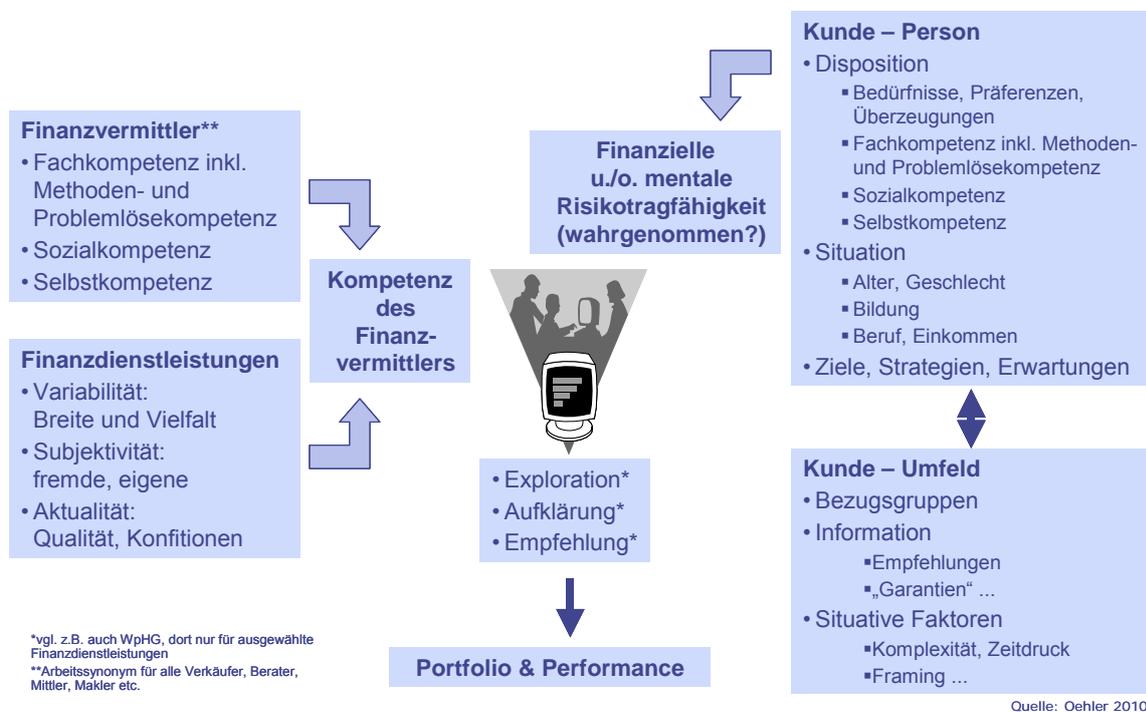
Die Mehrheit der Verbraucher ist aufgrund ihres hohen Informationsbedarfs sowie der geringen Absicherung durch gebildetes Vermögen sowie einer nur eingeschränkt möglichen Kenntnis und Erfahrung mit der finanziellen Situation und mit Finanzprodukten besonders auf eine qualitativ hochwertige Finanzberatung angewiesen (Anlage und Versicherungen, Finanzierung/Kredite, Zahlungsverkehr). Qualitativ hochwertig bedeutet in diesem Kontext dabei primär, die Grundsätze „know your customer“ und „know your product“ möglichst gut umzusetzen, das heißt, dem Kunden die Informationen zu vermitteln, die er angesichts seiner Kenntnisse und Erfahrungen benötigt, und die empfohlenen Produkte an dessen individueller Situation auszurichten (vgl. Oehler 2011a). Sekundär sind ggf. auch solche Qualitätsaspekte von Bedeutung, welche zwar nicht der so definierten „Kernqualität“ der Beratung zuzurechnen sind („know your customer & product“), die Zufriedenheit der Kunden aber oft sogar deutlich stärker beeinflussen, weil sie für letztere Such- bzw. Erfahrungsmerkmale darstellen und damit direkt beurteilbar sind. Hierzu gehören beispielsweise Merkmale des Beratungsumfeldes sowie des Beraters). In der Praxis sind Beratungssituationen aber regelmäßig unter anderem durch eine Informations- und Entscheidungsüberlastung des Kunden gekennzeichnet („information overload“, „choice overload“) (vgl. Oehler 2011a). Die moderne verhaltenswissenschaftlich ausgerichtete ökonomische Forschung („Behavioral Economics & Finance“) kommt längst zum Ergebnis, dass die Vorstellung, im Rahmen einer zeitlich begrenzten Anlage- oder Versicherungs- oder Kreditberatung in allen Aufklärungsbereichen das notwendige Wissen und ausnahmslos verständliche Ratschläge vermitteln zu können, eher realitätsfremd ist (sogenanntes „als ob“-Paradoxon). Vielmehr wird erwartet, dass bereits die Vermittlung des notwendigen Wissens in einem einzigen Bereich zur kognitiven Überforderung unwissender Verbraucher führen könnte; vgl. grundlegend Oehler 1992 und 1995, vgl. auch Oehler/Reisch 2008). Überlegungen zu einer produkt- und kundengerechten Beratung, sei es für Kunden als Anleger oder als Versicherungsnehmer, gehen im Wesentlichen von zwei zentralen Komponenten aus (vgl. Oehler 2011a, 2012a).

- Die Art und Weise der Beratung durch den Berater oder Finanzvermittler muss zum jeweiligen Kunden „passen“, das heißt, dass die Beratung den Kenntnissen und Erfahrungen des Kunden entsprechen muss. Die Kompetenz des Kunden ist also zu berücksichtigen („**know your customer**“).
- Die seitens des Beraters oder Finanzvermittlers empfohlenen Finanzdienstleistungen müssen ebenfalls zum jeweiligen Kunden „passen“, das heißt, die Produkte müssen den Zielen und

Bedürfnissen und damit auch den wirtschaftlichen und insbesondere den finanziellen Möglichkeiten des Kunden entsprechen („**know your product**“).

Der im Zusammenhang mit der Information und Beratung (Exploration, Aufklärung, Empfehlung) bestehende Beratungsprozess stellt sich typisiert wie folgt dar (Abbildung 17).

Abbildung 17: Typisierte Prozess- und Wertkette der Finanzberatung (Oehler 2010; vgl. Oehler 2011a, 2012a, 2015a, 2015b, 2015c. Finanzvermittler als Arbeitssynonym für alle Verkäufer, Berater, Mittler, Makler etc.; zur genaueren Differenzierung siehe unten)



Die aus der Fach-, Sozial- und Selbstkompetenz im Zusammenwirken mit der Produktpalette resultierende Kompetenz eines Beraters wirkt in der Wahrnehmung des Kunden im Sinne einer **Reduzierung der wahrgenommenen Unsicherheit**. Die Qualifikation eines Beraters bestimmt sich also – vereinfacht formuliert – durch die Verwertbarkeit seiner Leistungen für den nachfragenden Anlage- und/oder Versicherungskunden. Dies manifestiert sich zusammen mit weiteren, außerhalb des direkten Vermittlungsprozesses wirkenden Faktoren in einer Reduzierung der empfundenen Unsicherheit. Wesentlich dabei ist ferner, dass sowohl die aus der eingeschränkten Rationalität (vgl. Oehler 2011a; vgl. grundlegend hierzu Oehler 1995, Oehler 1992; Verhaltensanomalien, Heurist

iken, Wahrnehmungsverzerrungen etc.) entstehende **mentale Risikotragfähigkeit** („Wohlempfinden“) als auch die aus der wirtschaftlichen Gesamtsituation resultierende **finanzielle Risikotragfähigkeit** nicht überschritten wird. Der Ausgang des Gesamtprozesses hängt damit von der konkreten Einzelsituation ab, also zum Beispiel der absoluten Tragweite einer möglichen Fehlentscheidung (Betragshöhe, Langfristigkeit etc.) (vgl. Oehler 2011a, 2012a). Im Ergebnis soll der Kunde befähigt werden, eine **interessengerechte Entscheidung** zu Geldanlagen oder anderen Finanzprodukten, zum Beispiel Finanzierung/Kredite, zu treffen. Hierzu gehört die **Passung** eines Finanzprodukts in das **Portfolio** der schon vorhandenen Produkte und Dienstleistungen, das heißt, die Eignung eines Produktes ist nicht solitär nach dessen unmittelbarem Rendite-Risiko-Profil zu entscheiden, sondern sie ist elementar abhängig vom vorhandenen Produktportfolio eines potentiellen Kunden aus Produkten des Zahlungsverkehrs, der Anlage inklusive Versicherungen und der Finanzierung (Kredite) (vgl. Oehler 2011a, 2015a, 2015b).

Entsprechend einer solchen Zielsetzung lässt sich der **Informations- und Beratungsprozess** in die folgenden Phasen einteilen, die sich in der Praxis regelmäßig überlappen: Exploration, Aufklärung, Empfehlung (Oehler 2011a, Oehler 2012a, 2012b: erste umfassende wissenschaftliche, empirische Studie zur Gestaltung der Produktinformationsblätter im Bereich Finanzdienstleistungen in Deutschland).

- In der **Explorationsphase** sollen Informationen über **Kundenbedürfnisse und -situation**, inklusive Anlagezielen, finanziellen Verhältnissen, Kenntnissen und Erfahrungen, ermittelt werden, um diesen Lebenslagen entsprechend aufklären und beraten zu können. Das Wertpapierhandelsgesetz (WpHG) § 31 Abs. 4 regelt für Geldanlagen hierzu grundlegend: „Ein Wertpapierdienstleistungsunternehmen, das Anlageberatung ... erbringt, muss von den Kunden alle Informationen einholen über Kenntnisse und Erfahrungen der Kunden in Bezug auf Geschäfte mit bestimmten Arten von Finanzinstrumenten oder Wertpapierdienstleistungen, über die Anlageziele der Kunden und über ihre finanziellen Verhältnisse, die erforderlich sind, um den Kunden ein für sie geeignetes Finanzinstrument oder eine für sie geeignete Wertpapierdienstleistung empfehlen zu können.“
- Die **Aufklärungsphase** baut auf der Explorationsphase auf. Charakteristisch für die Aufklärung ist, dass der Kunde zu deren Beginn in der Regel nicht konkret sagen kann, was er wissen will, weil ihm unklar ist, welche Informationen ihm fehlen. Die Aufklärung entwickelt

sich daher in der konkreten Situation. Zum Gegenstand hat sie einen Tatsachenkomplex wie zum Beispiel eine Versicherung oder ein Anlageprodukt, dessen **Risiko- und Chancopotential** dem Kunden durch die Mitteilung von Tatsachen verdeutlicht werden soll (**Information**).

- In der **Empfehlungsphase** kommt es zu konkreten Vorschlägen. Neben der Mitteilung von Fakten enthält diese auch deren **Bewertung und Beurteilung nach Maßgabe der individuellen Eignung** (Bewertung). Das Wertpapierhandelsgesetz (WpHG) § 31 (4) regelt für Geldanlagen hierzu grundlegend: „Die Geeignetheit beurteilt sich danach, ob das konkrete Geschäft, das dem Kunden empfohlen wird, ... den Anlagezielen des betreffenden Kunden entspricht, die hieraus erwachsenden Anlagerisiken für den Kunden seinen Anlagezielen entsprechend finanziell tragbar sind und der Kunde mit seinen Kenntnissen und Erfahrungen die hieraus erwachsenden Anlagerisiken verstehen kann.“

Aus der Perspektive von Bürgerinnen und Bürgern als Privatpersonen (C2B=Consumer-to-Business) lassen sich wesentliche Anlässe, Ereignisse oder Lebensumstände, die eine Finanzberatung notwendig werden lassen können, wie folgt systematisieren. Dabei handelt es sich nicht um eine vollständige Abbildung theoretisch denkbarer und/oder praktisch realisierter Anlässe, sondern um ein typisierendes Vorgehen, das die wesentlichen Charakteristika verdeutlicht (grundlegend hierzu (Lebensphasen, Anlässe, Einflussfaktoren) Oehler 1995, I.3, sowie (Basis- und Zusatzbedarfe an Finanzprodukten) Oehler 2011a, 2015a, 2015b, 2015c, vgl. auch zum Beispiel Oehler 2011/12, ING-DiBa 2010, Stiftung Warentest 2013 (bezogen auf Versicherungen), Stiftung Warentest 2015g (bezogen auf den Studienbeginn), Reifner 2014). Die **Lebensphasen** und **Anlässe** sind nachvollziehbarer Weise nicht überschneidungsfrei, da zeitgleich auch mehrere Situationen bestehen können (zum Beispiel Berufseinstieg und Familiengründung). (Oehler 2015e, 15-16).

- Schule (Konto, Zahlungsverkehr, Karten),
- Erste Berufsausbildung/Studium (Konto, Zahlungsverkehr, Karten, notwendige Versicherungen, „eiserne Reserve“, Studienfinanzierung),
- Persönliche Selbständigkeit und Auszug aus dem Elternhaus (Konto, Zahlungsverkehr, Karten, notwendige Versicherungen, „eiserne Reserve“, Geldanlage, Vorsorge, Verbraucherkredite),
- Berufseinstieg (notwendige Versicherungen, „eiserne Reserve“, Geldanlage, Vorsorge, Verbraucherkredite),

- Partnerschaft/Junge Familie/Familiengründung (notwendige Versicherungen, „eiserne Reserve“, Geldanlage, Vorsorge, Verbraucherkredite),
- Lebenskrisen und Notsituationen (Arbeitslosigkeit, Trennung/Scheidung, schwere Krankheit, Berufsunfähigkeit, Pflege, Tod),
- Familie mit Teenagern (notwendige Versicherungen, „eiserne Reserve“, Geldanlage, Vorsorge, Verbraucherkredite),
- Immobilienerwerb (notwendige Versicherungen, Immobilienfinanzierung),
- Rückkehr in den Beruf (notwendige Versicherungen, „eiserne Reserve“, Geldanlage, Vorsorge),
- Leben als „Best Ager“/„empty nest“/Ausbildung der Kinder (notwendige Versicherungen, „eiserne Reserve“, Geldanlage, Vorsorge, Pflege, Vermögensumschichtungen/Erben-Vererben),
- Leben im Ruhestand (notwendige Versicherungen, „eiserne Reserve“, Geldanlage, Vorsorge, Pflege, Vermögensumschichtungen/Erben-Vererben).

In der ersten wissenschaftlichen Studie zur Beratungsdokumentation in Deutschland (vgl. Oehler 2012a) werden die durch Privatkunden ausgelösten, insbesondere durch die verschiedenen Lebenssituationen und konkrete Bedarfe ausgelösten Beratungs- und Informationssituationen als ein Kontinuum verstanden, dessen Pole sich als „Erstberatung“ oder „Finanz-Check“ einerseits und „reine Produkttransaktion“ andererseits bezeichnen lassen. Anhand empirischer Bestandsdaten aus Banken und Sparkassen wurden **typische Beratungs- und Informationssituationen** identifiziert und gekennzeichnet (zur Ableitung von Kunden- und insbesondere Anlegertypen vgl. zum Beispiel Oehler 1995, Oehler 2009a und Oehler/Wilhelm-Oehler 2008). Die Studie ergibt die folgenden typischen Beratungssituationen inkl. Kundencharakteristika, unterteilt nach Erstberatung und Folgeberatung (Oehler 2012a; vgl. dort die weitere Detaillierung):

- **Erstberatung / grundlegende Beratung**
 - Erstberatung mit Kunden geringen Allgemeinwissens und geringen Finanzwissens
 - Erstberatung mit Kunden guten Allgemeinwissens und großen Finanzwissens

- Erstberatung mit Kunden guten Allgemeinwissens und geringen Finanzwissens

- **Folgeberatung / besondere Anlässe**
 - Folgeberatung mit Kunden geringen Allgemeinwissens und geringen Finanzwissens
 - Folgeberatung mit Kunden guten Allgemeinwissens und großen Finanzwissens
 - Folgeberatung mit Kunden an der Grenze oder zur Vermeidung eines beratungsfreien Geschäfts
 - Folgeberatung mit Kunden an der Grenze oder zur Vermeidung eines reinen Ausführungsgeschäfts
 - Folgeberatung mit Kunden guten Allgemeinwissens und geringen Finanzwissens

Als Ansprechpartner zur Beratung insgesamt und/oder ihren Elementen (Exploration, Aufklärung, Empfehlung) stehen grundsätzlich vier **Beraterotypen** zur Verfügung (vgl. Reifner 2015a; je nach Einzelfall und Spezialgebiet können auch Rechtsanwälte, Steuerberater oder Schuldnerberater hinzukommen, sowie auch NGOs Beratung anbieten (zum Beispiel Verbraucherzentralen) oder Empfehlungen geben (zum Beispiel Stiftung Warentest, Ökotest). (Oehler 2015e, 21-25).

- Abhängig-beschäftigte Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter von Banken und Sparkassen,
- Vertreterinnen und Vertreter (Ausschließlichkeitsvertreter, Mehrfachvertreter, Strukturvertriebe sowie Kreditvermittler),
- Maklerinnen und Makler (Versicherungsmakler, Finanzanlagenmakler und Darlehensmakler) sowie
- Honorarberaterinnen und Honorarberater (Honorarberater, Honorar-Finanzanlagenberater sowie Versicherungsberater),

die insbesondere unterschieden werden können nach

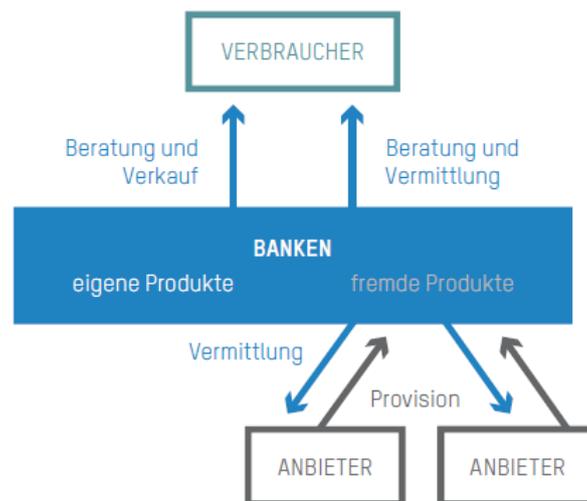
- ihrer persönlichen und finanziellen Unabhängigkeit,
- ihrem Beratungsschwerpunkt,
- der betreuten Produktvielfalt, der erforderlichen Mindestqualifikation und
- ihrer Beaufsichtigung sowie

- ihrer Erreichbarkeit.

Damit lassen sich die vier Beratertypen entsprechend wie folgt beschreiben (Reifner 2015a):

- Abhängig-beschäftigte Mitarbeiterinnen und **Mitarbeiter von Banken und Sparkassen** (Abbildung 18): „erhalten Gebühren und Provisionen von anderen Anbietern bei Produktverkauf, häufig Verkauf "hauseigener" Produkte, aber auch Vermittlung fremder Produkte, relativ gute Erreichbarkeit sowohl in Städten wie auch in ländlichen Gegenden, Berater sind in Organisationsstrukturen der Bank oder Sparkasse eingebunden und können nur Produkte vermitteln, die von der Geschäftsleitung vorgegeben werden“ (Reifner 2015a).

Abbildung 18: Mitarbeiter (Reifner 2014, 21)



- Vertreterinnen und **Vertreter** (Ausschließlichkeitsvertreter, Mehrfachvertreter, Strukturvertriebe sowie Kreditvermittler): „erhält Provisionen von den Anbietern bei Produktverkauf, je nach Beratertyp Produkte eines oder mehrerer Anbieter im Angebot, relativ gute Erreichbarkeit sowohl in Städten wie auch in ländlichen Gegenden, je nach Beratertyp vertragliche Bindung an einen oder mehrere Anbieter“ (Reifner 2014, 20).

Abbildung 19: Ausschließlichkeitsvertreter (Reifner 2014, 21)

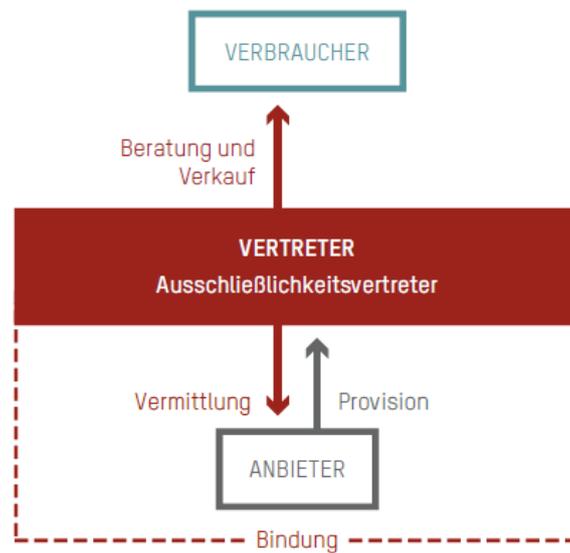
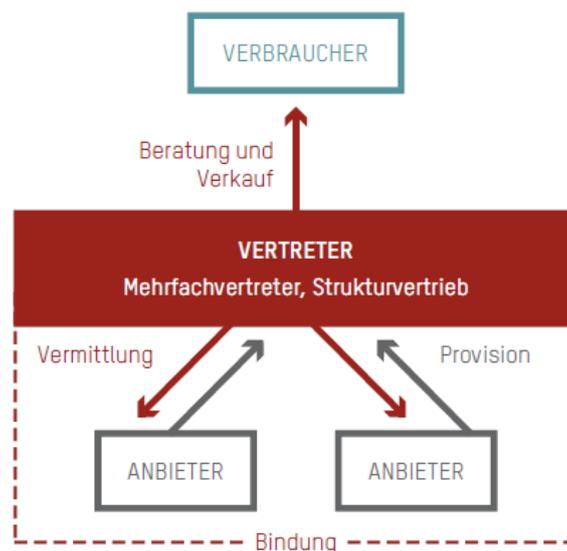
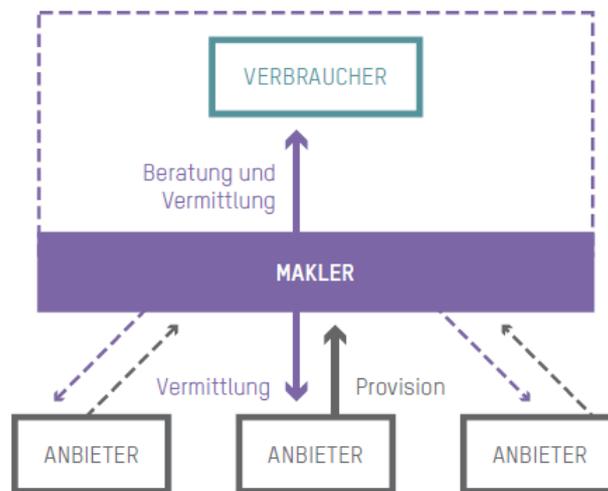


Abbildung 20: Mehrfachvertreter, Strukturvertriebe (Reifner 2014, 21)



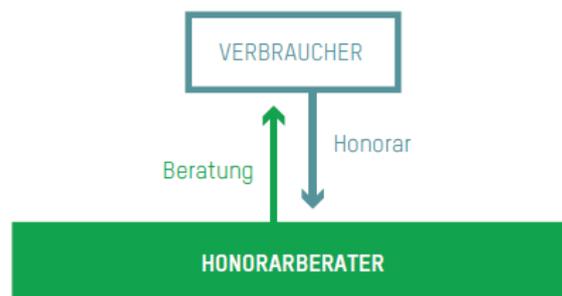
- Maklerinnen und **Makler** (Versicherungsmakler, Finanzanlagenmakler und Darlehensmakler): „erhält Provisionen von den Anbietern bei Produktverkauf, keine Anbieterbindung, theoretisch alle Produkte möglich, relativ gute Erreichbarkeit in Städten, anbieterunabhängige Beratung“ (Reifner 2015a).

Abbildung 21: Makler (Reifner 2014, 20)



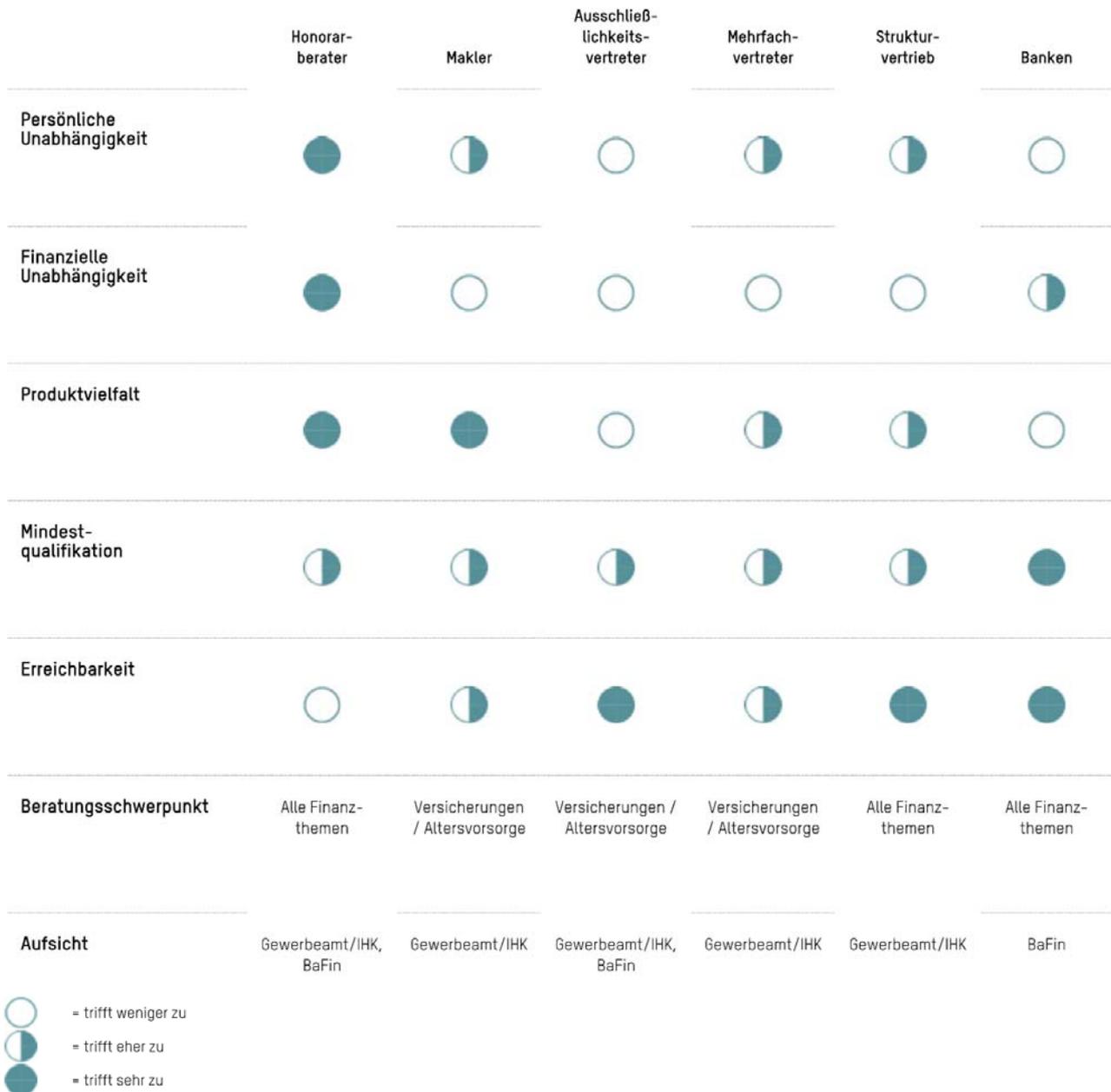
- Honorarberaterinnen und **Honorarberater** (Honorarberater, Honorar-Finanzanlagenberater sowie Versicherungsberater): „Beratung wird durch Kunden direkt bezahlt, keine Anbieterbindung, theoretisch alle Produkte möglich, derzeit geringe Beraterdichte, anbieterunabhängige Beratung“ (Reifner 2015a).

Abbildung 22: Honorarberater (Reifner 2014, 20)



Die nachstehende Abbildung 23 gibt hierzu einen zusammenfassenden Überblick.

Abbildung 23: Beratertypen (Reifner 2015b)



Zur gerne als Alternative zur Provisionsberatung gekürten Honorarberatung sei angemerkt, dass diese auch nicht ohne Eigeninteresse angeboten wird und zudem flächendeckend für alle Verbraucherinnen und Verbraucher wenig realistisch erscheint (Oehler 2011a, 2015c). Da auch ein **Honorarberater** über ein **pekuniäres Eigeninteresse** verfügen kann, das sich zum Beispiel in opportunistischem Verhalten (zum Beispiel Steigerung der Beratungsdauer bzw. Beratungshäufigkeit) niederschlägt, ist dafür Sorge zu tragen, dass Höhe und Häufigkeit der Honorierung standardisiert und kontrolliert werden, analog den Forderungen zur vollständigen Offenlegung der Zuwendungen in

der Provisionsberatung. Gegenüber den Verbraucherinnen und Verbrauchern sollte also nicht der Eindruck erweckt werden, dass durch die Forcierung einer Honorarberatung die bekannten Probleme der provisionsgetriebenen Beratung überwunden würden. (Oehler 2015e, 25-26).

Billen weist mit Bezug zur seit 2014 geltenden Regelung zur Honorar-Finanzanlageberatung (vgl. auch unten, Abschnitt 5.3.2) darauf hin: „Wir müssen insgesamt für ein hohes Qualifikationsniveau sorgen - das gilt sowohl für die Honorar- wie auch für die Provisionsberatung. Der Berater muss fähig und bereit sein, sich in die Lebens- und Finanzsituation seiner Kunden hineinzudenken. Er muss die Erwartungen der Kunden bezüglich Renditen und Risiken auf ein realistisches Niveau führen und sollte auch deren tägliches Finanzverhalten unter die Lupe nehmen. Außerdem muss er die wichtigsten Produkteigenschaften kennen.“ (Billen 2015b).

Mit der bisherigen Erörterung wird deutlich, dass der **Zugang** zur Beratung und/oder ihren Elementen (Exploration, Aufklärung, Empfehlung) außer durch Lebensphasen, Anlässe oder **Zielsetzungen** auch durch die entsprechende Ausstattung mit **Ressourcen**, insbesondere technischen Fazilitäten und die Handhabung solcher (siehe unten und Oehler 2015d), bestimmt wird. (Oehler 2015e, 26).

- Neben den analogen Varianten der stationären **persönlichen** Beratung „face to face“ beim Anbieter oder zu Hause oder am Arbeitsplatz sowie mittels **Telefon** oder **Briefpost**
- sind Angebote online im **Internet** ebenso verfügbar
- wie mobile Lösungen via **Tablet** oder **Smartphone**.

Die Angebote stehen

- teilweise „**mono**“ (nur ein Zugangskanal),
- zum Teil „**multi**“ (**parallel** verschiedene Zugangskanäle) oder
- zum Teil „**omni**“ (vernetzte und **verknüpfte** Zugangskanäle)

zur Verfügung (siehe unten, Abschnitt 5.3.4 zu den Geschäftsmodellen, insbesondere zu neuen, digitalen Angeboten).

Es bestehen auch und gerade für die Einzelelemente (Exploration, Aufklärung, Empfehlung) oder die gesamte Finanzberatung gravierende Unterschiede zwischen der **Digitalen Welt** einerseits und

der traditionellen oder analogen Welt andererseits hinsichtlich Zeit/Geschwindigkeit, Reichweite/Menge, Unumkehrbarkeit/Speicherbarkeit sowie den damit verbundenen Transaktionskosten und einer **Änderung der Rendite-Risiko-Teilung** (zum Beispiel Selbstverantwortlichkeit für Zugangscodes, Passwörter etc. oder Software-Pflege samt Schutz-Software; Eigenverantwortlichkeit für die Suche und Beschaffung sowie die Verständlichkeit und Geeignetheit von Informationen; Problematik des information & choice overload). (Oehler 2015e, 26).

Dem Vorteil der sehr preiswerten digitalen Produktion und Kommunikation steht die Notwendigkeit der technischen Ausrüstung gegenüber. Schließlich spielen auch die bei der Nutzung und Verarbeitung der Informationen hinterlassenen „**Datenspuren**“ eine wichtige Rolle (auch: Datenfusion im Sinne einer Zusammenführung von Daten der Beratung, der Bonität, der Lebensweise etc.). Hier ist die Privatsphäre einschließlich des Schutzes der persönlichen Daten direkt betroffen, insbesondere, wenn Daten unbemerkt ausgelesen und/oder weiterverarbeitet werden (E-Targeting und E-Profiling). Nicht zuletzt sind die Chancen der Nutzung der digitalen Daten(spuren) ungleich verteilt. Zwar sinken die Transaktionskosten für beide Marktseiten, die Angebotsseite gewinnt jedoch durch Data Mining und Data Tracking (Big Data) einen erheblichen Informationsvorteil, dem pekuniäre Gewinne ebenso zugeordnet werden können wie eine Zunahme an Informations- und Kommunikationsmacht. (Oehler 2015e, 27).

Jenseits der bereits in Abschnitt 5.1 angesprochenen weit fortgeschrittenen Digitalisierungsprozesse in Banken und Sparkassen, zum Beispiel in der Kontoführung und im Zahlungsverkehr sowie in der Geldanlage und Finanzierung via Internet (**Online-Banking**) oder gestützt auf mobile Endgeräte wie Smartphones (**Mobile Banking**), ist in den letzten Jahren durch die zunehmende Verbreitung und Nutzung des Internets und durch die weiter steigende Verfügbarkeit von mobilen Endgeräten wie **Tablets** oder **Smartphones** die **Nutzung neuer, schnellerer und gegebenenfalls komfortablerer Information und Beratung** in den Fokus gerückt. Die fortschreitende Digitalisierung und deren Verschränkung mit analogen Prozessen erlaubt nun auch **Nicht-Banken** ihre Kerngeschäftsfelder (Information, Vergleiche von Sachgütern und Dienstleistungen) mit dem traditionellen Geschäftsfeld der Finanzberatung zu verbinden. (Oehler 2015e, 27).

Hierzu gehört unter anderem, dass neue Geschäftsmodelle längst nur noch Teilbereiche des Informations- und Beratungsprozesses als lukrativ erachten und nur noch solche **Fragmente der Wertkette** anbieten. (Oehler 2015e, 27).

Die **Digitalisierung der Finanzberatung** wird dabei als die **Chance** verstanden, bereits in der Exploration im Wege der **Selbst-Erforschung** online und leichter als im stationären Kontakt die Möglichkeit zu eröffnen, zu ermitteln, in welcher Ausgangssituation, in welcher Lebensphase und in

welchem Entscheidungsanlass man steht. Dies dann verbunden damit, dass mit eher heuristischen Werkzeugen und nicht mit scheinengenauen Expertentools für die eigene persönliche Situation vor jeglicher Produktentscheidung (Kauf, Verkauf, Vertragsänderung/-auflösung) erkennbar wird, ob und warum man möglicherweise eine Finanzberatung braucht, welcher Nutzen von einer Beratung erwartet werden kann, welche Informationen zur Analyse und Entscheidungsvorbereitung man selbst sammeln und bereitstellen könnte und welche Beratungsangebote welche Voraussetzungen und Konsequenzen haben. Hierzu könnten gut gestaltete, qualitativ hochwertige Produktinformationen, die im Internet verfügbar sind, einen Beitrag leisten, gegebenenfalls auch erst in der Phase der Aufklärung (Oehler 2011a, 2012a, 2015a, 2015b, 2015c). (Oehler 2015e, 27).

Bei automatisierten Versionen des Digital Advice, auch bekannt als Robo-Advisor oder gegebenenfalls auch als Hybrid-Robo-Advisor (siehe unten), werden grundsätzlich Vorteile gesehen, aber auch klare Risiken: „such as a potentially wider access for consumers to financial advice; a provision of advice at lower cost; and the potential to deliver a highly consistent consumer experience when seeking financial advice. On the other hand, the potential risks include the possibility that consumers could misunderstand advice provided to them without the benefit of a human advisor to support the advice process, and the potential for limitations or errors in automated tools that may not be easily identifiable for consumers or financial institutions.“ (ESMA/EBA/EIOPA 2015, 4). Ähnlich äußert sich dazu die US-amerikanische Wertpapieraufsicht: „While automated investment tools may offer clear benefits – including low cost, ease of use, and broad access – it is important to understand their risks and limitations before using them. Investors should be wary of tools that promise better portfolio performance. ... Be aware that an automated tool may rely on assumptions that could be incorrect or do not apply to your individual situation.“ (SEC/FINRA 2015; vgl. auch Fein 2015). Dorman et al. (2016, 1) betonen: „but households are likely overestimating tool effectiveness“. „Da Robo-Advisors nur nach vordefinierten Regeln arbeiten können, stehen die Anbieter bei der Implementierung vor der Wahl, alle Anforderungen der Kunden antizipieren zu wollen und dafür detailliert Regeln zu definieren – was praktisch unmöglich ist – oder Robo-Advisors auf die Auswahl weniger standardisierter Anforderungen zu beschränken. Bei den bisher entwickelten Robo-Advisors wurde stets letztere Variante gewählt. Daher beschränkt sich ihr Funktionsumfang darauf, einen vorgegebenen Investitionsbetrag unter Berücksichtigung weniger standardisierter Anforderungen, zum Beispiel der Anlagehorizont oder die Risikoeinstellung des Anlegers, auf unterschiedliche Wertpapierkategorien zu verteilen. In der Regel werden dafür breit streuende ETFs eingesetzt. ... Eine bedarfsgerechte Beratung entlang der drei Phasen Exploration, Aufklärung und Empfehlung findet bei den heutigen Robo-Advisors nicht statt. Es fehlen insbesondere der wichtige Punkt der Exploration und die Prüfung, ob die Anlage zur Gesamtsituation

des Kunden passt. Bei der Konsultation von Robo-Advisors ist also Vorsicht geboten. Eine automatisierte Empfehlung, die ohne viele Vorkenntnisse und Informationen auskommt, bleibt fehleranfällig. Erste Anbieter haben diese Risiken erkannt und entwickeln nun Ansätze, um eine mögliche Falschberatung zu vermeiden. So wird zum Beispiel auch nach Schulden und Liquiditätsreserven gefragt. Allerdings müsste der Grundsatz „Know your customer“ viel stärker zum Ausdruck gebracht werden.“ (Oehler/Horn/Wendt 2016d, 28-29; vgl. auch Stiftung Warentest 2016b).

Ein wesentlicher Vorteil des **Digital Advice** besteht grundsätzlich also darin, lösungs- und zielgruppenorientiert auf dem dazu passenden Zugangskanal (Internet, Apps, Social Media) die notwendigen Informationen zur **Selbst-Exploration** und **Selbst-Aufklärung** bereitzustellen. Beide Beratungselemente ersetzen also, zumindest teilweise, das „**Wie**“ (know your customer) und gegebenenfalls dann auch das „**Was**“ (know your product) stationärer analoger Prägung (siehe oben). Anbieterseitig, zum Beispiel bei Habschick (vgl. Habschick 2013), wird dabei gerne auf den angeblichen Vorteil der Asynchronität der Informationsprozesse verwiesen. Solche versetzten oder gestuften Informationsprozesse sind aber schon lange auch Gegenstand der analogen Beratungswelt. Zudem ist die **analoge Beratungswelt längst digitalisiert**, von der Erfassung der persönlichen Daten im Desktop oder Notebook des Beraters über die elektronische Vermittlung der Produktinformationen bis hin zur standardisierten Empfehlung entsprechend den eingesetzten Algorithmen. (Oehler 2015e, 27-28).

Neu erscheint dagegen eher, dass anbieterseitig klar und offen zu erkennen gegeben wird, worin der eigene Vorteil liegen dürfte: „Die Beratung im digitalen Zeitalter ruht auf ... einer veränderten Arbeitsteilung zwischen Kunde und Bank.“ (Habschick 2013). Gemeint ist damit unter anderem: „Ich muss die teure Beratungszeit nicht mehr für reinen Informationstransfer missbrauchen.“ (Habschick 2013). Bürgerinnen und Bürger sollen also mehr oder weniger auf eigenes Risiko Exploration und Aufklärung selbst übernehmen und gegebenenfalls dann gleich auch den Empfehlungen im Internet folgen, eine deutlich veränderte Risiko-Rendite-Teilung. Interessant ist in diesem Kontext, dass, zumindest bei Habschick, keinerlei Differenzierung nach verschiedenen Verbrauchergruppen und Bedürfnissen vorgenommen wird. Solche pauschalen Überlegungen erinnern an das „Outsourcing“ kostenmäßig belastender Privatkunden in Selbstbedienungseinrichtungen seit den 1990er-Jahren und das als „beratungsfrei“ titulierte Geschäft im Online-Banking. Die Erfahrung der letzten beiden Dekaden hat allerdings gut gezeigt, dass Bürgerinnen und Bürger oft solche einseitigen Änderungen durchschauen und alle Zugänge gleichzeitig nutzen wollen. Aus deren Perspektive und im Zweifel weniger aus derjenigen von Anbietern und Unternehmensberatern wäre eine so verstandene Digita-

le Finanzberatung positiv zu beurteilen als Omni-Channel-Flexibilität (vgl. auch Vater/Bergmann 2015, 290, die eine höhere Kundenloyalität bei Omni-Kanal-Nutzern erwarten). (Oehler 2015e, 28).

Andere Vorteile des Digital Advice werden anbieterseitig in der einfachen **Zusammenführung** vieler verschiedener Verträge/Konten von Banken und Versicherungen in einem Tool gesehen, was eine lebensphasen- und anlassbezogene „finanzielle Unterlegung von Lebenszielen“ und eine zielgenaue **Zuordnung** von Produkten erlauben soll. Zusätzlich wird die fortdauerende Begleitung von Kunden über die relevanten Entscheidungsprozesse hervorgehoben (vgl. moneymeets 2014).

Abschließend lässt sich – in einer eher angebotsseitigen Deskription – **Digitale Finanzberatung** und, hier synonym gebraucht, **Digital Advice** oder **Virtual Financial Advice** verstehen als: „... low-cost investment management services, aggregated financial data, simplified recommendations, and transparent pricing all delivered entirely online through an engaging interface ...“ (Fidelity 2014, 1). Die dritte Komponente der Beratung, die **Empfehlung**, ist also ausdrücklich mit dabei.

Aufbauend auf der Analyse zur Systematik der analogen und digitalen Formen der Finanzberatung sowie zur Definition der Digitalen Finanzberatung und ihrer Besonderheiten im Vergleich zu analogen Formen können fünf grundlegende Typen digitaler Informations- und Beratungssysteme („Online-Beratungs- und Informationsangebote“) identifiziert werden (B2C) (Oehler 2015e, 37; vgl. auch Oehler 2016a, 2016c, Oehler/Horn/Wendt 2016b, 2016d; vgl. unter anderem hierzu auch Fidelity 2014, EY 2015):

- **Vollautomatisiertes Vermögensmanagement:** Nutzung einfacher Tools, die nur eine simplifizierte und standardisierte Benutzererfahrung voraussetzen, einschließlich vereinfachter Anlageregeln und Anlageempfehlungen aufgrund zuvor ermittelter einfacher Anlegerprofile und Risikotoleranzen (grundsätzlich honorar- oder provisionsbasiert möglich; Financial Planning und Asset Allocation). Hier wird auch von sogenannter **automatisierter Finanzberatung** oder einem Robo-Advisor gesprochen. Ist das Geschäftsmodell nicht nur auf eine einzelne oder einmalige Anlageempfehlung ausgerichtet, sondern auf fortlaufende Vermögensverwaltung, dann handelt es sich um eine **automatisierte Finanzportfolioverwaltung**.
- **Beraterunterstütztes Vermögensmanagement:** Vollautomatisierte Variante unter assistierender Nutzung eines (virtuellen) Ratgebers (Telefon, E-Mail), der einfache Schritte des Financial Planning ebenso zeigt wie regelmäßige Anregungen zur Gestaltung und Überarbeitung des Portfolios gibt (grundsätzlich honorar- oder provisionsbasiert möglich; Financial Planning und Asset Allocation). Auch diese Variante wird als sogenannte **automatisierte Fi-**

nanzberatung oder als Robo-Advice kategorisiert. Ist das Geschäftsmodell nicht nur auf eine einzelne oder einmalige Anlageempfehlung ausgerichtet, sondern auf fortlaufende Vermögensverwaltung, dann handelt es sich um eine **automatisierte Finanzportfolioverwaltung**.

- **Social Trading**: Internet-Plattformen, auf denen (potentielle) Nutzer die Investments vorgeblich erfolgreicher Anleger in einer unterschiedlich definierten Anleger- und Vorbild-Community für ihr eigenes Portfolio spiegeln können. Anleger werden damit quasi zu „Followern“ Dritter, sogenannten „Signalgebern“ (auch: „Signal Provider“, „Trader“). In diesem Kontext sind insb. auch Performance-Überlegungen in mittlerer oder längerer Frist von Interesse, in etwa vergleichbar zu aktiv gemanagten Fonds. Grundsätzlich rechnet auch diese Variante zur sogenannten **automatisierten Finanzberatung**.
- Produktübergreifende und produktspezifische **Vergleichsportale**, oft in Verbindung mit vereinfachten Anlageregeln und Anlageempfehlungen aufgrund zuvor selbst zu ermittelnder einfacher Anlegerprofile und Risikotoleranzen (grundsätzlich honorar- oder provisionsbasiert möglich). Solche Plattformen sind mit der automatisierten Finanzberatung eng verwandt, da diese zumindest im Bereich der Selbst-Exploration und Selbst-Aufklärung einen Einfluss haben und durch selektive Voreinstellungen und Muster-Vorgaben auch Empfehlungscharakter entfalten (Oehler 2015e, 37; Oehler 2015a).
- Internetbasierte **Kredit- und Wagnisfinanzierung (Crowdfunding, Schwarmfinanzierung)**: Nutzer können auf einer Online-Plattform in einem spezifischen Umfeld Darlehen (**Crowdlending**), oft **Mikro-Darlehen**, vergeben oder erhalten und Projektbeteiligungen eingehen, ebenfalls oft im Mikro-Format (**Crowdinvesting**), teilweise mit hohem Eigenkapitalcharakter. Die Digitale Welt schafft hier neue Formen der Projektfinanzierung, entweder in einer eher eigenkapitalähnlichen oder in einer eher fremdkapitalähnlichen Struktur. Neben diesen Mischformen mit dem Fokus equity-based (Crowdinvesting) oder lending-based (Crowdlending) werden auch Finanzierungsmodelle angeboten, die im Rahmen der Finanzierungsstruktur weniger die monetäre Komponente, sondern vor allem nicht-finanzielle und emotionale Aspekte herausheben (reward-based), die bis zu einer reinen Spendenorientierung reichen können (donation-based). Das jeweilige Geschäftsmodell der Plattform bedingt unter anderem, inwieweit es sich um Anlageberatung, Anlage- oder Abschlussvermittlung oder Platzierungsgeschäfte für Dritte handelt.

Solche Geschäftsmodelle oder Anbieter stellen also eine Intermediärleistung zur Verfügung (vgl. Abschnitt 5.3.1 zu den Finanzintermediären und ihren Leistungen), weil ihr jeweiliges Unternehmen oder ihre jeweilige Plattform einzelne bestehende oder angestrebte Fristeninkongruenzen, Betrags- oder Losgrößendivergenzen sowie Informationsbedarfsunterschiede ausgleichend miteinander verknüpft („Netz“). Insofern ist der Begriff der Disintermediation (z.B. Smith/Hong 2016, S. 1) vollkommen unpassend, da hier zumindest drei der vier Finanzintermediationsleistungen erbracht werden (gegebenenfalls teilweise fehlend: Risikotransformation, vgl. z.B. Oehler 2006, 2012b; vgl. auch Cumming/Zhang 2016). Auch die Monopolkommission scheint in ihrem Hauptgutachten XXI hier noch eher einer analogen Denkweise verhaftet zu sein, wenn bestritten wird, dass Plattformen selbst keine Intermediationsleistungen erbringen würden (Monopolkommission 2016, 433).

Hierzu werden im folgenden Abschnitt 5.3.4 die wesentlichen Geschäftsmodelle der Anbieter vorgestellt. Zuvor sind die wesentlichen rechtlichen Rahmenbedingungen im nachfolgenden Abschnitt 5.3.3 zu erörtern.

5.3.3 Analoge und digitale Formen der Finanzberatung: Rechtliche Rahmenbedingungen

Bereits in den systematischen Ausführungen zu den Formen der analogen und Digitalen Finanzberatung, insbesondere entlang der Dreiteilung der **Wertkette** in **Exploration, Aufklärung und Empfehlung**, ist deutlich geworden, dass Anbieter einschließlich der genannten Beratertypen (siehe Abschnitt 5.3.2) **Pflichten zur Gestaltung der Informationen (Exploration, Aufklärung) und Empfehlungen** haben. Diese sind allerdings teilweise **sehr zersplittert** und sehr unterschiedlich produktbezogen und/oder angebotsbezogen reguliert, so dass sich aus der Perspektive von Bürgerinnen und Bürgern alles andere als ein einheitliches Bild für ihre jeweilige finanzielle Bedarfssituation ergibt (Oehler 2011a, 2012a, 2012b, 2015a, 2015b, 2015c). Jenseits dieses sehr misslichen Umstands wird im Folgenden dennoch angestrebt, die wesentlichen Regelungen zur Finanzberatung zu skizzieren. (Oehler 2015e, 30-36).

Die rechtlichen Rahmenbedingungen der analogen Finanzberatung gelten grundsätzlich für die **Digitale Finanzberatung** in der weiter unten differenzierten Form. Die bisherige und in Abschnitt 5.3.4 fokussierte Erörterung der Geschäftsmodelle und hier insbesondere die Aussagen zu den aus Nordamerika stammenden Ansätzen zur Digitalen Finanzberatung zeigt, dass auch bei einer zumindest streckenweise vorgenommenen **Selbst-Exploration** und/oder **Selbst-Aufklärung** oft eine bestimmte **Art der Empfehlung** folgt, die – wenn auch teilweise rudimentär und standardisiert – im Zuschnitt zu den vom Kunden aktiv oder passiv angegebenen Daten zu seiner Situation, Zielen und Anlässen passen soll. Insofern ist grundsätzlich die nachstehend erörterte **Regulierung auf die Digitale Finanzberatung anzuwenden**, wenn auch – für analoge und digitale Formen gleichermaßen – in systematischer, strukturierter, standardisierter und vergleichbarer Form und nicht in der heutigen zersplitterten und überregulierten Art und Weise (siehe oben und Abschnitt 5.4).

Grundsätzlich kann ein Vermittlungsvertrag oder ein Beratungsvertrag abgeschlossen werden, wobei Reifner feststellt, dass die erstgenannte Lösung in der Praxis eher selten anzutreffen ist (vgl. Reifner 2014, 14). Dies dürfte allein schon in der Natur vieler finanzieller Anlässe und Bedarfssituationen liegen (siehe oben in den Abschnitten 5.3.1 und 5.3.2), da es bei einer reinen **Vermittlung** lediglich darum geht, ein ganz bestimmtes Produkt zu kaufen oder zu verkaufen (auch als sogenanntes beratungsfreies Geschäft bezeichnet, siehe Abschnitt 5.3.2 und Oehler 2012a. Reifner 2014, 14 kommentiert hierzu: „Bei der reinen Anlagevermittlung benötigen Sie eine ... Hilfestellung nicht, sondern nutzen den Berater lediglich dazu, das gewünschte Produkt zu erhalten. In solchen Fällen haben Sie sich auf andere Weise informiert und interessieren sich meist bereits für ein bestimmtes Produkt. In solchen Fällen ist Ihnen als Kunde zumeist bewusst, wenn der Vermittler ein bestimmtes Produkt vertreibt.“). Dagegen wird bei einer **Beratung** intendiert, dass bei einer finan-

ziellen Entscheidung die **Hilfe Dritter** gesucht wird, insbesondere weil eben – mangels Expertise in Exploration und Aufklärung sowie Empfehlung – noch gar nicht feststeht, ob und welches Finanzprodukt gekauft oder verkauft werden soll.

Die Grenzen zwischen Vermittlung und Beratung mögen verbraucherperspektivisch und ökonomisch betrachtet fließend sein, wozu die zersplitterte Regulierung ein Übriges beiträgt, aus rechtlicher Sicht ist die Unterscheidung allerdings unter anderem deshalb wesentlich, weil davon jeweils die Verbraucherrechte und die jeweiligen Pflichten der Dritten abhängen (vgl. die Beratertypen in Abschnitt 5.3.2), zum Beispiel bei Fragen der Haftung.

In diesem Kontext ergeben sich weitere wesentliche Fragen. Hierzu gehört unter anderem, ob die gängigen Empfehlungen zum Beispiel der BaFin zur Geldanlage oder zu Wertpapiergeschäften in der Digitalen Welt und unter Online-Information und Online-Beratung so einfach und direkt noch Bestand haben können, wenn allein an die viel höhere Geschwindigkeit und Informationsdichte gedacht wird (vgl. BaFin 2011b, BaFin 2012: „Hat der Anbieter Schwierigkeiten, sein Produkt zu erklären? Kaufen Sie nie die Katze im Sack – erst informieren, dann entscheiden. Kaufen Sie nur, was Sie wirklich verstanden haben! Grundsätzlich gilt: Je komplizierter ein Produkt ist, desto erfahrener sollten Sie in Finanzgeschäften sein. Setzen Sie sich mit dem Produkt auseinander und lassen Sie sich nicht von Fantasetiteln und geschönten Grafiken verleiten. ... Sie werden damit gelockt, zunächst einen kleineren Betrag probeweise zu investieren. Dass Sie keine Informationen über das Unternehmen recherchieren können, begründet man etwa damit, es handele sich um noch junge Unternehmen mit aussichtsreichen Geschäftsideen – Geheimtipps eben. Nach kurzer Zeit berichtet der Anbieter vom großen Erfolg der Anlage und fordert Sie auf, jetzt größere Beträge zu investieren.“). Dies wird zum Beispiel dann deutlich, wenn eine Online-Nachfrage oder -Anforderung von Tipps zur Geldanlage via Vergleichsportale oder im Online-Banking bereits als Beratung auszulegen ist, was zumindest ökonomisch unbestritten scheint (vgl. auch Reifner 2014, 15: „Fragen Sie also beispielsweise Ihren Banker, wie Sie Ihr Geld anlegen sollen und gibt er Ihnen entsprechende Tipps, ist hierin bereits eine Anlageberatung zu sehen und entsprechend auch ein Beratungsvertrag zustande gekommen, ohne dass es hierzu einer schriftlichen Vereinbarung bedürfte.“).

Ökonomisch soll vor einem weitergehenden Überblick über die Regulierung nochmals ins Gedächtnis gerufen werden, worin das Ziel rechtlicher Regelungen für die meisten Bürgerinnen und Bürger unabhängig vom jeweiligen finanziellen Anlass und Bedarf bestehen sollte (vgl. Abschnitte 5.3.1 und 5.3.2): Im Ergebnis soll der Kunde befähigt werden, eine **interessengerechte Entscheidung** zu Geldanlagen oder anderen Finanzprodukten (zum Beispiel Finanzierung/Kredite) zu treffen und dies in einem Prozess mit den Phasen, die sich in der Praxis regelmäßig überlappen: Explo-

ration, Aufklärung, Empfehlung (Oehler 2011a, Oehler 2012a: erste umfassende wissenschaftliche, empirische Studie zur Gestaltung der Produktinformationsblätter im Bereich Finanzdienstleistungen in Deutschland, 2012b).

Als inhaltlicher Ausgangspunkt des Überblicks zu wesentlichen Regelungen der Finanzberatung wird für die weiteren Ausführungen die Regulierung nach **Wertpapierhandelsgesetz (WpHG)** gewählt, weil hier inhaltlich und über den Zeitablauf der letzten Dekaden das umfassendste Regelungswerk vorliegen dürfte, wenn auch nur beschränkt auf Wertpapiere, das heißt alle Gattungen von übertragbaren Wertpapieren (mit Ausnahme von Zahlungsinstrumenten), die ihrer Art nach auf den Finanzmärkten handelbar sind, insbesondere zum Beispiel Aktien, Schuldtitel (Anleihen), Geldmarktinstrumente, Derivate (Festgeschäfte, Optionsgeschäfte), weitere Termingeschäfte sowie Anteile an Investmentvermögen im Sinne des § 1 Abs. 1 des Kapitalanlagegesetzbuchs (als Wertpapierdienstleistung entsprechend dann insbesondere die Anschaffung oder Veräußerung sowie die Verwahrung und Verwaltung) (vgl. § 2 WpHG) (die Ausführungen entsprechen Oehler 2012a, ergänzt um zeitlich aktuellere Regelungen; zwar sind durch die MiFIR sowie die noch in deutsches Recht umzusetzende MiFID II Änderungen zu erwarten (zum Beispiel Ergänzungen zur Kundenklassifizierung, Regelungskonzept zur unabhängigen Anlageberatung, Explorationspflicht, Geeignetheitsprüfung, Nachberatung, Geeignetheitserklärung, Protokoll, Zuwendungen), jedoch werden diese vor dem Hintergrund der aktuellen Rechtslage in Deutschland bezogen auf die Finanzberatung nur teilweise Änderungen bewirken, da zum Beispiel zur Honorarberatung (siehe unten) und zu Zuwendungen eine teilweise Realisierung stattgefunden hat; vgl. auch Jacobs/Becker 2014, Teuber/Schröer 2015; vgl. auch Müller/Tuil 2015, 23 sowie Referentenentwurf des Bundesministeriums der Finanzen, Entwurf für ein Finanzmarktnovellierungsgesetz, Gesetz zur Novellierung von Finanzmarktvorschriften aufgrund europäischer Rechtsakte (Finanzmarktnovellierungsgesetz - FiMaNoG), 19.10.2015; vgl. auch die erste Umsetzung aus diesem Referentenentwurf durch das 1. FiMaNoG und die auf den Gegenstand dieser Studie bezogenen Kommentar von Oehler 2016g). Zu weiteren Finanzprodukten wird entsprechend stellenweise ergänzt.

In der **Explorationsphase** sollen Informationen über Kundenbedürfnisse und -situation ermittelt werden, um diesen Lebenslagen entsprechend aufklären und beraten zu können.

WpHG § 31 Abs. 4 regelt für **Geldanlagen** hierzu grundlegend (Hervorhebungen/Fettdruck durch AOe): „Ein Wertpapierdienstleistungsunternehmen, das Anlageberatung ... erbringt, muss von den Kunden alle Informationen einholen über **Kenntnisse und Erfahrungen der Kunden** in Bezug auf Geschäfte mit bestimmten Arten von Finanzinstrumenten oder Wertpapierdienstleistungen, über die **Anlageziele** der Kunden und über ihre **finanziellen Verhältnisse**, die erforderlich sind, um den

Kunden ein für sie **geeignetes Finanzinstrument** oder eine für sie geeignete Wertpapierdienstleistung empfehlen zu können.“ § 1 Abs. 1a Nr. 1a des Kreditwesengesetzes (KWG) definiert **Anlageberatung** als: „... die Abgabe von persönlichen Empfehlungen an Kunden oder deren Vertreter, die sich auf Geschäfte mit bestimmten Finanzinstrumenten beziehen, sofern die Empfehlung auf eine Prüfung der persönlichen Umstände des Anlegers gestützt oder als für ihn geeignet dargestellt wird und nicht ausschließlich über Informationsverbreitungs Kanäle oder für die Öffentlichkeit bekannt gegeben wird“.

Bezogen auf die erörterten Beratertypen (siehe oben) und das seit 1. August 2014 in Kraft getretene Honoraranlageberatungsgesetz ist gemäß WpHG § 31 Abs. 4b zu ergänzen: „Ein Wertpapierdienstleistungsunternehmen, das Anlageberatung erbringt, ist verpflichtet, Kunden vor Beginn der Beratung und vor Abschluss des Beratungsvertrages rechtzeitig und in verständlicher Form darüber zu informieren, ob die Anlageberatung als Honorar-Anlageberatung erbracht wird oder nicht. Wird die Anlageberatung nicht als Honorar-Anlageberatung erbracht, ist der Kunde darüber zu informieren, ob im Zusammenhang mit der Anlageberatung Zuwendungen von Dritten angenommen und behalten werden dürfen.“

Für Geldanlagen nach dem **Vermögensanlagengesetz** in Unternehmens- und Projektbeteiligungen, partiarische Darlehen, Nachrangdarlehen, Genussrechte oder Namensschuldverschreibungen sowie für die Tätigkeit von **Finanzanlagenvermittlern** nach der Finanzanlagenvermittlungsverordnung in Verbindung mit der Gewerbeordnung gelten diese Regelungen grundsätzlich nicht (insbesondere möglicher Verzicht auf Prüfung der Angemessenheit bzw. Passung). Allerdings ist im Falle von Schwarmfinanzierungen (Crowdfunding: Crowdinvesting & Crowdlending) eine einfache Einkommens- und Vermögensprüfung via Selbstauskunft gemäß § 31 Abs. 5a WpHG vorgesehen. Nicht reguliert in diesem Sinne sind auch Spar- und Einlagen-Produkte zur Geldanlage.

Mit dem Kleinanlegerschutzgesetz wurde das Vermögensanlagengesetz 2015 in wesentlichen Punkten verändert. Ausgangspunkt scheinen medienwirksame Fälle wie Prokon zu sein und wohl vermehrte Angebote im Bereich sogenannter mezzaniner Finanzierungen nach Inkrafttreten des Kapitalanlagegesetzbuches (KAGB). Aus den einführenden Passagen (S. 1-3) und aus den Begründungen (ab S. 28) könnte entnommen werden, dass die Problemstellungen ursächlich bei vielen Verbrauchern, weniger oder gar nicht bei Anbietern anzusiedeln sind. Geboten erscheint eine zumindest neutrale Formulierung, möglicherweise aufgrund des selbst genannten Regelungsbedarfs auch eine eher auf Anbieterursachen fokussierte Formulierung. Der Kern des Entwurfs eines Kleinanlegerschutzgesetzes liegt in der Änderung des VermAnlG, also in der Überführung von Umgehungstatbeständen und Umgehungsformen des sogenannten Grauen Kapitalmarkts (S. 28, 38) in einen

weniger grauen, ggf. „hellgrauen“ Regulierungsbereich, nicht jedoch einen „weißen“ (z.B. KAGB). Betroffen sind Finanzierungs- und damit Anlageformen wie partiarische Darlehen, unternehmerische Ergebnisbeteiligungen, Nachrangdarlehen oder Genussrechte. Allerdings wird ausdrücklich beschränkt auf solche Instrumente mit öffentlichem Angebot. (Oehler 2015j, 1).

Als neue Vermögensanlagen werden insbesondere aufgenommen (Bußalb 2015, 9): „Partiarische Darlehen, Nachrangdarlehen und sonstige Anlagen, die einen Anspruch auf Verzinsung und Rückzahlung gewähren oder im Austausch für die zeitweise Überlassung von Geld einen vermögenswerten auf Barausgleich gerichteten Anspruch vermitteln.“ Bußalb (2015, 11) und Müller-Schmale/Rübenach (2015, 29), weisen in diesem Kontext ausdrücklich auf die Detaillierung der Rangrücktrittsvereinbarung und die Qualifizierung der Nachrangklausel hin.

Zu den wesentlichen Ausnahmen zählen sogenannte „Schwarmfinanzierungen“ gemäß § 2a des VermAnlG. Bußalb (2015, 15-16) führt aus: „a) Finanzierung insbesondere von Start-ups, b) Über Internet-Dienstleistungsplattformen, c) Bestimmte Anforderungen des VermAnlG gelten nicht, d) Anbieter unterliegen z.B. keiner Prospektspflicht, e) Erleichterungen in der Rechnungslegung, es sei denn Pflichten bestehen nach HGB. Anwendungsbereich des § 2a VermAnlG ausschließlich: Partiarische Darlehen (§1 Abs. 2 Nr. 3 VermAnlG), Nachrangdarlehen (§ 1 Abs. 2 Nr. 4 VermAnlG), Sonstige Anlagen (§ 1 Abs. 2 Nr. 7 VermAnlG).“

Müller-Schmale/Rübenach (2015, 35-45) führen zu Crowdfunding weiter aus: „(35) Die Erlaubnispflichtigkeit von Crowdfunding-Plattformen hängt von der konkreten Ausgestaltung des Geschäftsmodells ab und kann nur auf Basis einer umfangreichen Prüfung der Vertragsvereinbarungen im Einzelfall beurteilt werden. ... (36) Je nach vertraglicher Ausgestaltung können bankaufsichtsrechtliche Erlaubnispflichten sowohl für die Nutzer als auch für die Betreiber der Plattform bestehen. Auf Seiten der Beteiligten ist daher nach dem Kapitalgeber, den kapitalsuchenden Unternehmen bzw. kapitalsuchenden Personen und dem Plattformbetreiber zu unterscheiden. In rechtlicher Hinsicht kommen beim Crowdfunding v.a. aufsichtsrechtliche Erlaubnispflichten nach dem KWG, ZAG und KAGB in Betracht. ... (42) Auch wenn der Plattformbetreiber einen der genannten Erlaubnistatbestände erfüllt, gelten nach § 2 KWG unter bestimmten Bedingungen Ausnahmen von der Erlaubnispflicht: § 2 Abs. 6 Satz 1 Nr. 8 lit. e KWG, § 2 Abs. 6 Satz 1 Nr. 19 KWG. Die derzeit angebotenen Beteiligungen unterliegen daher zumeist keiner KWG-Erlaubnispflicht. Allerdings besteht eine Erlaubnispflicht ggf. nach der GewO. ... (43) Erlaubnispflichten des Betreibers einer Crowdfunding-Plattform nach dem ZAG kommen in Betracht, wenn ein Zahlungsdienst (§ 1 Abs. 2 Nr. 1 – 6 ZAG) erbracht wird: Finanztransfersgeschäft (§ 1 Abs. 2 Nr. 6 ZAG). ... (44) Durch das Crowdfunding können sich je nach vertraglicher Ausgestaltung auch Erlaubnispflichten nach dem

KAGB ergeben, wenn es sich bei einem Beteiligten um ein Investmentvermögen handelt. ... (45) In Bezug auf die Geschäftstätigkeit der Crowdfunding-Plattform wird es regelmäßig an einer Ein-sammlung von Kapital fehlen, da die Crowdfunding-Plattform in der Regel kein Kapital von An-legern für eigene Zwecke einsammelt. Vielmehr führt die Plattform lediglich Investoren und das zu finanzierende Projekt/Unternehmen zusammen. Daher ist eine solche Plattform regelmäßig nicht als Investmentvermögen im Sinne des §1 Abs. 1 Satz1 KAGB anzusehen.“ (vgl. auch Bußalb/Fußwinkel 2016, Wendt 2016a; zum Crowdlending vgl. BaFin 2016a, Wendt 2016b).

Sehr allgemeine Explorationsregeln gelten beim Abschluss von **Versicherungen** für Versicherer, Versicherungsmakler und Versicherungsvermittler gemäß §§ 6 („... Versicherungsnehmer ... nach seinen Wünschen und Bedürfnissen zu befragen ...“), 60 („... welcher Versicherungsvertrag geeig-net ist, die Bedürfnisse des Versicherungsnehmers zu erfüllen ...“) und 61 Versicherungsvertragsge-setz.

Sehr allgemeine Explorationsregeln gelten ebenso für **Verbraucherdarlehen** gemäß § 491a BGB („... angemessene Erläuterungen zu geben, damit der Darlehensnehmer in die Lage versetzt wird, zu beurteilen, ob der Vertrag dem von ihm verfolgten Zweck und seinen Vermögensverhältnissen ge-recht wird.“).

Die **Aufklärungsphase** baut auf der Explorationsphase auf. Charakteristisch für die Aufklärung ist, dass der Kunde zu deren Beginn in der Regel nicht konkret sagen kann, was er wissen will, weil ihm unklar ist, welche Informationen ihm fehlen. Die Aufklärung entwickelt sich daher in der kon-kreten Situation. Zum Gegenstand hat sie einen Tatsachenkomplex wie zum Beispiel eine Versiche-rung oder ein Anlageprodukt, dessen Risiko- und Chancenpotenzial dem Kunden durch die Mittei-lung von Tatsachen verdeutlicht werden soll (**Information**).

Das WpHG § 31 Abs. 3 führt zunächst aus (Hervorhebungen/Fettdruck durch AOe): „Wertpapier-dienstleistungsunternehmen sind verpflichtet, Kunden rechtzeitig und **in verständlicher Form In-formationen** zur Verfügung zu stellen, die angemessen sind, damit die Kunden nach vernünftigen **Ermessen** die Art und die **Risiken** der ihnen angebotenen oder von ihnen nachgefragten Arten von Finanzinstrumenten oder Wertpapierdienstleistungen verstehen und auf dieser Grundlage ihre An-lageentscheidungen treffen können. Die Informationen können auch in standardisierter Form zur Verfügung gestellt werden. Die Informationen müssen sich beziehen auf 1. das Wertpapierdienst-leistungsunternehmen und seine Dienstleistungen, 2. die Arten von Finanzinstrumenten und vorge-schlagene Anlagestrategien einschließlich damit verbundener Risiken, 3. Ausführungsplätze und 4. Kosten und Nebenkosten.“

In § 31 Abs. 3a WpHG wird fortgeführt (Hervorhebungen/Fettdruck durch AOe): „Im Falle einer Anlageberatung ist dem Kunden rechtzeitig vor dem Abschluss eines Geschäfts über Finanzinstrumente ein kurzes und **leicht verständliches Informationsblatt** über jedes Finanzinstrument zur Verfügung zu stellen, auf das sich eine Kaufempfehlung bezieht. Die Angaben in den Informationsblättern nach Satz 1 dürfen weder unrichtig noch irreführend sein und müssen mit den Angaben des Prospekts vereinbar sein.“ Verkäufe (Vermögensänderungen) bleiben nahezu unreguliert (Oehler 2012a, vgl. auch Oehler 2015f und Oehler et al. 2014).

Zahlreiche Ausnahmen und abweichende, kaum sinnvoll und verständlich vergleichbare Regelungen bestehen (§ 31 Abs. 3a WpHG) (Oehler 2012a, vgl. auch Oehler 2015f und Oehler et al. 2014).

- Für sechs differenzierte Geldanlagen in **Fonds** (inklusive geschlossene Fonds) gemäß Kapitalanlagegesetzbuch mit teilweise sinngemäßen Regelungen (vgl. zum Beispiel §§ 164, 166, 270).
- Für Geldanlagen nach dem **Vermögensanlagegesetz** in Unternehmens- und Projektbeteiligungen, partiarische Darlehen, Nachrangdarlehen, Genussrechte oder Namensschuldverschreibungen und für die Tätigkeit von **Finanzanlagenvermittlern** nach der Finanzanlagenvermittlungsverordnung (§ 13) in Verbindung mit der Gewerbeordnung (also ohne WpDVerOV) gelten diese Regelungen grundsätzlich in vereinfachter Form und dann zusätzlich mit zahlreichen Ausnahmen und Befreiungen (vgl. zum Beispiel §§ 2 bis 2c VermAnlG). „Zudem findet mit dem 1. FiMaNoG eine Anpassung an die EU-Verordnung über Basisinformationsblätter für „verpackte“ Anlageprodukte für Kleinanleger und Versicherungsanlageprodukte (PRIIP-VO) statt. Für „verpackte“ Produkte werden die Produktinformationsblätter (PIB), die Key Information Documents (KID) und das Vermögensanlagen-Informationsblatt (VIB) durch ein sog. PRIIP-KID ersetzt. Damit verkompliziert sich die Lage noch mehr.“ (Buck-Heeb 2016, M5). Allerdings ist eine ggf. noch historisch begründbare **Trennung der Regulierung eines Weißen Kapitalmarkts und eines Grauen Kapitalmarkts** nicht nur unter ökonomischen Gesichtspunkten, sondern vor allem unter der Perspektive verschiedener Verbrauchergruppen längst überholt und **obsolet**, weil **nicht bedarfsgerecht**. Für die meisten Verbraucherinnen und Verbraucher reichen – so klare Ergebnisse der Forschung zu Personal & Household Finance – überwiegend fünf bis sechs **Basisprodukte** und bedarfsabhängig weitere vier bis fünf **Zusatzprodukte** aus. Für diese wenigen Produktlinien sollten, allein schon um der Transparenz willen, **klare, verständliche und einheitliche Regeln** gelten und nicht die **gegenwärtige regulative Zersplitterung** (insb. Vermögensanlagen, Kapitalanlagen, Finanzinstrumente, Versicherungen, ...), die im Übrigen auch für Anbieter im Retail Banking

hohe Zusatzkosten verursacht. Es bedarf für die genannten wenigen **Verbraucherfinanzprodukte Mindestanforderungen**, die von einer Finanzaufsicht regelmäßig inhaltlich geprüft und sanktioniert werden. (Oehler 2016g, 1).

- Für **Versicherungen** gemäß VVG in Verbindung mit der VVG- Informationspflichtenverordnung („Ist der Versicherungsnehmer ein Verbraucher, so hat der Versicherer ihm ein Produktinformationsblatt zur Verfügung zu stellen, das diejenigen Informationen enthält, die für den Abschluss oder die Erfüllung des Versicherungsvertrages von besonderer Bedeutung sind. Informationen im Sinne des Absatzes 1 sind: 1. Angaben zur Art des angebotenen Versicherungsvertrages; 2. eine Beschreibung des durch den Vertrag versicherten Risikos und der ausgeschlossenen Risiken; 3. Angaben zur Höhe der Prämie in Euro, zur Fälligkeit und zum Zeitraum, für den die Prämie zu entrichten ist, sowie zu den Folgen unterbliebener oder verspäteter Zahlung; 4. Hinweise auf im Vertrag enthaltene Leistungsausschlüsse; 5. Hinweise auf bei Vertragsschluss zu beachtende Obliegenheiten und die Rechtsfolgen ihrer Nichtbeachtung; 6. Hinweise auf während der Laufzeit des Vertrages zu beachtende Obliegenheiten und die Rechtsfolgen ihrer Nichtbeachtung; 7. Hinweise auf bei Eintritt des Versicherungsfalles zu beachtende Obliegenheiten und die Rechtsfolgen ihrer Nichtbeachtung; 8. Angabe von Beginn und Ende des Versicherungsschutzes; 9. Hinweise zu den Möglichkeiten einer Beendigung des Vertrages. ... Die nach den Absätzen 1 und 2 mitzuteilenden Informationen müssen in übersichtlicher und verständlicher Form knapp dargestellt werden; der Versicherungsnehmer ist darauf hinzuweisen, dass die Informationen nicht abschließend sind.“).
- Für zertifizierte Altersvorsorge- und Basisrentenverträge im Sinne des Altersvorsorgeverträge-Zertifizierungsgesetzes.
- Nicht reguliert in diesem Sinne sind auch Spar- und Einlagen-Produkte zur Geldanlage.
- Für **Verbraucherdarlehen** werden in Artikel 247 §§ 2 und 3 BGBEG lediglich auf die Europäische Standardinformation für Verbraucherkredite verwiesen und vorvertragliche Inhaltspositionen aufgelistet.

Die WpDVerOV ergänzt zu Geldanlagen im Sinne des WpHG in § 4 Abs. 1 (Hervorhebungen/Fettdruck durch AOe): „Informationen einschließlich Werbemitteilungen, die Wertpapierdienstleistungsunternehmen Privatkunden zugänglich machen, müssen ausreichend und in einer Art und Weise dargestellt sein, dass sie **für den angesprochenen Kundenkreis verständlich** sind. ...“

Weiter wird spezifiziert in WpDVerOV § 4 Abs. 2: „Mögliche Vorteile einer Wertpapierdienstleistung oder eines Finanzinstruments dürfen nur hervorgehoben werden, wenn gleichzeitig eindeutig auf etwaige damit einhergehende Risiken verwiesen wird. Wichtige Aussagen oder Warnungen dürfen nicht unverständlich oder abgeschwächt dargestellt werden.“ Ferner wird in § 4 Abs. 4 ergänzt: „... Aussagen zu der früheren Wertentwicklung eines Finanzinstruments, ... dürfen nicht im Vordergrund der Information stehen ...“ sowie in § 4 Abs. 6: „... Angaben zur künftigen Wertentwicklung ... müssen auf angemessenen, durch objektive Daten gestützten Annahmen beruhen und für den Fall, dass sie auf der Bruttowertentwicklung beruhen, deutlich angeben, wie sich Provisionen, Gebühren und andere Entgelte auswirken.“ Und schließlich § 4 Abs. 7: „... Wertentwicklungen ... müssen jeweils deutliche Hinweise enthalten, auf welchen Zeitraum sich die Angaben beziehen und dass frühere Wertentwicklungen, Simulationen oder Prognosen kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung sind.“

Vertiefend fokussiert die WpDVerOV § 5 Abs. 1 (Hervorhebungen/Fettdruck durch AOe): „Die ... zur Verfügung zu stellenden Informationen über Finanzinstrumente müssen **unter Berücksichtigung der Einstufung des Kunden** eine ausreichend detaillierte allgemeine Beschreibung der Art und der Risiken der Finanzinstrumente enthalten. Die Beschreibung der Risiken muss, soweit nach Art des Finanzinstruments, der Einstufung und der Kenntnis des Kunden relevant, folgende Angaben enthalten: 1. die mit Finanzinstrumenten der betreffenden Art einhergehenden Risiken, einschließlich einer Erläuterung der Hebelwirkung und ihrer Effekte sowie des Risikos des Verlustes der gesamten Kapitalanlage, 2. das Ausmaß der Schwankungen des Preises (Volatilität) der betreffenden Finanzinstrumente und etwaige Beschränkungen des für solche Finanzinstrumente verfügbaren Marktes, 3. den Umstand, dass jeder Anleger aufgrund von Geschäften mit den betreffenden Instrumenten möglicherweise finanzielle und sonstige Verpflichtungen einschließlich Eventualverbindlichkeiten übernehmen muss, die zu den Kosten für den Erwerb der Finanzinstrumente hinzukommen, 4. Einschusspflichten oder ähnliche Verpflichtungen, die für Instrumente der betreffenden Art gelten, und, 5. sofern die Wahrscheinlichkeit besteht, dass die Risiken durch die Verknüpfung verschiedener Finanzinstrumente oder Wertpapierdienstleistungen in einem zusammengesetzten Finanzinstrument größer sind als die mit jedem der Bestandteile verbundenen Risiken, angemessene Informationen über die Bestandteile des betreffenden Instruments und die Art und Weise, in der sich das Risiko durch die gegenseitige Beeinflussung dieser Bestandteile erhöht.“

Es wird in WpDVerOV § 5a Abs. 1 ergänzt (Hervorhebungen/Fettdruck durch AOe; vgl. auch Wölk/Uphoff 2014 und BaFin 2013): „Das ... zur Verfügung zu stellende **Informationsblatt** ... muss die wesentlichen Informationen über das jeweilige Finanzinstrument in übersichtlicher und

leicht verständlicher Weise so enthalten, dass der Kunde insbesondere 1. die Art des Finanzinstruments, 2. seine Funktionsweise, 3. die damit verbundenen Risiken, 4. die Aussichten für die Kapitalrückzahlung und Erträge unter verschiedenen Marktbedingungen und 5. die mit der Anlage verbundenen Kosten einschätzen und mit den Merkmalen anderer Finanzinstrumente bestmöglich vergleichen kann“

Ab 3.1.2017 sind gemäß Artikel 3 Nr. 7 Kleinanlegerschutzgesetz für Produkte nach WpHG ergänzend **Produktfreigabeverfahren** vorgesehen, die je Produkt ein Zielsegment festlegen und regelmäßig überprüfen sollen: „Das Verfahren muss gewährleisten, dass für jedes Finanzinstrument, bevor es an Kunden vertrieben wird, ein bestimmter Zielmarkt festgelegt wird. Bei der Festlegung des Zielmarkts sind der Anlagehorizont des Endkunden sowie seine Fähigkeit, Verluste, die sich aus der Anlage ergeben können, zu tragen, maßgeblich zu berücksichtigen. Dabei sind alle relevanten Risiken aus dem Finanzinstrument, insbesondere das Verlust- und Ausfallrisiko sowie das Wertschwankungsrisiko, zu bewerten. Darüber hinaus ist sicherzustellen, dass die beabsichtigte Vertriebsstrategie dem ... bestimmten Zielmarkt entspricht. Ein Wertpapierdienstleistungsunternehmen hat die ... erfolgte Festlegung des Zielmarkts für jedes von ihr konzipierte Finanzinstrument regelmäßig zu überprüfen und dabei alle Ereignisse zu berücksichtigen, die wesentlichen Einfluss auf die ... genannten Risiken haben könnten. Insbesondere ist regelmäßig zu beurteilen, ob das Finanzinstrument den Bedürfnissen des ... bestimmten Zielmarkts weiterhin entspricht und ob die beabsichtigte Vertriebsstrategie zur Erreichung dieses Zielmarkts weiterhin geeignet ist.“ Eine klare Konkretisierung oder verständliche Vorgabe fehlt allerdings vollkommen.

In der **Empfehlungsphase** kommt es zu konkreten Vorschlägen. Neben der Mitteilung von Fakten enthält diese auch deren **Bewertung und Beurteilung nach Maßgabe der individuellen Eignung** (Bewertung im Sinne der Angemessenheit und Tragfähigkeit, siehe oben).

Das Wertpapierhandelsgesetz (WpHG) § 31 Abs. 4 regelt für **Geldanlagen** hierzu grundlegend (Hervorhebungen/Fettdruck durch AOe): „Die **Geeignetheit** beurteilt sich danach, ob das konkrete Geschäft, das dem Kunden empfohlen wird, ... den **Anlagezielen** des betreffenden Kunden entspricht, die hieraus erwachsenden **Anlagerisiken** für den Kunden seinen Anlagezielen entsprechend **finanziell tragbar** sind und der Kunde mit seinen **Kenntnissen und Erfahrungen** die hieraus erwachsenden Anlagerisiken verstehen kann.“

WpHG § 34 Abs. 2a ergänzt grundlegend (Hervorhebungen/Fettdruck durch AOe): „Ein Wertpapierdienstleistungsunternehmen muss über jede Anlageberatung bei einem Privatkunden ein schriftliches **Protokoll** anfertigen. Das Protokoll ist von demjenigen zu unterzeichnen, der die Anlageberatung durchgeführt hat; eine Ausfertigung ist dem Kunden unverzüglich nach Abschluss der Anla-

geberung, jedenfalls vor einem auf der Beratung beruhenden Geschäftsabschluss, in Papierform oder auf einem anderen dauerhaften Datenträger zur Verfügung zu stellen. ...“ Weiter detaillierende Regelungen trifft die WpDVerOV.

Für die Tätigkeit von **Finanzanlagenvermittlern** nach der Finanzanlagenvermittlungsverordnung (§ 18) in Verbindung mit der Gewerbeordnung (also ohne WpDVerOV) gelten diese Regelungen grundsätzlich in vereinfachter Form. Ähnliches trifft für die sehr allgemeine Regelung zu Versicherungen zu (vgl. VVG oben, mit Verzichtsmöglichkeit), eine noch allgemeiner gefasste Regelung ist für Verbraucherdarlehen vorgesehen („Beratung einschließlich der Handlungsempfehlung ist vom Darlehensgeber zu dokumentieren“; vgl. den neuen § 504a des BGB gemäß des Gesetzes zur Umsetzung der Wohnimmobilienkreditrichtlinie).

§ 31 Abs. 4 WpHG definiert **Anlageberatung** über das dritte Wertelement, die **Empfehlung**, nach dem Ausschlussprinzip: „Erlangt das Wertpapierdienstleistungsunternehmen die erforderlichen Informationen nicht, darf es im Zusammenhang mit einer Anlageberatung kein Finanzinstrument empfehlen oder im Zusammenhang mit einer Finanzportfolioverwaltung keine Empfehlung abgeben.“ Gemeint sind die oben bereits genannten Informationen aus der Exploration: Kenntnisse und Erfahrungen mit bestimmten Arten von Finanzinstrumenten oder Wertpapierdienstleistungen, Anlageziele, finanzielle Verhältnisse, die erforderlich sind, um den Kunden ein für sie geeignetes Finanzinstrument oder eine für sie geeignete Wertpapierdienstleistung empfehlen zu können.

In direkter Form wird Anlageberatung in § 2 Abs. 3 Nr. 9 des WpHG definiert: „Abgabe von persönlichen Empfehlungen an Kunden oder deren Vertreter, die sich auf Geschäfte mit bestimmten Finanzinstrumenten beziehen, sofern die Empfehlung auf eine Prüfung der persönlichen Umstände des Anlegers gestützt oder als für ihn geeignet dargestellt wird und nicht ausschließlich über Informationsverbreitungs Kanäle oder für die Öffentlichkeit bekannt gegeben wird (**Anlageberatung**).“

Hinsichtlich eines vollautomatisierten Vermögensmanagements, also einer automatisierten Anlageberatung oder eines Robo-Advisors, gegebenenfalls einer automatisierten Finanzportfolioverwaltung, sowie eines beraterunterstützten Vermögensmanagements, insbesondere in der Form eines Hybrid-Robo-Advisors, kann in Ergänzung zur kurzen Analyse am Ende des vorherigen Abschnitts wie folgt zum Rechtsrahmen ergänzt werden. „Robo-Advice wird in der Regel dann als erlaubnispflichtige Anlageberatung eingestuft, wenn der Kunde aufgrund seiner Angaben konkrete, auf bestimmte Finanzinstrumente bezogene Anlagevorschläge erhält (unter Nennung der genauen Bezeichnung, z.B. „Aktie Deutsche Lufthansa ISIN DE0008232125“). Dem Kunden wird dann nicht nur vorgeschlagen, wie er sein Portfolio strukturieren soll. Er erhält zusätzlich einen konkreten Vorschlag, welche Finanzinstrumente er in welcher Anzahl kaufen muss, um diese Vermögens-

verteilung zu erreichen. Erhält der Kunde anhand seiner Vorgaben einen Vorschlag zur Strukturierung seines Portfolios, in dem in Prozentwerten verschiedene Anlageklassen oder Branchen aufgeführt, aber keine konkreten Finanzinstrumente genannt werden, betreibt der Robo-Advisor in der Regel keine erlaubnispflichtige Anlageberatung. Die aufsichtsrechtliche Erlaubnispflicht hängt jedoch stark vom Einzelfall ab. Der Umfang der Kundenexploration oder deren Vollständigkeit hat grundsätzlich keinen Einfluss darauf, wie die Erlaubnispflicht beurteilt wird. Sobald eine Anlageberatung erbracht wird, also eine persönliche Empfehlung abgegeben wird, müssen die daran anknüpfenden gesetzlichen Verhaltenspflichten beachtet werden. Beispielsweise muss der Robo-Advisor im gesetzlich erforderlichen Umfang Kundenangaben erheben. Bei den beschriebenen Geschäftsmodellen kann es sich außerdem um eine erlaubnispflichtige Anlagevermittlung gemäß § 1 Abs. 1a S. 2 Nr. 1 KWG handeln. Diese gilt für Anbieter, die Geschäfte über die Anschaffung und Veräußerung von Finanzinstrumenten vermitteln. Eine Vermittlung erbringt zum einen, wer als Bote die Willenserklärung des Anlegers, die auf die Anschaffung oder die Veräußerung von Finanzinstrumenten gerichtet ist, weiterleitet. Zum anderen erfasst der Begriff den Fall, dass die Abschlussbereitschaft des Anlegers zielgerichtet gefördert wird. Empfiehlt der Robo-Advisor aufgrund einer Prüfung der persönlichen Umstände des Anlegers ein bestimmtes Finanzinstrument, betreibt er in der Regel auch eine erlaubnispflichtige Anlageberatung. Auch hier muss immer anhand des Einzelfalls entschieden werden, ob Anlagevermittlung und/oder Anlageberatung erbracht wird, oder ob die Dienstleistung erlaubnisfrei ist. Alternativ zur Anlageberatung kann auch eine Abschlussvermittlung vorliegen, die ebenfalls erlaubnispflichtig ist. Während der Anlagevermittler als Bote die Willenserklärung des Kunden an den Veräußerer bzw. Erwerber der Finanzinstrumente übermittelt, gibt der Abschlussvermittler eine eigene Willenserklärung als Vertreter seines Kunden ab. ... Wer eine erlaubnispflichtige Anlageberatung und/oder Anlagevermittlung bzw. Abschlussvermittlung oder Finanzportfolioverwaltung erbringt, muss auch die Verhaltenspflichten des 6. Abschnitts des WpHG erfüllen.“ (BaFin 2016b; vgl. auch Altmann/Becker 2016). Börner/Schachmann (2016, 160) kommentieren: „Dabei unterlaufen Robo-Advisors nicht die **Verbraucherschutzregeln**: Trotz ihres Status als Internetanbieter müssen Robo-Advisory-Anbieter die Informationen und Risikotragfähigkeit der Kunden genauso sorgfältig prüfen wie in einem **Beratungsgespräch** in der Bankfiliale.“

„Die Erbringung der automatisierten Finanzportfolioverwaltung bedarf nach § 32 Absatz 1 Kreditwesengesetz (KWG) einer Erlaubnis der BaFin. Eine erlaubnispflichtige Finanzportfolioverwaltung erbringt dabei, wer einzelne, in Finanzinstrumenten angelegte Vermögen seiner Kunden im Rahmen des ihm eingeräumten Ermessens verwaltet, auch wenn er dabei Dritte einschaltet. (Siehe dazu § 1 Absatz 1a Satz 2 Nummer 3 KWG). Im Unterschied zu Robo-Advice erschöpft sich die automatisierte Finanzportfolioverwaltung nicht in einer einmaligen Anlageempfehlung, sondern zeichnet

sich durch eine gewisse Dauerhaftigkeit aus. Die Umsetzung von Anlageentscheidungen obliegt nicht dem Kunden, sondern wird vom Verwalter erledigt.“ (BaFin 2016c).

Zum Social Trading, von der BaFin (2016d) auch als „Plattform zur Signalgebung und automatisierten Auftragsausführung“ bezeichnet, führt diese aus: „Wer ... Signal Following oder Social Trading erbringt, ist in aller Regel erlaubnispflichtig. Er erbringt Finanzdienstleistungen wie Finanzportfolioverwaltung, Anlagevermittlung oder Abschlussvermittlung, für die er eine Erlaubnis nach § 32 KWG benötigt. ... das Vermögen des Anlegers [wird] nach den Entscheidungen des Signalgebers verwaltet. Der Anleger räumt dem Signalgeber hierfür mittelbar, über die Plattform, den entsprechenden Ermessensspielraum ein. Die Tätigkeit des Signalgebers wird grundsätzlich der Plattform zugerechnet, die dessen Entscheidungen in konkrete Kundenorders umsetzt und den Kunden gegenüber als Anbieterin des Geschäftsmodells auftritt. Damit erbringt die Plattform regelmäßig die Finanzportfolioverwaltung nach § 1 Abs. 1a S. 2 Nr. 3 KWG. Indem die Plattform die Order der Signalgeber für deren Musterdepots an den Kooperationspartner übermittelt, erbringt sie zudem grundsätzlich auch die Anlagevermittlung nach § 1 Abs. 1a S. 2 Nr. 1 KWG. Die Plattform übersetzt darüber hinaus auch die Signale der Signalgeber in Order der Kunden, ohne dass die Kunden dabei eine eigene Willenserklärung abgeben, und leitet sie an den Kooperationspartner weiter. Damit erbringt sie in der Regel auch die Abschlussvermittlung nach § 1 Abs. 1a S. 2 Nr. 2 KWG.“

5.3.4 Wesentliche Geschäftsmodelle für Digitale Finanzberatung

Im Weiteren wird Bezug zur in Abschnitt 5.3.2 eingeführten Systematik der fünf grundlegenden Typen digitaler Informations- und Beratungssysteme („Online-Beratungs- und Informationsangebote“) (B2C) genommen (Oehler 2015e, 37):

- Vollautomatisiertes Vermögensmanagement: Automatisierte Finanzberatung oder Robo-Advisor, gegebenenfalls automatisierte Finanzportfolioverwaltung.
- Beraterunterstütztes Vermögensmanagement: Hybrid-Robo-Advisor, gegebenenfalls automatisierte Finanzportfolioverwaltung.
- Social Trading.
- Produktübergreifende und produktspezifische Vergleichsportale.
- Crowdfunding, Schwarmfinanzierung: Crowdinvesting und Crowdlending.

Im Folgenden wird auf **wesentliche neuere Geschäftsmodelle** des Digital Advice näher eingegangen sowie – soweit bereits heute möglich – eine Einschätzung zum Wettbewerb in der Anbieterstruktur vorgenommen. Dabei wird die Erörterung zu den beiden erstgenannten in einem geführt, zum einen, weil die Übergänge der Geschäftsmodelle fließend sind, zum anderen, da bezogen auf den deutschen Markt noch nicht genügend Ausdifferenzierung vorhanden zu sein scheint. (Oehler 2015e, 37).

Vollautomatisiertes Vermögensmanagement und beraterunterstütztes Vermögensmanagement

Zu den internetbasierten Angeboten gehören: Financial Planning, Asset Allocation/Portfoliomanagement (Schwerpunkt: diversifiziertes Anlageportfolio), Konten-Management, Vermittlung von Anlageprodukten, Vermögensverwaltung oder Beratung. Während die vollautomatisierte Variante keinerlei Unterstützung, Hilfe und Rat anbietet, wird dies in der beraterunterstützten Variante zumindest rudimentär mittels einfacher Tools, Leitfäden oder Feedbackprozesse per E-Mail und/oder Telefon ermöglicht.

Die **vollautomatisierte Variante** wird von EY wie folgt beschrieben: „New clients complete a simple profile and risk tolerance questionnaire online and receive a **recommended** portfolio, composed mostly of low-cost exchange-traded funds (ETFs), that has been optimized to meet their

needs. ... These fully automated investment accounts offer direct deposit, periodic rebalancing, dividend reinvestment and tax loss harvesting, among other features.” (EY 2015, 2 (Hervorhebungen/Fettdruck durch AOe)). Das Geschäftsmodell lässt sich dabei kurz so definieren: „Software-based delivery of customized and automated investment **advice** ... Convenient and easy-to-use, low-cost online platform offered directly to consumers.” (EY 2015, 3 (Hervorhebungen/Fettdruck durch AOe)). Zu den Anbietern gehört vor allem Wealthfront and Betterment in Nordamerika. In Deutschland werden hierzu Easyfolio, Vaamo, Quirion und Finanzscout24 gezählt (vgl. Börner/Schachmann 2016, 161) sowie Cashboard, Fairr, Gimmon oder Weltsparen (vgl. Fleischer 2015, 1223).

Die **beraterunterstützte Variante** wird von EY dagegen wie folgt charakterisiert: „This model combines the digital client portal and investment automation with a virtual financial **advisor** typically conducting simple financial planning and periodic reviews over the phone. ... they offer value-added services like asset aggregation capabilities that enable the provision of more holistic **advice** than fully automated wealth managers, based on a comprehensive view of client assets and liabilities, as well as expense-tracking and **advice** on budgeting and financial-goal planning.” (EY 2015, 2 (Hervorhebungen/Fettdruck durch AOe)). Fidelity ergänzt: „Planning tools, coaching, and **recommendations** for saving, budgeting, and investing based on a total view of the investor’s accounts and situation (often aggregating data across multiple sources).” (Fidelity 2014, 3 (Hervorhebungen/Fettdruck durch AOe)). Das Geschäftsmodell lässt sich dabei kurz so definieren: „Digital platform combined with **advisor** relationship; affordable pricing for fully diversified portfolio.” (EY 2015, 3 (Hervorhebungen/Fettdruck durch AOe)). „After the strong growth of the robo-advisory approach in recent years, promoted by numerous start-ups worldwide as well as a sizeable number of early adopting wealth managers, a new ‘sub-species’ has emerged: the hybrid robo/personal contact service, which adds a substantial component of human interaction to the use of software for the client advisory process.“ (Groves 2016b, 4). Zu den Anbietern gehört vor allem Personal Capital, Future Advisor and LearnVest in Nordamerika.

Fidelity differenziert dabei insgesamt nach dem Angebotsschwerpunkt und unterscheidet „online **advice** and planning providers“ und „online investment managers“ (Fidelity 2014, 4 (Hervorhebungen/Fettdruck durch AOe)). Die erstgenannten Geschäftsmodelle werden so beschrieben: „Providers primarily offer only online advice and planning (typically, no product sales) ... Offering the DIY (do-it-yourself, AOe) investor simple, actionable **recommendations**. These firms typically ask the investor to complete an online personal profile that includes a risk assessment. The firms then use financial aggregation tools to gain a complete picture of an investor’s financial situation. The ad-

vice and planning **recommendations** they provide are often presented in a series of bite-sized steps that DIY investors can take without feeling overwhelmed.“ Das an zweiter Stelle genannte Geschäftsmodell hingegen wird wie folgt gekennzeichnet: „They provide investment solutions in a number of ways, including the use of algorithms to develop their investment **recommendations**, which can be tied to specific short- or long-term goals such as saving for a new car or funding a college education. Typically, they invest their clients’ money in exchange-traded funds (ETFs) and index funds, which can help reduce costs.“

Die BaFin (2016b) stellt „Robo-Advice und Auto-Trading – Plattformen zur automatisierten Anlageberatung und automatischem Trading“ so vor: „Der Betreiber einer Plattform zur automatisierten Anlageberatung bietet Kunden oder Interessenten die Möglichkeit, einen Anlagevorschlag, ein Musterportfolio oder eine Anlageempfehlung zu erhalten. Dies geschieht meist ohne vorherige Registrierung auf Grundlage persönlicher Angaben. ... Teilweise kann der Anlagevorschlag dann auch auf den Plattformen umgesetzt werden. Dies erfolgt oftmals erst nach einer Registrierung und Eröffnung eines Wertpapierdepots. Vergütet wird die Leistung entweder provisionsbasiert oder anhand eines honorarbasierten Modells, beispielsweise durch einen monatlichen Pauschalbetrag, in dem sämtliche Dienstleistungen des Anbieters enthalten sind.“ (Abbildung 24).

Abbildung 24: Robo-Advice und Auto-Trading (BaFin 2016b)

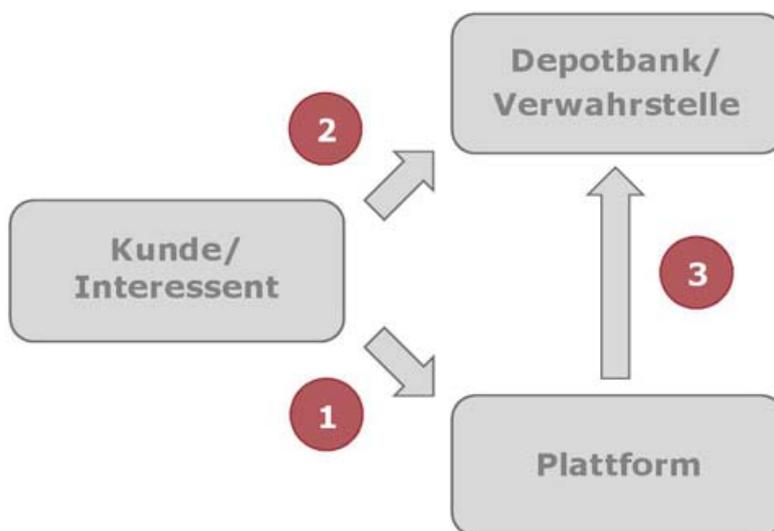


- (1) „Die Kunden oder Interessenten beantworten einen webbasierten Katalog mit Fragen zu ihren persönlichen Umständen sowie ihren anlagerelevanten Kenntnissen und Handelserfahrungen. Manche Betreiber stellen darüber hinaus Fragen zur persönlichen Risikotragfähigkeit, also in welchem Rahmen Verluste bei der Geldanlage verkraftet werden können. Gegebenenfalls werden Kunden zu ihren persönlichen Anlagezielen befragt, also ob die Geldanlage beispielsweise der Altersvorsorge oder der Ausbildung der Kinder dienen soll.“

- (2) „Auf Basis dieser Angaben wird durch einen Algorithmus dann ein Anlagevorschlag, ein Musterportfolio oder eine Anlageempfehlung erstellt. Der Grad der Standardisierung kann dabei zwischen verschiedenen Plattformen stark variieren.“

In Ergänzung dazu unterscheidet die BaFin (2016c) die „Automatisierte Finanzportfolioverwaltung“: „Die Vergütung der Anbieter automatisierter Vermögensverwaltung wird in der Regel prozentual zum Depotvolumen ermittelt und enthält oft auch eine erfolgsabhängige Komponente.“ (Abbildung 25).

Abbildung 25: Automatisierte Finanzportfolioverwaltung (BaFin 2016c)



- (1) „Bei der automatisierten Finanzportfolioverwaltung beantworten die Kunden – wie auch bei Robo-Advisory-Plattformen – einen webbasierten Fragenkatalog. Darin geben sie dem Anbieter Auskunft zu ihren persönlichen Umständen, ihren Anlagezielen sowie anlagerelevanten Kenntnissen und Handlungserfahrungen. Basierend darauf erstellt ein Algorithmus eine Anlagestrategie oder ein Musterportfolio. Im Unterschied zu den Robo-Advisory-Plattformen erhält der Kunde jedoch nicht nur eine einmalige Anlageempfehlung. Vielmehr verwaltet der Vermögensverwalter das Anlageportfolio fortlaufend, und zwar nach Maßgabe der Parameter, die Verwalter und Kunde in den Anlagerichtlinien vereinbart haben. Die Vorschläge zur Änderung der Zusammensetzung des Portfolios basieren hierbei ebenfalls auf einem Algorithmus. Umgesetzt werden die Vorschläge allerdings bisher meistens manuell. Die dem Kunden empfohlene Anlagestrategie setzt in der Regel auf ETFs (Exchange Traded Funds). Diese Finanzinstrumente werden gerne eingesetzt, um die Anlageziele und

Risikopräferenzen des Kunden sowie die Chancen- bzw. Risikomerkmale eines Portfolios fortlaufend deckungsgleich zu halten.“

- (2) „Das Depot des Kunden muss bei einer Depotbank oder Verwahrstelle im Sinne des Kapitalanlagegesetzbuches (KAGB) liegen und nicht beim Vermögensverwalter selbst. Das Mandat des Verwalters umfasst daher nur die Betreuung des Kundenportfolios, jedoch nicht seine Verwahrung. Die Verwaltung und Verwahrung von Finanzinstrumenten durch den Verwalter selbst löst in aller Regel weitere Erlaubnispflichten aus, etwa für das Depotgeschäft, das Finanzkommissionsgeschäft oder das eingeschränkte Verwahrgeschäft. Dies hängt stark von der Ausgestaltung im Einzelfall ab.“
- (3) „Zur Verwaltung des Depots erteilt der Kunde dem Verwalter eine sogenannte Dispositionsvollmacht. Mit dieser Vollmacht erhält der Verwalter einen Zugang zum Kundendepot bei der Depotbank. Er erhält jedoch keine Befugnis, sich Eigentum und Besitz an Geldern und Wertpapieren des Kunden zu verschaffen.“

In Deutschland werden diesem Geschäftsmodell unter anderem Quirion, Vaamo, FinanceScout24 sowie finanzblick, Geldempfehlung.de und Mint zugerechnet (siehe auch oben; vgl. Penzel 2015, 10/11, Paul 2014, 37, Toller 2015). Oehler/Horn/Wendt (2016d, 28) nennen Fintego (D), Betterment (USA), Ginmon (D), MoneyFarm (GB), Quirion (D), Nutmeg (GB), Scalable Capital (D), Schwab Intelligent Portfolios (USA), Vaamo (D), TradeKing Advisors (USA) und Wealthfront (USA) (vgl. auch Willmroth 2016, 16). Paul (2014, 37) ergänzt für solche Ansätze zum persönlichen Finanz-Management im deutschen Markt: „Der Mehrwert der Wertschöpfungs-idee für die Nutzer besteht darin, sämtliche Konten – inkl. Kreditkarten und PayPal-Accounts – zentralisiert verwalten zu können. Ein proprietärer Algorithmus unterstützt den Anwender dabei, die Ausgaben verschiedenen Kategorien wie Lebensmittel, Transport, Freizeit etc. zuzuordnen und über die Festlegung von Budgets eine persönliche Finanzplanung zu ermöglichen“, ohne dass jeder Account mit einem separaten Internet-Zugang oder einer speziellen App einzeln erreicht werden muss (Bequemlichkeit). Das mit einem solchen automatisierten Vermögensmanagement verbundene Portfoliomanagement enthält damit nicht mehr nur Informationsaspekte, sondern direkt **Empfehlungen** als Wertelement (siehe oben), wenn auch nicht in persönlicher Form „face to face“.

Groves (2016a, 6) resümiert in seinem aktuellen Report „Robo Advisors 3.0“: „We see that robo-advisors are starting up on an almost weekly basis worldwide. However, while the robo phenomenon is here to stay, many of the robo-advisors will not survive. The number of offerings is growing

faster than clients' willingness to shift enough assets to them to make them economically viable. In order to achieve staying power in this game, robo-advisors must offer their prospects and clients a smooth, pleasurable and supportive digital customer journey. However, many of today's players are not meeting these standards and demonstrate gaps and weak spots in particular in the critical areas of digital onboarding and client assessment.“

Social Trading

Während Soziale Netzwerke – wie auch andere Kommunikations(platt)formen – grundsätzlich schon länger auch zum Austausch über Anlageinformationen und/oder Anlageempfehlungen genutzt werden, bietet das Geschäftsmodell des Social Trading eine integrierte Anbindung an ein Anlagekonto (Brokerkonto), um solche Empfehlungen unverzüglich umsetzen zu können. Meist geht es um ein in der Regel automatisches Kopieren von Handelssignalen anderer Marktteilnehmer, denen eine Vorbildrolle als erfolgreiche Anleger in der jeweils definierten Social Community zugeschrieben wird. Gleichzeitig wird damit oft eine alternative Vermögensverwaltung intendiert. Das mit einem solchen Copy Trading verbundene Portfoliomanagement enthält damit nicht mehr nur Informationsaspekte, sondern direkt **Empfehlungen** als Wertelement (siehe oben), wenn auch nicht in persönlicher Form „face to face“. Doering berichtet darüber hinaus, dass zunehmend auch institutionelle Vermögensverwalter Social-Trading-Plattformen als Absatzkanal entdecken (vgl. Doering 2015, 33; vgl. auch Doering et al. 2015). Zusätzlich ist bei dieser Form des „Teilens“ an die Rendite-Risiko-Teilung in der Sharing Economy zu denken, die Ratzesberger charakterisiert: „... geteilt wird vielmehr, um auf der Angebotsseite mehr Geld zu machen – und auf der Nachfrageseite günstiger wegzukommen.“ (Ratzesberger 2015, 25; allerdings gibt es Hinweise auf den Informationsgehalt von in Sozialen Netzwerken verbreiteten Börseninformationen: „... we find economically and statistically significant evidence that tweet sentiment contains distinct information that is not contained in the traditional pre-announcement variables such as Forecasts Error, Earnings Surprise, Bias, Coverage, Track Record, and Earnings Volatility.“ (Liew et al. 2015, 1)). Timmler (2015, 25) nennt Social Trading denn auch „Facebook für Anleger“.

Lesser/Schneider/Röder (2015, 53) unterscheiden drei Formen. „Anlageempfehlungen“ („unterscheidet sich von traditionellen Börsen-Foren dahingehend, dass die Community-Mitglieder nicht nur ... diskutieren, sondern konkrete Kauf- und Verkauf-Empfehlungen ... abgeben“); „Kollektivfonds“ („sie verwenden die Anlageempfehlungen von Privatpersonen für die Titelauswahl ihres Fonds ... Anlageentscheidung [wird] im Kollektiv und nicht von einem einzelnen Fondsmanager getroffen“); „Mirror bzw. Copy Trading“ („User [können] die Handelsstrategie von anderen Tra-

dem einsehen, kommentieren und mit ihrem eigenen Geld kopieren“). Die Autoren zählen hierzu für die erste Form die Plattformen Aktien Prognose und sharewise, zur zweiten Form H&A sharewise Community Fonds A, Intelligent Recommendations Global Growth Fund P, Multi Structure Fund Investor SRI Global A sowie Marketocracy Masters 100 und zur dritten und bekanntesten Form zum Beispiel Ayondo, copyop, Covestor, eToro, FXCopy, Investory, moneymeets, Signal-Trader, TradeCrowd, Twindepot und Wikifolio (vgl. Lesser/Schneider/Röder 2015, 54-57). Zu den Anbietern in Deutschland zählen vor allem eToro, Ayondo, moneymeets und Wikifolio (vgl. Paul 2014, 34, Toller 2015).

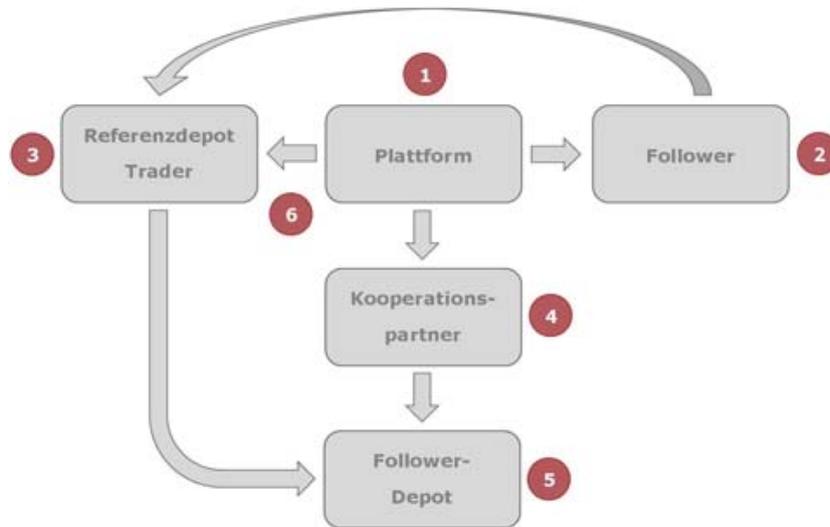
Die BaFin (2016d) kennzeichnet eine „Plattform zur Signalgebung und automatisierten Auftragsausführung – Signal Following oder Social Trading“ wie folgt: „Der Betreiber einer Plattform zur Signalgebung eröffnet den sogenannten Signalgebern oder Tradern die Möglichkeit, ihre Wertpapier-Portfolien öffentlich einsehbar zu führen (Referenzportfolio). So können sämtliche Handelsentscheidungen der Trader beobachtet werden, üblicherweise über das Internet.

Die Kunden (Follower) der Plattform verknüpfen ihr eigenes Portfolio mit einem oder mehreren Referenzportfolien. Sowohl das Portfolio der Kunden als auch die Referenzportfolien werden in der Regel bei einem Institut geführt, mit dem der Plattformbetreiber kooperiert. Handelsentscheidungen des entsprechenden Traders werden dann auch automatisiert für den Kunden ausgeführt. So kann der Kunde der Handels- bzw. Anlagestrategie des oder der Trader(s) folgen, die seiner Ansicht nach am erfolgreichsten sind.

Die Trader erhalten für die Veröffentlichung ihrer Handelsentscheidungen typischerweise eine Vergütung. Diese kann unter anderem von der Entwicklung ihrer Portfolien, der Anzahl ihrer Follower oder den Handelsumsätzen der Follower abhängen. Die Vergütung wird zumeist von der Plattform gewährt oder zumindest vermittelt.

Neben der Übernahme einer Handelsstrategie für das eigene Portfolio existieren noch weitere Spielarten des Geschäftsmodells, durch die der Follower die Referenzportfolien nachbilden kann. Denkbar ist z. B., dass der Follower Wertpapiere (strukturierte Anleihen, sog. Zertifikate) erwirbt, die die Entwicklung der Referenzportfolien abbilden. Durch deren Rendite partizipiert er am Erfolg oder Misserfolg der Referenzportfolien.“ (Abbildung 26).

Abbildung 26: Plattform zur Signalgebung und automatisierten Auftragsausführung (BaFin 2016d)



- (1) „Der Betreiber stellt eine Plattform (zumeist online) zur Verfügung. Darauf können die Signalgeber (Trader) ihre Depots und Handelsentscheidungen in Wertpapieren öffentlich führen, und die Kunden (Follower) können diese beobachten.“
- (2) „Der Follower registriert sich bei der Plattform und erteilt die Weisung bzw. erklärt sich damit einverstanden, dass die Handelsentscheidungen mindestens eines Traders für ihn kopiert werden sollen.“
- (3) „Der Trader trifft in seinem öffentlichen Depot, das in der Regel beim Kooperationspartner geführt wird, Handelsentscheidungen. Diese werden von der Plattform registriert.“
- (4) „Die Plattform leitet die Handelsentscheidung des Traders als Order des Followers an ihren Kooperationspartner weiter. Der Kooperationspartner ist in der Regel ein Finanzdienstleistungsunternehmen oder ein Kreditinstitut, bei der neben dem Trader auch der Follower sein Depot führt.“
- (5) „Der Kooperationspartner führt die von der Plattform übermittelte Order des Followers in dessen Depot aus. Gegebenenfalls (aber nicht notwendigerweise) erhält die Plattform für die Übermittlung der Order an den Kooperationspartner eine Provision.“
- (6) „Gegebenenfalls (aber nicht notwendigerweise) leitet die Plattform einen Teil der vom Kooperationspartner vereinnahmten Provision an den Trader weiter. Als Grundlage dient z.B. ein bestimmter Verteilungsschlüssel aus erzielter Performance, Zahl der Follower bzw. generiertem Ordervolumen.“

Ob der „Schwarm“ mit seiner kollektiven „Intelligenz“ oder „Weisheit“ tatsächlich überlegen ist wird unter anderem in der ersten wissenschaftlichen empirischen Analysen zur Performance von Social Trading (Copy Trading) untersucht. Die Autoren kommen zu dem Schluss: „The performance of social trading has hardly been in the focus of research so far. We analyze the performance of 1084 wikifolio certificates used in social trading and issued in 2012 and 2013. We apply factor models to analyze these certificates' returns and alphas relative to benchmark indexes. We find that, on average, wikifolios do not outperform the market. However, wikifolios with geographical focus provide better performance than those without. Furthermore, the best performing wikifolios earn significant short-term excess returns.“ (Oehler/Horn/Wendt 2016c, 202).

„As we analyze short-term performance of wikifolios, our findings of outperformance of some signal providers is in line with findings for short-term outperformance of some mutual fund managers when it comes to active investment management Given the limited time period of the availability of wikifolios and similar social trading instruments, we cannot yet answer the question about long-term performance of (non-professional) signal providers. Given the limited time period that our analysis covers and restrictions regarding data availability with regard to when the labels were assigned, it also appears too early to ascribe the labels informational value for an investment choice. In addition, the label often bought which turned out significant in most of our regression analyses is not awarded for historical performance but solely for followers historical order flow with respect to the underlying wikifolio certificate.

Our results have implications for followers and signal providers in social trading, for regulators, and for academics. Followers who wish to invest in wikifolios need to be aware that if they randomly choose a wikifolio, chances will on average be weak that they outperform the market. The results for signal providers' performance also indicate that a geographic investment focus might help to build up investment skill. However, the results should not be interpreted in the sense that geographic investment focus will yield in superior investment outcomes. From a regulatory point of view it should be interesting to further discuss the signal providers' role as investment managers although not directly having access to the followers' money, in particular given the considerable losses in some of the wikifolios. Finally, our findings call for further research both with respect to other social trading platforms and longer time horizons as well as a deeper analysis of the sources and persistence of some signal providers' superior investment decisions.“ (Oehler/Horn/Wendt 2016c, 209-210).

Produktübergreifende und produktspezifische Vergleichsportale

Zu den inzwischen in Deutschland verfügbaren zahlreichen Informations- und Vergleichsportalen, die nicht unmittelbar durch einen traditionellen Finanzdienstleister online angeboten werden, gehören laut Reifner unter anderem „... ÖKO-TEST Verlag, Finanztip, Verbraucherfinanzen-Deutschland.de (Redaktion Medien-Verlag), Finanzblog und Finanzratgeber von Schmitz-IT Online Marketing, institut für finanzdienstleistungen (iff) – Finanzen Online Regeln, Finanzen verstehen (Autor Johannes Leinert) ... Vergleichsportale für bestimmte Produkte und Leistungen ... Beispielhafte Seiten: Biallo & Team GmbH, Tagesgeld.info – aktuelle Tages- und Festgeldkonten im Vergleich, Investmentsparen.de, AG Finanzen (Direktvergleich der Anbieter)“ (Reifner 2015c).

Zu solchen Portalen können weitere private Anbieter gerechnet werden, wie zum Beispiel Verivox, Toptarif oder Check24, die längst nicht mehr allein energieverorgungs-orientiert auftreten und als Versicherungsvermittler agieren (siehe oben Abschnitt 5.3.2 zu den Beratertypen). Des Weiteren auch Banktip.de, FinanceAds.net, Finanzcheck.de, Finanzen.de oder Geld.de. Die vordergründige Vielfalt der Portale scheint dabei dadurch beschränkt zu sein, dass einige auf im Wesentlichen drei Anbieter zurückgreifen, wenn es zum Beispiel um Algorithmen oder Datenbanken geht (Check24, FinanceAds, Finanzen) (vgl. auch die berichtete Klage des BVK (Bundesverband Deutscher Versicherungskaufleute) gegen Check 24 aufgrund angeblichem unlauteren Wettbewerb in Gentrup 2015, 16, und das Urteil dazu in Stiftung Warentest 2016c, Tauber 2016b, 18). Grundsätzlich zu solchen Vergleichsportalen sind auch diejenigen zu rechnen, die Zinsangebote für Spar- und Termingeldangebote weltweit vergleichen und sortieren sowie auch vermitteln (zum Beispiel Weltsparen, Savedo oder Zinspilot). Stiftung Warentest kommentiert zu letzteren Portalen kritisch: „Im Moment können wir keines der Internetportale empfehlen, die Sparern bequem Zugang zu ausländischen Zinsangeboten verschaffen wollen ... nicht sicher genug“ (Stiftung Warentest 2015h). Als verbrauchernah stuft Reifner die Web-Angebote der Verbraucherzentralen, der Stiftung Warentest und des Bund der Versicherten ein.

Gleichzeitig verschwinden eher unabhängige Informations- und Beratungsangebote aus dem Internet, möglicherweise, weil sie sich für Anbieter nicht lohnen, so zum Beispiel der Web-Auftritt „finanzversther.de“ der ING-DiBa, der mit großem Presseauftritt erst 2010 eingeführt worden war: „Die Direktbank ING-DiBa startet im Internet zum zweiten Jahrestag der Lehman-Pleite das neue Finanzportal "finanzversther.de" ... Als Direktbank profitieren wir davon, dass Kunden in Finanzfragen gut informiert sind und selbst entscheiden können. Damit das zukünftig bei immer mehr Verbrauchern der Fall ist, haben wir in den letzten Monaten das Internetportal 'finanzversther.de' entwickelt ... In einem Markt, der stark durch unnötig komplizierte Produkte und das Provisionsin-

teresse von Beratern geprägt ist, will die ING-DiBa Verbraucher ermutigen, ihre Finanzen selbst in die Hand zu nehmen ... alle **Empfehlungen** orientieren sich allein am Interesse des Kunden ...“ (ING-DiBa 2010).

Insgesamt ergibt sich damit grundsätzlich bei einigen Geschäftsmodellen der Hinweis, dass Empfehlungen auf der Basis von (vereinfacht, standardisiert) erhobenen Kundeninformationen gegeben werden und damit der Grundtatbestand der Beratung gegeben sein dürfte, sowohl in der Definition nach Ausschlussverfahren gemäß § 31 Abs. 4 WpHG als auch in direkter Definition gemäß § 2 Abs. 3 Nr. 9 des WpHG bei Vorliegen der entsprechenden Informationen (siehe auch oben Abschnitt 5.3.3). § 31 Abs. 4 definiert Anlageberatung über das dritte Wertelement der Beratung, die Empfehlung, nach dem Ausschlussprinzip: „Erlangt das Wertpapierdienstleistungsunternehmen die erforderlichen Informationen nicht, darf es im Zusammenhang mit einer Anlageberatung kein Finanzinstrument empfehlen oder im Zusammenhang mit einer Finanzportfolioverwaltung keine Empfehlung abgeben.“ Gemeint sind die oben bereits genannten Informationen aus der Exploration: Kenntnisse und Erfahrungen mit bestimmten Arten von Finanzinstrumenten oder Wertpapierdienstleistungen, Anlageziele, finanzielle Verhältnisse, die erforderlich sind, um den Kunden ein für sie geeignetes Finanzinstrument oder eine für sie geeignete Wertpapierdienstleistung empfehlen zu können. In direkter Form wird Anlageberatung in § 2 Abs. 3 Nr. 9 des WpHG definiert: „Abgabe von persönlichen Empfehlungen an Kunden oder deren Vertreter, die sich auf Geschäfte mit bestimmten Finanzinstrumenten beziehen, sofern die Empfehlung auf eine Prüfung der persönlichen Umstände des Anlegers gestützt oder als für ihn geeignet dargestellt wird und nicht ausschließlich über Informationsverbreitungs Kanäle oder für die Öffentlichkeit bekannt gegeben wird (Anlageberatung).“

Crowdfunding, Schwarmfinanzierung: Crowdinvesting und Crowdlending

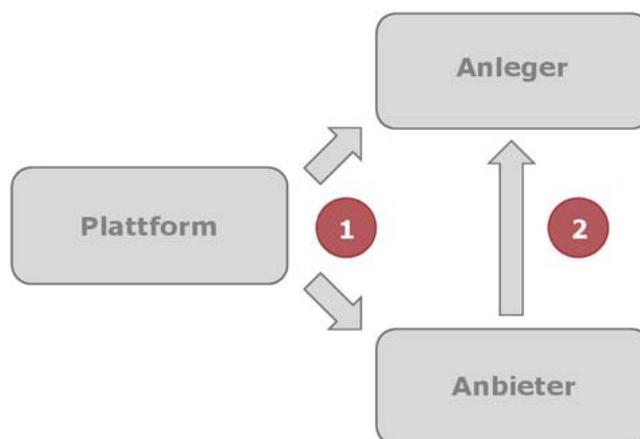
Crowdinvesting

Beim **Crowdinvesting** schließen sich viele Personen zusammen, die „Crowd“, um sich gemeinsam an einem Projekt-Unternehmen, meist Start-ups, zu beteiligen. In der Regel können Investoren einen Betrag ihrer Wahl investieren und gewinnen dafür eine Beteiligung an den Erträgen und den Wertsteigerungen des Projekts. Das über eine solche Crowdinvesting-Plattform finanzierte Start-up erhält neben den Finanzierungsmitteln insb. Öffentlichkeitswirkung, Marketinginstrumente und viele unterschiedlich aktive Unterstützer (Oehler 2016f, 1; vgl. auch Wendt 2016a, Hampel/Willmroth 2015, 27). Es werden auch Finanzierungsmodelle angeboten, die im Rahmen der

Finanzierungsstruktur weniger die monetäre Komponente, sondern vor allem nicht-finanzielle und emotionale Aspekte herausheben (reward-based), die bis zu einer reinen Spendenorientierung reichen können (donation-based). Im Fokus der Studie stehen nicht die beiden letztgenannten Formen oder solche der „Nachbarschaftsfinanzierung“ oder Bürgerprojekte, sondern ausschließlich professionelle Geschäftsmodelle, die sich unter anderem an nicht-professionelle Investoren richten (Oehler 2016h, 2016i). Zu den Anbietern in Deutschland rechnen zum Beispiel Bergfürst, Betterinvest, Companisto, GreenVesting, Seedmatch oder Zinsland (vgl. Wendt 2016a, ÖKO-TEST 2016; vgl. auch Klöhn/Hornuf/Schilling 2016a).

Die BaFin (2016e) charakterisiert Crowdfunding ähnlich: „Beim Crowdfunding erhält der Geldgeber entweder eine Beteiligung an zukünftigen Gewinnen des finanzierten Projekts, oder Anteile oder Schuldinstrumente, wenn das Investment mit Wertpapieranlagen verbunden ist.“

Abbildung 27: Crowdfunding (BaFin 2016e)



- (1) „Auf einer Plattform bieten Anbieter ihre Ideen zur Investition an. Anleger können sich dort ihre Investitionsobjekte aussuchen.“
- (2) „Der Anleger finanziert das Projekt mit und erhält im Gegenzug eine Beteiligung an zukünftigen Gewinnen des finanzierten Projekts oder, wenn das Investment mit Wertpapieranlagen verbunden ist, Anteile oder Schuldinstrumente.“

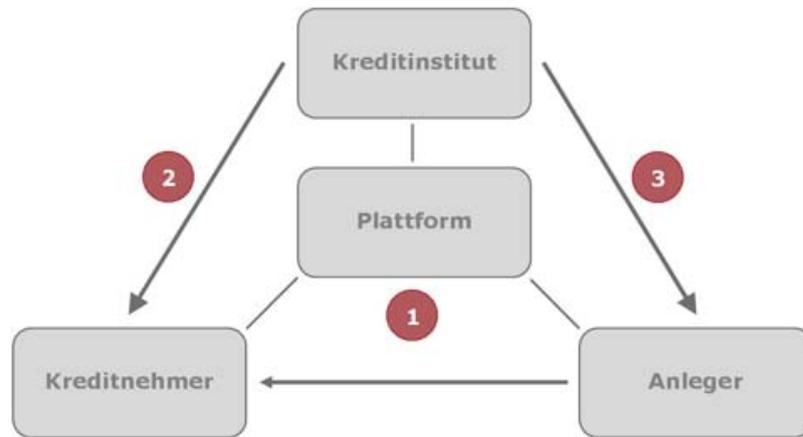
Crowdlending

Beim **Crowdlending** leiht der „Schwarm“ oder die „Crowd“ Finanzmittel an die Initiatoren eines Projekts, die diese grundsätzlich zurückzahlen müssen. Der Personenbezug führt dann auch zu der Bezeichnung Peer-to-Peer-Lending/-Kredit. Die Kreditvergabe erfolgt in der Regel vollständig online und setzt auf digitale Technologie, um Kosten und Nutzen für beide Seiten effizient zu gestalten, damit Unternehmen und Privatpersonen günstige Kredite und Anleger attraktive Renditen erreichen können (Oehler 2016f, 1; vgl. auch Wendt 2016b). Es werden auch Finanzierungsmodelle angeboten, die im Rahmen der Finanzierungsstruktur weniger die monetäre Komponente, sondern vor allem nicht-finanzielle und emotionale Aspekte herausheben (reward-based), die bis zu einer reinen Spendenorientierung reichen können (donation-based). Im Fokus der Studie stehen nicht die beiden letztgenannten Formen oder solche der „Nachbarschaftsfinanzierung“ oder Bürgerprojekte, sondern ausschließlich professionelle Geschäftsmodelle, die sich unter anderem an nicht-professionelle Investoren richten (Oehler 2016h, 2016i). Zu den Anbietern in Deutschland rechnen zum Beispiel auxmoney, crosslend oder Lendico (vgl. Wendt 2016a, ÖKO-TEST 2016).

Die BaFin (2016a) beschreibt Crowdlending in zwei Formen, ohne und mit Einschaltung eines Intermediärs. Im Sinne der in Abschnitt 5.3.1 erörterten Systematik auf der Basis der Theorie und Praxis der Finanzintermediation wird dies hier allerdings nicht etwa so verstanden, dass in der ersten Form kein Intermediär aktiv wäre, sondern es kommt in der zweiten Form ein zusätzlicher zu Kreditinstitut und Plattform als Intermediär hinzu (vgl. zur angeblichen Disintermediation beim Crowdfunding auch oben am Ende von Abschnitt 5.3.2).

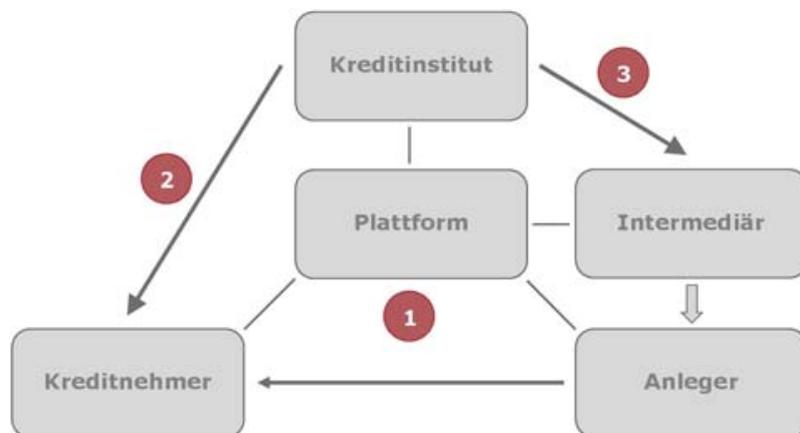
„Im Mittelpunkt des Crowdlending steht die Vermittlung eines Darlehens über eine Internet-Dienstleistungsplattform zwischen einem Kunden, dem Darlehensnehmer, und einem Kreditinstitut, das über eine Erlaubnis nach § 32 Abs. 1 KWG verfügt, dem Darlehensgeber. Das Kreditinstitut wiederum veräußert den Rückzahlungsanspruch aus dem Kreditvertrag in Teilforderungen an einzelne Anleger durch Forderungskaufverträge weiter und tritt die Forderungen ab. Diese Teilforderungen des Rückzahlungsanspruchs aus dem Darlehensvertrag werden — direkt oder über einen Intermediär – unter Einschaltung der Internet-Dienstleistungsplattform Anlegern öffentlich angeboten. Ein wichtiges Unterscheidungskriterium für die verschiedenen Geschäftsmodelle ist, ob ein Intermediär eingeschaltet wird oder nicht.“ (BaFin 2016a).

Abbildung 28: Crowdlending: Geschäftsmodell ohne Einschaltung eines (zusätzlichen) Intermediärs (BaFin 2016a)



- (1) „Auf einer Plattform bieten Kreditsuchende ihre Ideen zur Investition an. Anleger können sich aussuchen, in welche Projekte sie investieren wollen.“
- (2) „Finden sich genügend Anleger, vermittelt die Plattform den Abschluss eines Kreditvertrages zwischen einem Kreditinstitut und dem Kreditnehmer.“
- (3) „Das Kreditinstitut wiederum veräußert den Rückzahlungsanspruch aus dem Kreditvertrag in Teilforderungen an einzelne Anleger durch Forderungskaufverträge weiter und tritt die Forderungen ab.“

Abbildung 29: Crowdlending: Geschäftsmodell unter Einschaltung eines (zusätzlichen) Intermediärs (BaFin 2016a)



- (1) „Vermittlung zwischen Kreditsuchenden und Anlegern.“
- (2) „Kreditvertrag zwischen einem Kreditinstitut und dem Kreditnehmer.“

- (3) „Das Kreditinstitut tritt allerdings den Rückzahlungsanspruch aus dem Kreditvertrag vollständig an einen Intermediär ab, der zu 100 % im Eigentum der Internet-Dienstleistungsplattform steht. Der Intermediär bietet die Teilforderungen dann einer Vielzahl von Anlegern an.“

Zur Wettbewerbssituation traditioneller Angebote zu den vorgestellten innovativen Lösungen kommentiert Habschick: „Wenn die Banken nicht schleunigst ihre Beratungskompetenz in die neue Zeit transportieren und dabei Glaubwürdigkeit gewinnen, wird vielleicht auch dieses Geschäft bald besser von anderen Akteuren abgedeckt.“ (Habschick 2013). Mehr inhaltlich differenziert und weniger plakativ formuliert Penzel: „FinTechs können ... eine stärkere Rolle in der **Anlageberatung in Selbstbedienung** spielen. Für Banken lohnt sich die hochregulierte Anlageberatung bis zu einem Anlagevolumen von etwa 50.000 Euro nicht mehr ... es entwickelt sich Brachland ... Kunden müssen dringend in die Lage versetzt werden, in Selbstbedienung zu agieren“ (Penzel 2015, 11 (Hervorhebungen/Fettdruck durch AOe); vgl. zu einer solchen Einschätzung zunehmender Unwirtschaftlichkeit der traditionellen Anlageberatung, insbesondere durch die MiFID II in Jakob 2015; Schiereck 2015, 4, hat hier den Satz geprägt „Geiz wird digital!“; vgl. auch DAI 2014, 22). Ein direkter Wettbewerb wird eher im Feld des **persönlichen Finanz-Managements** (PFM, siehe oben) gesehen, weil hier Margen möglich sein sollen, die interessant erscheinen. Penzel empfiehlt hier daher: „Bevor eine Bank eine zweitklassige Leistung produziert, sollte sie eine Lösung zukaufen oder mit einem FinTech **kooperieren**. Umgekehrt könnten FinTechs versuchen, Kunden mit dem Versprechen der neutralen, Bank-übergreifenden Sicht dauerhaft an sich und von den Banken weg zu ziehen.“ (Penzel 2015, 12 (Hervorhebungen/Fettdruck durch AOe)). Diese Herausforderung scheint von traditionellen Finanzdienstleistern erkannt worden zu sein, zum Beispiel in der Form, Start-ups durch Kooperationen zu binden, die allerdings davon nicht begeistert sein müssen (vgl. Schreiber 2015a, 21; vgl. auch EY 2015, 13; Dreher/Kurz 2015, Kühner 2015, Benzin/Moormann 2016, Gröger 2016). Ob daraus voreilig ein Filialsterben prognostiziert werden sollte (vgl. zum Beispiel die Untergangsmeldungen wie „Finale für die Filiale“ (Freiberger/Schreiber 2015c, 19), „Wenn die Zweigstelle leer bleibt“ (Terliesner 2015, 12) oder „Das große Sterben“ (Schreiber 2015b, 18)) oder gegebenenfalls eher eine personelle Verstärkung für Beratungsprozesse folgt (vgl. Kalinowski 2015, 35), wird im Zweifel auch die Akzeptanz zeigen (vgl. Abschnitt 5.3.5; Oehler 2015e, 41). Rexer (2015, 19) resümiert mit Bezug zu Barkow die aktuelle Entwicklung bei Crowdfunding schließlich so: „Auch bei den Crowdfunding-Plattformen, von denen es in Deutschland über 50 gibt, ist die Nachfrage nicht so groß wie gedacht. Allein 2015 sind 13 Anbieter

vom Markt gegangen Für die Investoren war dies teuer: Sie haben acht Millionen Euro in den Sand gesetzt“ (vgl. auch Barkow 2015, Dohms 2016b, 20). Ausgewählte Zahlen bietet auch die aktuelle Studie von Harms (2016).

Noch eine andere Sichtweise verdeutlicht mögliche zukünftige **Wettbewerbsentwicklung** in der Digitalisierung der Finanzberatung (Oehler 2015e, 41). In einer Studie von Frey und Osborne wird analysiert, wie sensitiv verschiedene **Berufsbilder** auf eine zunehmende Digitalisierung reagieren. Auch wenn in der Analyse nicht direkt der deutsche, sondern der US-amerikanische Markt untersucht worden ist, ergeben sich interessante Aufschlüsse. Zu den Berufsbildern, die mit sehr hoher Wahrscheinlichkeit von über 90% als gefährdet erscheinen, gehören zum Beispiel „loan interviewers and clerks“, „credit authorizers“, „inspectors, testers“, „credit analysts“, „loan officers“, „brokerage clerks“, „insurance claims and policy processing clerks“ oder „insurance underwriters“. Mit immerhin 58% Wahrscheinlichkeit betroffen sind auch „personal financial advisors“, während andererseits „physicians and surgeons“ als „non computerisable“ gelten (Frey/Osborne 2013; siehe unten zur Verwandtschaft der Beratungsthemen).

Aus der Erörterung wird hinreichend deutlich, dass längst die Grenzen zwischen stationären Beratungssystemen und Varianten des Digital Advice verschwimmen. Dies lässt sich zum einen auf die überschaubaren Varianten des Zugangs als auch auf die beschränkten Prozesselemente (Exploration, Aufklärung, Empfehlung) zurückführen. Gegenwärtig scheinen die Informationskomponenten (Exploration, Aufklärung), Transaktionsverbilligung und -beschleunigung sowie Konten-Management-Aspekte zu dominieren. Die Verschränkung der digitalisierten Angebote bei Erhalt der stationären Elemente könnte sich aus Sicht der Bürgerinnen und Bürger als Informations- und Beratungssuchende durchaus als vorteilhaft erweisen, wenn es attraktiv erscheint, multiple Nutzungsmöglichkeiten mit wenigen Instrumenten zu erreichen, eine Omni-Kanal-Flexibilität eben, wie sie schon aus der Nutzung der Selbstbedienung mit Geldausgabeautomaten, Automated Teller Machines, Multifunktionsterminals oder Kontoauszugsdruckern im Bereich Zahlungsverkehr gut bekannt ist (vgl. insbesondere Oehler 1990a und 2015d; Oehler 2015e, 41-42; vgl. auch den folgenden Abschnitt 5.3.5 zur Einschätzung der Akzeptanz).

5.3.5 Zur Akzeptanz der Digitalen Finanzberatung als Ausdruck einer Einschätzung der Chancen und Risiken

Im Unterschied zu der im Vergleich zur Digitalen Finanzberatung weiter fortgeschrittenen Digitalisierung der Zahlungsdienste und der zugehörigen Innovationen (vgl. oben Abschnitt 5.2 und Oehler 2015d) gibt es bislang keine weitgehend unabhängige, flächendeckende Untersuchung wie diejenige der Deutschen Bundesbank zum Zahlungsverhalten, die insbesondere methodisch nicht nur eine einfache Befragung, wie zum Beispiel die Standard-Befragungen der „Befragungsindustrie“ oder auch der Panels wie SOEP oder Consumer Market Scoreboard/Consumer Conditions Scoreboard, verwendet (vgl. Russell 2015, der zeigt, wie individuell verschiedene Nachfragergruppen einen scheinbar ähnlichen Output von Verhaltensergebnissen generieren, wie er typischerweise in Einfach-Befragungen erhoben wird, der jedoch sehr differenziert hinsichtlich Verhaltensursachen und Konsequenzen zu betrachten ist). Zurückgegriffen werden kann jedoch auf verschiedene Studien der anbietenden Wirtschaft (oder solche in deren Auftrag) oder von Dritten, wie zum Beispiel Beratungsunternehmen oder Interessenverbänden der Finanzwirtschaft, bei denen allerdings grundsätzlich die jeweilige spezifische Interessenlage berücksichtigt werden muss (Oehler 2015e, 43).

Die vollautomatisierten und die beratergestützten Varianten der Digitalen Finanzberatung sowie die Informations- und Vergleichsportale scheinen grundsätzlich den Vorteil zu besitzen und für deren Nutzer die Chance zu eröffnen, durch die Vereinfachung und die Verständlichkeit der Informationen und Profile nicht nur einer möglichen unzureichenden intrinsischen Motivation zur Beschäftigung mit finanziellen Aspekten bei einigen Verbraucherinnen und Verbrauchern vorzubeugen und sie gegebenenfalls überwinden zu helfen (vgl. zur guten Motivationslage in finanziellen Aspekten bei der deutschen Bevölkerung und insbesondere auch bei Jüngeren in Oehler 2011/2012). Vielmehr scheint der vereinfachte Zugang zu Exploration und Aufklärung zu bewirken, dass positive Erfahrungen mit einer Finanzberatung gesammelt werden, insbesondere bei denjenigen, die einer solchen gegenüber zuvor eher ablehnend waren, quasi als eine Form des „Anstubsens“ (vgl. Oehler 2015g zum Instrumentenkasten des Nudging; vgl. auch Stössel 2015). (Oehler 2015e, 43).

Fidelity kommentiert diese Entwicklung wie folgt: „In particular, some of these investors have embraced digital advice as a means of gaining **greater clarity**, as well as **simplicity** and **accessibility**, in managing their finances.“ (Fidelity 2014, 12 (Hervorhebungen/Fettdruck durch AOe)). EY spricht dabei ausdrücklich auch die Rolle der Klarheit und Verständlichkeit von Informationen an, die zu einem leichteren „Zugang“ zum eigenen Finanzbereich führen können: „Technology is client-centric and improves the experience of financial advice for the investor. ... Compelling editorial content and financial education distributed openly online with focus on human connection; constant

feedback on **client's financial health**. ... Focusing on the human connection and financial education in plain language through digital means improves investor **awareness** and brings **greater confidence, trust and engagement**.” (EY 2015, 5 (Hervorhebungen/Fettdruck durch AOe)). PFM- und Account Aggregation-Lösungen unterstützen das aus dem kartengesteuerten Zahlungsverkehr bekannte Bedürfnis von Nutzern, den Überblick über die eigenen Finanzen behalten zu wollen/zukönnen (vgl. Abschnitt 5.2.6 und Oehler 2015d). (Oehler 2015e, 43).

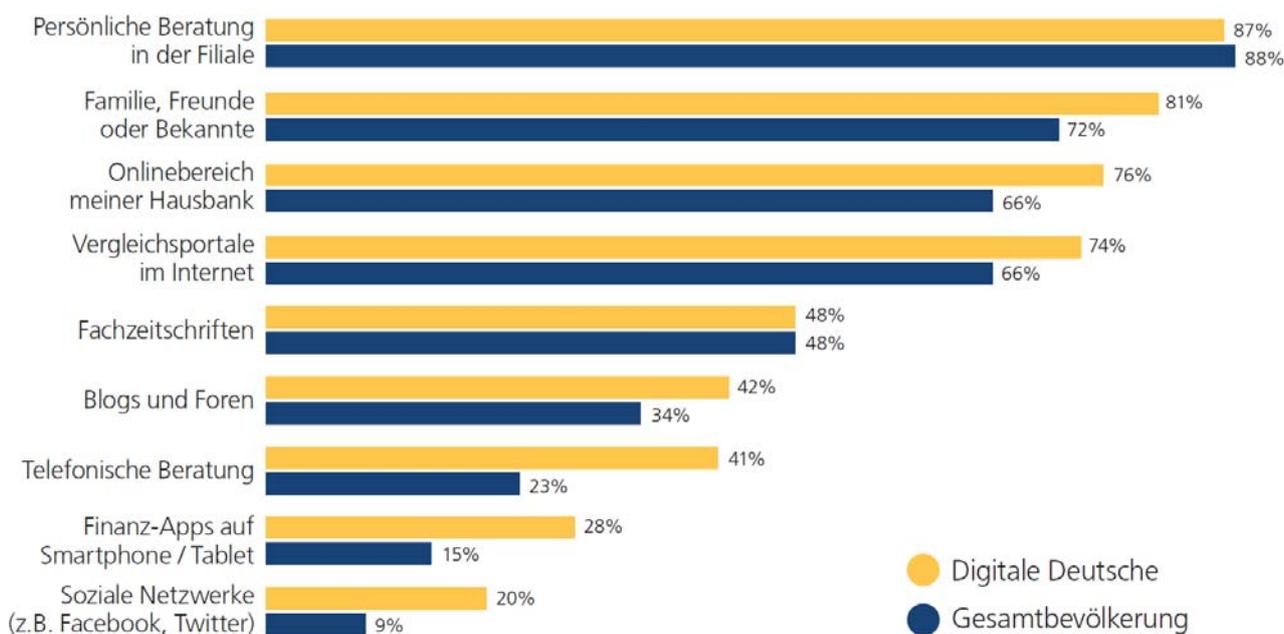
Das Interesse an Finanzen und Geld ist ausgesprochen hoch. In der Studie des WDR aus 2011 sind dies ca. drei Viertel der Bevölkerung (77%) und ebenso der 14-29-Jährigen (74%), die sehr interessiert sind oder interessiert (vgl. Oehler 2011/12). Die aktuelle Studie der Postbank aus 2015 bestätigt dies anschaulich (7,2 von 10). Dies gilt genauso für die in der Postbank-Studie separat erhobenen Werte für die sogenannten „Digitalen Deutschen“ (ebenfalls 7,2 von 10), auch die 18-34-Jährigen, die (angeblichen) „Digital Natives“, liegen ähnlich (7,1) (vgl. Postbank 2015b: Auf die Frage „Wie wichtig ist Geld in Ihrem Leben“ mit einer Abstufung von 1 (überhaupt nicht wichtig) bis 10 (ausgesprochen wichtig) ergibt der Durchschnitt eine 7,2. Als „Digitale Deutsche“ bezeichnet die Postbank-Studie solche Personen, die als „Digital Natives“ zwischen 18 und 34 Jahren alt sind (2/3 der Stichprobe) oder die als „Early Adopters“ technische Neuerungen früh nutzen). Die Postbank wertet dies so: „Junge Menschen in Deutschland legen fast genauso viel Wert auf Geld wie ihre Eltern oder Großeltern.“ (Tobias Gansäuer, Bereichsleiter Produkte bei der Postbank, zitiert in Postbank 2015b; auf die tradierte Komponente im Finanzverhalten verweist eine qualitative Studie von Lüde 2013, die einen familiären Mehrgenerationen-Ansatz methodisch direkt einsetzt).

Der Zugang zur Digitalen Welt allgemein wird dabei grundsätzlich von Laptop oder Notebook (68%) bestimmt, aber dicht gefolgt über die Zugänge Desktop-PC (60%) und Smartphone (57%) sowie Tablet (32%). Bei den „Digitalen Deutschen“ dominiert dagegen das Smartphone (84%) vor Laptop/Notebook (79%), Desktop-PC (54%) und Tablet (44%) (vgl. Postbank 2015d, 27). In allen Gruppen ist also eine Multi-Kanal-Nutzung gut erkennbar, offen bleibt an dieser Stelle allerdings, ob die Befragten dies als Omni-Kanal-Angebot verstehen und nutzen (Oehler 2015e, 44).

Exploration und Aufklärung (Information)

Laut aktueller Studie der Postbank nutzen drei Viertel der Bankkunden Online-Banking (76%), die „Digitalen Deutschen“ unterscheiden sich kaum (79%). Trotzdem, oder deswegen?, „... schwören ... 87 Prozent der besonders digitalen Deutschen ... auf das persönliche Gespräch und die Beratung in ihrer Bankfiliale.“ (Postbank 2015c; Antworten „ganz sicher“ und „wahrscheinlich“ zusammengefasst, bezogen auf die Frage zur ausführlichen Information zu einem Bankprodukt). Die Werte unterscheiden sich nicht von der Gesamtbevölkerung (88%) und beziehen sich auf ausführliche Informationen zu einem Bankprodukt (Abbildung 30).

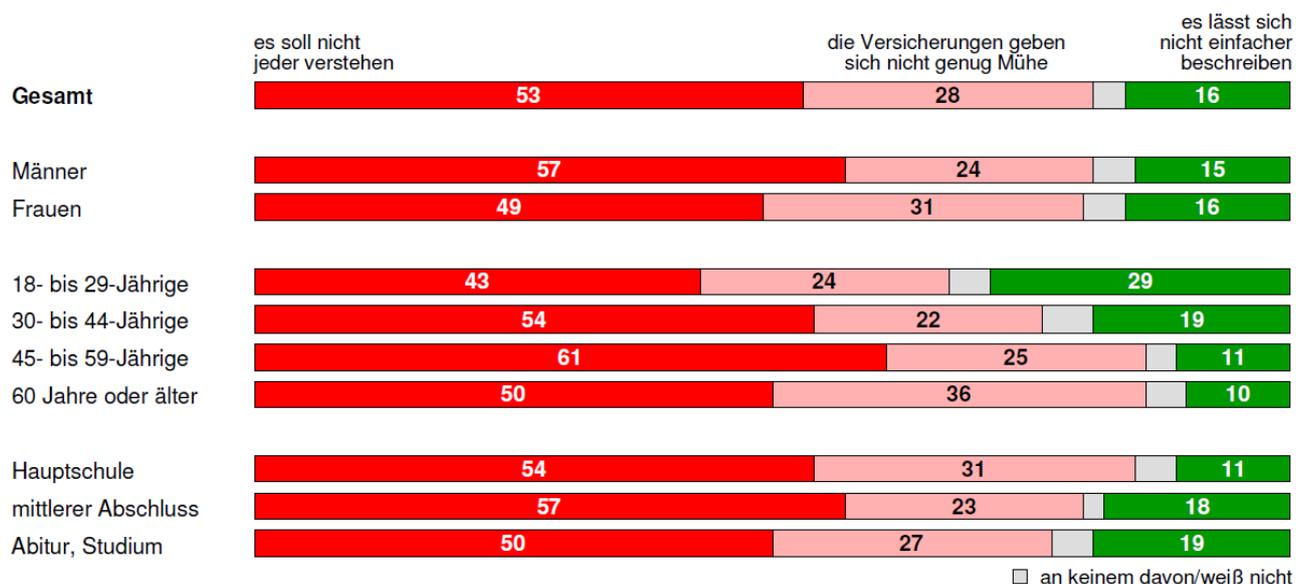
Abbildung 30: „Wie sich die Deutschen über konkrete Bankprodukte informieren“ (Postbank 2015e)



Welche Rolle Informationen zukommt, wird am Beispiel der Verständlichkeit der Informationen zu Versicherungen deutlich. Einer aktuelleren Studie zufolge schätzen zwar Bürgerinnen und Bürger mehrheitlich (56%) ihre Kenntnisse im Bereich Versicherungen, die sie persönlich betreffen, als sehr gut oder gut ein, und dies weitgehend unabhängig vom formalen Bildungsgrad (vgl. ERGO 2012, 10), jedoch wird die Verständlichkeit von Informationen im Bereich Versicherungen als recht bescheiden eingeschätzt: Nur 5% meinen, Produktinformationen zu Versicherungen kann jeder verstehen, aber 65% sind der Auffassung, diese wären nur von denjenigen zu verstehen, die sich schon damit beschäftigt haben, und weitere 28% sind der Meinung, die Informationen verstehen fast nur Experten (vgl. ERGO 2012, 15; auch dies weitgehend unabhängig vom formalen Bildungsabschluss

(S. 21)). Nach den Gründen gefragt, vermutet „... die deutliche Mehrheit ..., dass sich Informationen zu Versicherungen auch einfacher beschreiben lassen, dies aber nicht immer gewollt ist.“ (Abbildung 31) (ERGO 2012, 24 („Basis: Befragte, die meinen, dass die Unterlagen von Versicherungen nicht für jeden verständlich sind.“)).

Abbildung 31: „Gründe, weshalb Produktinformationen von Versicherungen schwer verständlich sind“ (ERGO 2012, 24)

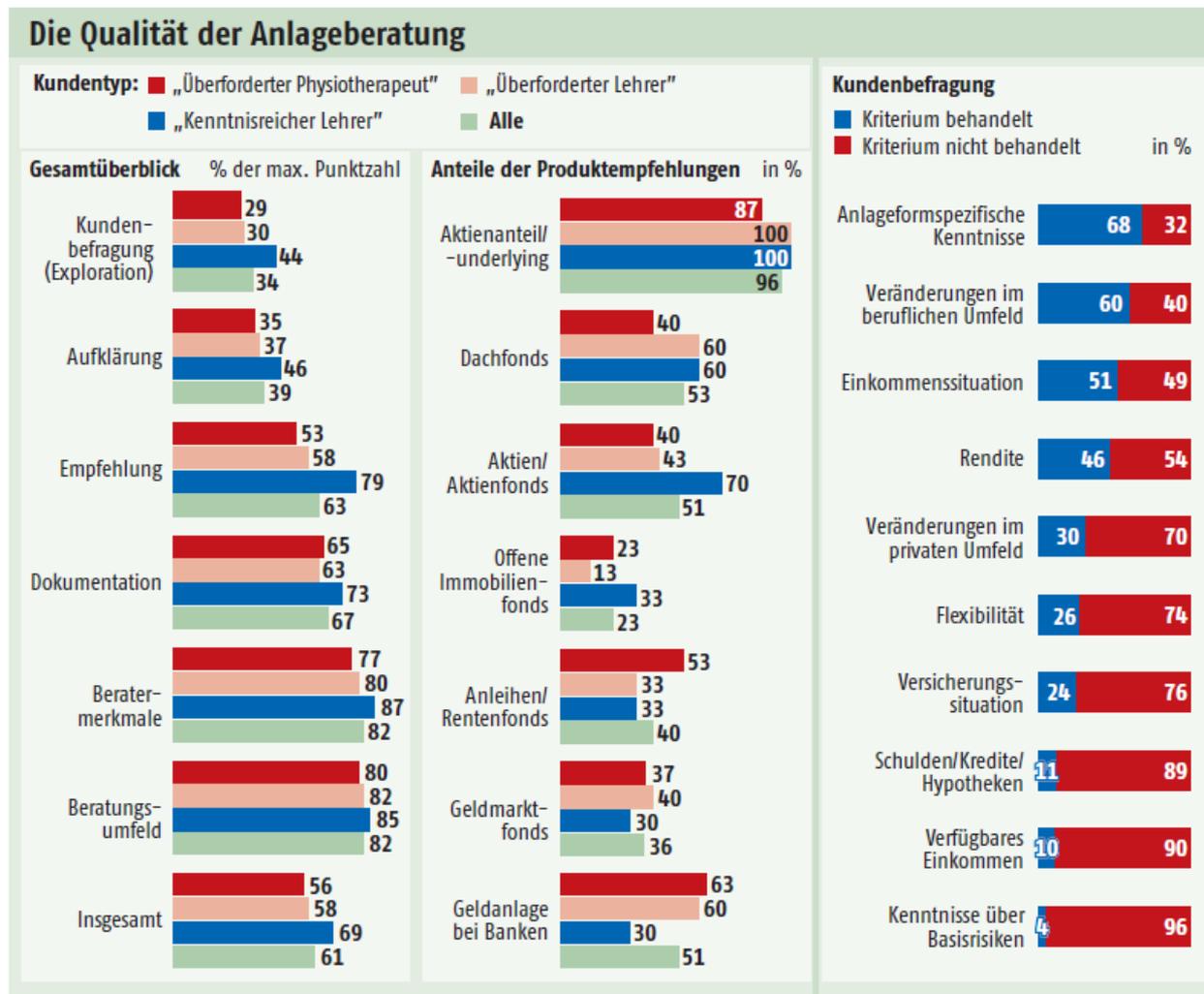


Empfehlung als drittes Wertelement

Die Erörterung der Geschäftsmodelle der Digitalen Beratung haben bereits zeigen können, dass inzwischen auch digitale Beratung, also nicht nur Information als Selbst-Exploration oder Selbst-Aufklärung, sondern auch Empfehlung online möglich ist (Oehler 2015e, 43). Die Postbank spricht von den „... vielfältigen Möglichkeiten, die das Internet bei der Beratung und Anlage bietet ...“ (Postbank 2015c) und Fidelity klassifiziert ganz direkt manche Leistungen als „recommendations“ (Fidelity 2014, 2 und 4).

Die Ergebnisse aus der **analogen** Informations- und Beratungspraxis sind mit dem Titel „Beraten und verkauft“ ernüchternd und deutlich beschrieben (Abbildung 32).

Abbildung 32: Mangelnde Qualität der analogen Anlageberatung (Oehler/Kohlert 2009, zitiert in Salzmann 2009)



Hoechle et al. werten aus einer aktuellen Studie deutlich: „We document that advisors [analog, AOe] **hurt** stock trading performance. However, there is some evidence that they help to improve portfolio diversification and reduce the local bias as well as the disposition effect.“ (Hoechle et al. 2015, 1 (Hervorhebungen/Fettdruck durch AOe)). Oder mit anderen Worten: „Selbstheilende Marktkräfte: Wer allein darauf vertraut, ist naiv.“ (Höffe 2016, 24).

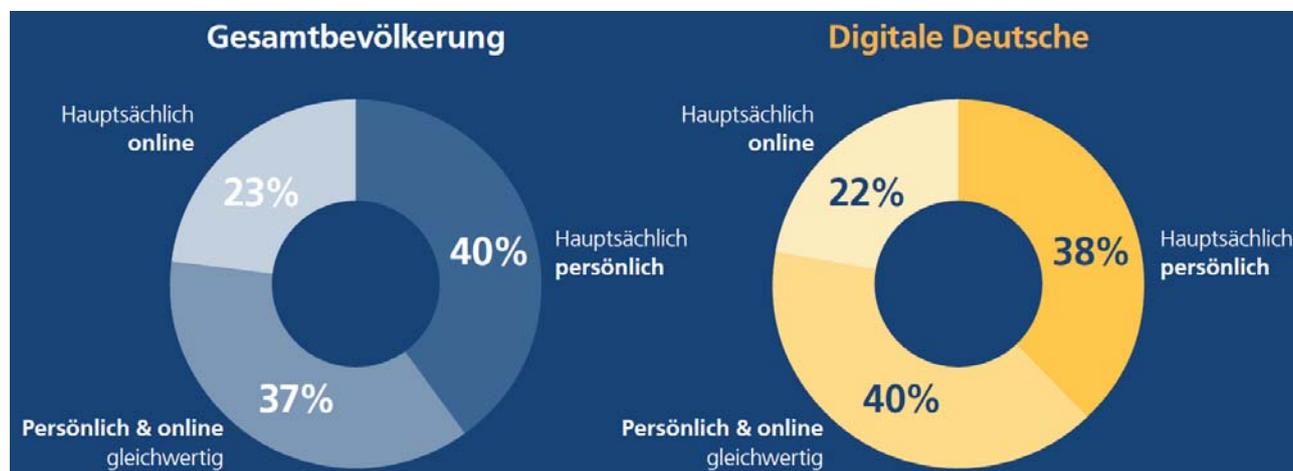
Trotzdem ziehen nach der jüngsten Studie der Postbank gerade auch junge (18-24 Jahre), (angeblich) technikaffine Menschen eine Beratung in einer stationären Einrichtung vor Ort (Filiale) vor, eine ausgesprochen deutliche Akzeptanzeinschätzung zu den bisherigen Angeboten der Digitalen Finanzberatung (vgl. Postbank 2015c). Die Postbank sieht als Grund: „Bankgeschäfte sind für sie Vertrauenssache.“ (Postbank 2015c). Mit von Lüde, der Bezug zu Beeger nimmt, kann man das Phänomen wohl eher so begründen: „Dabei unterliegen Bankkunden einer Vertrauensillusion, ... ein

Begriff, der gleichermaßen die Diskrepanz zwischen dem schwindenden Vertrauen zu Banken als Institution bei gleichzeitiger Vertrauenskontinuität zum persönlichen Berater erklärt ...“ (von Lüde 2013, 331/2; vgl. auch Fleck/Lüde 2015). (Oehler 2015e, 46).

Eine wichtige Limitation für die Akzeptanz und Nutzung der Angebote der Digitalen Information und Beratung in Gestalt der Exploration, Aufklärung und Empfehlung stellt der Nutzerkreis selbst dar. So kommen Ollmann/Pramann (2016, 96-97) zu dem Schluss, „... dass lediglich 40% aller deutschen Internetnutzer als mögliche FinTech-Anwender in Betracht kommen, was 31% der Gesamtbevölkerung entspricht. Als mögliche Gründe, die neben dem Nutzungsverhalten und dem grundsätzlichen Umgang mit dem Internet bestehen, sind ferner das Vertrauen in die angebotenen FinTech-Anwendungen sowie FinTech im Allgemeinen zu nennen. Daraus lässt sich wiederum auch eine fehlende Akzeptanz der Digitalisierung ableiten, die auch von der Interaktion der Anwender und einer aktiven Nutzungsausdehnung der Internetgewohnheiten abhängig ist.“ (vgl. sinngemäß auch Initiative D21 2015, 54-55).

Die Ergebnisse der Postbank-Studie zeigen insgesamt jedoch keinen wesentlichen Unterschied zwischen allen Kunden und den sogenannten „Digitalen Deutschen“. Scheinbar wird von einer ebenfalls nicht kleinen Gruppe jeweils die bereits weiter oben angesprochene Omni-Kanal-Flexibilität geschätzt (Abbildung 33): „Online und offline ist für den modernen Bankkunden kein Gegensatz, sondern eine sinnvolle Ergänzung zweier Möglichkeiten.“ (Philip Laucks, Bereichsvorstand Direktbank der Postbank, zitiert in Postbank 2015c).

Abbildung 33: „Wie die Deutschen ihre Bankgeschäfte abwickeln“ (Postbank 2015e; gefragt war nach einer Abwicklung der Bankgeschäfte und dem Kontakt zur Bank)

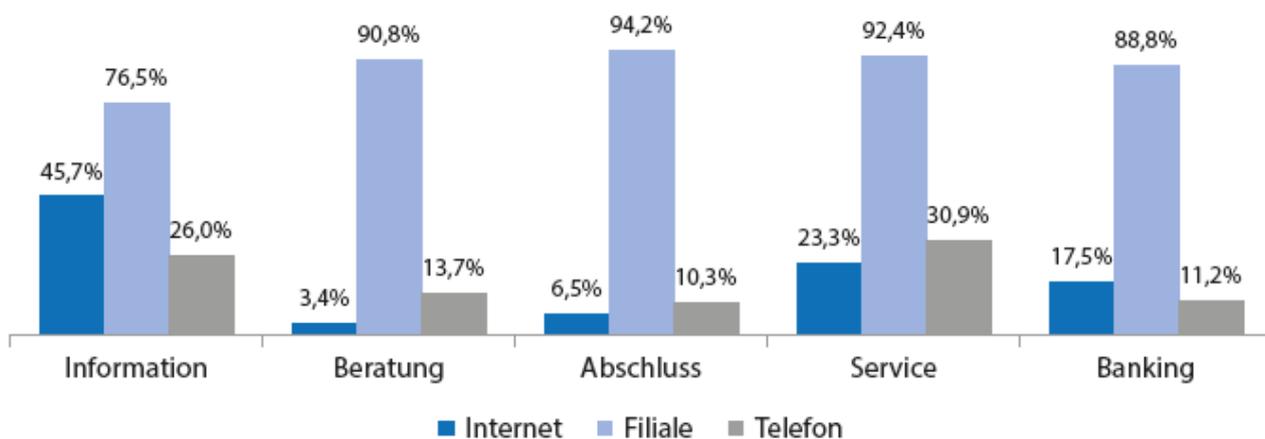


Interessant sind allerdings die Ergebnisse zur zusätzlich erhobenen Frage nach der Wichtigkeit der persönlichen Beratung (vgl. Postbank 2015c). In Abhängigkeit vom relevanten Finanzprodukt geben mindestens 60% und bis zu 73% der Befragten an, dass ihnen eine persönliche Beratung mit einem festen Ansprechpartner sehr wichtig oder eher wichtig ist (vgl. hierzu auch Steria 2016, 16). Die „Digitalen Deutschen“ reklamieren dies durchweg stärker, mit einem Abstand von 5 Prozentpunkten oder mehr insbesondere bei Produkten der Altersvorsorge, der Immobilienfinanzierung, des Bausparens oder des Wertpapierhandels (solches Verhalten mit der These mangelnden Finanzwissens zu unterlegen (Postbank 2015c: „Beratungsbedarf ... groß, weil ... Wissen ... weniger gut ausgeprägt ...“) erscheint unter anderem methodisch sehr problematisch, da im Wege von einfachen Befragungen als Selbsteinschätzung „gemessene“ Financial Literacy nicht wesentlich mit tatsächlichem, angewendetem Finanzwissen zu tun haben muss; vgl. hierzu zum Beispiel Oehler 2012d, 2013a; vgl. auch Brugiavini et al. 2015).

Laut der aktuellen Investors Marketing Privatkundenstudie 2016 sieht die Akzeptanz dann doch noch etwas schwieriger aus, wie die nachstehende Abbildung 34 zeigt (vgl. auch Kemper 2016, 37; Steria 2016, 10).

Abbildung 34: Filialkunden präferieren die Filiale in allen Phasen des Kaufzyklus (Investors Marketing Privatkundenstudie 2016, N=2.002, Basis: Hauptbankkunden des jeweiligen Instituts)

Filialkunden nutzen meistens oder gelegentlich für ...



Das in Verbindung mit den Ergebnissen unter anderem in Abbildung 33 erkennbare **Phänomen einer gemischten und verschränkten Nutzung der analogen und der Digitalen Beratung** wird inzwischen bei Anbietern, Beratungsunternehmen oder auch empirischen Untersuchungen stärker

wahrgenommen und berücksichtigt. Grundlegend bekannt sind solche Verhaltensweisen zunächst aus der Einführung der Selbstbedienung rund um das Girokonto und den Zahlungsverkehr, indem Kunden beide Zugänge gleichermaßen nutz(t)en und damit manche Kostensenkungsüberlegungen konterkarier(t)en (vgl. Oehler 2015d und die dort zitierte Literatur). Vergleichbar scheint auch der Trend, nach einigen Jahren der „bedingungslosen“ Direktbank eine Re-Anonymisierung zum Beispiel durch Schwerpunktfilialen oder personalisierte Hot-Lines vorzunehmen. Auch hat sich manche (angebliche) Binsenweisheit erübrigt, nach der Kaufen und Verkaufen online im Internet zu einer Vernichtung des Einzelhandels führen würde (Oehler 2015e, 47). In der Finanz-, aber zum Beispiel auch in der Buch- oder Touristik-Branche (stationäre Buchläden oder Reisebüros) kann man seit einigen Jahren einen **Offline**-Trend erkennen, der **mit der Digitalen Welt verschränkt** und nicht gegensätzlich verläuft (vgl. zum Beispiel ROPO Initiative 2008, Oehler 2011a, 2015d, TUI 2013, Stiftung Warentest 2015d). Als Gründe werden zum Beispiel genannt, dass die Preiswürdigkeit der Internet-Angebote nur scheinbar vorliege, der persönlichen Information mehr Wert beigemessen werde, die Informationsvielfalt der Digitalen Welt auch zu einem „overload“ führen kann oder persönliches Vertrauen nicht (einfach) digital zu ersetzen sei. Innerhalb der Digitalen Beratungswelt ist dabei ein weiteres aktuelles Ergebnis interessant: 62% der befragten Smartphone- oder Tablet-Nutzer würden für Online-Informationen und Services ihrer Bank deren Homepage einer App vorziehen, bei Versicherungen sind es sogar 64% (Steria 2014a, 28 und 36).

Unterscheidet man kategorial zum einen zwischen Beratung und Geschäftsanbahnung (Exploration, Aufklärung, Empfehlung; „research“) einerseits und Geschäftsabschluss andererseits („purchase“, „sale“) sowie zum anderen zwischen einem Zugang offline oder online, so ergeben sich aus der sich aufspannenden Vier-Felder-Matrix vier grundlegende Kundentypen, zu denen man durchaus in Abhängigkeit von Ziel, Anlass oder Bedarfssituation mehrfach zugehören kann (Oehler 2015e, 43):

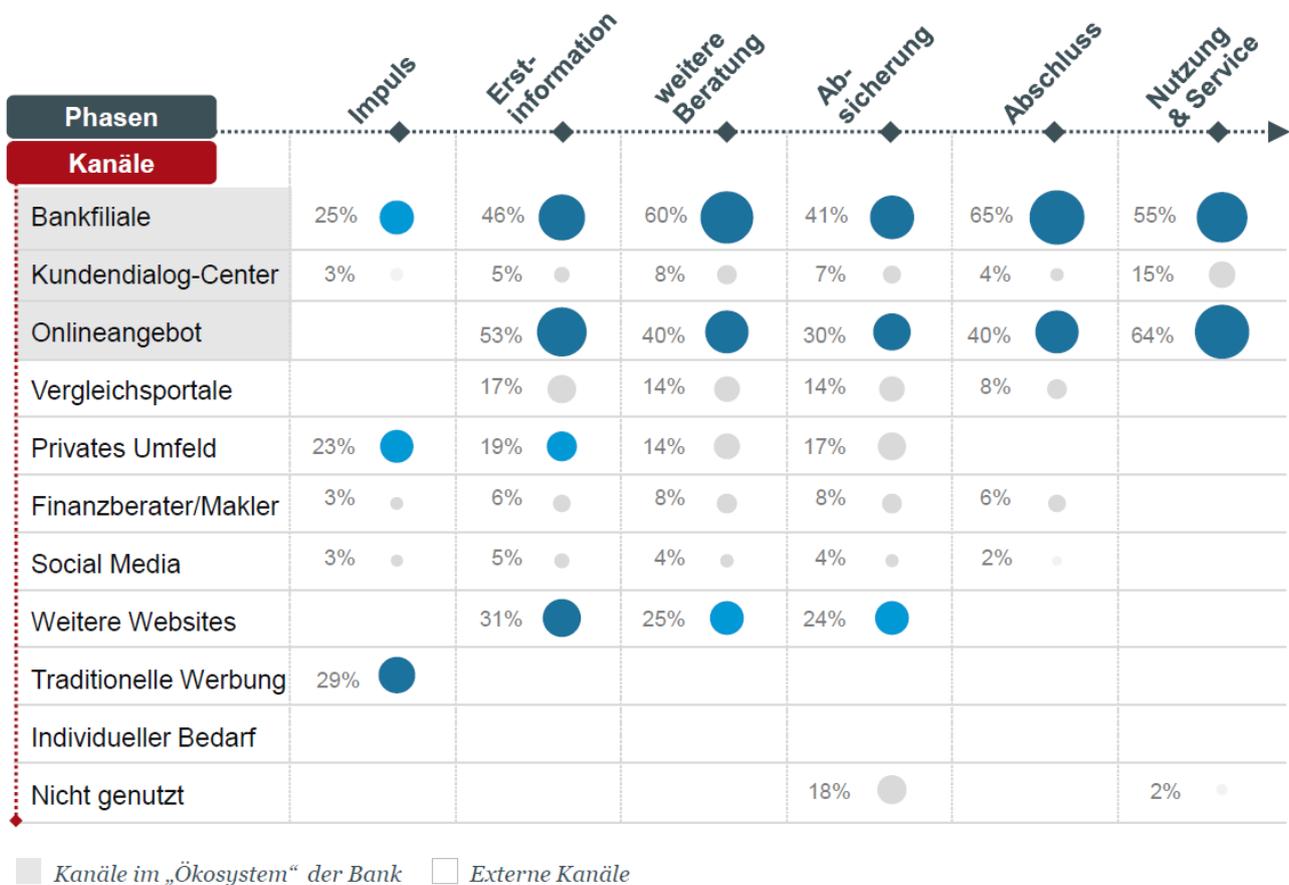
- **Off/off:** Geschäftsanbahnung (Exploration, Aufklärung, Empfehlung; „research“) und Geschäftsabschluss („purchase“, „sale“) werden offline, stationär und analog vorgenommen; dies kann bewusst in der Betonung des persönlichen Elements und des persönlichen Vertrauens in ausgewählte Mitarbeiter, sogenannte „Nonliner“, begründet liegen oder aber auch in einer gewissen Bequemlichkeit („Convenience“-Kunden) (vgl. zum Beispiel Piermeier/Rothhaar 2015, 51).
- **On/on:** Geschäftsanbahnung (Exploration, Aufklärung, Empfehlung) und Geschäftsabschluss werden online im Internet getätigt.
- **Off/on:** Die Geschäftsanbahnung (Exploration, Aufklärung, Empfehlung) erfolgt „klassisch“ analog, der Geschäftsabschluss dagegen online im Internet; hierzu gehören so manche unter-

gang-prophezeiende Prognosen der Digitalen Agenda, zum Beispiel zum Sterben der Buchläden, des Einzelhandels oder der Filialen von Banken und Sparkassen.

- **On/off:** Die Geschäftsanbahnung (Exploration, Aufklärung, Empfehlung) erfolgt weitgehend online im Internet, der Geschäftsabschluss dagegen offline im Laden oder in der Filiale „vor Ort“; diese Gruppe wird wenig sinnstiftend gerne als „RoPo“ bezeichnet („Research online, Purchase offline“) (vgl. zum Beispiel ROPO Initiative 2008).

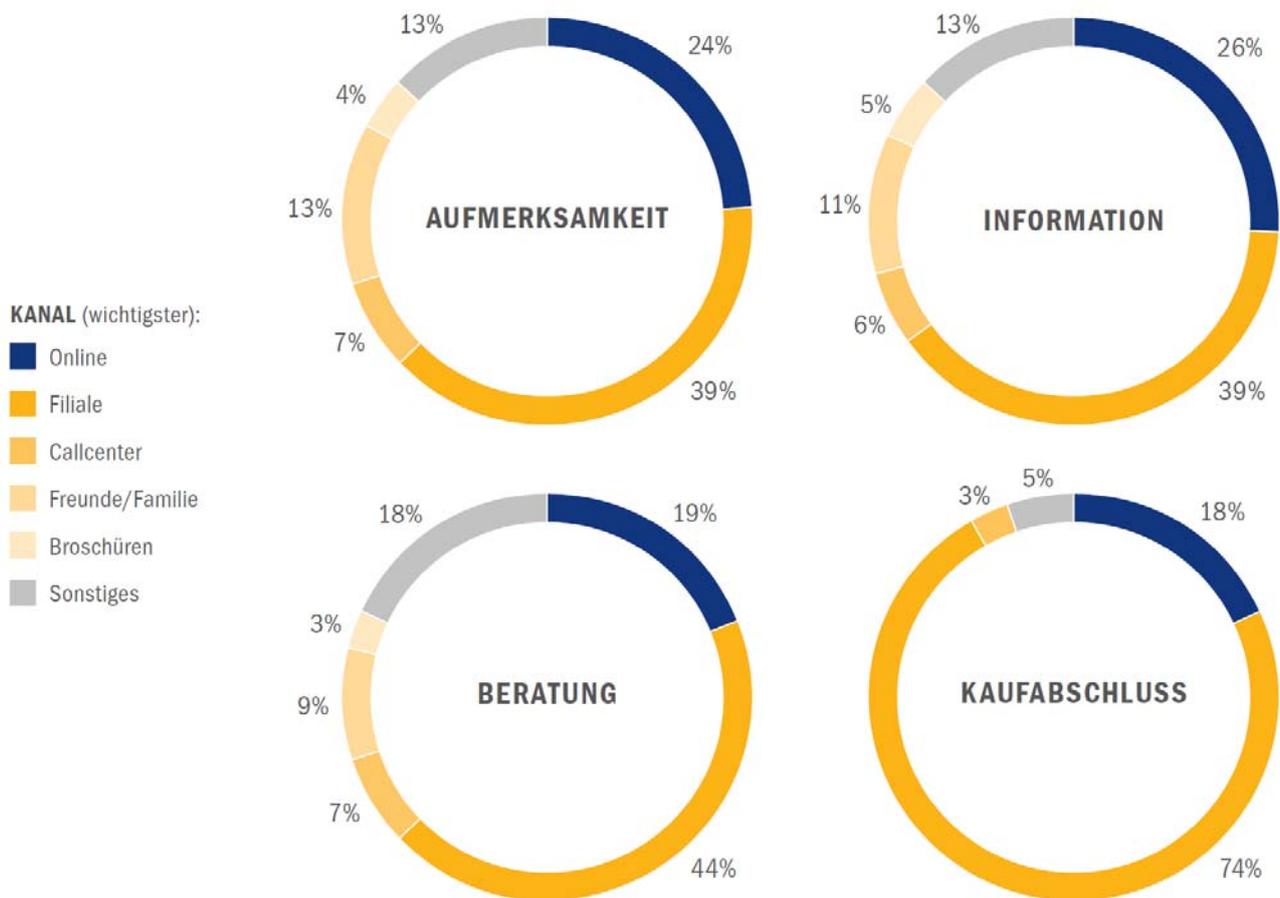
Eine neuere Untersuchung von Piermeier/Rothhaar, die grundsätzlich ebenfalls einer solchen Aufteilung folgt, bestätigt unter anderem mit ihrer Einschätzung in Richtung des Jahres 2020 eine solche **Verschränkung von online und offline** insofern, als auch hier für die Geschäftsanbahnung durchaus häufiger Online-Kanäle wie Online-Angebote der Banken, Vergleichsportale und andere Websites genutzt werden, ein Abschluss jedoch mehrheitlich in der Bankfiliale zu erwarten ist (Abbildung 35) (vgl. Piermeier/Rothhaar 2015, 52).

Abbildung 35: „Nutzung der Banking-Kanäle im Jahr 2020“ (Piermeier/Rothhaar 2015, 52)



Die aktuelle Studie von Roland Berger (vgl. Roland Berger 2015) bestätigt solche Ergebnisse grundsätzlich. Zwar wird für einfache und alltägliche Bankgeschäfte wie Überweisung oder Kontostandsprüfung von Kunden das Online-Banking mehrheitlich bevorzugt (Überweisung: 57% gegenüber 38%; Kontostand: 53% gegenüber 38%), jedoch sind dies recht fragile Ergebnisse, da schon das Ziehen der Kontoauszüge offline präferiert wird (53% gegenüber 38%). Wird nach Aufmerksamkeit, Information, Beratung und Abschluss differenziert gefragt und damit etwas weitergehend als bei der Postbank-Studie aber ähnlich zu Piermeier/Rothhaar, dann **dominiert die Filiale** weiterhin **die Online-Komponente** und zwar zum Teil sehr deutlich (Abbildung 36).

Abbildung 36: „Die Bedeutung verschiedener Kanäle bis zum Abschluss neuer Bankprodukte“
 (Roland Berger 2015, 14)



Die Erörterung zum Omni-Kanal zeitigt allerdings auch ihre „Blüten“. So bezeichnet Boston Consulting solche Kunden, die eine Omni-Kanal-Flexibilität, wie sie hier in dieser Studie mehrfach angesprochen worden ist, wenig sinnstiftend als „hybride Kunden“ (Til Klein, Boston Consulting Group, zitiert nach Timmler 2015, 22). „Hybrid“ erinnert eher an Sci-Fi, die Pflanzenzüchtung oder Antriebstechnik; dabei ist der Zugangskanal gegebenenfalls „hybrid“, nicht aber ein Mensch. Gooßens (2015, 747) erinnert zu Recht daran: „Die Welt wird digitaler – der Mensch bleibt.“ Auch er bestätigt dabei das ganz grundsätzliche Ergebnis der vorgenannten Studien: Fast zwei Drittel (64%) der Bankkunden können sich überhaupt oder eher nicht vorstellen, die gesamten Bankgeschäfte ausschließlich via Direktbank online abzuwickeln. (Oehler 2015e, 50).

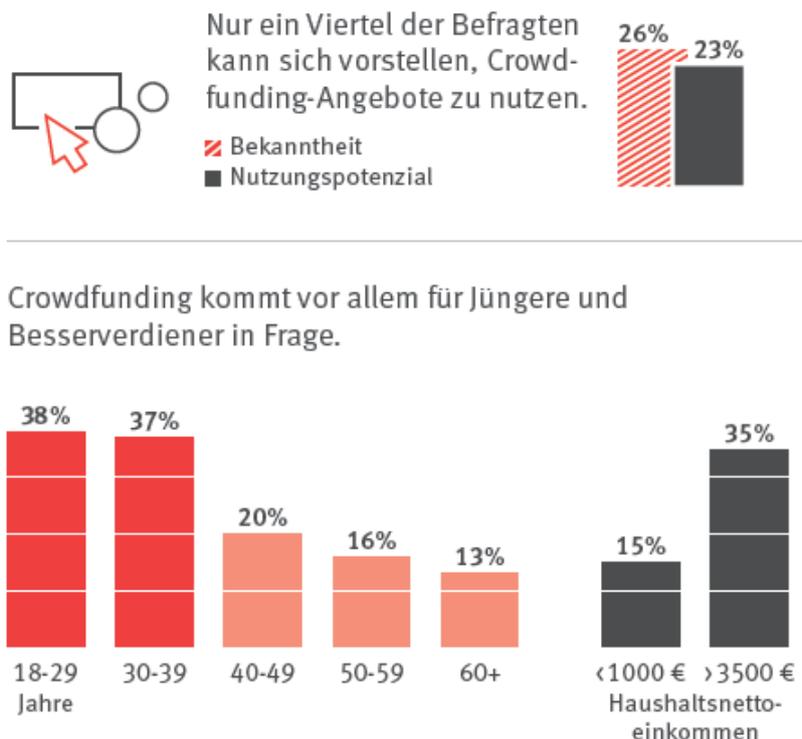
Im Kontext der Selbst-Exploration und Selbst-Aufklärung sowie der Digitalen Empfehlung wird auch diskutiert, dass eine Problemlage daraus entstehen könnte, dass Nutzer nun alles besser wissen würden und daraus neue Konflikt- und Agency-Situationen entstünden. Aus der analogen Finanzbe-

beratung ist das Phänomen bekannt, dass Kunden, die Beratern gegenüber ein **höheres Wissen** zeigen oder zu zeigen scheinen, auch deutlich umfänglicher informiert und beraten werden („smarter investors receive smarter advice“) (vgl. Oehler/Kohlert 2008, 2009b; vgl. auch Bucher-Koenen/Koenen 2015, die solche Ergebnisse grundsätzlich bestätigen). Des Weiteren könnte aus mehr online-basierter Information folgen, dass nicht nur das Interesse für und die Beschäftigung mit den persönlichen Finanzen zunimmt, sondern anbieterseitig auch in eine bessere **Ausbildung** des Beratungspersonals investiert werden sollte (vgl. Kalinowski 2015, 34). Gleichzeitig wird aber von Anbietern scheinbar längst auch eine sogenannte **modulare Strategie** verfolgt, die analog wie digital noch individualisierte, aber deutlich **standardisierte Empfehlungen** vorsieht. Gerne wird daher das „Banking der Zukunft“ auch als „persodigital“ bezeichnet (vgl. Oberle/Brock 2015, 50-51). (Oehler 2015e, 50-51).

Interessant ist in diesem Kontext das vorläufige Fazit von Rexer im Bereich des Crowdfunding. Rexer (2015, 19) resümiert mit Bezug zu Barkow die aktuelle Entwicklung bei Crowdfunding schließlich so: „Auch bei den Crowdfunding-Plattformen, von denen es in Deutschland über 50 gibt, ist die Nachfrage nicht so groß wie gedacht. Allein 2015 sind 13 Anbieter vom Markt gegangen Für die Investoren war dies teuer: Sie haben acht Millionen Euro in den Sand gesetzt Die Crowd ist vielleicht nicht so schlau, wie manche dachten“, sagt ein Experte, der damit nicht zitiert werden will. ... Er spielt darauf an, dass sich schon Venture-Capital-Fonds schwer damit tun, zu beurteilen, welche neugegründeten Unternehmen sich am Markt durchsetzen und welche nicht. Warum sollten es Kleinanleger besser können?“ Bradford (2015, 376) mahnt: „Excessive regulation will kill crowdfunding by making it too expensive for the small offerings it is meant to facilitate. But excessive investor losses will also kill crowdfunding; if crowdfunding becomes a heaven for fraud, the pool of potential investors will dry up.“

Viele Bürgerinnen und Bürger scheinen jedenfalls recht skeptisch gegenüber Crowdfunding zu sein. In einer aktuellen Studie zum Deutschen Verbrauchertag 2015 wird dokumentiert, nur 26% der Befragten könnten sich überhaupt vorstellen, solche Angebote zu nutzen, abhängig von Alter und Einkommen (vgl. vzbv 2015b, 5; Abbildung 37).

Abbildung 37: Potenzial des Teilens (Crowdfunding) (vzbv 2015b, 5)

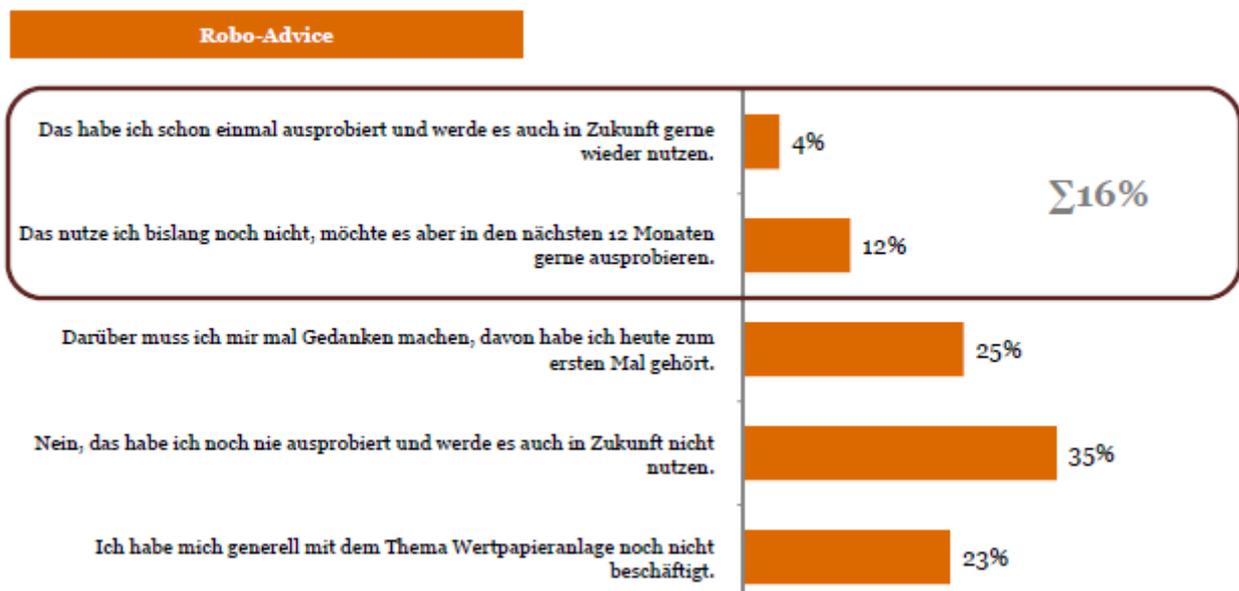


Im Bereich der Robo-Advisor wird aktuell in 2016 festgestellt: „Bislang haben die meisten deutschen Kunden aber noch nie davon gehört ... und das Misstrauen gegenüber den Computer-Verwaltern ist noch ziemlich groß.“ (Willmroth 2016, 16). Scheinbar gibt es – zumindest für den US-amerikanischen Markt – eine Korrelation zur Höhe des Einkommens: „More than 70% of overall respondents think that such tools can positively influence their wealth manager’s advice and decision-making process and that automated advice potentially speeds up onboarding processes such as registration and account opening, making these processes more efficient and convenient. This underlines how the young and the wealthy are especially showing a great openness, awareness and knowledge about robo advice. Interestingly, the adoption of automated wealth advice is happening faster in the high-net-worth segment than mass affluent with current usage of online wealth management tools at 43% and 17%, respectively..“ (Melone 2016, 4).

PwC (2016a) kommt immerhin zu der Erkenntnis: „Robo Advice wird kein Selbstläufer. Digitale Innovationen wie Robo Advice können im Privatkundengeschäft bald eine zunehmend wichtige Rolle spielen. Zwar haben bislang lediglich vier Prozent einen Robo Advisor ausprobiert, gut zwölf Prozent möchten dies aber in den nächsten Monaten tun. Rund 45 Prozent nennen eingesparte Beratungsgebühren als Grund, sich automatisiert online beraten zu lassen, und ein Drittel der Befragten wünscht sich, dass ihre Bank Robo Advice einführt – auch in Kooperation mit einem anderen An-

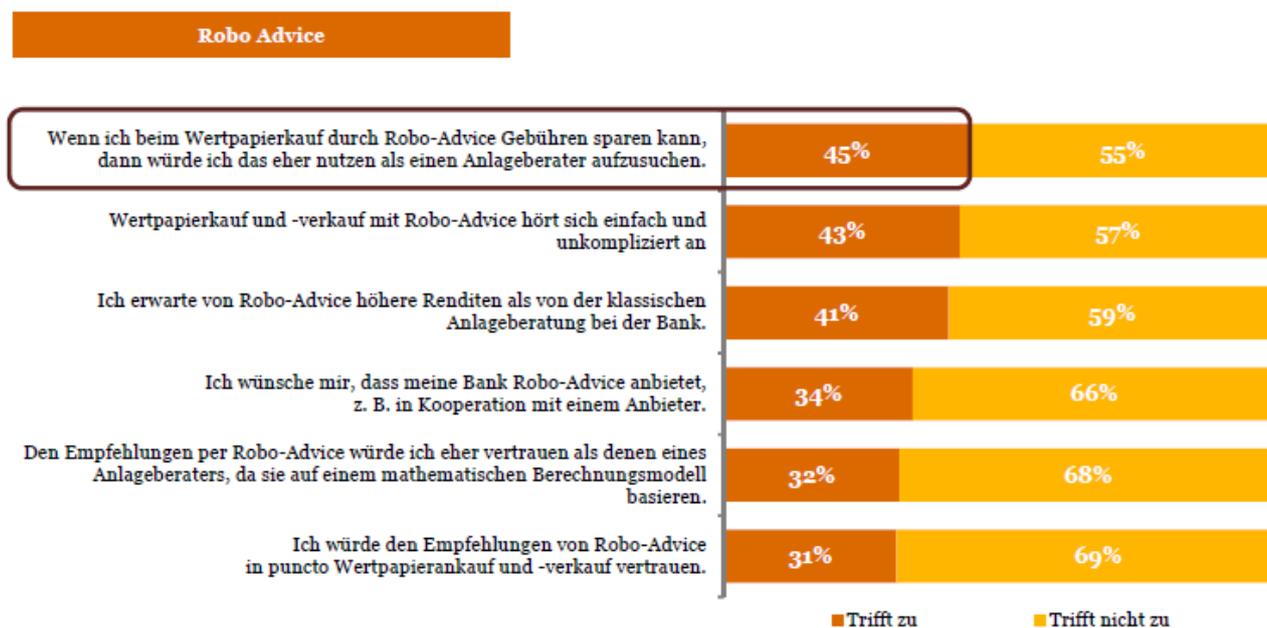
bieter. Rund 32 Prozent der Befragten würden den Empfehlungen eines Robo Advisors eher vertrauen als denen eines Anlageberaters, da diese auf mathematischen Berechnungen basieren. Der Kunde wünscht sich günstige, rentable und leicht verständliche Anlageprodukte. Daher wird der Trend weiter hin zur automatisierten Anlageberatung gehen. Jedoch wird Robo Advice kein Selbstläufer: Banken sollten den Kunden diese Ergänzung zur Beratung aktiv anbieten und erklären.“ PwC (2016b, 6) ergänzt: „Robo Advice: Diese neue Form der Digitalisierung in Form automatisierter Wertpapierberatung können sich derzeit nur wenige Deutsche vorstellen (16%). Mit dem Argument, dadurch Beratungsgebühren zu sparen, würden sich 45 Prozent der Deutschen zumindest eher zur Nutzung bereit erklären. Ein Drittel würde den Roboter-Empfehlungen sogar mehr vertrauen als denen eines Menschen.“ (Abbildung 38).

Abbildung 38: Robo Advice noch wenig verbreitet (PwC 2016b, 14; N=1.048 (Einfachnennung); F7: Kommen wir nun zum Thema Wertpapieranlage. Eine individuelle umfassende Anlageberatung durch einen Anlageberater ist in der Regel zeit- und kostenintensiv. Ein neuer Trend ist das so genannte Robo-Advice. Dafür geben Kunden, die in Wertpapiere anlegen möchten, ihre Angaben und persönlichen Anlageziele online in eine „Robo Advice“-Plattform ein und erhalten konkrete, automatisch generierte Kauf- und Verkaufsempfehlungen – basierend auf einem mathematischen Berechnungsmodell. Haben Sie Robo-Advice schon einmal ausprobiert?)



Wesentliche Gründe für Überlegungen in Richtung der Nutzung eines Robo-Advisor dokumentiert
Abbildung 39.

Abbildung 39: Anreize zur Nutzung von Robo-Advice (PwC 2016b, 15; N=1.048 (skalierte Ab-
frage, sortiert nach „Trifft zu“); F8: Welche Aussagen im Zusammenhang mit
Robo-Advice treffen auf Sie zu?)



Sicherheit und Datenschutz

Aufgrund der bereits angesprochenen und auch in den Einschätzungen zur Akzeptanz gut sichtbaren Bedeutung von **Sicherheit** und Datenschutz werden nachfolgend mit Bezug zur Digitalen Finanzberatung beide Themen in gebündelter Form erörtert. „Sicherheit bleibt ein höchst kritisches Thema. Geld ist leichter umleitbar als jedes physische Gut. Jede Lösung trägt ihre Umgehungsversuche bereits in sich, der Kampf der Guten gegen die Bösen bleibt eine Daueraufgabe.“ (Penzel 2015, 9; vgl. zu den wesentlichen Sicherheitsaspekten auch BIS 2012, 46-48). Ähnliches gilt wohl auch für die **persönlichen Daten**. Auf die Frage „Wie hoch schätzen Sie Ihr persönliches Risiko ein, Opfer der folgenden Gefahren zu werden?“ nennen als erste und häufigste Gefahr fast zwei Drittel die Gefahr des Weiterverkaufs ihrer Daten, auch eine deutliche Mehrheit der 14- bis 29-Jährigen (57%) (vgl. Initiative D 21 2014, 41; erst danach wird mit deutlichem Abstand (53%) Schadware genannt). Schneider ergänzt dazu mit Bezug zur DIVSI-Studie „Daten – Ware und Währung“: „75 Prozent der Befragten sind sich allerdings auch der Tatsache bewusst, dass sie für

diese kostenlosen Online-Angebote in der Regel mit ihren persönlichen Daten bezahlen müssen.“
(Schneider 2014, 14; vgl. auch DIVSI 2014a).

Damit die Nutzung einer Digitalen Finanzberatung erfolgreich gelingen kann, wird der wahrgenommene Schutz der persönlichen Daten eine große Rolle spielen; und dies ist keineswegs ein Thema, das besonders Ältere oder weniger technikaffine Bürgerinnen und Bürger interessiert, im Gegenteil, wie die deutlichen Ergebnisse aus der Jugendstudie 2015 zeigen (Abbildungen 12 und 13 in Abschnitt 5.2.6). Zu grundlegenden weiteren Analysen und Ergebnissen wird auf den entsprechenden Teil in Abschnitt 5.2.6 und die dort genannten Quellen verwiesen. Das Fazit bleibt: Damit Bürgerinnen und Bürger überhaupt und annähernd „mündig“ handeln können, setzt dies als **notwendige Bedingung volle Transparenz** voraus (Oehler 2015e, 53). Noch wichtiger ist aber die **hinreichende Bedingung**, dass Exploration, Aufklärung und Empfehlung eine **hohe Qualität** besitzen (vgl. Oehler 2006a, 2011a, 2012a, 2015a, 2015b). Hierzu gehört auch die einfache, klare und verständliche **Kennzeichnung**, inwiefern persönliche Daten zur direkten oder indirekten persönlichen, geografischen und technikabhängigen (zum Beispiel abhängig vom genutzten Zugang/device) Preisdifferenzierung verwendet werden (sollen). Gleichmaßen betrifft dies die Kennzeichnung hinsichtlich der (IT-) **Sicherheit** einschließlich der Deklaration der erwarteten und verpflichtenden Mitwirkung des Exploration, Aufklärung und Empfehlung suchenden Kunden (Oehler 2015e, 53-54).

5.4 Schlussfolgerungen aus der rechtlichen Analyse, der Erörterung wesentlicher Geschäftsmodelle und den Einschätzungen zur Akzeptanz der Digitalen Zahlungsdienste und der Digitalen Finanzberatung

Digitale Zahlungsdienste („bargeldlose Bezahlmethoden“)

Die ausführliche Erörterung der Chancen und Risiken und zur Einschätzung der Akzeptanz der innovativen Zahlungsverfahren unter einer Digitalen Agenda („bargeldlose Bezahlmethoden“) zeigen sehr anschaulich, dass potentielle Nutzer oder Zahler von den neuen Bezahlverfahren wohl nur überzeugt werden können, wenn diese **einfach, unkompliziert und verständlich** zu handhaben sowie **kostengünstig** sind und einen erkennbaren Zusatznutzen oder **Mehrwert** bieten. Noch viel deutlicher wird jedoch, dass solche Verfahren vor allem sicher sein müssen, sowohl was die (IT-) **Sicherheit** und **Zuverlässigkeit** angeht als auch den **Schutz der persönlichen Daten**. Die digitalen Zahlungslösungen zeigen grundsätzlich Potential, weil sie in der Lage sein können, zumindest manche Zahlungsvorgänge zu beschleunigen und einfacher zu gestalten (vgl. auch Deutsche Bundesbank 2014a, 61). Die Problematik der **Ausgabenkontrolle**, zumindest für massenweises Zahlen in digitaler Form und/oder für bestimmte Verbrauchergruppen, bleibt. Auch die **soziale Funktion der Bargeldzahlung** wird weiterhin zu berücksichtigen sein. Entsprechend den erörterten Netzwerkeffekten wird für potentielle Zahler und auch für Anwender im Handel entscheidend sein, weit verbreitete und multikanalfähige Lösungen zu erreichen. Interessant ist in diesem Kontext das (nicht rechtskräftige) Urteil des Landgerichts Frankfurt zur Deutsche-Bahn-Tochter Start.de, in dem unter anderem beanstandet wird, dass das allein kostenfrei angebotene Verfahren via Sofortüberweisung in der eingestellten Form unzumutbar ist und mindestens ein Bezahlweg angeboten werden müsse, der allgemein üblich und kostenlos sei (vgl. Schreiber 2015c, 21; vgl. Stiftung Warentest 2015c, 11). (Oehler 2015d, 54).

Die von der EU-Regulierung ausgelöste deutsche Regulierung hat inzwischen einen Rechtsrahmen schaffen können, der vielen Anforderungen der Bürger und Bürgerinnen hinsichtlich einheitlicher und umfassender Regelungen zu Sicherheit und Datenschutz zu entsprechen scheint. Die beiden Themen Sicherheit und Datenschutz sollten aber auch weiterhin mit höchster Priorität behandelt werden, um das Vertrauen der Zahler zu gewinnen, zu erhalten und weiterzuentwickeln (vgl. auch PwC 2014, 34/35). Dombret weist als zuständiger Vorstand der Deutschen Bundesbank in einer kurzen Analyse zum „modernen Banküberfall“ eindringlich darauf hin: „... Angreifer haben es vergleichsweise leicht im Netz. ... Bei einem derart verlockenden Verhältnis von Ertrag zu Aufwand wird Cyberkriminalität keine Modeerscheinung bleiben. ... Angesichts der großen Innovationskraft bei Digitalen Finanzdienstleistungen und immer neuer Technologien bilden sich dauerhaft neue

Angriffsflächen. ... Menschen können prinzipiell getäuscht werden [Nutzer, AOe] ... Bankmitarbeiter oder externe Dienstleister [können, AOe] selbst Systeme ... manipulieren.“ (Dombret 2015, 18). (Oehler 2015d, 54). Hierzu ist auch der aktuelle Fall einer Crowdfunding-Plattform bekannt geworden, die gerade mit modernster Software auf der Basis der Blockchain-Technologie besonders sicher agieren wollte: „Leergeräumt. Das klang verlockend: Ein Finanzinstitut verleiht Geld per Software, ohne Chef. Doch ein Angreifer hat nun 53 Millionen Dollar abgezogen – und stellt eine Zukunftstechnik der Bankenbranche in Frage.“ (Tanriverdi 2016, 24).

Hierzu gehört grundsätzlich auch eine fortwährende **Information** und **Kommunikation** mit den potentiellen Nutzern. So werden in den aktuellen Mindestanforderungen der BaFin auch Regelungen zur Kundenaufklärung, Kundeninformation und Kundenkommunikation getroffen (vgl. BaFin 2015c, 8-9). Jenseits dieser notwendigen Bedingung fehlt es – analog der noch immer mangelnden Regulierung zur Produktinformation im Verbraucherfinanzbereich (vgl. zum Beispiel Oehler 2011a, 2012a, 2012b, 2015a, 2015b) – jedoch bislang an **standardisierten Mustervorgaben** an Anbieter und Anwender in Finanzwirtschaft, Handel oder Zahlungsdiensten, damit für die potentiellen Nutzer einfacher, verständlicher und vergleichbar beurteilt werden kann, welche **Anforderungen** an sie selbst gestellt werden, welche **Folgen** aus der Nutzung entstehen (können), welche Regelungen zur **Rechtsdurchsetzung** und **Haftung** greifen (können), wie **sicher** und **zuverlässig** die Transaktionen durchgeführt werden und – ein wesentliches Anliegen der Nutzer (siehe oben) – wer wann in welcher Weise und mit welchen Zustimmungsprozessen und Konsequenzen **persönliche Daten** erfasst, speichert, weiterverarbeitet und weitergibt oder weiterverkauft. Die grundlegende Problematik ist mittlerweile gut erkannt worden und soll im politischen Berlin angegangen werden: „Wir wollen, dass die Verbraucher die Souveränität über ihre Daten haben, dass sie einwilligen müssen, bevor ihre Daten verarbeitet werden, dass sie wissen, wer welche Daten hat und es einen Schutz ihrer Daten gibt.“ (PSt Kelber zitiert in Bankenverband 2015a, 2). (Oehler 2015d, 54-55).

Entscheidend scheint hier aus der Perspektive der Bürgerinnen und Bürger zu sein, wie einfach, verständlich und klar erkennbar ist, dass die genutzten Angebote aus den **persönlichen Daten** bezahlt werden (auch durch die Weitergabe an Dritte) und ob es im Ablehnungsfall Möglichkeiten der Vermeidung sowie Lösungsalternativen gibt. Hierzu gehört auch die einfache, klare und verständliche **Kennzeichnung**, inwiefern persönliche Daten zur direkten oder indirekten persönlichen, geografischen und technikabhängigen (zum Beispiel abhängig vom genutzten Zugang/device) Preisdifferenzierung verwendet werden (sollen). Hingewiesen werden soll in diesem Kontext auf die These von Faust (2016, 61): „Daten sollten durch den Erlass eines Schutzgesetzes nach Art von § 303a StGB geschützt werden. Dieses Schutzgesetz sollte lediglich eine entsprechende Verhaltenspflicht

statuieren; dann würde gemäß § 823 Abs. 2 S. 2 BGB jede fahrlässige Verletzung dieser Pflicht einen deliktischen Schadensersatzanspruch auslösen.“ Gleichermaßen betrifft dies die Kennzeichnung hinsichtlich der (IT-) **Sicherheit** einschließlich der Deklaration der erwarteten und verpflichtenden Mitwirkung des Zahlers. (Oehler 2015d, 55).

Bis zu einer wünschenswerten regulativen Lösung ist grundsätzlich eine Übergangslösung denkbar. Folgt man den im vorherigen Abschnitt erörterten Angaben zur Akzeptanzeinschätzung, dann könnte einer, zumindest anfänglichen **Zahlungsbereitschaft** für **hohe Standards in Sicherheit und Datenschutz** auch durch eine besondere Prämierung Rechnung getragen werden. Erwägenswert wäre hier ein **Gütesiegel**, welches einfach und verständlich dokumentiert, dass ein Zahlungsdiensteanbieter hinsichtlich **Sicherheit** und **Zuverlässigkeit** sowie bezogen auf den **Schutz der persönlichen Daten** mehr als die gesetzlichen Mindestanforderungen erfüllt. (Oehler 2015d, 55). Zu den möglichen Folgen, wenn mit einer Prüfung durch die zuständige Aufsicht erworben würde, zeigt eine aktuelle Studie von Cox und de Goeij (2016) sehr deutlich, dass dies im Sinne eines delegierten Vertrauens von Nutzern zur Aufsicht dazu führen kann, dass die Risikowahrnehmung sinkt und die Investitionsbereitschaft gleichzeitig steigt.

Damit ein solches **Siegel** überhaupt geeignet ist, das entsprechende **Marktvertrauen** aufzubauen, sind nicht nur wesentliche Anforderungen bezüglich Identifizierung & Transparenz, Verifizierung sowie Relevanz & Nützlichkeit einzuhalten (vgl. zum Beispiel Oehler 2013c; vgl. auch Oehler 2014). Vielmehr müsste regelmäßig **kontrolliert** und (mit Beweislastumkehr) **belastbar** dokumentiert sein, dass (Oehler 2015d, 55)

- ein hohes Maß an **Datensparsamkeit** (bei Datenerfassung, Datenspeicherung) und **Datenschutz** (Weitergabe nur nach Aufklärung und Zustimmung, Offenlegung der ökonomischen Interessen, Möglichkeiten der Löschung) umgesetzt,
- eine sehr hohe **Transaktionssicherheit** und Zuverlässigkeit gewährleistet sowie
- eine ausdrückliche Zustimmungspflicht zur Datenerfassung, Datenspeicherung und **Datenweitergabe** als „opt in“-Lösung ausschließlich mit dem gut sichtbaren Hinweis auf den „Warenwert“ der persönlichen Daten und eine **Möglichkeit zur Bezahlung/Vergütung** dieser angeboten wird. Alternativ wäre aber auch denkbar, gegen Bezahlung die Garantie zu erhalten, dass alle Daten nach einer Nutzungseinheit (Session) komplett gelöscht werden.

Welch **weiter Weg** insgesamt hier noch zu gehen sein wird, zeigte exemplarisch der Konsultationsprozess der BaFin zu den genannten Mindestanforderungen an die Sicherheit von Internetzahlungen

(vgl. BaFin 2015a, 2015b, 2015c) und insbesondere die Stellungnahmen der Anbieter und Anwenderseite aus Finanzwirtschaft, Handel oder Zahlungsdiensten. Der Handelsverband Deutschland HDE „...bewertet die vorgeschlagenen Maßnahmen des BaFin-Merkblattes als zu weitgehend und lehnt die Umsetzung des Papiers ab. Es sind weitreichende negative Auswirkungen auf den Onlinehandel zu befürchten, die bislang nicht ausreichend analysiert wurden. Eine Ausgewogenheit zwischen den Anforderungen und Auswirkungen der verschiedenen Marktakteure ist nicht erkennbar. ... Der HDE ist daher der Ansicht, dass die Vorgaben zur starken Kundenauthentisierung ... gestrichen werden sollten.“ (HDE 2015, 2). Der Bundesverband für Zahlungsinstitute BVZI schlägt vor, die gesamten Mindestanforderungen solange auszusetzen bis die ZDR II in deutsches Recht umgesetzt sind, um Nachteile aus unterschiedlichen Regulierungsgeschwindigkeiten in der EU zu vermeiden, vor allem aber, um weitergehende deutsche Regelungen (siehe oben) zu verhindern (BVZI 2015, 3; vgl. auch BITKOM 2015a, 3). Die Interessengemeinschaft Kreditkartengeschäft (PaySys, unter anderem mit der Commerzbank, der Telekom oder den Sparda-Banken) kritisiert vor allem als unzulässig, dass „... zahlreiche Pflichten für Kartenzahlungsdienstleister formuliert [werden, AOe], die diese selbst nicht umsetzen können. Es wird vielmehr eine „Erstreckung auf nicht-regulierte Marktteilnehmer“ erwartet, ... mit Hilfe zivilrechtlicher Verträge ...“ (IK 2015, 4). Dies ist insofern interessant, als das Ansinnen der BaFin, mehrere Elemente der Wertschöpfungskette (siehe oben) insgesamt zu betrachten, den potentiellen Nutzern unmittelbar Rechnung tragen dürfte. (Oehler 2015d, 56).

Im Gesamtkontext erscheint das Regelungsfeld aus der Umsetzung der Zahlungskontenrichtlinie in deutsches Recht zunächst eher relativ klein. Mit Bezug zu der Erörterung der Chancen und Risiken der innovativen Zahlungsdienste und zur Akzeptanz dieser wird rasch klar, dass hier auf den zweiten Blick ein wesentliches Thema berührt wird. Dies unter anderem deshalb, weil das **Zahlungskonto** den wesentlichen Zugang, gewissermaßen den **Schlüssel im Zahlungsverkehr**, darstellt (siehe oben Abschnitte 5.2.2 und 5.2.3).

Bei der Umsetzung der grundlegenden Idee, die Transparenz von Informationen über Gebühren von Zahlungskonten zu verbessern, sind allerdings die gleichen Anforderungen aus Sicht der Verbraucherinnen und Verbraucher zu beachten, wie schon für andere Finanzprodukte (vgl. zum Beispiel Oehler 2011a, 2012a, 2012b, 2015a, 2015b). Allgemein Zahlungsdienstleister zu verpflichten, „... Verbraucher sowohl vor Vertragsschluss als auch während der Vertragslaufzeit über die Entgelte [zu, AOe] informieren, die für Dienste in Bezug auf Zahlungskonten verlangt werden ...“ (BMF 2015, 1) und dafür grundsätzlich eine „...Einrichtung von Vergleichswebsites ...“ (BMF 2015, 1) vorzusehen, genügt dazu nach den bisherigen Erfahrungen mit der Produktkennzeichnung im Be-

reich Verbraucherfinanzen kaum. Es handelt sich um eine notwendige Bedingung zur Funktion der sozialen Marktwirtschaft, nicht mehr. (Oehler 2015d, 56).

Jenseits dieser notwendigen Bedingung fehlt es – analog der noch immer mangelnden Regulierung zur Produktinformation im Verbraucherfinanzbereich – jedoch bislang an **qualitativ hochwertigen, tagesaktuellen Informationen**, wie sie zum Beispiel via **standardisierter Mustervorgaben** an Anbieter und Anwender in Finanzwirtschaft, Handel oder Zahlungsdiensten und regelmäßiger **Kontrolle** gewährleistet werden könnten, damit für die potentiellen Nutzer **einfach, verständlich** und **vergleichbar** beurteilt werden kann (Oehler 2015d, 56-58),

- welche **Risiken** bestehen (siehe oben):
 - Sicherheit,
 - Datenschutz (wer wann in welcher Weise und mit welchen Zustimmungsprozessen und Konsequenzen **persönliche Daten** erfasst, speichert, weiterverarbeitet und weitergibt oder weiterverkauft),
 - Verfügbarkeit,
 - Verschuldung und Alternativen ex ante (Kontoüberziehung, Dispositionskredit, alternativer Verbraucherkredit);
- welche **Kosten** bei der Nutzung **direkt** und **indirekt** entstehen:
 - Kontoführung,
 - Kartenausgabe,
 - Kartennutzung im In- und Ausland,
 - Bargeldbeschaffung (vgl. hierzu zum Beispiel das Dauerthema der Fremdgebühren bei der Nutzung von Geldausgabeautomaten: „Gebührenfalle Geldautomat“ (Gräber/Schreiber 2015, 19); „Fremdgehen wird teuer“ (Schreiber 2015d, 19); vgl. auch „Was Banken verlangen dürfen“ (Gräber 2015a, 19)),
 - unbare Transaktionen online oder papiergebunden,
 - Kontoinformation inklusive Kontoauszüge in Papierform oder zum eigenverantwortlichen Download,
 - Sicherheitsanforderungen & Kundenhaftung;

- welche **Serviceleistungen** und **Zahlungsdienste** mit dem Zahlungskonto **unmittelbar** verbunden sind, inklusive der oben genannten umfassenden Information zu den **Risiken und Kosten**, zum Beispiel Zugang inkl. Erreichbarkeit/Nutzbarkeit
 - zu Filialen,
 - zu Geldausgabeautomaten,
 - zu Multifunktionsterminals,
 - zum Online-Banking,
 - zum Mobile Payment und
- welche Leistungen **zusätzlich** angewählt werden können, inklusive der oben genannten umfassenden Information zu den **Risiken und Kosten**.

Damit die angedachten Websites zum Vergleich der Konditionen im oben genannten Sinn überhaupt geeignet sind und das entsprechende Marktvertrauen entstehen lassen können, sind wesentliche Anforderungen bezüglich Identifizierung & Transparenz, Verifizierung sowie Relevanz & Nützlichkeit einzuhalten (vgl. zum Beispiel VK 2011, Oehler 2013c; vgl. auch Oehler 2014). Zudem müsste regelmäßig **kontrolliert** und (mit Beweislastumkehr) **belastbar** dokumentiert werden. (Oehler 2015d, 58).

Weder die beiden Richtlinien zu den Zahlungsdiensten (II) und zu den Zahlungskonten selbst, noch die Umsetzung in deutsches Recht mit dem ZKG (siehe oben, Abschnitt 5.2.3; vgl. BMF/BMJV 2015) enthalten genau solche präzisen und konkreten Mindestanforderungen mit Mustertexten, die es verschiedenen Gruppen von Bürgerinnen und Bürgern tatsächlich ermöglichen würden, klar, einfach und verständlich über Zahlungskonten und Zahlungsdienste qualitativ hochwertig informiert zu werden, um als (potentielle) Kunden erst in die Lage versetzt zu sein, sich selbstgesteuert und kritisch mit Finanzprodukten auseinandersetzen zu können, weil sie jetzt die Informationen dazu wahrnehmen können und zu beurteilen vermögen (Art und Funktionsweise, Risiken, Kosten). (Oehler 2015d, 59). Insofern bleibt abzuwarten, wie die entsprechende Rechtsverordnung inkl. Der Vorgaben zu den Vergleichs-Websites gemäß § 19 ZKG ausgestaltet sein wird.

Digitale Finanzberatung („Online-Beratungs- und Informationsangebote“)

Schon die Erörterung der Formen und der Geschäftsmodelle und hier insbesondere die Aussagen zu den aus Nordamerika stammenden Ansätzen zur Digitalen Finanzberatung haben gezeigt, dass auch bei einer zumindest streckenweise vorgenommenen **Selbst-Exploration** und/oder **Selbst-Aufklärung** oft eine bestimmte **Art der Empfehlung** folgt, die – wenn auch teilweise rudimentär und standardisiert – im Zuschnitt zu den vom Kunden aktiv oder passiv angegebenen Daten zu seiner Situation, seinen Zielen und Anlässen passen soll. Insofern sollte der erörterte Rechtsrahmen grundsätzlich auf die Digitale Finanzberatung anzuwenden sein, wenn auch – für analoge und digitale Formen gleichermaßen – in systematischer, strukturierter, standardisierter und vergleichbarer Form und nicht in der heutigen zersplitterten und überregulierten Art und Weise. Dies gilt nun auch für die folgenden Ausführungen zu den Schlussfolgerungen und Konsequenzen aus den bisherigen Analysen, insbesondere aus der Akzeptanzeinschätzung. (Oehler 2015e, 55).

Die Analyse des Rechtsrahmens und der Geschäftsmodelle zeigt darüber hinaus: Insgesamt ergibt sich grundsätzlich bei einigen Geschäftsmodellen der Hinweis, dass Empfehlungen auf der Basis von (vereinfacht, standardisiert) erhobenen Kundeninformationen gegeben werden und damit der Grundtatbestand der Beratung gegeben sein dürfte, sowohl in der Definition nach Ausschlussverfahren gemäß 31 Abs. 4 WpHG als auch in direkter Definition gemäß § 2 Abs. 3 Nr. 9 des WpHG bei Vorliegen der entsprechenden Informationen (§ 31 Abs. 4 definiert Anlageberatung über das dritte Wertelement der Beratung, die Empfehlung, nach dem Ausschlussprinzip: „Erlangt das Wertpapierdienstleistungsunternehmen die erforderlichen Informationen nicht, darf es im Zusammenhang mit einer Anlageberatung kein Finanzinstrument empfehlen oder im Zusammenhang mit einer Finanzportfolioverwaltung keine Empfehlung abgeben.“ Gemeint sind die oben bereits genannten Informationen aus der Exploration: Kenntnisse und Erfahrungen mit bestimmten Arten von Finanzinstrumenten oder Wertpapierdienstleistungen, Anlageziele, finanzielle Verhältnisse, die erforderlich sind, um den Kunden ein für sie geeignetes Finanzinstrument oder eine für sie geeignete Wertpapierdienstleistung empfehlen zu können. In direkter Form wird Anlageberatung in § 2 Abs. 3 Nr. 9 des WpHG definiert: „Abgabe von persönlichen Empfehlungen an Kunden oder deren Vertreter, die sich auf Geschäfte mit bestimmten Finanzinstrumenten beziehen, sofern die Empfehlung auf eine Prüfung der persönlichen Umstände des Anlegers gestützt oder als für ihn geeignet dargestellt wird und nicht ausschließlich über Informationsverbreitungs Kanäle oder für die Öffentlichkeit bekannt gegeben wird (Anlageberatung).“). (Oehler 2015e, 55).

In diesem Kontext sei nochmals an die rechtliche Einordnung durch die BaFin (2016b; vgl. Abschnitt 5.3.3) erinnert: „Robo-Advice wird in der Regel dann als erlaubnispflichtige Anlageberatung eingestuft, wenn der Kunde aufgrund seiner Angaben konkrete, auf bestimmte Finanzinstrumente bezogene Anlagevorschläge erhält. ... Dem Kunden wird dann nicht nur vorgeschlagen, wie er sein Portfolio strukturieren soll. Er erhält zusätzlich einen konkreten Vorschlag, welche Finanzinstrumente er in welcher Anzahl kaufen muss, um diese Vermögensverteilung zu erreichen. Erhält der Kunde anhand seiner Vorgaben einen Vorschlag zur Strukturierung seines Portfolios, in dem in Prozentwerten verschiedene Anlageklassen oder Branchen aufgeführt, aber keine konkreten Finanzinstrumente genannt werden, betreibt der Robo-Advisor in der Regel keine erlaubnispflichtige Anlageberatung. Die aufsichtsrechtliche Erlaubnispflicht hängt jedoch stark vom Einzelfall ab. Der Umfang der Kundenexploration oder deren Vollständigkeit hat grundsätzlich keinen Einfluss darauf, wie die Erlaubnispflicht beurteilt wird.“

Auf die Frage des Autors der Studie (AOe), ob, falls man einer Online-Empfehlung auf der Basis einer steuernden, vor-sortierenden Selbst-Exploration und Selbst-Aufklärung zum Beispiel mit Nutzertypen oder Lebensphasen folgt, es sich dann um (digitale) Finanzberatung handelt, antwortet Kühnlenz von der Stiftung Warentest skeptisch:

„Zu einer Finanzberatung gehört eine ausführliche Anamnese der persönlichen Situation. Gegenstand dieser sollte die Ermittlung der Anlageziele (Anlagedauer, Risikobereitschaft, Anlagezweck), der finanziellen Verhältnisse (Nettoeinkommen, Vermögen und Verbindlichkeiten), der Kenntnisse und Erfahrungen im Wertpapierbereich, der persönliche Merkmale des Anlegenden (Alter, Familienstand, Beruf und Ausbildung) sowie die Erstellung eines Kundenrisikoprofils sein. Nach unserer Analyse bietet das kein aktuelles Online-Tool. Es reicht nicht, spielerisch die Risikotoleranz und den Anlagehorizont zu ermitteln. Eigentlich handelt es sich deshalb derzeit nicht um eine Finanzberatung, sondern um eine Empfehlung, die eher für allgemeine Modellfälle passend erscheint und zu wenig individuellen Charakter enthält. ... Grundsätzlich halten wir es für erforderlich, dass bei digitalen Beratungsangeboten klar über die Rahmenbedingungen informiert wird, und zwar bevor der interessierte Verbraucher in den Beratungsprozess einsteigt. Er soll in die Lage versetzt werden, verschiedene Angebote miteinander zu vergleichen. Also welche Angaben im Rahmen der Anamnese erhoben werden, nach welchen Überlegungen Anlageempfehlungen gegeben werden und aus welchen Asset-Klassen diese stammen können. Darüber hinaus sollte das Geschäftsmodell des Anbieters transparent gemacht (wie finanziert sich die Dienstleistung) und eventuelle Abhängigkeiten genannt werden.“

Vins von Vaamo antwortet zur selben Frage:

„Das hängt mE sehr stark von der tatsächlichen Ausgestaltung ab. Wenn der Kunde persönliche Informationen eingibt und daraufhin eine konkrete Anlageempfehlung bekommt, handelt es sich um Beratung. Davon abzugrenzen sind aber die Fälle, in denen es für den Kunden klar ist, dass er keine persönliche Empfehlung erhält:

1. Kunde bekommt auf Basis allgemeiner Lebensphasen, Nutzertypen, Risikoeinstellungen etc. konkrete Anlageempfehlungen (z.B. ein Musterportfolio) -> hier fehlt der Aspekt der individuell zugeschnittenen Empfehlung, da der Kunde sich selbst für eine Anlage entscheidet.
2. Kunde durchläuft eine umfangreichere Selbst-Exploration mit individuellen Fragen und bekommt eine individuelle Empfehlung zur allgemeinen Anlagestrategie (aber nicht zu konkreten Instrumenten) -> hier fehlt es an der konkreten Empfehlung eines oder mehrerer Produkte.“

Analog zum Vorgehen des Regulierers bei Digitalen Zahlungsdiensten (sogenannte Zahlungsinstitute ungleich Kreditinstituten, siehe oben Abschnitt 5.2.3) könnte die Idee entstehen, für die neuen Formen der Digitalen Finanzberatung, wie sie ausführlich erörtert worden sind, ebenso eine Regulierung „light“ einzuführen (sogenannte Beratungsinstitute), die nicht weiter ignoriert, dass bei einigen Geschäftsmodellen Finanzberatung vorliegt (Exploration, Aufklärung und Empfehlung), andererseits aber weitergehende Anforderungen der traditionellen „bedienten“ Finanzberatung vermeidet. Oder aber alle Anbieter von Finanzdienstleistungen für nicht-professionelle Kunden unterlägen einer einheitlichen BaFin-Aufsicht. (Oehler 2015e, 55).

Vins vom Robo-Advisor Vaamo kommentiert dies gegenüber dem Autor dieser Studie (AOe) so: „Grundsätzlich sehe ich aber keinen Bedarf für eine gestufte Regulierung. Dadurch wird gerade das Vertrauen des Kunden untergraben. Entweder Regulierung ist sinnvoll, dann sollte sie für alle gelten. Oder einzelne Aspekte der Regulierung sind unnötig, dann sollten diese für alle abgeschafft werden. Es braucht aber dringend ein klares Verständnis wie regulatorische Vorgaben im Online-Kontext (auch mobile!) auszulegen sind. Es darf nicht sein, dass aufgrund fehlender Vorgaben nur im Offline-Kanal Rechtssicherheit besteht.“

Bezogen auf die verwandte automatisierte Finanzportfolioverwaltung ergänzt Schmidt von der quin bank: „FinTechs werden als digitale Vermögensverwalter nur unter BaFin-Aufsicht überleben.“ (zitiert in Terliesner 2016, 17). Er führt gegenüber dem Autor dieser Studie (AOe) weiter aus: „Die Überwachung des gesamten Wertpapiergeschäfts sollte ausschließlich der BaFin obliegen. Das KWG bietet bereits jetzt schon zahlreiche Abstufungen, je nach Umfang und Risikogehalt der be-

triebenen Geschäfte. Diese Systematik könnte sinnvoll weiter ausdifferenziert werden um die Hürden für neue Geschäftsmodelle mit überschaubarem Risikoprofil nicht zu hoch zu setzen.“

Bezogen auf **Crowdfunding** hatten Müller-Schmale/Rübenach (2015, 35-42; vgl. Abschnitt 5.3.3) ausgeführt: „(35) Die Erlaubnispflichtigkeit von Crowdfunding-Plattformen hängt von der konkreten Ausgestaltung des Geschäftsmodells ab und kann nur auf Basis einer umfangreichen Prüfung der Vertragsvereinbarungen im Einzelfall beurteilt werden. ... (36) Je nach vertraglicher Ausgestaltung können bankaufsichtsrechtliche Erlaubnispflichten sowohl für die Nutzer als auch für die Betreiber der Plattform bestehen. Auf Seiten der Beteiligten ist daher nach dem Kapitalgeber, den kapitalsuchenden Unternehmen bzw. kapitalsuchenden Personen und dem Plattformbetreiber zu unterscheiden. In rechtlicher Hinsicht kommen beim Crowdfunding v.a. aufsichtsrechtliche Erlaubnispflichten nach dem KWG, ZAG und KAGB in Betracht. ... (42) Auch wenn der Plattformbetreiber einen der genannten Erlaubnistatbestände erfüllt, gelten nach § 2 KWG unter bestimmten Bedingungen Ausnahmen von der Erlaubnispflicht: §2 Abs. 6 Satz 1 Nr. 8 lit. e KWG, §2 Abs. 6 Satz 1 Nr. 19 KWG. Die derzeit angebotenen Beteiligungen unterliegen daher zumeist keiner KWG-Erlaubnispflicht. Allerdings besteht eine Erlaubnispflicht ggf. nach der GewO.“

Gemeint sind mit diesen Ausnahmen gemäß KWG: „Als Finanzdienstleistungsinstitute gelten nicht ... 8. Unternehmen, die als Finanzdienstleistungen für andere ausschließlich die Anlageberatung und die Anlagevermittlung zwischen Kunden und e) Anbietern oder Emittenten von Vermögensanlagen im Sinne des § 1 Absatz 2 des Vermögensanlagengesetzes betreiben ... Unternehmen, die das Platzierungsgeschäft ausschließlich für Anbieter oder für Emittenten von Vermögensanlagen im Sinne des § 1 Absatz 2 des Vermögensanlagengesetzes oder von geschlossenen AIF im Sinne des § 1 Absatz 5 des Kapitalanlagegesetzbuchs erbringen“

Damit wird also keine inhaltliche Lösung angesprochen, sondern lediglich die Bereichsausnahme nach dem Vermögensanlagengesetz, d.h., nur wenn eine Crowdfunding-Plattform eine Anlageberatung gemäß WpHG erbringen würde, also Wertpapierdienstleistungen (siehe oben), würden die dort genannten Anforderungen zu erfüllen sein. Entsprechend steht dies in der Kritik (Oehler in Deutscher Bundestag 2015a, 11-12): „Was die Ausnahmetatbestände betrifft: Ich verstehe, dass man gerade das Crowdfunding, als neueres Finanzierungs- oder Anlageinstrument, ... zumindest bis zu einem bestimmten Betrag aus dem Anwendungsbereich des Gesetzes herausnehmen möchte. Wenn man jedoch die Perspektive des Verbrauchers einnimmt, wird die Handhabung durch Einführung von Ausnahmetatbeständen erschwert, weil mehr Differenzierung erforderlich wird. ... Wenn man zusätzlich noch die Vertriebschienen bedenkt, die hinter den jeweiligen Produkten stehen und

unterschiedlich beaufsichtigt werden, kann man verstehen, dass dies für die Verbraucherinnen und Verbraucher, die sich jeden Tag auch mit vielen anderen Dingen beschäftigen müssen, schwer zu durchschauen ist.“ Oehler sieht Handlungsbedarf, um Anlegerinnen und Anleger besser zu schützen: „Die Anlage- und Finanzierungsformen des Crowdfunding sollen gemäß Wertpapierhandelsgesetz als Finanzinstrumente geregelt und unter Aufsicht gestellt werden. So könnte individuell bei der Beratung geprüft werden, ob Schwarmfinanzierungen für Anlegerinnen und Anleger geeignet seien ... Das ist bislang nicht der Fall. ‚Viele Anleger merken vermutlich gar nicht, dass es hier derzeit nicht denselben Schutz durch die Finanzaufsicht gibt, der bei gängigen Anlageprodukten wie Investmentfonds oder Aktien greift,‘ beanstandet Oehler. Die Begrenzung der Beteiligungshöhe ist nur scheinbar ein Schutz, da eine reine Selbsterklärung der Investoren ausreichend ist. Solche Regeln sind unbrauchbar und können entfallen ... Stattdessen sollte die genannte Prüfung auf Geeignetheit greifen, die auch für andere Produkte gilt. ... Nicht nur die Finanzierungsformen selbst, sondern auch die Internetplattformen, die Crowdfunding anbieten, sollen unter die Finanzaufsicht gestellt und durch das Wertpapierhandelsgesetz reguliert werden. Wie Plattformen an ihrer Dienstleistung verdienen und welche Bedingungen für die Verträge gelten, müsse für den Nutzer klar ersichtlich sein ... ‚Anlegern werden dort Risiken zugemutet, die sie mangels Transparenz und Qualität der Informationen gar nicht erkennen können.‘“ (Pressemitteilung der Universität Bamberg vom 7.7.2016; vgl. auch Oehler 2016h, 2016i; vgl. auch Drost/Schneider 2016a, 32; 2016b; Red. 2016, 20). Hinzu kommt laut Oehler: „Mit dem Scheinargument der Innovationsförderung werden Anlegern Risiken zugemutet, die sie mangels Transparenz und Qualität der Informationen gar nicht erkennen können. Außerdem werden mit den ganzen Ausnahmen alternative Anlageformen wie Investmentfonds, Anleihen oder Aktien im Wettbewerb benachteiligt.“ (Pressemitteilung des SVR-V vom 7.7.2016).

Dazu werden konkrete Anregungen gegeben und Vorschläge unterbreitet (Oehler 2016f, 3-5 und 6-8):

Ausnahmen für bestimmte Finanzierungsformen?

Bereits in der Anhörung im Deutschen Bundestag wurde hinterfragt, warum beim Crowdfunding Ausnahmen für nachrangige und partiarische Darlehen vorgesehen werden. Klöhn kritisiert dies einfach nachvollziehbar und deutlich: „Die Ausnahme für Crowdfunding-Plattformen ist auf partiarische Darlehen, Nachrangdarlehen und vergleichbare Produkte beschränkt. Das heißt, dass man 1 Million Euro [im Gesetzentwurf; im verabschiedeten Gesetz letztendlich dann 2,5 Millionen Euro; AOe] unter diesen Bedingungen nur emittieren kann, wenn man diese Produkte wählt. Dem liegt zugrunde, dass diese Produkte bislang gar nicht von der Prospektspflicht erfasst waren und man

den Anwendungsbereich des Gesetzes nun etwas weiter öffnet. **Ich halte diese Begrenzung der Ausnahme auf die genannten Produkte für verfehlt.** [Hervorhebung AOe] Zum einen entspricht es nicht dem internationalen Standard. Nirgendwo sonst wird zwischen verschiedenen Anlageprodukten unterschieden. Crowdfunding-Ausnahmen werden in den USA, in Großbritannien und in allen anderen Ländern, die ich kenne, stets einheitlich geregelt. Zum anderen werden erhebliche Abgrenzungsprobleme geschaffen. Denn die Abgrenzung zwischen partiarischen Darlehen (von der Ausnahme erfasst) und stillen Beteiligungen (nicht von der Ausnahme erfasst) ist fließend. Man kann in vielen Fällen gar nicht vorhersehen, ob eine stille Beteiligung oder ein partiarisches Darlehen vorliegt. ... Folglich besteht eine erhebliche Abgrenzungsunsicherheit, die den Wert der Crowdfunding-Ausnahme relativiert. **Die Begrenzung auf partiarische Darlehen wirkt sich ferner zulasten des Anlegerschutzes aus.** [Hervorhebung AOe] Hilfreich wäre es für den Anleger, die Begrenzung der Ausnahme aufzuheben und den Markt insoweit zu öffnen. Denn, wenn den Plattformen die Gelegenheit gegeben wird, alle Produkte zu nutzen, die unter das Vermögensanlagegesetz fallen, entsteht ein Wettbewerb um das beste Produkt, nicht nur für den Anbieter, sondern auch für den Anleger.‘ (Klöhn in Deutscher Bundestag 2015a 16).

Ähnlich äußern sich auch Wenzlaff/Philipps: ‚... unverständlich ist jedoch, dass der Gesetzgeber indirekt Crowdfunding auf Nachrangdarlehen beschränkt, obwohl andere Beteiligungsformen ... vorteilhafter sind‘ (Wenzlaff/Philipps 2015, S. 1) Sinngemäß äußert sich auch Wendt (2016a).

Handlungsbedarf: Die sogenannten „Befreiungen für Schwarmfinanzierungen“ des § 2a des Vermögensanlagegesetzes sollten umgehend aufgehoben werden. Zudem sind Anlage- und Finanzierungsformen des Crowdfunding ganz regulär gem. Wertpapierhandelsgesetz als Finanzinstrumente zu regeln, „weiß“ und eben nicht „hellgrau“.

Ausnahmen für Anlagebeträge und Finanzierungsvolumina?

§ 2a Abs. 3 VermAnlG schreibt im Rahmen der dort definierten Befreiungen für Schwarmfinanzierungen vor: ‚... Gesamtbetrag der Vermögensanlagen desselben Emittenten, die von einem Anleger erworben werden können, ... folgende Beträge nicht übersteigt: 1. 1 000 Euro, 2. 10 000 Euro, sofern der jeweilige Anleger nach einer von ihm zu erteilenden Selbstauskunft über ein frei verfügbares Vermögen in Form von Bankguthaben und Finanzinstrumenten von mindestens 100 000 Euro verfügt, oder 3. den zweifachen Betrag des durchschnittlichen monatlichen Nettoeinkommens des jeweiligen Anlegers nach einer von ihm zu erteilenden Selbstauskunft, höchstens jedoch 10 000 Euro.‘

In der Begründung der Bundesregierung zum Entwurf eines Kleinanlegerschutzgesetzes, in dem diese Ausnahmen vorgesehen sind, heißt es unter anderem: ‚In jüngster Zeit haben Anleger durch Investitionen in Vermögensanlagen erhebliche Vermögenseinbußen erlitten, indem sie in Produkte investierten, die nur einer eingeschränkten Aufsicht durch die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht unterlagen. ... Damit stellt sich erneut die Frage, wie und in welchem Umfang der Schutz von Anlegern weiter verbessert werden kann. ... Mit dem vorliegenden Gesetzentwurf sollen fortbestehende Regelungslücken geschlossen werden. Insbesondere soll die Transparenz von Vermögensanlagen weiter erhöht werden, um einem Anleger vollständige und zum Anlagezeitpunkt aktuelle Informationen über die Vermögensanlage zu verschaffen. Damit soll der Anleger die Seriosität und die Erfolgsaussichten einer Anlage einschätzen und eine informierte und risikobewusste Entscheidung treffen können.‘ (Gesetzentwurf der Bundesregierung, Entwurf eines Kleinanlegerschutzgesetzes, BT-Drucksache 18/3994 vom 11.2.2015, 1).

Es ist auf den ersten Blick und unmittelbar einsichtig, dass die bemängelte „eingeschränkte Aufsicht“ nicht dadurch abgestellt werden kann, indem eine Regulierung „light“ oder „hellgrau“ via Vermögensanlagegesetz mit vielen Ausnahmen installiert wird. Vielmehr erscheint es aus der Sicht vieler Anleger, Bürgerinnen und Bürger sowie Verbraucherinnen und Verbraucher sinnvoll, einen einheitlichen Regulierungsstandard als Mindeststandard zu definieren, der für alle wesentlichen Verbraucherfinanzprodukte einheitlich und vergleichbar ist (Oehler 2015h, 2012a, 2012b).

In ernsthafter Betrachtung wird doch eine einfache Selbsteinschätzung des Einkommens und Vermögens nicht wirklich einen nachhaltigen Schutz bieten, wie er in der oben genannten Gesetzesbegründung genannt wird? Eher dürfte es sich hierbei um eine kostengünstige Freizeichnung für die Anbieter handeln? Was wirkungsvoll sein könnte und hier leider vollkommen fehlt, ist eine individuelle Prüfung der Passung oder Eignung, also eine Geeignetheitsprüfung gem. § 31 Abs. 4 und 4a Wertpapierhandelsgesetz (WpHG).

Handlungsbedarf: Die sogenannten „Befreiungen für Schwarmfinanzierungen“ des § 2a des VermAnlG sollten umgehend aufgehoben werden. Zudem sind Anlage- und Finanzierungsformen des Crowdfunding ganz regulär gem. Wertpapierhandelsgesetz als Finanzinstrumente zu regeln. Es ist eine individuelle Prüfung der Geeignetheit analog § 31 Abs. 4, 4a und 5 WpHG einzuführen.

Klöhn weist im Kontext einer empirischen Untersuchung (Klöhn/Hornuf 2015, vgl. auch Klöhn/Hornuf/Schilling 2016b) und im Kontext der Anhörung zum Kleinanlegerschutzgesetz im Deutschen Bundestag des Weiteren darauf hin: ‚... Hätte das vorgesehene Gesetz bereits zu Beginn bestanden, fiel das heutige Marktvolumen um 30 Prozent geringer aus. Die Bedeutung der professionellen und institutionellen Anleger wird auch an folgender Statistik erkennbar: Wir haben insge-

samt 28 000 Beteiligungen gezählt und anhand dieser untersucht, wie viel Geld investiert wird. Dabei kamen wir zu dem Ergebnis, dass zwar nur 0,4 Prozent der untersuchten Investoren mehr als 10 000 Euro investieren, dies aber auf den gesamten Markt projiziert 10 Prozent ausmacht. Folglich geht es zahlenmäßig zwar um relativ wenige Investoren und wenige Emissionen. Wenn man jedoch den gesamten Markt betrachtet, würden sich die Schwellenwerte nach meiner Ansicht nicht nur unerheblich auswirken.‘ (Deutscher Bundestag 2015a, 23).

Damit wäre noch nicht einmal der wohl ursprünglich angedachte Innovationsschutz zu Lasten eines Anlegerschutzes umgesetzt.

...

Regulierung der Plattformen?

Die Crowdfinanzierungs-Funktion wird technisch über **Plattformen zum Austausch der Informationen über das jeweilige Anlage- und Finanzierungsobjekt sowie ggf. des Buchgeldes** in bestehenden und/oder entstehenden bzw. wachsenden **Netzwerken** gewährleistet, die von den jeweiligen Unternehmen im Rahmen ihres kommerziellen Geschäftsmodells angeboten werden. Solche Geschäftsmodelle oder Anbieter stellen also eine Intermediärleistung zur Verfügung, weil ihre jeweilige Plattform einzelne bestehende oder angestrebte Fristeninkongruenzen, Betrags- oder Losgrößen-divergenzen sowie Informationsbedarfsunterschiede ausgleichend miteinander verknüpft („Netz“). Insofern ist der Begriff der Disintermediation (z.B. Smith/Hong 2016, S. 1) vollkommen unpassend, da hier zumindest drei der vier Finanzintermediationsleistungen erbracht werden (ggf. noch fehlend: Risikotransformation, vgl. z.B. Oehler 2006a, 2012b). ...

Hervorgehoben wird allerdings vor allem die **Problematik der begrenzten Expertise vieler Investoren** im Kontext des Finanzmarktgeschehens und der Möglichkeit, dass Plattformbetreiber hierauf grundsätzlich informationsasymmetriereduzierend einwirken könnten (Viotto 2015, S. 44). Bekannt sind hierzu z.B. die britischen Regulierungsanstrengungen „... that platforms assess the investors’ knowledge about the investment market and crowdfunding. The regulator also demands that, in their promotional material, platforms stress risk exposure as much as they underline the benefits of crowdfunding activities ...“ (Viotto 2015, S. 44/45).

Auch hieraus begründet sich die oben abgeleitete Forderung ... strikt nach WpHG zu regulieren.

Gerade aufgrund ihrer so beschriebenen strategischen Position der Crowdfunding-Plattformen – vergleichbar zu Plattformen für Vergleiche und Tests für Finanzprodukte und verwandte Dienstleistungen (z.B. Energie, Mobilfunk, Versicherungen, Girokonten, Kreditkarten, Geldanlagen, Vorsorgeprodukte) sollten diese einfachen und strengen Mindeststandards von der Entstehung und Aufbe-

reitung der Informationen und Angebote bis hin zu deren Publikation unterliegen, die laufend zu überprüfen sind, zum Beispiel: Information über **Geschäftsmodell** und **finanzielle Beziehungen**, insbesondere **Provisionen**; keine Werbung mit dem Stichwort „kostenlos“ oder ähnlich, wenn die Honorierung im Preis der verglichenen Produkte eingerechnet ist; keine Werbung mit dem Stichwort „preisgünstig“ oder ähnlich, wenn nicht alle Angebote am Markt einbezogen werden; sind die Kriterien und **Vergleichsmethoden** öffentlich zugänglich und durch Dritte **nachprüfbar**?; sind die Aussagen **maßgeblich für die wesentlichen Eigenschaften** einer Finanzdienstleistung? (Oehler 2016a, 2016c). Es bedarf unter anderem eines Netto-Ausweises analog § 31 Abs. 4b WpHG. Gegenwärtig können potenzielle Nutzer nicht erkennen, wie lohnend die Produktangebote sind, weil es keine Pflicht zur Nettopreisangabe gibt. Nur bei Kenntnis des Nettopreises könnten Anleger aber einschätzen, wie viel das Produkt in Euro kostet (Oehler 2015h).

In der Anhörung des Deutschen Bundestages zum Kleinanlegerschutzgesetz kommt Klöhn hinsichtlich einer notwendigen Regulierung der Crowdfunding-Plattformen zu sehr klaren und nachvollziehbaren Aussagen, die für sich stehen: „Die Plattformen sind sogenannte Wiederholungsspieler (Repeat-Players) und wollen möglichst lange im Markt bestehen. Sie haben also einen erheblichen Anreiz, Angebote zu machen, die sowohl den Interessen des Anbieters als auch denen des Anlegers gerecht werden. Der Gesetzgeber würde diesen Wettbewerb sinnwidrig auf partiarische Darlehen begrenzen, wenn er es bei dieser Ausnahme beliebe. Im Rahmen der Aufsicht über die Plattformen gibt es den in den USA und Großbritannien praktizierten internationalen Standard, dass die Crowdfunding-Plattformen der Finanzmarktaufsicht unterliegen. In Deutschland übt die Gewerbeaufsicht die Aufsicht über die Plattformen aus. Dies ist dem Umstand geschuldet, dass die sogenannten freien Anlageberater und Anlagevermittler vor ein paar Jahren nicht in das WpHG (Wertpapierhandelsgesetz) einbezogen worden sind. **Dies ist meiner Ansicht nach falsch.** [Hervorhebung AOe] Die Plattformen sind entscheidende Marktakteure und können im Crowdfunding viel Geld verdienen. Die **Provisionen** [Hervorhebung AOe] liegen bei zwischen fünf und zehn Prozent. Es besteht daher eine latente Gefahr, dass neue Plattformen den Markt mit einer Hit-and-Run-Strategie betreten, das heißt schnell möglichst viel Geld zu generieren und sich danach ebenfalls schnell aus dem Markt zurückzuziehen.

Nach meiner Einschätzung sind die existierenden Plattformen überwiegend sehr seriös und haben ein erhebliches Interesse daran, sich gut zu verhalten. Die Aufgabe der BaFin ist es hier jedoch, sicherzustellen, dass dieser Zustand erhalten bleibt. **Ich plädiere daher dafür, dass die BaFin die Aufsicht übernimmt.** [Hervorhebung AOe] Denn nach meiner Ansicht verfügt die Gewerbeauf-

sicht nicht über die erforderliche Expertise. Rechtstechnisch ist dies auch möglich.“ (Deutscher Bundestag 2015a, 16/17).

Casper spricht hier dann auch von einer „verpassten Regulierung“ (Casper 2015, S. 265), Danwerth formuliert: ‚Die Regulierung der für das Crowdfunding so essenziellen Internet-Plattformen hat der Gesetzgeber indes verpasst‘ (Danwerth 2016, S. 20). Crowdlending-Plattformen wären sinngemäß nach Kreditwesengesetz (KWG) zu regulieren und nicht nach der Gewerbeordnung. Zur Plattform-Regulierung äußert sich sinngemäß auch Wendt (2016a, 2016b).

Handlungsbedarf:

Crowdfunding-Plattformen sind unter der Aufsicht der BaFin nach WpHG zu regulieren!“ (Oehler 2016f, 3-5 und 6-8).

Die Frage des Autors der Studie (AOe), ob es eine Regulierung „light“ (gestufte Regulierung) gemäß Vermögensanlagegesetz braucht oder ob es für seriöse Anbieter sowie für seriöse Plattformen und für Kunden des Crowdfunding einfacher und kostengünstiger ist, auf einem Niveau mit anderen Finanzdienstleistungen wie die Anlage in Investmentfonds, Aktien oder Anleihen reguliert zu werden, beantwortet Mohn für den Verbraucherzentrale Bundesverband und den Finanzmarktwächter so:

„Der vzbv hat sich bereits im Gesetzgebungsverfahren zum Kleinanlegerschutzgesetz grundsätzlich kritisch zu den Ausnahmeregelungen gemäß § 2a VermAnlG positioniert. Zwar unterstützt der vzbv das mit der Ausnahmeregelung verbundene Anliegen der Bundesregierung, diese neuen Finanzierungswege für kleinere Unternehmen/Projekte zu öffnen und zu fördern. Gleichzeitig ist aber klar zu betonen, dass Vermögensanlagen dieser Art hoch riskant und deshalb nur für ideelle oder spekulative Zwecke geeignet sind. Diese Anlagen eignen sich nicht für den Zweck der Altersvorsorge oder den Vermögensaufbau. ... Es bleibt festzustellen, dass hier Sonderregeln für einen Anlagentyp geschaffen wurden, der sich in Teilen bereits als problematisch erwiesen hat. Die Ausnahme von der Prospektspflicht ist grundsätzlich nicht nachvollziehbar. An dieser Stelle ist daran zu erinnern, dass der mit der Prospektspflicht verbundene Aufwand nichts anderes bedeutet, als dass künftigen Vertragspartnern notwendige Informationen in geordneter und verbindlich nachprüfbarer Form vermittelt werden – auf funktionierenden Märkten ist dies eine Selbstverständlichkeit. ...

1. Die Ausnahmeregelung wurde geschaffen, um Startups eine zusätzliche und niederschwellige Finanzierungsquelle zu bieten. Mittlerweile fällt aber auf, dass etablierte Unternehmen, wie beispielsweise Immobilienprojekte, ebenfalls den Weg der Crowdfinanzierung wählen. Da es sich hier ganz offensichtlich nicht um Startups handelt, ist dies als Ausweichfinanzierung zu werten. Die

Prospektausnahme sollte hier nicht greifen. ... 2. Die Prospektausnahme sorgt bereits für einen geringeren Verbraucherschutzstandard. Dies wird durch die schwächere gewerbliche Regulierung und Aufsicht allerdings noch verstärkt. Um eine Kumulierung geringerer Standards zu vermeiden, sollten Crowdfunding-Plattformen zumindest unter die Aufsicht der BaFin gestellt werden. Auch das VIB sollte der Prüfung der BaFin unterliegen.“

Zwinge von Companisto sieht zur selben Frage gegenüber dem Autor der Studie (AOe) allerdings seine Branche in Gefahr:

„Die Prospektkosten würden in diesen Fällen dazu führen, dass die Startups unmittelbar in Zahlungsschwierigkeiten kommen würden und Insolvenz anmelden müssten. Die Crowdfundern würden also allein durch die Prospektkosten ein deutlich erhöhtes Insolvenzrisiko für ihr Investitionsobjekt erleiden. ... Es gibt daher in Deutschland keine Crowdfunding-Plattform die prospektpflichtige Finanzierungsrunden durchführt, da dies aus Kostengründen nicht möglich ist. Dies hat nichts mit der Seriosität der Plattformen zu tun. ... Würde man die abgestufte Regulierung abschaffen, würde dies das Ende für die Crowdfunding-Branche bedeuten.“

Zu personalisierten Daten, Datenschutz und (IT-) Sicherheit

Die ausführliche Erörterung der Chancen und Risiken und zur Einschätzung der Akzeptanz der Finanzberatung unter einer Digitalen Agenda zeigt sehr anschaulich, dass potentielle Nutzer wohl nur überzeugt werden können, wenn diese **einfach, unkompliziert und verständlich** zu handhaben sowie **kostengünstig** ist und einen erkennbaren Zusatznutzen oder **Mehrwert** bietet. Noch viel deutlicher wird jedoch, dass solche Dienstleistungen vor allem sicher sein müssen, sowohl was die (IT-) **Sicherheit** und **Zuverlässigkeit** angeht als auch den **Schutz der persönlichen Daten**. Die Digitale Finanzberatung mit Selbst-Exploration, Selbst-Aufklärung und modularen, standardisierten Empfehlungen zeigt grundsätzlich Potential, insbesondere hinsichtlich des Interesseweckens für die persönlichen Finanzen, der initiativen Stärkung der Beschäftigung mit den eigenen Finanzen oder der Vorinformation sowie eines potentiellen Vergleichs der Informationen und Empfehlungen für wesentliche Finanzentscheidungen (siehe oben).

Die beiden Themen Sicherheit und Datenschutz sollten aber auch weiterhin mit höchster Priorität behandelt werden, um das Vertrauen der Bürgerinnen und Bürger zu gewinnen, zu erhalten und weiterzuentwickeln (siehe oben und auch PwC 2014, 34/35; vgl. auch Fahrenschon in Deutscher Bundestag 2015b: „Wichtig, so Fahrenschon, sei die Frage des Datenschutzes. Die Datenhoheit der Kunden dürfe nicht angegriffen werden. Seiner Ansicht nach sollte sich der Standort Europa beim

Datenschutz positiv vom Standort USA abheben.“; ähnlich auch Czajkowski in Deutscher Bundestag 2015b: „Gerade für FinTechs sei es wichtig, den Schutz von Daten garantieren zu können ... Czajkowski forderte im Interesse der Datensicherheit das Bundesamt für die Sicherheit in der Informationstechnik massiv auszubauen.“). Die grundlegende Problematik ist mittlerweile gut erkannt worden und soll im politischen Berlin angegangen werden: „Wir wollen, dass die Verbraucher die Souveränität über ihre Daten haben, dass sie einwilligen müssen, bevor ihre Daten verarbeitet werden, dass sie wissen, wer welche Daten hat und es einen Schutz ihrer Daten gibt.“ (PSt Kelber zitiert in Bankenverband 2015a, 2).

Dombret weist als zuständiger Vorstand der Deutschen Bundesbank in einer kurzen Analyse zum „modernen Banküberfall“ eindringlich darauf hin: „... Angreifer haben es vergleichsweise leicht im Netz. ... Bei einem derart verlockenden Verhältnis von Ertrag zu Aufwand wird Cyberkriminalität keine Modeerscheinung bleiben. ... Angesichts der großen Innovationskraft bei digitalen Finanzdienstleistungen und immer neuer Technologien bilden sich dauerhaft neue Angriffsflächen. ... Menschen können prinzipiell getäuscht werden [Nutzer, AOe] ... Bankmitarbeiter oder externe Dienstleister [können, AOe] selbst Systeme ... manipulieren.“ (Dombret 2015, 18). Sogenannte „Robo-Advisor“ werden die Problematik eher verschärfen, dies zeigen schon die langjährigen Erfahrungen und Folgen automatisierter Trading-Programme mit diversen Algorithmen. Mit anderen Worten: „... der beste Rat der von den digitalen Beratern verwendeten Algorithmen gilt auch für die Robo-Advisor selbst: Ausprobieren – aber nie alles auf eine Karte setzen.“ (Riedl 2015, 25; vgl. auch die Behauptung: „Die Roboberater werden die große Konkurrenz für die menschlichen Berater werden. Und sie werden gewinnen.“ (Meyer 2015)). Eine aktuelle Untersuchung von Fein (2015, 1) warnt: „The Securities and Exchange Commission has cautioned that robo-advisors may result in investment recommendations that are based on incorrect assumptions, incomplete information, or circumstances not relevant to an individual investor. ... Based on a detailed review of user agreements for three leading robo advisors, this paper concludes that robo-advisors ... should be approached with caution by retail and retirement investors looking for personal investment advice.“

Verbraucherinnen und Verbraucher lassen willentlich oder unbeabsichtigt und oft unbewusst persönliche Daten entstehen, die Dritte, zum Beispiel die Eigentümer der Geschäftsmodelle der Unternehmen der anbietenden Wirtschaft oder Entscheidungsträger staatlicher Einrichtungen, verwerten können und wollen. Diese persönlichen Daten besitzen oft einen institutionellen, sozialen, und/oder ökonomischen Wert, den alle Akteure, grundsätzlich also auch die Verbraucherinnen und Verbraucher, individuell oder kollektiv als Verhandlungsgegenstand einsetzen können sollten. (Oehler 2015h, 24). Entscheidend scheint hier aus der Perspektive der Bürgerinnen und Bürger zu sein, wie

einfach, verständlich und klar erkennbar ist, dass die genutzten Angebote aus den **persönlichen Daten** bezahlt werden (auch durch die Weitergabe an Dritte) und ob es im Ablehnungsfall Möglichkeiten der Vermeidung sowie Lösungsalternativen gibt. Hierzu gehört auch die einfache, klare und verständliche **Kennzeichnung**, inwiefern persönliche Daten zur direkten oder indirekten persönlichen, geografischen und technikabhängigen (zum Beispiel abhängig vom genutzten Zugang/device) Preisdifferenzierung verwendet werden (sollen). Gleichermäßen betrifft dies die Kennzeichnung hinsichtlich der (IT-) **Sicherheit** einschließlich der Deklaration der erwarteten und verpflichtenden Mitwirkung der Informations- und Ratsuchenden. (Oehler 2015e, 56). Hingewiesen werden soll in diesem Kontext auf die These von Faust (2016, 61): „Daten sollten durch den Erlass eines Schutzgesetzes nach Art von § 303a StGB geschützt werden. Dieses Schutzgesetz sollte lediglich eine entsprechende Verhaltenspflicht statuieren; dann würde gemäß § 823 Abs. 2 S. 2 BGB jede fahrlässige Verletzung dieser Pflicht einen deliktischen Schadensersatzanspruch auslösen.“

Bis zu einer wünschenswerten regulativen Lösung ist grundsätzlich eine Übergangslösung denkbar. Folgt man den im vorherigen Abschnitt erörterten Angaben zur Akzeptanzeinschätzung, dann könnte eine, zumindest anfängliche **Zahlungsbereitschaft** für **hohe Standards in Sicherheit und Datenschutz** auch durch eine besondere Prämierung Rechnung getragen werden. Erwägenswert wäre hier ein **Gütesiegel**, welches einfach und verständlich dokumentiert, dass ein Anbieter Digitaler Finanzberatung (Exploration, Aufklärung oder Empfehlung) hinsichtlich **Sicherheit** und **Zuverlässigkeit** sowie bezogen auf den **Schutz der persönlichen Daten** mehr als die gesetzlichen Mindestanforderungen erfüllt (siehe oben).

Rexer (2016b, 18) resümiert: „Die FinTechs werden sich allerdings auch mit Kritik auseinandersetzen müssen: Womit verdienen die Apps ihr Geld? Etwa, indem sie aus Kundendaten Geld machen? Oder indem sie Provisionen von Anbietern erhalten?“

Auf die Frage, ob die bislang vorgeschlagenen und teilweise umgesetzten Vorgaben und **Anforderungen der Starken Authentifizierung**, des **Schutzes der persönlichen Sicherheitsmerkmale** sowie der **sicheren Kommunikation** ausreichen, um akzeptanzförderlich und vertrauensbildend zu wirken, antwortet Binneböbel vom HDE gegenüber dem Autor der Studie (AOe) so:

„Es muss also immer ein ausgewogenes Verhältnis bestehen zwischen Schutzbedürfnis und Mehrwerten. Je höher also die Schutzmaßnahmen z.B. zur Autorisierung von Zahlungen sind, desto geringer ist die Zufriedenheit des Kunden im Umgang mit dem Zahlungssystem einzuschätzen. Vor diesem Hintergrund sollten die Schutzvorschriften möglichst restriktiv gesetzt werden. Insbesondere sind gesetzliche Vorgaben zur technischen Umsetzung von Schutzmaßnahmen wie die starke Authentifizierung kritisch zu sehen. Ausgehend von dem Schutzbedürfnis des Kunden sollte hier

das Ziel definiert werden und nicht die technische Ausgestaltung. Z.B. würde eine gesetzliche Freistellung des Kunden von Haftung für Verluste ausreichen. Wenn dies seitens des Anbieters gegeben ist, kann auf eine Authentifizierung verzichtet werden. Ein gutes Beispiel ist hier das Lastschriftverfahren: Es hat sich im Onlinebereich eine Vorgehensweise etabliert, bei der auf eine Authentifizierung des Mandats verzichtet wird. Bei Missbrauch haftet entsprechend der Zahlungsempfänger. Damit wird zum einen dem Sicherheitsempfinden des Verbrauchers entsprochen und zum anderen eine hohe technologische Hürde verzichtbar. Wir halten daher die bereits existierenden Vorgaben und Anforderungen zur starken Authentifizierung als zu weitgehend und zu eng beschrieben. Eine Zielvereinbarung des Schutzniveaus und eine weitgehend freie Umsetzung durch den Anbieter wären aus unserer Sicht effizienter und mit gleicher Wirksamkeit umzusetzen. Gleiches gilt grundsätzlich auch für den Umgang mit persönlichen Daten und einer sicheren Kommunikation.“

Von Blumröder von BITKOM ergänzt gegenüber dem Autor der Studie (AOe) zur selben Frage:

„Ja die Vorgaben sind ausreichend, woran es aus meiner Sicht hapert ist die vertrauensbildende Kommunikation und Aufklärung. Grundsätzlich sollte immer auch darauf geachtet werden, dass die Anforderungen den Komfort der Nutzung nicht konterkarieren. Ist die Lösung zu komplex und umständlich wird der Endverbraucher die Lösung nicht einsetzen.“

PayPal ist dagegen der Auffassung:

„Die vorgeschlagenen Maßnahmen sind nur teilweise überhaupt wirksam. Es wird vergessen, dass es ein Spannungsfeld zwischen Datenschutz und IT-Sicherheit gibt. Mehr Sicherheit bedeutet letztlich mehr Daten. Denn nur mit Daten (z.B. Geolocation, Geräte ID etc.) ist ein Mehr an Sicherheit zu gewinnen. Die gesetzlichen Vorgaben sind zu eng und preskriptiv (z.B. wie starke Authentifizierung auszusehen hat). Damit gibt der Gesetzgeber den Betrügern bereits die Gebrauchsanweisung an die Hand welche Hindernisse sie überwinden müssen, um erfolgreich zu sein. Der Gesetzgeber sollte Ziele (Benchmarks) vorgeben, nicht technische Methoden. Diese müssen sich aufgrund des technischen Fortschritts ständig ändern, so dass der Gesetzgeber stets hintendran sein wird, wenn er technisch zu deskriptiv ist.“

Vintz von der Stiftung Warentest bleibt skeptisch:

„Der starke Wunsch nach dem Schutz der persönlichen Daten und hoher IT-Sicherheit erscheint mir sehr plausibel und nachvollziehbar ... Schließlich leben wir in einem Zeitalter der Digitalisierung (die Digitalisierung ist ein gesellschaftlicher aktueller Diskurs) mit all seinen Vorteilen aber auch mit seinen beunruhigenden Nachrichten – sprich Nachteilen – z.B. erfolgreiche Hackerangriffe etc. Aus diesem Grund glaube ich nicht, dass man davon ausgehen kann, dass bestimmte statische Vor-

gaben, die einmal getroffen wurden, für eine längere Periode ausreichend sind, um die Verbraucher nachhaltig zu beruhigen, sondern die Schutzmaßnahmen müssen auch immer reflektiert werden und je nach technischer Entwicklung auch wieder angepasst und erhöht werden.“

Auf die Frage, ob ein **Gütesiegel** erwägenswert ist, welches kontrolliert und belastbar dokumentiert, dass ein Zahlungsdiensteanbieter hinsichtlich Sicherheit und Zuverlässigkeit sowie bezogen auf den Schutz der persönlichen Daten mehr als die gesetzlichen Mindestanforderungen erfüllt, antwortet Binneböbel vom HDE gegenüber dem Autor der Studie (AOe) so:

„Gütesiegel können geeignet sein, um Vertrauen zu wecken. Allerdings erscheint es nur sinnvoll, wenn ein Nachweis erfolgt, dass über die gesetzlichen Anforderungen hinaus ein bestimmtes Niveau gewährleistet wird. Beispielhaft seien hier Modelle genannt, in denen ein Käuferschutz angeboten wird oder anderer Versicherungen gegen Verlust. Ein staatlich geregeltes Gütesiegel erscheint hier nicht zielführend, da gesetzliche Anforderungen nicht zur Disposition stehen“

PayPal ist skeptisch:

„Unsere Erfahrung mit Gütesiegeln ist, dass sie selten die relevanten Fakten prüfen und letztlich eine Scheinsicherheit kreieren. Außerdem sind nationale Sonderwege im Internet nicht sinnvoll. Wenn es ein EU Siegel gäbe, wäre das möglicherweise überlegenswert aber nur für Deutschland hat das wenig praktischen Nutzen. Die Inflation an Gütesiegeln gerade auch im Internet zur IT Sicherheit halten wir eher für gefährlich, weil dem Verbraucher damit eine falsche Sicherheit vorgespiegelt wird. Die meisten dieser Siegel prüfen nämlich Dinge ab, die selbstverständlich sein sollten und für den Verbraucher kein Mehr an Sicherheit bringen.“

Die Deutsche Bundesbank merkt an:

„Zu den Sicherheitsanforderungen im Zahlungsverkehr werden gerade klare gesetzliche Vorgaben auf europäischer Ebene erarbeitet, so dass sich Ihre Fragen nach der Einführung eines Gütesiegels für sichere Zahlungsdienste oder nach unserer Einschätzung von Premiumdiensten erübrigen dürften. Um den reibungslosen Ablauf des Zahlungsverkehrs sicherzustellen, ist es uns grundsätzlich daran gelegen, dafür zu sorgen, dass alle Zahlungsdienste sicher sind, um das Vertrauen in bargeldlose Zahlungsdienste nicht zu unterminieren.“

Vintz von der Stiftung Warentest gibt zu bedenken:

„Die Fülle von Gütesiegeln, die sich zum Beispiel in anderen Bereichen herausgebildet haben z.B. Lebensmittel, Öko-Bereich lässt mich zweifeln, ob dies in diesem sensiblen Bereich tatsächlich die Lösung darstellt. Es kann sicherlich dazu beitragen, sollte aber keinesfalls der einzige Weg sein.“

Zur Produktinformation

Jenseits der inzwischen gut bekannten Argumente und Belege der weitgehenden **Nutzlosigkeit einer Beratungsdokumentation** (Oehler 2012a, 2011a), die für die Digitale Finanzberatung aufgrund der geschilderten Charakteristika in besonderem Maße zutreffen, haben einfache, klare, verständliche und vergleichbare Informationen zu Finanzprodukten in standardisiertem Format gerade bei der Digitalisierung der Kundenbeziehung eine weiter steigende Bedeutung. So zeigt bereits die erste wissenschaftliche Evaluierung zur Gestaltung von sogenannten PIBs (Produktinformationsblättern, oder auch short-form disclosure documents, key investor information documents) für Deutschland, dass eine mit klaren Mustertexten operierende Regulierung auf der Basis von Mindestanforderungen an die Kennzeichnung aller wesentlichen Finanzprodukte für Verbraucherinnen und Verbraucher einen hohen Nutzwert für diese hätten (Oehler 2012a, vgl. auch Oehler 2015f und Oehler et al. 2014. Vgl. auch international zum Beispiel in Godwin/Ramsay 2015). Der **Einsatz standardisierter Produktinformation** ist also eng mit dem **Nutzen der Anlageberatung** verknüpft. (Oehler 2015e, 57).

Bereits allein schon die mangelnde rechtzeitige und systematische Publikation der PIBs außerhalb konkreter Beratungsangebote stellt einen schweren Mangel der bestehenden Regulierung dar. Hinzu kommt die extrem zersplitterte, dringend zu entrümpelnde Regulierung zu Produktinformationen für Finanzdienstleistungen (siehe oben), die aus Kundensicht zur Lösung verwandter Problemlagen dienen sollen. Ein konkreter Lösungsvorschlag wäre greifbar (Oehler 2012a; für WpHG-Produkte gibt es zwar zwischenzeitlich weitere Ausführungshinweise, allerdings eben nur für diese und ebenso nicht als klare, verständliche und vergleichbare Mustertexte):

- **Alle Anbieter**, unabhängig von ihrem Unternehmenssitz, die in Deutschland eine Finanzdienstleistung verkaufen wollen, sind verpflichtet, unabhängig vom Kaufzeitpunkt **öffentlich zugänglich** zu allen ihren Finanzdienstleistungen eine **standardisierte Produktinformation** bereitzustellen. Dies gilt einheitlich für **alle Finanzdienstleistungen** von Banken, Sparkassen, Investmentfonds, Versicherungen sowie allen gleichartigen Anbietern, **unabhängig vom Zugangskanal und vom Beratertyp**.
- Seitens der zuständigen Finanzaufsicht werden **konkrete standardisierte PIB-Muster** vorgegeben, von denen grundsätzlich nicht abgewichen werden darf. Solche Muster sollten sich durchaus an „best-practice“-Beispielen orientieren, wie sie in der zitierten Studie (Oehler 2012a; vgl. auch Oehler 2015a, 2015f) aufgenommen worden sind. Die entwickelte Bench-

mark kann als **Mindestanforderung an den Vertrieb von Finanzdienstleistungen** verstanden werden.

- Die von den Anbietern eingesetzten PIBs werden **regelmäßig**, zumindest kalenderjährlich, von der zuständigen Finanzaufsicht **überprüft**. Im Falle einer substantiellen Abweichung hat die zuständige Finanzaufsicht den jeweiligen Anbieter mit kurzer Fristsetzung zur **Nachbesserung** aufzufordern. Kommt ein Anbieter einer solchen Aufforderung nicht nach, dann darf das entsprechende **Produkt nicht weiter vertrieben** werden.

Damit gäbe es gute Chancen für eine klare, einfache, verständliche und vergleichbare Produktinformation für alle Finanzdienstleistungen, die Bürgerinnen und Bürger für die meisten Bedarfssituationen und Anlässe brauchen. Die einkehrende Transparenz würde es dann erlauben, dass Verbraucher tatsächlich an einem „Markt“ agieren und am „Wettbewerb“ teilhaben. Die Idee der sozialen Marktwirtschaft bliebe nicht weiterhin für den Sektor der Finanzwirtschaft verschlossen.

Im Zuge der Regulierung durch das 1. FiMaNoG wäre grundsätzlich der Beginn einer Harmonisierung der Produktinformationen zu Anlageformen, die viele Verbraucherinnen und Verbraucher regelmäßig in gleichen oder ähnlichen Entscheidungssituationen nutzen, selbst wenn einzelne Produkte teilweise als grundsätzlich nicht geeignet gelten, möglich (Oehler 2016g, 1-2): Es ist begrüßenswert, dass nun – getrieben durch EU-Recht – ein erster Versuch unternommen wird, die Produktinformation mit, von der Idee her, sehr sinnvollen Produktinformationsblättern (PIBs) zu harmonisieren. Nicht nur in der stationären und analogen, sondern noch viel mehr in der Digitalen Welt der Finanzen haben klare, verständliche und vergleichbare Produktinformationen einen sehr hohen Stellenwert für viele Verbraucherinnen und Verbraucher. Insofern ist es ausgesprochen sinnvoll und positiv, dass das neue Basisinformationsblatt vom PRIIP-Hersteller auf einer Website publiziert werden muss ... Wünschenswert und verbraucherfreundlich wäre es aber, wenn die Veröffentlichung stets erfolgen müsste und nicht nur im Falle einer Vertragsanbahnung

Sehr bedauerlich ist jedoch, dass die Harmonisierung nicht weit genug geht, sondern schon im Ansatz stoppt. Das KID nach PRIIP-VO stellt zwar nicht wirklich eine gelungene Lösung im Sinne der meisten Verbraucherinnen und Verbraucher dar, da eine klare, verständliche und vergleichbare Information insbesondere zu den Risiken nur rudimentär zu erkennen ist.

In der Abwägung der PRIIP-KIDs zu den ebenso nur bedingt nutzenstiftenden deutschen PIBs ... überwiegt aber die Einsicht in einen verbraucherfreundlichen Pragmatismus, möglichst ein Format für möglichst viele Produktfamilien zu generieren. Dann bleibt aber zu fordern:

- Wesentliche Formen der Altersvorsorge-Produkte fehlen und sollten einbezogen werden, insbesondere „Riester“- und „Rürup“-Produkte sowie Produkte der betrieblichen Altersvorsorge. Eine ggf. noch historisch begründbare Trennung der Regulierung von Anlageprodukten einerseits und Altersvorsorge-Produkten andererseits ist nicht nur unter ökonomischen Gesichtspunkten, sondern vor allem unter der Perspektive verschiedener Verbraucherinteressen längst überholt und obsolet, weil nicht bedarfsgerecht;
- Einlagen, soweit nicht strukturiert, fehlen und sollten einbezogen werden;
- Aktien und (einfache) Anleihen sollten nicht separat und „deutsch“ reguliert bleiben, sondern einbezogen werden. Dies erscheint im nationalen Recht gut möglich und vermeidet verwirrende Lösungen. Dabei geht es hier allein darum, vergleichbare Informationen zu verwandten Verbraucherfinanz-Produkten zu generieren. Es geht nicht um die gelegentlich behauptete „Abwanderung“ von Beratungsgeschäft in diesen Produkten, denn solche direkten Einzelinvestments sind für viele Verbraucherinnen und Verbraucher grundsätzlich wenig zielführend.
- Alle Sachversicherungen (vgl. aber Neufassung Versicherungsvertriebsrichtlinie) sollten einbezogen werden.
- EU-regulierte KIDs, insb. nach OGAW-Richtlinie, wären in der „Formatierung“ zu harmonisieren (s.u.).

Die konkrete Umsetzung zu den PRIIP-KIDs bleibt abzuwarten. Allerdings ist aus der einschlägigen Verbraucherbefragung seit längerem gut dokumentiert, dass es identischer und vorgegebener Muster-Texte bedarf, damit Verbraucherinnen und Verbraucher tatsächlich gleiche oder verwandte Produkte anhand des KID einfach vergleichen können. Auch die Angaben zu Chancen und Risiken inkl. Kosten in Euro sollten dominant und nicht verklausuliert dargestellt sein. (Oehler 2016g, 1-2).

Zu Informations- und Vergleichsportalen

Reifner argumentiert zu Vergleichsportalen für bestimmte Produkte und Leistungen, dass diese zwar hilfreich sein können. „Allerdings sollten Sie bedenken, dass die Betreiber dieser Portale unter Umständen Provisionen erhalten, wenn Sie Produkte online darüber abschließen. In der jüngeren Vergangenheit sind solche Vergleichsportale aufgrund der Intransparenz der Empfehlungen und dieser Provisionspraxis in die Kritik geraten.“ (Reifner 2015c).

Eine Stellungnahme der Verbraucherkommission Baden-Württemberg widmet sich dieser Problematik tiefergehender. Mit Bezug zu Untersuchungen von ÖKO-TEST und Stiftung Warentest wird argumentiert, „...dass die Portale entgegen eigenen Aussagen keine Transparenz für die Verbraucherinnen und Verbraucher schaffen. ... In manchen Fällen ist die Vergleichsbasis ... inakzeptabel gering. ... Der wichtigste Grund für unvollständige und damit irreführende Vergleiche ist jedoch, dass die Portale keine neutralen Informationsquellen sind, sondern von Provisionen leben. Daher blenden sie zum Beispiel gezielt alle so genannten Nettotarife aus. Sie können nicht über die Vergleichsportale sondern nur beim Versicherer direkt abgeschlossen werden, sind ohne Maklergebühren kalkuliert und daher grundsätzlich günstiger als der entsprechende Maklertarif mit gleicher Leistung des gleichen Versicherers. Als irreführend erweist sich daher die auf fast allen Portalen zu findende Werbung, es handele sich um einen kostenlosen Vergleich. Tatsächlich werden die Kosten des Vergleichs – die Provisionen, die ein Portal für einen Vertragsabschluss erhält – bereits in den Tarif einkalkuliert. Oftmals werden von den Vergleichsrechnern nicht nur Nettotarife ausgeblendet, sondern alle, für die das Portal keine Provisionen erhält.“ (VK 2013, 2; vgl. auch ÖKO-TEST 2013).

Die daraus abzuleitende Forderung für brauchbare Informations- und Vergleichsportale liegt auf der Hand: vollständige Transparenz (vgl. VK 2013, 3; vgl. auch die vergleichbaren Forderungen zu Produkt- und Dienstleistungstests sowie zu Labeln in Oehler 2013c, Oehler 2014 sowie VK 2011):

- Information über teilnehmende und nicht-teilnehmende Anbieter;
- Information über Geschäftsmodell und finanzielle Beziehungen, insbesondere Provisionen (auch in Euro);
- Keine Werbung mit dem Stichwort „kostenlos“ oder ähnlich, wenn die Honorierung im Preis der verglichenen Produkte eingerechnet ist.
- Keine Werbung mit dem Stichwort „preisgünstig“ oder ähnlich, wenn nicht alle Angebote am Markt einbezogen werden.

Hinzu kommen weitere Mindestanforderungen (Oehler 2014; Oehler 2016a, 2016c, 2016i; vgl. auch Tauber 2016a, 2016b):

- Identifizierung: Ist klar erkennbar, **wer** den Vergleich durchführt? Gibt sich die dahinter stehende Organisation oder Institution klar zu **erkennen**? Wer finanziert einen Vergleich, in welcher wirtschaftlichen, insb. finanziellen **Beziehung** stehen Vergleichsportale und Anbieter?

- Verifizierung: Sind die Kriterien und **Vergleichsmethoden** öffentlich zugänglich und durch Dritte **nachprüfbar**? Wird offengelegt, wie verglichen wird und welche Standards für welche Untersuchung zugrunde gelegt werden?
- Relevanz und Nützlichkeit: Sind die Aussagen eines Vergleichs **maßgeblich für die wesentlichen Eigenschaften** einer Finanzdienstleistung? Wird der Fokus nur auf einzelne Teilaspekte gelegt oder werden alle wesentlichen Eigenschaften gleichermaßen berücksichtigt (Gewichtungsfaktoren offengelegt)? Gehen die Vergleichs-Kriterien über staatliche Standards hinaus oder überprüfen sie im Wesentlichen nur deren Einhaltung?

Der Finanzbereich kann als prototypisch für die fortschreitende Digitalisierung der Geschäftsmodelle von Dienstleistungsanbietern gelten, deren Produkte die finanziellen Basis- und Zusatzbedarfe der meisten Bürgerinnen und Bürger unmittelbar und existentiell betreffen oder mittelbar tangieren. Mit einem Time Lag lassen sich diese Entwicklungen im Handel nachvollziehen und in jüngerer Zeit auch im Bereich Gesundheit und Mobilität, mit gut vergleichbaren (potentiellen) Strukturveränderungen. Aufgrund der Vorreiterrolle des Finanzbereichs in der fortschreitenden Digitalisierung scheint es daher essentiell, in diesem Kontext einen regulatorischen Rahmen zu schaffen, der geeignet ist, das Vertrauen der Bürgerinnen und Bürger in die Digitalisierung zu stärken und anschließend als Vorlage für die weiteren Geschäftsbereiche fungieren kann (Oehler 2015e, 60; vgl. auch Oehler/Horn/Wendt 2016b, 643). Auch die Monopolkommission scheint inzwischen die Problematik mangelnder Standards erkannt zu haben (2016, 433): „... in Anbetracht der weiter zunehmenden Standardisierung und Modularisierung von Finanzgeschäften die Entwicklung marktfähiger Standards und zueinander kompatibler Lösungen fördern.“

Man könnte ja fragen, warum über Regulierung nachgedacht wird, wenn doch aktuell gar keine „Finanzskandale“ zum Beispiel zu Crowdfunding öffentlich geworden sind? Eine reparierende, aufräumende Regulierung mag unvermeidbar sein, jedoch wäre eine zusätzliche präventive Regulierung geeignet, zumindest die Wahrscheinlichkeit neuer Anlegerkatastrophen zu reduzieren. Wäre es nicht klug, Risiken zu begrenzen, um die vielen Chancen der Digitization im Finanzbereich zu erhalten und auszubauen? (Oehler 2016h, 77).

Hier hilft nur, wenn sicher auch nicht abschließend, endlich den „Graumarkt“ und die Regulierung zweiter Klasse zu beenden! Schafft nicht erst ein durchgehend „weißer“ Markt die notwendige Voraussetzung, dass viele Menschen mehr Zutrauen gewinnen zu Investments, die für ihr späteres

Einkommen so wichtig sein könnten, nämlich Partizipation am wirtschaftlichen Erfolg statt Scheinsicherheit? (Oehler 2016i).

6 Zusammenfassung

Ziele und Aufgabenstellung des Projekts

Auftragsgegenstand ist die Erstellung einer wissenschaftlichen Studie zum Thema Digitalisierung bei Finanzdienstleistungen, welche die zwei folgenden Themenfelder umfasst (Leistungsbeschreibung, S. 3/4):

Zum einen ist ein **Überblick einschließlich einer Funktionsdarstellung über am Markt angebotene neue Zahlmethoden** zu erstellen. Weiter sind neben der Erörterung der Rechtsgrundlagen die Chancen und Risiken neuer Bezahlmethoden für Verbraucherinnen und Verbraucher (unter anderem zur IT-Sicherheit, Datenschutz, missbräuchlicher Nutzung) zu untersuchen. Ausgehend davon sind ein ggf. notwendiger Handlungsbedarf und Lösungsvorschläge aufzuzeigen.

Zum anderen ist ein **Überblick einschließlich einer Funktionsdarstellung über am Markt angebotene neue Online-Beratungs- und Informationsangebote** für Verbraucherinnen und Verbraucher insbesondere im Bereich der Finanzdienstleistungen zu erstellen. Neben der Erörterung der Rechtsgrundlagen, sind insbesondere auch die Chancen und Risiken von digitalen Online-Beratungs- und Informationsangeboten für Verbraucherinnen und Verbraucher (unter anderem zur IT-Sicherheit, Datenschutz, missbräuchlicher Nutzung) zu untersuchen. Ausgehend davon sind ebenfalls ein ggf. notwendiger Handlungsbedarf und Lösungsvorschläge aufzuzeigen.

Das **Ziel der Studie** ist die Feststellung von Handlungsbedarfen und Lösungsvorschlägen für die Verbraucherpolitik vor dem Hintergrund der Digitalisierung von Finanzdienstleistungen, insb. in den Geschäftsfeldern bargeldlose Bezahlmethoden (baloB) und Online-Beratungs- und Informationsangebote (OBIA). Hierzu werden zunächst die Geschäftsmodelle der Anbieter (insb. FinTechs) in den Bereichen baloB und OBIA klassifiziert und deren Funktionsweise dargestellt. Die Klassifizierung dient als Ausgangspunkt für eine differenzierte Analyse der Chancen (zum Beispiel einfacherer Zugang, umfassendere Verfügbarkeit, leichtere Bedienung) und Risiken (zum Beispiel Datenschutz, IT-Sicherheit) der Digitalisierung bei Finanzdienstleistungen für Verbraucher. Die Analyse erfolgt unter Berücksichtigung der aktuellen Rechtsgrundlagen entlang des bisherigen Nutzungsverhaltens und der Akzeptanzschätzung der Verbraucher bzgl. der entsprechenden Geschäftsmodelle der Anbieter. Abschließend werden in einer bereichsübergreifenden Würdigung der Analyseergebnisse und in einer gemeinsamen Agenda konkrete Handlungsempfehlungen und Lösungsvorschläge erörtert.

„Digitalisierung bei Finanzdienstleistungen“ im Bereich „bargeldlose Bezahlmethoden“

Aufbauend auf der Analyse zur Systematik der analogen und digitalen Formen des Zahlungsverkehrs können drei grundlegende **Typen von Zahlungssystemen** identifiziert werden (C2B): Stationäre Zahlungssysteme, Internet-Zahlungssysteme und Mobile Zahlungssysteme. Der erstgenannte Typ von Zahlungssystemen steht nur auf den ersten Blick für die analoge Welt der Zahlungsdienste, weil hier die digitale Abwicklung des unbaren Zahlungsverkehrs (Überweisung, Lastschrift, Kartenzahlung) und die verschiedenen Formen der Selbstbedienung oft gar nicht mehr als Ausprägung der Digitalisierung wahrgenommen werden und erst digitale Innovationen wie die chip-basierte Kartenzahlung ohne oder mit kontaktlosen Formen dies (wieder) verdeutlichen. Die beiden anderen Typen (Internet-Zahlungssysteme, Mobile Payments) gelten dagegen gerne als prototypisch für Erscheinungsformen der Digitalisierung des Zahlungsverkehrs.

Zur **Akzeptanz der Zahlungsdienste** als Ausdruck einer Einschätzung der Chancen und Risiken zeigt die tiefergehende Analyse: Um überhaupt und annähernd „mündig“ handeln zu können, setzt dies als notwendige Bedingung volle Transparenz voraus. Noch wichtiger ist aber die hinreichende Bedingung, dass die Informationen eine hohe Qualität besitzen und nicht irgendwo und irgendwie transparent gemacht werden. Verbraucherinnen und Verbraucher lassen willentlich oder unbeabsichtigt und oft unbewusst **persönliche Daten** entstehen, die Dritte, zum Beispiel die Eigentümer der Geschäftsmodelle der Unternehmen der anbietenden Wirtschaft oder Entscheidungsträger staatlicher Einrichtungen, verwerten können und wollen. Diese persönlichen Daten besitzen oft einen institutionellen, sozialen, und/oder ökonomischen Wert, den alle Akteure, grundsätzlich also auch die Verbraucherinnen und Verbraucher, individuell oder kollektiv als Verhandlungsgegenstand einsetzen können sollten.

„Digitalisierung bei Finanzdienstleistungen“ im Bereich „Online-Beratungs- und Informationsangebote“

Analytisch sind Online-Beratungs- und Informationsangebote anhand der Phasen des Informations- und Beratungsprozesses sowie den Vorgaben der Regulierung zu erörtern, die sich in der Praxis regelmäßig überlappen: **Exploration, Aufklärung, Empfehlung**. Ein wesentlicher Vorteil des **Digital Advice** besteht dabei grundsätzlich darin, lösungs- und zielgruppenorientiert auf dem dazu passenden Zugangskanal (Internet, Apps, Social Media) die notwendigen Informationen zur Selbst-Exploration und Selbst-Aufklärung bereitzustellen. Beide Beratungselemente ersetzen also, zumindest teilweise, das „Wie“ (know your customer) und gegebenenfalls dann auch das „Was“ (know

your product) stationärer analoger Prägung. Zudem ist die analoge Beratungswelt längst digitalisiert, von der Erfassung der persönlichen Daten im Desktop oder Notebook des Beraters über die elektronische Vermittlung der Produktinformationen bis hin zur standardisierten Empfehlung entsprechend den eingesetzten Algorithmen.

Aufbauend auf der Analyse zur Systematik der analogen und digitalen Formen der Finanzberatung sowie zur Definition der Digitalen Finanzberatung und ihrer Besonderheiten im Vergleich zu analogen Formen können in dieser Studie fünf grundlegende **Typen digitaler Informations- und Beratungssysteme** identifiziert werden: Vollautomatisiertes Vermögensmanagement (auch automatisierte Finanzberatung oder Robo-Advisor; ist das Geschäftsmodell nicht nur auf eine einzelne oder einmalige Anlageempfehlung ausgerichtet, sondern auf fortlaufende Vermögensverwaltung, dann handelt es sich um eine automatisierte Finanzportfolioverwaltung), beraterunterstütztes Vermögensmanagement oder Hybrid-Robo-Advisor, Social Trading, produktübergreifende und produktspezifische Vergleichsportale und internetbasierte Kredit- und Wagnisfinanzierung (Crowdfunding, Schwarmfinanzierung) mit den Formen Crowdlending und Crowdfunding.

Zur **Akzeptanz der Digitalen Finanzberatung** als Ausdruck einer Einschätzung der Chancen und Risiken sieht es doch etwas schwieriger aus, als manche euphorische Ankündigung erwarten lässt: Filialkunden präferieren die Filiale in allen Phasen des Kaufzyklus (Information, Beratung, Abschluss, Service, Banking). Das in Verbindung mit anderen Ergebnissen der Studie erkennbare Phänomen einer gemischten und verschränkten Nutzung der analogen und der Digitalen Beratung (Exploration, Aufklärung, Empfehlung) wird inzwischen bei Anbietern, Beratungsunternehmen oder auch empirischen Untersuchungen stärker wahrgenommen und berücksichtigt.

In diesem Kontext ziehen verschiedene Autoren im Bereich des **Crowdfunding** eher den Schluss, dass die Nachfrage nicht so groß wie gedacht ist. Für 2015 werden Verluste von ca. 8 Millionen Euro bei den Anlegern berichtet. Zudem wird die Frage gestellt, warum ein Schwarm aus nicht-professionellen Investoren besser als Professionelle wie Venture-Capital-Fonds beurteilen können, welche Start-ups sich am Markt durchsetzen und welche nicht. Viele Bürgerinnen und Bürger scheinen jedenfalls recht skeptisch gegenüber Crowdfunding zu sein. In einer aktuellen Studie zum Deutschen Verbrauchertag 2015 wird dokumentiert, nur 26% der Befragten könnten sich überhaupt vorstellen, solche Angebote zu nutzen.

Im Bereich der **Robo-Advisor** scheint aktuell in 2016 zu gelten, dass bislang viele deutsche Kunden noch nie davon gehört haben und zudem das Misstrauen gegenüber Anbietern noch ziemlich groß ist.

Schlussfolgerungen aus der rechtlichen Analyse, der Erörterung wesentlicher Geschäftsmodelle und den Einschätzungen zur Akzeptanz der Digitalen Zahlungsdienste und der Digitalen Finanzberatung

Digitale Zahlungsdienste („bargeldlose Bezahlmethoden“)

Mit Bezug zu der Erörterung der Chancen und Risiken der innovativen Zahlungsdienste und zur Akzeptanz dieser wird rasch klar, dass hier ein wesentliches Thema berührt wird. Dies unter anderem deshalb, weil das Zahlungskonto den wesentlichen Zugang, gewissermaßen den Schlüssel im Zahlungsverkehr, darstellt. Bei der Umsetzung der grundlegenden Idee, die Transparenz von Informationen über Gebühren von Zahlungskonten zu verbessern, sind allerdings die gleichen Anforderungen aus Sicht der Verbraucherinnen und Verbraucher zu beachten, wie schon für andere Finanzprodukte. Jenseits der notwendigen Bedingung der **vollen Transparenz** fehlt es – analog der noch immer mangelnden Regulierung zur Produktinformation im Verbraucherfinanzbereich – jedoch bislang an **qualitativ hochwertigen, tagesaktuellen Informationen**, wie sie zum Beispiel via standardisierter Mustervorgaben an Anbieter und Anwender in Finanzwirtschaft, Handel oder Zahlungsdiensten und regelmäßiger **Kontrolle** gewährleistet werden könnten, damit für die potentiellen Nutzer **einfach, verständlich und vergleichbar** beurteilt werden kann.

Damit die angedachten **Websites zum Vergleich** der Konditionen im oben genannten Sinn überhaupt geeignet sind und das entsprechende Marktvertrauen entstehen lassen können, sind wesentliche Anforderungen bezüglich Identifizierung & Transparenz, Verifizierung sowie Relevanz & Nützlichkeit einzuhalten. Zudem müsste regelmäßig **kontrolliert** und (mit Beweislastumkehr) **belastbar** dokumentiert werden. Weder die beiden Richtlinien zu den Zahlungsdiensten (II) und zu den Zahlungskonten selbst, noch die Umsetzung in deutsches Recht mit dem ZKG enthalten genau solche präzisen und konkreten Mindestanforderungen mit Mustertexten, die es verschiedenen Gruppen von Bürgerinnen und Bürgern tatsächlich ermöglichen würden, klar, einfach und verständlich über Zahlungskonten und Zahlungsdienste qualitativ hochwertig informiert zu werden.

Digitale Finanzberatung („Online-Beratungs- und Informationsangebote“)

Schon die Erörterung der Formen und der Geschäftsmodelle zur Digitalen Finanzberatung haben gezeigt, dass auch bei einer zumindest streckenweise vorgenommenen **Selbst-Exploration** und/oder **Selbst-Aufklärung** oft eine bestimmte **Art der Empfehlung** folgt, die – wenn auch teilweise **rudimentär und standardisiert** – im Zuschnitt zu den vom Kunden aktiv oder passiv ange-

gebenen Daten zu seiner Situation, seinen Zielen und Anlässen passen soll. Insofern sollte der erörterte Rechtsrahmen grundsätzlich auf die Digitale Finanzberatung anzuwenden sein, wenn auch – für analoge und digitale Formen gleichermaßen – in systematischer, strukturierter, standardisierter und vergleichbarer Form und nicht in der heutigen zersplitterten und überregulierten Art und Weise. Die Analyse des Rechtsrahmens und der Geschäftsmodelle zeigt darüber hinaus: Insgesamt ergibt sich grundsätzlich bei einigen Geschäftsmodellen der Hinweis, dass Empfehlungen auf der Basis von (vereinfacht, standardisiert) erhobenen Kundeninformationen gegeben werden und damit der **Grundtatbestand der Beratung gegeben** sein dürfte.

Dabei steht neben der Regulierung „light“ nach dem Vermögensanlagegesetz insbesondere die **Sonderregelung für das Crowdfunding in der Kritik**. Dazu werden konkrete Anregungen gegeben und Vorschläge unterbreitet: Die sogenannten „Befreiungen für Schwarmfinanzierungen“ des Vermögensanlagegesetzes sollten umgehend aufgehoben werden. Zudem sind Anlage- und Finanzierungsformen des Crowdfunding ganz regulär gem. Wertpapierhandelsgesetz als Finanzinstrumente zu regeln, „weiß“ und eben nicht „hellgrau“. Es ist eine individuelle Prüfung der Geeignetheit analog § 31 Abs. 4, 4a und 5 WpHG einzuführen. Crowdfunding-Plattformen sind unter der Aufsicht der BaFin nach WpHG zu regulieren.

Man könnte ja fragen, warum über Regulierung nachgedacht wird, wenn doch aktuell gar keine „Finanzskandale“ zum Beispiel zu Crowdfunding öffentlich geworden sind? Eine reparierende, aufräumende Regulierung mag unvermeidbar sein, jedoch wäre eine zusätzliche präventive Regulierung geeignet, zumindest die Wahrscheinlichkeit neuer Anlegerkatastrophen zu reduzieren. Wäre es nicht klug, Risiken zu begrenzen, um die vielen Chancen der Digitization im Finanzbereich zu erhalten und auszubauen? Hier hilft nur, wenn sicher auch nicht abschließend, endlich den „Graumarkt“ und die Regulierung zweiter Klasse zu beenden! Schafft nicht erst ein durchgehend „weißer“ Markt die notwendige Voraussetzung, dass viele Menschen mehr Zutrauen gewinnen zu Investments, die für ihr späteres Einkommen so wichtig sein könnten, nämlich Partizipation am wirtschaftlichen Erfolg statt Scheinsicherheit?

7 Literaturverzeichnis

- Altmann, M., Becker, T., 2016, BaFinTech2016 Workshop 3: Robo-Advice. Anforderungen der Aufsicht an die automatisierte Wertpapierberatung, https://www.bafin.de/SharedDocs/Veranstaltungen/DE/veranstaltung_160628_BaFin-Tech2016.html; zuletzt abgerufen am 24.8.2016.
- Artz, M., 2016, Das Basiskonto für Verbraucher; in: *ZBB Zeitschrift für Bankrecht und Bankwirtschaft* 28, 191-196.
- BaFin, 2011a, Merkblatt – Hinweise zum Zahlungsdiensteaufsichtsgesetz (ZAG), http://www.bafin.de/SharedDocs/Veroeffentlichungen/DE/Merkblatt/mb_111222_zag.html, zuletzt abgerufen am 30.4.2016.
- BaFin, 2011b, Geldanlage – Wie Sie unseriöse Anbieter erkennen, Bonn 2011.
- BaFin, 2012, Wertpapiergeschäfte – Was Sie als Anleger beachten sollten, Bonn 2012.
- BaFin, 2013, Rundschreiben 4/2013 (WA) – Auslegung gesetzlicher Anforderungen an die Erstellung von Informationsblättern gemäß § 31 Abs. 3a WpHG / § 5a WpDVerOV, http://www.bafin.de/SharedDocs/Veroeffentlichungen/DE/Rundschreiben/rs_1304_produkthinfor-mationsblaetter_wa.html?nn=3803924, zuletzt abgerufen am 28.9.2015.
- BaFin, 2015a, Konsultation 02/2015 - Mindestanforderungen an die Sicherheit von Internetzahlungen, http://www.bafin.de/SharedDocs/Veroeffentlichungen/DE/Konsultation/2015/kon_0215_sicherh-eit_internetzahlungen.html; zuletzt abgerufen am 1.9.2015.
- BaFin, 2015b, Anschreiben zum Rundschreiben 4/2015 - Mindestanforderungen an die Sicherheit von Internetzahlungen, https://www.bafin.de/SharedDocs/Veroeffentlichungen/DE/Anschreiben/sc_150504_ba_anschrei-ben_rs1504.html;jsessionid=FC85D1D8203D6614EAF5D43D39F6DC49.1_cid363?nn=2818068; zuletzt abgerufen am 1.9.2015.
- BaFin, 2015c, Rundschreiben 4/2015 (BA) - Mindestanforderungen an die Sicherheit von Internetzahlungen (MaSI), https://www.bafin.de/SharedDocs/Veroeffentlichungen/DE/Rundschreiben/2015/rs_1504_ba_M-A_Internetzahlungen.html; zuletzt abgerufen am 1.9.2015.
- BaFin, 2016a, Crowdfunding, https://www.bafin.de/DE/Aufsicht/FinTech/Crowdfunding/Crowdlending/crowdlending_artikel.html;jsessionid=7834FAC846CC312CEF330457D492F3A9.1_cid298; zuletzt abgerufen am 18.4.2016.
- BaFin, 2016b, Robo-Advice und Auto-Trading – Plattformen zur automatisierten Anlageberatung und automatischem Trading, https://www.bafin.de/DE/Aufsicht/FinTech/Anlageberatung/anlageberatung_artikel.html;jsessio-nid=EBCC23496CB20FDF37A734E1963C9353.1_cid390; zuletzt abgerufen am 18.4.2016.
- BaFin, 2016c, Automatisierte Finanzportfolioverwaltung, https://www.bafin.de/DE/Aufsicht/FinTech/Finanzportfolioverwaltung/finanzportfolioverwaltun-g_node.html; zuletzt abgerufen am 18.4.2016.
- BaFin, 2016d, Plattform zur Signalgebung und automatisierten Auftragsausführung - Signal Following oder Social Trading, https://www.bafin.de/DE/Aufsicht/FinTech/Signalgebung/signalgebung_artikel.html; zuletzt abgerufen am 20.4.2016.

- BaFin, 2016e, Crowdfunding, https://www.bafin.de/DE/Aufsicht/FinTech/Crowdfunding/Crowdfunding/crowdfunding_artikel.html; zuletzt abgerufen am 20.4.2016.
- Bajorat, A. M., 2016, German FinTech Overview, <http://paymentandbanking.com/2016/08/23/german-fintech-overview-unbundling-banks/>; zuletzt abgerufen am 6.9.2016.
- Balsler, M., 2015, Die Neugier des Dr. App; in: *Süddeutsche Zeitung*, 3.8.2015, 17.
- Bankenverband, 2015a; in: *interesse*, Ausgabe 3, Berlin.
- Bankenverband, 2015b, Jugendstudie 2015, https://bankenverband.de/media/files/2015-07-22_Charts_Jugendstudie.pdf; zuletzt abgerufen am 4.9.2015.
- Bankenverband, 2016a; in: *interesse*, Ausgabe 1, Berlin.
- Bankenverband, 2016b; in: *interesse*, Ausgabe 2, Berlin.
- Barkow, P., 2015, Crowdfunding: Schwarm ohne Schwung?; in: *Die Bank*, Heft 3, 18-19.
- Bartmann, D., 2016, Internet-Payment und Online-Banking mit der BioTAN; in: *BIT Banking and Information Technology* 17, No 2, 61-72.
- Beeger, 2015, Bankkunden erliegen der Vertrauensillusion, *Frankfurter Allgemeine Zeitung*, 30.8.2012, <http://www.faz.net/aktuell/finanzen/meine-finanzen/beratung-in-der-geldanlage-bankkunden-erliegen-der-vertrauensillusion-11873552.html>; zuletzt abgerufen am 30.9.2015.
- Benzin, J.-V., Moormann, J., 2016, Innovation von Geschäftsmodellen: Lassen sich Vorgehensweisen von Start-up-Unternehmen in etablierten Banken nutzen?; in: *BIT Banking and Information Technology* 17, No 2, 13-25.
- Berg, H.-R. van den, 2015, Instant Payments; in: *BIT Banking and Information Technology* 16, No 2, 38-47.
- Billen, G., 2015a, Bargeldlose Gesellschaft? Wahlfreiheit statt Bevormundung und Überwachung!, <https://www.bitkom.org/Presse/Blog/Bargeldlose-Gesellschaft-Wahlfreiheit-statt-Bevormundung-und-Ueberwachung.html>; zuletzt abgerufen am 10.9.2015.
- Billen, G., 2015b, Interview Staatssekretär Gerd Billen: „Honorarberatung muss ergebnisoffen sein“, 9.7.2015, http://www.bmjv.de/SharedDocs/Interviews/DE/2015/Online/20150709_der-Honorarberater_Billen.html;jsessionid=F466CA5F75340DBE94D82680074D4D9B.1_cid297; zuletzt abgerufen am 10.9.2015.
- BIS, 2012, Innovations in retail payments, Committee on Payment and Settlement Systems, Bank for International Settlement, Basel.
- BITKOM, 2013, Positionspapier Mobile Payments, https://www.bitkom.org/Bitkom/Publikationen/Publikation_3623.html; zuletzt abgerufen am: 11.8.2015.
- BITKOM, 2015a, Stellungnahme, Berlin.
- BITKOM, 2015b, Positionspapier zum Status Quo der FinTechs in Deutschland, 23.11.2015, Berlin.
- Blond, K. P., 2015, Mobile Payments – security, confidence, future market developments and the challenges for cash, Talk, ESTA, Berlin, June 1.
- BMF, 2015, Zahlungskonto für Alle, http://www.bundesfinanzministerium.de/Content/DE/Standardartikel/Themen/Internationales_Finanzmarkt/20141219-Zahlungskonto.html; zuletzt abgerufen am 3.8.2015.

- BMF, BMJV, 2015, Entwurf eines Gesetzes zur Umsetzung der Richtlinie über die Vergleichbarkeit von Zahlungskontoentgelten, den Wechsel von Zahlungskonten sowie den Zugang zu Zahlungskonten mit grundlegenden Funktionen, Referentenentwurf, Stand 29.7.2015, http://www.bmjv.de/SharedDocs/Downloads/DE/pdfs/Gesetze/RefE_Zahlungskontenrichtlinie.html?jsessionid=6ECD3FFEA0CD987899C4A24533CCA909.1_cid334; zuletzt abgerufen am 3.9.2015.
- Börner, C., Schachmann, M., 2016, Robo-Berater – Angebot, Geschäftsmodell, Bewertung; in: *WiSt Wirtschaftswissenschaftliches Studium* 45, 159-161.
- Borges, G., 2016, Identitätsmissbrauch im Online-Banking und die neue Zahlungsdiensterichtlinie (PSD2); in: *ZBB Zeitschrift für Bankrecht und Bankwirtschaft* 28, 249-259.
- Bradford, C. S., 2015, Regulating Investment Crowdfunding: Small Business Capital Formation and Investor Protection; in: *ZBB Zeitschrift für Bankrecht und Bankwirtschaft* 28, 376-382.
- Brugiavini, A., Cavapozzi, D., Padula, M., Pettinicchini, Y., 2015, Financial education, literacy and investment attitudes, Working Paper, University of Venice.
- Buchalik, B., Ayyad, N., 2016, Alternative Zahlungsdienste im Lichte der PSD2, BaFin-Tech 2016.
- Bucher-Koenen, T., Koenen, J., 2015, Do seemingly smarter consumers get better advice?, Working Paper, Munic.
- Buck-Heeb, P., 2016, Das 1. Finanzmarktnovellierungsgesetz - Zwischen Verunsicherung und verbessertem Anlegerschutz; in: *Der Betrieb*, Heft 22, M5.
- Bußalb, J.-P., 2015, Vermögensanlagengesetz –Neuerungen durch das Kleinanlegerschutzgesetz I, 26. November, Frankfurt.
- Bußalb, J.-P., Fußwinkel, O., 2016, Crowdfunding und aufsichtsrechtliche Pflichten, BaFin-Tech, 28. Juni, Frankfurt.
- BVZI, 2015, Stellungnahme, Frankfurt.
- Casper, M., 2015, Das Kleinanlegerschutzgesetz – zwischen berechtigtem und übertriebenem Paternalismus, *Zeitschrift für Bankrecht und Bankwirtschaft* 27, 265-282.
- Cox, R., de Goeij, P., 2016, The Effects of Risk Framing, Balanced Information and a Regulatory Seal of Approval on Investor Perception and Behavior, Working Paper, Amsterdam.
- Cumming, D., Zhang, Y., 2016, Are Crowdfunding Platforms Active and Effective Intermediaries?, Working Paper, Toronto.
- DAI, 2014, Regulierung drängt Banken aus der Aktienberatung, Frankfurt.
- Danwerth, C., 2015, Mobile Payment – Innovation des Zahlungsverkehrs oder unkalkulierbares Risiko?; in: *ZBB Zeitschrift für Bankrecht und Bankwirtschaft* 27, 119-136.
- Danwerth, C., 2016, Crowdfunding – Ist das Kleinanlegerschutzgesetz das junge Ende einer innovativen Finanzierungsform?, *Zeitschrift für Bankrecht und Bankwirtschaft* 28, 20-39.
- Demattio, H., 2014, Was geschieht mit meinen Daten?; in: *DIVSI magazin*, Heft 3/Okttober, 8-11.
- Deutsche Bundesbank, 2012, Innovationen im Zahlungsverkehr; *Monatsbericht*, September, 49-62.
- Deutsche Bundesbank, 2014a, Der digitale Strukturwandel im Zahlungsverkehr, Geschäftsbericht 2014, 43-61.
- Deutsche Bundesbank, 2014b, Zahlungsverkehrs- und Wertpapierabwicklungsstatistik in Deutschland 2009 - 2013, Frankfurt.

Deutsche Bundesbank, 2015a, Welche gesetzlichen Verpflichtungen zur Annahme von Euro-Banknoten bestehen?,
https://www.bundesbank.de/Redaktion/DE/FAQs/Bargeld/Euro_Banknoten/welche_gesetzlichen_verpflichtungen_zur_annahme_von_euro_banknoten_bestehen.html; zuletzt abgerufen am 19.8.2015.

Deutsche Bundesbank, 2015b, Zahlungsverhalten in Deutschland 2014, Frankfurt.

Deutsche Bundesbank, 2015c, Verbraucher zahlen weiter vorwiegend bar,
http://www.bundesbank.de/Redaktion/DE/Themen/2015/2015_03_19_studie_zahlungsverhalten.html; zuletzt abgerufen am 21.3.2015.

Deutsche Bundesbank, 2015d, Bundesbank veröffentlicht dritte Studie zum Zahlungsverhalten in Deutschland,
https://www.bundesbank.de/Redaktion/DE/Pressemitteilungen/BBK/2015/2015_03_19_studie.html; zuletzt abgerufen am 21.3.2015.

Deutsche Bundesbank, 2015e, Verbraucher zahlen weiter vorwiegend bar,
http://www.bundesbank.de/Redaktion/DE/Themen/2015/2015_03_19_studie_zahlungsverhalten.html; zuletzt abgerufen am 21.3.2015.

Deutsche Bundesbank, 2015f, Bargeld nach wie vor das meistgenutzte Zahlungsinstrument beim Einkauf,
http://www.bundesbank.de/Redaktion/DE/Pressemitteilungen/BBK/2015/2015_03_19_studie.html; zuletzt abgerufen am 21.3.2015.

Deutsche Bundesbank, 2015g, Zahlungsverkehrs- und Wertpapierabwicklungsstatistiken in Deutschland 2009 - 2014, Frankfurt.

Deutscher Bundestag, 2015a, Wortprotokoll der 37. Sitzung, Finanzausschuss, 16. März, Berlin.

Deutscher Bundestag, 2015b, hib - heute im bundestag Nr. 597, Top 1: Digitalisierung in der Finanzwirtschaft, 12.11.2015, Berlin.

Deutscher Bundestag, 2016a, hib - heute im bundestag Nr. 45, Top 1: Konto für alle wird begrüßt, 25.1.2016, Berlin.

Deutscher Bundestag, 2016b, Drucksache 18/9448, Antwort der Bundesregierung auf die Kleine Anfrage der Abgeordneten Dr. Axel Troost, Klaus Ernst, Ulla Jelpke, weiterer Abgeordneter und der Fraktion DIE LINKE. – Drucksache 18/9361 – FinTechs in Deutschland, 23.8.2016, Berlin.

DIVSI, 2014a, Daten - Ware und Währung, Hamburg.

DIVSI, 2014b, Wissenswertes über den Umgang mit Smartphones, Hamburg.

DIVSI, 2015, Einkaufen in der digitalen Welt, Hamburg.

Doering, P., 2015, Vermögensverwaltung über Social-Trading-Plattformen; in: Paul, S., 2015, Wissen und Handeln 14, ifk, Bochum, 33-43.

Doering, P., Neumann, S., Paul, S., 2015, A Primer on Social Trading Networks, Working Paper, Bochum.

Dohms, H.-R., 2016a, Selbst die Samwer-Brüder verlieren die Lust; *Süddeutsche Zeitung*, 30.4.2016, 30.

Dohms, H.-R., 2016b, Weg ist die Unschuld; *Süddeutsche Zeitung*, 17.5.2016, 20.

Dombret, A., 2015, Moderner Banküberfall; *Süddeutsche Zeitung*, 31.8.2015, 18.

Dorman, T., Mulholland, B. S., Bi, Q., Evensky, H., 2016, The Efficacy of Publicly-Available Retirement Planning Tools, Working Paper.

- Dreher, C., Kurz, H., 2015, Externe Partner bringen frischen Wind; in: *Bankmagazin* 64, 26-29.
- Drost, F. M., Schneider, K., 2016a, Zartes Pflänzchen; in: *Handelsblatt*, 11.7.2016, 32.
- Drost, F. M., Schneider, K., 2016b, Calls Grow for Crowdfunding Regulation; in: *Handelsblatt Global Edition*, 14.7.2016.
- DWN, 2015, Schleichende Abschaffung: Wer Bargeld will, soll dafür eine Gebühr zahlen, <http://deutsche-wirtschafts-nachrichten.de/2015/09/01/schleichende-abschaffung-wer-bargeld-will-soll-dafuer-eine-gebuehr-zahlen/>; zuletzt abgerufen am 3.9.2015.
- EBA, 2014, Leitlinien zur Sicherheit von Internetzahlungen, London.
- EHI, 2015, Kartengestützte Zahlungssysteme im Einzelhandel 2015, Köln.
- Ehmann, T., Baumann, D., 2015, Über die Erforderlichkeit einer Bafin-Lizenz für Marktplätze, <http://www.deutsche-startups.de/2015/04/23/ueber-die-erforderlichkeit-einer-bafin-lizenz-fuer-marktplaetze/>; zuletzt abgerufen am 20.8.2015.
- ERGO, 2012, Verständlichkeit von Informationen, Köln.
- ESMA/EBA/EIOPA, 2015, ESMA, EBA, EIOPA Joint Committee Discussion Paper on Automation in Financial Advice, December 4, 2015, <http://www.eba.europa.eu/documents/10180/1299866/JC+2015+080+Discussion+Paper+on+automation+in+financial+advice.pdf>, zuletzt abgerufen am 8.9.2016.
- EU-Kommission, 2012, Ein integrierter europäischer Markt für Karten-, Internet- und mobile Zahlungen, Grünbuch, Brüssel.
- EU-Kommission, 2015, Grünbuch über Finanzdienstleistungen für Privatkunden, COM(2015) 630 final, Brüssel.
- EY, 2015, Advice goes virtual, <http://www.ey.com/DLResults?Search=A&SF=Relevance&SO=Desc&Query=Advice+goes+virtual&ACTION=RequestPage&Page=2>; zuletzt abgerufen am 22.9.2015.
- EZB, 2013, Recommendations for the Security of the Internet Payments, European Forum on the Security of Retail Payments, SecuRe Pay, Frankfurt.
- EZB, 2014a, Stellungnahme der Europäischen Zentralbank vom 5. Februar 2014 zu einem Vorschlag für eine Richtlinie des Europäischen Parlaments und des Rates über Zahlungsdienste im Binnenmarkt, zur Änderung der Richtlinien 2002/65/EG, 2013/36/EU und 2009/110/EG sowie zur Aufhebung der Richtlinie 2007/64/EG(CON/2014/9).
- EZB, 2014b, Pan-European instant payments in euro: definition, vision and way forward, Frankfurt.
- Fein, M. L., 2015, Robo-Advisors: A Closer Look, Working Paper, Yale Law School.
- Fidelity, 2014, Digging into Digital Advice White Paper, <https://fidelityinstitutional.fidelity.com/app/literature/white-paper/9860626/digging-into-digital-advice.html#!>; zuletzt abgerufen am 22.9.2015.
- Finke, B., Zydra, M., 2015, Bedrohtes Bargeld; *Süddeutsche Zeitung*, 19.5.2015, 17.
- Fleck, J., Lüde, R. von, 2015, Restoring Trust and Confidence at the Institutional Level by Higher Order Control; in: *behemoth* 8, 91-108.
- Fleischer, K., 2015, Fintech 2.0 und Robo Advisor - Drohpotenzial oder sinnige Ergänzung; in: *ZfgK Zeitschrift für das gesamte Kreditwesen* 24, 1221-1224.
- Freiberger, H., 2015, Die Freiheit nehm' ich Dir; *Süddeutsche Zeitung*, 19.5.2015, 4.

- Freiberger, H., Schreiber, M., 2015a, Und ewig lockt die Bank; *Süddeutsche Zeitung*, 17.8.2015, 17.
- Freiberger, H., Schreiber, M., 2015b, Es wird ein bisschen später; *Süddeutsche Zeitung*, 18.8.2015, 24.
- Freiberger, H., Schreiber, M., 2015c, Finale für die Filiale; *Süddeutsche Zeitung*, 1.6.2015, 19.
- Freiberger, H., Schmidbauer, J., Schreiber, M., 2016, Das Konto der anderen; *Süddeutsche Zeitung*, 19.7.2016, 15.
- Freitag, R., 2014, Aufsichtsrecht; in: BMEL (Hg.), Bamberger Verbraucherrechtstage 2013 – Mobile Commerce, Berlin, 76-79.
- Frey, C. B., Osborne, M. A., 2013, The Future of Employment: How susceptible are Jobs to Computerisation?, Working Paper, Oxford.
- Frühauf, M., 2015, Konkurrenz für PayPal, *Frankfurter Allgemeine Zeitung*, 19.8.2015, <http://www.faz.net/aktuell/finanzen/digital-bezahlen/online-bezahldienst-paydirekt-will-konkurrent-zu-paypal-werden-13756867.html>; zuletzt abgerufen am 29.8.2015.
- Fuchs, A., 2014, Mobile Zahlungen – Zahlungsverkehrsrecht; in: BMEL (Hg.), Bamberger Verbraucherrechtstage 2013 – Mobile Commerce, Berlin, 71-75.
- Gentrup, A., Klage gegen Check24; *Süddeutsche Zeitung*, 3.9.2015, 16.
- Godwin, A., Ramsay, I., 2015, Financial Products and Short-form Disclosure Documents, Melbourne Legal Studies Research Paper No. 710, Melbourne Law School.
- Goßens, L., 2015, Innovationen im Zahlungsverkehr; in: *ZfgK Zeitschrift für das gesamte Kreditwesen* 68, 746-748.
- Gräber, G., 2015a, Was Banken verlangen dürfen; *Süddeutsche Zeitung*, 24.8.2015, 19.
- Gräber, G., 2015b, Bezahlen mit einem Klick; *Süddeutsche Zeitung*, 17.11.2015, 19.
- Gräber, G., Schreiber, M., 2015, Gebührenfalle Geldautomat; *Süddeutsche Zeitung*, 24.8.2015, 19.
- Graudenz, D., 2015, Digitaler Kodex: Spielregeln für den Einsatz von Big Data; in: *DIVSI magazin*, Heft 2/Juli, 18-20.
- Gröger, A.-C., 2016, Kooperieren und gewinnen; in: *Versicherungsmonitor*. Dossier Die Angreifer, 26-28.
- Groves, F., 2016a, Robo-Advisors 3.0, myprivatebanking research, <http://www.myprivatebanking.com/Report/report-creating- robo- advisors- that- win- and- keep- customers- in- banking- wealth- and- fund- management>; zuletzt abgerufen am 25.8.2016.
- Groves, F., 2016b, Hybrid Robos, myprivatebanking research, <http://www.myprivatebanking.com/Report/Hybrid-Robo-Advisors-for-Wealth-Management-and-Banking-Report-2016->; zuletzt abgerufen am 25.8.2016.
- Habschick, M., 2013, Traditionelle Beratung zur Altersvorsorge gerät ans Ende, *DIA Quarterly* 1/2013, <http://www.dia-vorsorge.de/quarterly-ausgaben/dia-quarterly-1-2013/im-gespraech/digital-advice.html>; zuletzt abgerufen am 6.9.2015.
- Hampel, L., Willmroth, J., 2015, Ausschwärmen; in: *Süddeutsche Zeitung*, 11.7.2015, 27.
- Hange, M., 2015, Lage der IT-Sicherheit in Deutschland; in: *DIVSI magazin*, Heft 2/Juli, 21-23.
- Harms, M., 2016, 5 Jahre Crowdfunding in Deutschland: Der Crowdfund-Erfolgsmonitor macht den Performance-Check, <http://www.crowdfunding.de/5-jahre-crowdfunding-deutschland-der-crowdfund-erfolgsmonitor/>; zuletzt abgerufen am 12.9.2016.

- HDE, 2015, Stellungnahme zum Entwurf eines BaFin-Rundschreibens zu Mindestanforderungen an die Sicherheit von Internetzahlungen, Köln.
- Hoechle, D., Ruenzi, S., Schaub, N., Schmid, M., 2015, The Impact of Financial Advice on Trade Performance and Behavioral Biases, Working Paper, Zurich University of Applied Sciences.
- Höffe, O., 2016, Wie unvernünftig!; *Süddeutsche Zeitung*, 7.5.2016, 24.
- Hunke, A. H., Gondert, F., 2016, Zahlungskontengesetz: Neue Rechte für Verbraucher - Basiskonto, Kontenwechselhilfe und Transparenz bei Entgelten; in: *BaFinJournal*, Juni, 23-26.
- ibi research, 2014, Zukunft des Bezahls – Einschätzungen und Trends aus Händlersicht, Regensburg.
- IK, 2015, Stellungnahme, Frankfurt.
- ING-DiBa, 2010, "finanzversteh.de" - ING-DiBa setzt mit neuem Verbraucherportal ein Zeichen für mehr Transparenz und Fairness im Bankgeschäft, Pressemitteilung, 13.9.2010, <http://www.presseportal.de/pm/59133/1680391>; zuletzt abgerufen am: 12.7.2015.
- Initiative D 21, 2014, D21 - Digital - Index 2014. Die Entwicklung der digitalen Gesellschaft in Deutschland, Berlin.
- Initiative D 21, 2015, D21-Digital-Index 2015, Berlin.
- Investors Marketing, 2016, Privatkundenstudie: Banking der Zukunft – Wie digital will der Kunde es wirklich?, Studienexposé, Frankfurt.
- Issing, O., 2015, Editorial. No future for cash?, in: CFS Newsletter, 1/2015, <http://scnem.com/a.php?sid=7yacj.1g26d38,f=5,u=34d9b5610e3e19461732d1b156c452f9,n=7yacj.1g26d38,p=5,artref=5031562,l=b325vq.21fnh4d>; zuletzt abgerufen am: 5.7.2015.
- Jacobs, R., Becker, M., 2014, Revision der MiFID: Überblick über die Regelungen der neuen Finanzmarkttrichtlinie und -verordnung, http://www.bafin.de/SharedDocs/Veroeffentlichungen/DE/Fachartikel/2014/fa_bj_1408_revision_der_mifid.html; zuletzt abgerufen am 5.9.2015.
- Jakob, S., 2015, MiFID II erzeugt Mehraufwand, <http://www.finanzmarktregulierung-umsetzen.de/wp-content/uploads/2015/02/MiFID.pdf>; zuletzt abgerufen am 5.9.2015.
- Kalckreuth, U. von, Schmidt, T., Stix, H., 2011, Using Cash to Monitor Liquidity, Discussion Paper, Economic Studies, No 22, Deutsche Bundesbank, Frankfurt.
- Kalckreuth, U. von, Schmidt, T., Stix, H., 2014a, Choosing and using payment instruments; in: *Empirical Economics* 46, 1019-1055.
- Kalckreuth, U. von, Schmidt, T., Stix, H., 2014b, Using Cash to Monitor Liquidity; in: *Journal of Money, Credit and Banking* 46, 1753-1785.
- Kalinowski, S., 2015, Wenn der Kunde alles besser weiß; in: *Bankmagazin* 64, 34-37.
- Kemper, C., 2015, Was Bargeld ersetzen kann; in: *Bankmagazin* 64, 12-20.
- Kemper, C., 2016, Digitale Dienste holen auf; in: *Bankmagazin* 65, 36-39.
- Kläsgen, M., 2016, Smart an der Kasse; *Süddeutsche Zeitung*, 25.6.2016, 28.
- Klöhn, L., Hornuf, L., 2015, Die Regelung des Crowdfunding im RegE des Kleinanlegerschutzgesetzes; in: *Der Betrieb*, 47-53.
- Klöhn, L., Hornuf, L., Schilling, T., 2016a, Crowdfunding-Verträge; in: *ZBB Zeitschrift für Bankrecht und Bankwirtschaft* 28, 142-178.

- Klöhn, L., Hornuf, L., Schilling, T., 2016b, The Regulation of Crowdfunding in the German Small Investor Protection Act, Working Paper, München.
- Kokert, J., Held, M., 2014a, Zahlungsdiensterichtlinie II: Risiken und schwerwiegende Folgen für Nutzer und Kreditinstitute, http://www.bafin.de/SharedDocs/Veroeffentlichungen/DE/Fachartikel/2014/fa_bj_1406_zahlungsdiensterichtlinie_II.html; zuletzt abgerufen am 10.7.2015.
- Kokert, J., Held, M., 2014b, Zahlungsdiensterichtlinie II: Risiken und schwerwiegende Folgen für Nutzer und Kreditinstitute; in: *BaFinJournal*, Juni, 26-34.
- Kostrzewa, A., 2015, Digital und dennoch anonym; *Süddeutsche Zeitung*, 17.8.2015, 20.
- Kovacs, S., Rieg, J., Welz, M., 2014a, Bezahlverfahren im Internet: Aufsichtsrechtliche Vorschriften für Zahlungsdienste und das E-Geld-Geschäft, April, http://www.bafin.de/SharedDocs/Veroeffentlichungen/DE/Fachartikel/2014/fa_bj_1404_bezahlverfahren_im_internet.html; zuletzt abgerufen am 10.7.2015.
- Kovacs, S., Rieg, J., Welz, M., 2014b, Bezahlverfahren im Internet: Aufsichtsrechtliche Vorschriften für Zahlungsdienste und das E-Geld-Geschäft; in: *BaFinJournal*, April, 7-11.
- Kraus, A., 2015, Nutznießer der IFR sind die Händler - Kreditinstitute verlieren im Kartengeschäft über 460 Mio. €, <http://www.zv-konferenz.de/index.php?id=1223>; zuletzt abgerufen am 21.8.2015.
- Krieger, T., 2015, Bargeld abschaffen?; in *WiSt Wirtschaftswissenschaftliches Studium* 44, 359.
- Krüger, M., Seitz, F., 2014, Studie im Auftrag der Deutschen Bundesbank. Kosten und Nutzen des Bargelds und unbarer Zahlungsinstrumente. Übersicht und erste Schätzungen, Frankfurt.
- Kühner, A., 2015, Zwei Welten nähern sich an; in: *Bankmagazin* 64, 22-25.
- Lepecq, G., 2015, Pay more, talk less, Talk, ESTA, Berlin, June 1.
- Lesch, H., 2015, Leschs Kosmos, ZDF, 22.9.2015, <http://www.zdf.de/ZDF/zdfportal/programdata/678e2f6f-a04f-38d0-913f-5f926d6f05e0/ece0e0cf-4809-44d9-bb5e-e94aedad6796?doDispatch=2>; zuletzt abgerufen am 23.9.2015.
- Lesser, K., Schneider, A., Röder, K., 2015, Social Trading; in: *BIT Banking and Information Technology* 16, No 3, 52-61.
- Liew, J. K.-S., Guo, S., Zhang, T., 2015, Tweet Sentiments and Crowd-Sourced Earnings Estimates as Valuable Sources of Information around Earnings Releases, Working Paper, Baltimore.
- Lüde, R. von, 2013, Anlageverhalten auf Finanzmärkten; in: *Wirtschaftsdienst* 93, Heft 5, 328-336.
- Lüde, R. von, 2015, Zwischen Pfadabhängigkeit und neuen Notwendigkeiten: Risikoaversion und tradiertes Anlageverhalten als Barriere privater Altersvorsorge, Vortrag, Interdisziplinärer Workshop Private Altersvorsorge, Universität Gießen / Universität Marburg, Schloss Rauschholzhausen, 25./26. Juni.
- Martin, A., 2015, Wir sind ängstlich? Banken im Wettstreit mit anderen Zahlungsverkehrsdienstleistern; in: *ZfgK Zeitschrift für das gesamte Kreditwesen* 68, 749-751.
- Martin-Jung, H., 2015a, Der vermessene Mensch; *Süddeutsche Zeitung*, 20.5.2015, 17.
- Martin-Jung, H., 2015b, Datenschleuder am Handgelenk; *Süddeutsche Zeitung*, 7.8.2015, 17.
- Massenberg, H.-J., 2015, Wie sicher sind Online-Zahlungen?; in: *ZfgK Zeitschrift für das gesamte Kreditwesen* 68, 752-754.

- Meister, K., 2014a, Änderung der Zahlungsdiensterichtlinie (PSD 2) bringt weitere Regulierung im Bereich Zahlungsverkehr und E-Commerce, <http://www.cmshs-bloggt.de/technology-media-telecoms-tmt/e-commerce/aenderung-der-zahlungsdiensterichtlinie-psd-2-bringt-weitere-regulierung-im-bereich-zahlungsverkehr-und-e-commerce-2/#>; zuletzt abgerufen am 10.7.2015.
- Meister, K., 2014b, Warum bald wohl noch mehr Startups eine BaFin-Lizenz brauchen, <http://www.gruenderszene.de/allgemein/zahlungsdiensterichtlinie-zag-2-bafin-aenderung>; zuletzt abgerufen am 20.8.2015.
- Melone, C., 2016, Investors' Attitudes towards Robo-Advisors, myprivatebanking research, <http://www.myprivatebanking.com/Report/Investor-Survey-Report-on-Robo-Advisors-and-Wealth-Management-2016>; zuletzt abgerufen am 25.8.2016.
- Mesch, S., Weinfurtner, S., 2016, Instant Payments: Betrachtung des Nutzens für die Stakeholder und der Änderungen für Geschäftsmodelle; in: *BIT Banking and Information Technology* 17, No 2, 73-82.
- Meyer, C.-P., 2015, Wie und wann Roboter Finanzberater ablösen, *Versicherungsjournal.de*, <http://www.versicherungsjournal.de/vertrieb-und-marketing/wie-und-wann-roboter-finanzberater-abloesen-123065.php?vc=newsletter&vk=123065>; zuletzt abgerufen am 5.8.2015.
- Micklitz, H.-W., Oehler, A. et al., 2010, Der vertrauende, der verletzte oder der verantwortungsvolle Verbraucher? Plädoyer für eine differenzierte Strategie in der Verbraucherpolitik, Stellungnahme des Wissenschaftlichen Beirats Verbraucher- und Ernährungspolitik beim BMELV, Berlin.
- Micklitz, H.-W., Oehler, A., 2006, Verbraucherpolitik in der digitalen Welt, Stellungnahme des Wissenschaftlichen Beirats Verbraucher- und Ernährungspolitik beim BMELV, Berlin.
- moneymeets, Digitale Prozesse ersetzen verstärkt klassische Finanzberatung, Pressemitteilung, 20.8.2014, <http://www.pressebox.de/pressemitteilung/moneymeets-community-gmbh/Digitale-Prozesse-ersetzen-verstaerkt-klassische-Finanzberatung/boxid/696926>; zuletzt abgerufen am 6.9.2015.
- Monopolkommission, 2016, Hauptgutachten XXI, Kapitel V (Digitale Märkte: Sharing Economy und FinTechs, Bonn.
- Motte, L. de la, 2015, Die späte Antwort auf PayPal; in: *Handelsblatt*, 22.7.2015, 28.
- Müller, B., Tuil, M., 2015, Fehler im System; in: *Süddeutsche Zeitung*, 23.10.2015, 23.
- Müller-Schmale, V., Rübenach, S., 2015, Prospektnahe Abgrenzungsfragen zum KWG und KAGB / Hinweise zum Crowdfunding, 26. November, Frankfurt.
- Oberle, S., Brock, H., 2015, Die Vorteile zweier Welten kombinieren; in: *Bankmagazin* 64, 50-53.
- Oehler, A., 1990a, Die Akzeptanz der technikgestützten Selbstbedienung im Privatkundengeschäft der Universalbanken, Poeschel-Verlag, Betriebswirtschaftliche Abhandlungen, Neue Folge Bd. 80, Stuttgart.
- Oehler, A., 1990b, Btx-Banking und Geldausgabeautomaten: Ausgewählte Anmerkungen zur Preispolitik; in: *bank und markt*, 2/1990, 5-13.
- Oehler, A., 1990c, Konsequenzen der Selbstbedienung für die Vertriebspolitik; in: *geldinstitute*, 1-2/1990, 4-12.
- Oehler, A., 1992, „Anomalien“, „Irrationalitäten“ oder „Biases“ der Erwartungsnutzentheorie und ihre Relevanz für Finanzmärkte; in: *ZBB Zeitschrift für Bankrecht und Bankwirtschaft* 4, 97-124.

- Oehler, A., 1995, Die Erklärung des Verhaltens privater Anleger – Theoretischer Ansatz und empirische Analysen, Poeschel-Verlag, Betriebswirtschaftliche Abhandlungen, Neue Folge Bd. 100, Stuttgart.
- Oehler, A., 2000a, Auf dem deutschen Bankenmarkt gibt es kein generelles Problem mit Überkapazitäten. Großbanken haben jedoch ein langjähriges Auslastungsdefizit bei Filialen; in: *Financial Times Deutschland*, 14. März, 23.
- Oehler, A., 2000b, Overbanking in Deutschland?; in: *Zeitschrift für das gesamte Kreditwesen* 53, 332.
- Oehler, A., 2004, Anlegerschutz in einem markt- und intermediärbasierten System – Eine Analyse im Lichte der Neuen Institutionenökonomik, der Theorie der Finanzintermediation und der Behavioral Economics & Finance; Gutachten für den wissenschaftlichen Beirat für Verbraucher- und Ernährungspolitik beim BMELV, Berlin.
- Oehler, A., 2006a, Zur Makrostruktur von Finanzmärkten – Börsen als Finanzintermediäre im Wettbewerb; in: Kürsten, W., Nietert, B. (Hrsg.), *Kapitalmarkt, Unternehmensfinanzierung und rationale Entscheidungen*, Springer, Berlin u. a. 2006, 75-91.
- Oehler, A., 2006b, Zur ganzheitlichen Konzeption des Verbraucherschutzes – eine ökonomische Perspektive; in: *VuR Verbraucher und Recht* 21, 294-300.
- Oehler, A., 2009a, Alles „Riester“? Die Umsetzung der Förderidee in der Praxis, Gutachten im Auftrag des vzbv, Bamberg/Berlin.
- Oehler, A., 2009b, Finanzkrise und Verbraucherschutz. Stellungnahme zur Anhörung im Landtag NRW am 26. März 2009 zum Thema „Finanzkrise“ (Drucksache 14/7959), Bamberg.
- Oehler, A., 2010, Behavioral Economics meets Personal Finance: Ein „alter Hut“ in der forschungsgeleiteten Verbraucherpolitik?, Vortrag, Workshop des DIW Deutsches Institut für Wirtschaftsforschung und der FES Friedrich Ebert Stiftung „Wissenschaft und Politik im Gespräch – Perspektiven forschungsgeleiteter Verbraucherpolitik“, Berlin.
- Oehler, A., 2011/2012, Studie zum Finanzwissen junger Erwachsener „Ohne Moos nix los – Wie junge Menschen über Geld und Finanzen denken“ / „Typen für die Sendung“, WDR, Köln 2011/12 (Vortrag, wiss. Begleitung, Gutachten).
- Oehler, A., 2011a, Behavioral Economics und Verbraucherpolitik: Grundsätzliche Überlegungen und Praxisbeispiele aus dem Bereich Verbraucherfinanzen; in: *BankArchiv* 59, 707-727.
- Oehler, A., 2011b, Check Verbraucherpolitik & Verbraucherverhalten: Mehr Realismus, mehr Verbraucherbeteiligung, mehr Unabhängigkeit?!; Parlamentarischer Abend, Berlin.
- Oehler, A., 2011c, Wie entscheiden Verbraucher und welchen Einfluss haben sie auf den Markt?; Konferenz Verbraucherpolitik, Berlin.
- Oehler, A., 2012a, Klar, einfach, verständlich und vergleichbar: Chancen für eine standardisierte Produktinformation für alle Finanzdienstleistungen. Eine empirische Analyse; in: *ZBB Zeitschrift für Bankrecht und Bankwirtschaft* 24, 119-133.
- Oehler, A., 2012b, Anbieter- und verbrauchergerechte Beratung und Information, Mehr Anlegerschutz durch standardisierte Beratungsprotokolle und Produktinformationsblätter, Studie im Auftrag des MLR Ministerium für Ländlichen Raum und Verbraucherschutz Baden Württemberg, des Sparkassenverband Baden-Württemberg, des Baden-Württembergischen Genossenschaftsverband e.V., Bamberg/Stuttgart.

- Oehler, A., 2012c, Bei Abschluss: Verlust? Das Ende vom Anfang einer Vorsorge: Milliardenschäden durch fehlgeleitete Abschlüsse von Kapitallebens- und Rentenversicherungen; in: *VuR Verbraucher und Recht* 27, 429-433.
- Oehler, A., 2012d, Verbraucherbildung ja!: Aber welche?, Eröffnungsvortrag, Zweite Netzwerkkonferenz: „Verbraucherbildung - Konsumkompetenz stärken“, Berlin.
- Oehler, A., 2012e, Die Verbraucherwirklichkeit: Mehr als 50 Milliarden Euro Schäden jährlich bei Altersvorsorge und Verbraucherfinanzen. Befunde, Handlungsempfehlungen und Lösungsmöglichkeiten, Gutachten im Auftrag der Bundestagsfraktion Bündnis 90 Die Grünen, Berlin/Bamberg.
- Oehler, A., 2013a, Neue alte Verbraucherleitbilder: Basis für die Verbraucherbildung?, Vortrag, HaBiFo-Jahrestagung Ethik – Konsum – Verbraucherbildung, Paderborn, Februar 2013; zugleich erschienen in: *HiBiFo Haushalt in Bildung und Forschung* 2, 44-60.
- Oehler, A., 2013b, Verbraucher und Wirtschaft: Modellwelten oder Realität? Leitbilder, Mythen und Lösungen, Vortrag, 1. Fachforum des Netzwerks Verbraucherforschung des BMELV „Alternativen zum Informationsparadigma der Verbraucherpolitik“, zeppelin universität, Friedrichshafen, Januar 2013; zugleich erschienen in: *JVL Journal für Verbraucherschutz und Lebensmittelsicherheit* 8, 234-240.
- Oehler, A., 2013c, Labeling & Co – Wegweiser, Irreführung oder Wettbewerbsanreiz?; in: *EMF Spectrum* 3, 31-34.
- Oehler, A., 2014, Testen der Tester?: Grundsätze ordnungsgemäßen Testens!, Generally Accepted Testing Principles; in: *Wirtschaftsdienst* 94, Heft 6, 444-447.
- Oehler, A., 2015a, Good consumer information: The information paradigm at its (dead) end? Invited Talk, Workshop Where is law going if it is not going behavioral?, European University Institute, EUI, Florence, Italy, January 22-23.
- Oehler, A., 2015b, Privat vorsorgen: Wohnt jedem Anfang ein Zauber inne?, Interdisziplinärer Workshop Private Altersvorsorge, Universität Gießen / Universität Marburg, Schloss Rauschholzhausen, Invited Talk, 25./26. Juni.
- Oehler, A., 2015c, Kontrollierte Mindestanforderungen für Verbraucher-Finanzprodukte!; in: 5. Forum für Verbraucherrechtswissenschaft, 11. Bayreuther Forum für Wirtschafts- und Medienrecht, Bayreuth (forthcoming).
- Oehler, A., 2015d, Digitale Welt und Finanzen. No Cash? Chancen und Risiken im Zahlungsverkehr unter einer Digitalen Agenda, Bamberg.
- Oehler, A., 2015e, Digitale Welt und Finanzen. (Nicht) Beraten und verkauft? Chancen und Risiken der Online-Beratung und -Information am Beispiel Verbraucherfinanzen, Bamberg.
- Oehler, A., 2015f, Risiko-Warnhinweise in Kurzinformationen für Finanzdienstleistungen. Eine empirische Analyse; in: *ZBB Zeitschrift für Bankrecht und Bankwirtschaft* 27, 2015, 208-212.
- Oehler, A., 2015g, Nudging; in: *WiSt Wirtschaftswissenschaftliches Studium* 44, 589-593.
- Oehler, A., 2015h, Digitale Welt und Finanzen. Zahlungsdienste und Finanzberatung unter einer Digitalen Agenda, Veröffentlichungen des Sachverständigenrats für Verbraucherfragen, Berlin.
- Oehler, A., 2015i, Alles digital? Innovative Geschäftsmodelle im digitalen Zahlungsverkehr und Verbraucherpolitik; in: *Wirtschaftsdienst*, Dezember 2015, 817-821.
- Oehler, A., 2015j, Stellungnahme zum Entwurf eines Kleinanlegerschutzgesetzes, BT-Drucksache 18/3994 – März 2015 –, Bamberg/Berlin.

- Oehler, A., 2016a, Digitale Finanzberatung braucht standardisierte Produktinformationen. Wirtschaftliche Interessen müssen offengelegt werden; in: *Der Neue Finanzberater*, April, 15.
- Oehler, A., 2016b, Entwicklungspfade der Verbraucherwissenschaften; in: Kenning, P., Oehler, A., Reisch, L., Grugel, C. (Hrsg.) *Verbraucherwissenschaften – Rahmenbedingungen, Forschungsfelder und Institutionen*, Springer, Wiesbaden, 2016 forthcoming.
- Oehler, A., 2016c, Einführung und Überblick: Upgrade notwendig? Finanzieller Verbraucherschutz in einer digitalisierten Welt, Fachgespräch, Deutscher Bundestag, Februar.
- Oehler, A., 2016d, Digitale Welt und Finanzen. Kurz-Executive-Summary. Veröffentlichungen des Sachverständigenrats für Verbraucherfragen, Berlin.
- Oehler, A., 2016e, Digitale Welt und Finanzen. Ergebnisse und Handlungsempfehlungen. Veröffentlichungen des Sachverständigenrats für Verbraucherfragen, Berlin.
- Oehler, A., 2016f, Digitale Welt und Finanzen. Formen des Crowdfunding: Handlungsbedarf für die Verbraucherpolitik? Veröffentlichungen des Sachverständigenrats für Verbraucherfragen, Berlin.
- Oehler, A., 2016g, Stellungnahme zum Entwurf eines Ersten Gesetzes zur Novellierung von Finanzmarktvorschriften auf Grund europäischer Rechtsakte (Erstes Finanzmarktnovellierungsgesetz – 1. FiMaNoG), BT-Drucksache 18/7482 – März 2016 –, Bamberg/Berlin.
- Oehler, A., 2016h, Crowdfunding: Auch der „Schwarm“ braucht klare Regeln!; in: *Euro am Sonntag*, 6.8.2016, 76-77.
- Oehler, A., 2016i, „Es braucht eine klare, einfache und verständliche Regulierung“ – Interview mit Univ.-Prof. Dr. Oehler vom Sachverständigenrat für Verbraucherfragen; in: *crowdfunding.de*; zuletzt abgerufen am 22.8.2016.
- Oehler, A., 2016j, Der technologische Wandel: Herausforderungen in der Digitalen Welt; in: Kenning, P., Oehler, A., Reisch, L., Grugel, C. (Hrsg.) *Verbraucherwissenschaften – Rahmenbedingungen, Forschungsfelder und Institutionen*, Springer, Wiesbaden, 2016 forthcoming.
- Oehler, A., 2016k, Finanzen und Altersvorsorge; in: Kenning, P., Oehler, A., Reisch, L., Grugel, C. (Hrsg.) *Verbraucherwissenschaften – Rahmenbedingungen, Forschungsfelder und Institutionen*, Springer, Wiesbaden, 2016 forthcoming.
- Oehler, A., 2016l, Verbraucherinformation und Verbraucherbildung; in: Kenning, P., Oehler, A., Reisch, L., Grugel, C. (Hrsg.) *Verbraucherwissenschaften – Rahmenbedingungen, Forschungsfelder und Institutionen*, Springer, Wiesbaden, 2016 forthcoming.
- Oehler, A., Höfer, A., Wendt, S., 2011, Von Konsumenten & Anbietern. Herausforderungen der Verbraucherpolitik im digitalen Zeitalter; in: *uni.vers Forschung*, Mai, 28-31.
- Oehler, A., Höfer, A., Wendt, S., 2014, Do Key Investor Information Documents Enhance Retail Investors' Understanding of Financial Products? Empirical Evidence; in: *Journal of Financial Regulation and Compliance* 22, 2014, 115-127.
- Oehler, A., Horn, M., Wendt, S., 2016a, Digitale Zahlungsdienste: Chinese Walls 2.0 oder Trennung; in: *DIVSI Magazin*, forthcoming.
- Oehler, A., Horn, M., Wendt, S., 2016b, Nicht-professionelle Investoren in der digitalen Welt; in: *Wirtschaftsdienst*, September 2016, 639-643.
- Oehler, A., Horn, M., Wendt, S., 2016c, Benefits from social trading? Empirical evidence for certificates on wikifolios; in: *International Review of Financial Analysis* 46, 202-210.

- Oehler, A., Horn, M., Wendt, S., 2016d, Was taugt Finanzberatung durch Robo-Advisor wirklich?; in: Der Neue Finanzberater, Mai, 28-29.
- Oehler, A., Kohlert, D., 2008, Guter Rat macht hilflos: Zur Qualität der Anlageberatung in Deutschland; in: Brost, H., Neske, R., Wrabetz, W. (Hg.), Vertriebssteuerung in der Finanzdienstleistungsindustrie, Frankfurt School Verlag GmbH, Frankfurt, 63-102.
- Oehler, A., Kohlert, D., 2009, Financial Advice Giving and Taking - Where Are the Market's Self Healing Powers and a Functioning Legal Framework When We Need Them?; in: *Journal of Consumer Policy* 32, 91-116.
- Oehler, A., Kohlert, D., Jungermann, H., 2009, Zur Qualität der Finanzberatung von Privatanlegern: Probleme des Beratungsprozesses und Lösungsansätze, Stellungnahme des wissenschaftlichen Beirats für Verbraucher- und Ernährungspolitik beim BMELV, Berlin.
- Oehler, A., Kohlert, D., Jungermann, H., 2009, Zur Qualität der Finanzberatung von Privatanlegern: Probleme des Beratungsprozesses und Lösungsansätze, Stellungnahme des wissenschaftlichen Beirats für Verbraucher- und Ernährungspolitik beim BMELV, Berlin.
- Oehler, A., Reisch, L. A., 2008, Behavioral Economics – eine neue Grundlage für die Verbraucherpolitik?, Studie im Auftrag des vzbv, Berlin.
- Oehler, A., Reisch, L., 2016, Verbraucherleitbild: Differenzieren, nicht diskriminieren! Veröffentlichungen des Sachverständigenrats für Verbraucherfragen, Berlin.
- Oehler, A., Wilhelm-Oehler, D., 2008, Bleibst du noch oder gehst du schon?: Zur Wechselbereitschaft zufriedener Bankkunden; in: Brost, H., Neske, R., Wrabetz, W. (Hg.), Vertriebssteuerung in der Finanzdienstleistungsindustrie, Frankfurt School Verlag GmbH, Frankfurt, 287-312.
- Oehler, A., Wilhelm-Oehler, D., 2011, Überlegungen zur Evaluation der Bildungskampagne „Altersvorsorge macht Schule“; in: *Deutsche Rentenversicherung* 66, 32-58.
- ÖKO-TEST, 2013, Vergleichsportale. Vergleichen lohnt sich, 27.9.2013, <http://www.oekotest.de/cgi/index.cgi?artnr=11939&gartnr=91&bernr=21>; zuletzt abgerufen am 6.9.2013.
- ÖKO-TEST, 2016, Crowdfinanzierung. Wie im Lotto, Heft 8, 86-90.
- Ollmann, M., Pramann, J.-A., 2016, FinTech in Deutschland – Eine Bestandsaufnahme: Die Marktdurchdringung von deutschen FinTech-Unternehmen; in: *Corporate Finance*, No 4, 95-98.
- Paul, S., 2014, Wissen und Handeln 13, ifk, Bochum.
- Paul, S., 2015, Wissen und Handeln 14, ifk, Bochum.
- Penzel, H.-G., 2015, Kolumne, FinTechs: Fluch und Segen für die Banken; in: *BIT Banking and Information Technology* 16, 9-12.
- Piermeier, H., Rothhaar, M., 2015, Neue Kanäle bringen neue Kundentypen hervor; in: *Bankmagazin* 64, 50-53.
- Pigeot, I., Schauer, S., 2014, Bereits allgegenwärtig. Große Datensammlungen im Gesundheitswesen; in: *Forschung & Lehre* 21, 708-709.
- Postbank, 2015a, Deutsche sind 40 Stunden pro Woche im Internet, https://www.postbank.de/postbank/pr_presseinformation_2015_08_07_postbank_deutsche_sind_vierzig_stunden_pro_woche_im_internet.html; zuletzt abgerufen am 30.9.2015.
- Postbank, 2015b, Junge Deutsche genießen hohen Lebensstandard, https://www.postbank.de/postbank/pr_presseinformation_2015_08_20_postbank_studie_junge_deutsche_geniessen_hohen_lebensstandard.html; zuletzt abgerufen am 23.9.2015.

- Postbank, 2015c, Digitale Deutsche bei Finanzen konservativer als der Bundesdurchschnitt, https://www.postbank.de/postbank/pr_presseinformation_2015_09_10_postbank_studie_digitale_deutsche_bei_finanzen_konservativer_als_der_bundesdurchschnitt.html; zuletzt abgerufen am 23.9.2015.
- Postbank, 2015d, Der digitale Deutsche und das Geld, August, Bonn.
- Postbank, 2015e, Der digitale Deutsche und das Geld, Infografik Anlegerverhalten, https://www.postbank.de/postbank/docs/Postbank_Infografik_Anlageverhalten.jpg; zuletzt abgerufen am 23.9.2015.
- Pousttchi, K., 2014, Mobile Payment und Verbraucherschutz; in: BMEL (Hg.), Bamberger Verbraucherrechtstage 2013 – Mobile Commerce, Berlin, 68-70.
- Pressemitteilung der Universität Bamberg vom 7.7.2016, Schwarmfinanzierung braucht klare Regeln, um Anleger zu schützen, Bamberg.
- Pressemitteilung des SVR-V vom 7.7.2016, Crowdfunding ordentlich regeln!, Berlin.
- PwC, 2014, Mobile Payment in Deutschland 2020, PricewaterhouseCoopers, München.
- PwC, 2016a, Bankkunden fordern digitalen Service, <http://www.pwc.de/de/finanzdienstleistungen/banken/bankkunden-fordern-digitalen-service.html>; zuletzt abgerufen am 25.8.2016.
- PwC, 2016b, Privatkundengeschäft der Zukunft, Frankfurt, Juli.
- Raab, G., 1998, Kartengestützte Zahlungssysteme und Konsumentenverhalten, Beiträge zur Verbraucherforschung 34, Duncker & Humblot, Berlin.
- Raab, G., Elger, C. E., Neuner, M., Weber, B., 2011, A Neurological Study of Compulsive Buying Behavior; in: Journal of Consumer Policy 34, 401-413.
- Raab, G., Menon, M., 2013, The Ebay Allure: Compulsive Buying, Internet Addiction and the Ability to Self-Control; in: Journal of Current Research in Global Business 16, 25-35.
- Raab, G., Reisch, L. A., 2014, Kaufverhalten und Zahlungssysteme; in: Wirtz, M. A. (Hg.), Dorsch Lexikon der Psychologie, 17. Aufl., Huber, Bern, 857.
- Ratzesberger, P., 2015, Ökonomie des Teilens, *Süddeutsche Zeitung*, 4.4.2015, 25.
- Red., 2016, Crowdfunding-Plattformen der BaFin-Aufsicht unterstellen?; in: *bank und markt*, Heft 9, 20.
- Reifner, U., 2014, Wegweiser Finanzberatung, Hamburg.
- Reifner, U., 2015a, Wegweiser Finanzberatung, <http://www.wegweiser-finanzberatung.de/beratertypen/einleitung/was-dieser-teil-der-webseite-leisten-kann/>; zuletzt abgerufen am 6.9.2015.
- Reifner, U., 2015b, Beratertypen, http://www.wegweiser-finanzberatung.de/beratertypen/vergleich/?check-1=1&check-2=1&check-3=1&check-4=1&check-5=1&check-6=1&no_cache=1; zuletzt abgerufen am 6.9.2015.
- Reifner, U., 2015c, Links zu weiteren Webseiten und Vergleichsportalen, <http://www.wegweiser-finanzberatung.de/beratung/uebersicht/weiterfuehrende-informationen/>; zuletzt abgerufen am 6.9.2015.
- Rexer, A., 2015, Gefeiert und gescheitert; in: *Süddeutsche Zeitung*, 29.12.2015, 19.
- Rexer, A., 2016a, Der Testballon, *Süddeutsche Zeitung*; in: 30.4.2015, 30.
- Rexer, A., 2016b, Alle an die Börse, *Süddeutsche Zeitung*; in: 12.1.2015, 18.

- Riedl, T., 2015, Mein Berater, der Computer, *Süddeutsche Zeitung*; in: 19.3.2015, 25.
- Rieg, J., 2016, Zweite Zahlungsdiensterichtlinie. Neue europäische Vorschriften für Zahlungsdienstleister; in: *BaFinJournal*, März, 27-30.
- Rode, J., 2015, Passwörter reichen bald nicht mehr; in: *lz Lebensmittel-Zeitung*, 12.3.2015.
- ROPO Initiative, 2008, ROPO: Research Online - Purchase Offline in der Touristik, Ergebnisse Impulsstudie, www.v-i-r.de/download-mafo-ropo/ROPO_Impulsstudie_2008.pdf; zuletzt abgerufen am 30.9.2015.
- Russell, J. H., 2015, Misbehavioral LAW and Economics: Separating and Pooling in Responses to Consumer Financial Mistakes, Rock Center for Corporate Governance at Stanford University Working Paper No. 208, Stanford Law School.
- Salmony, M., 2015, Pan-European Peer-to-Peer Payment by Mobile Phone including considerations on technical and commercial implementation options; in: *BIT Banking and Information Technology* 16, No 2, 33-37.
- Salzmann, B., 2009, Beraten und verkauft; in: *Frankfurter Rundschau*, 17.3.2009.
- Schiereck, D., 2015, Digitale Dienstleistungen im Vormarsch; in: *Wissenschaft für die Praxis – Mitteilungen* 79, 2015, 4.
- Schmieder, J., 2016, Vertrau mir, *Süddeutsche Zeitung*; in: 13.1.2016, 22.
- Schneider, M., 2014, DIVSI Studie „Daten – Ware und Währung“; in: *DIVSI magazin*, Heft 4/Dezember, 14-16.
- Schreiber, M., 2015a, Im Versuchslabor; in: *Süddeutsche Zeitung*, 5.6.2015, 21.
- Schreiber, M., 2015b, Das große Sterben; in: *Süddeutsche Zeitung*, 24.7.2015, 18.
- Schreiber, M., 2015c, Unzumutbare Zahlverfahren; in: *Süddeutsche Zeitung*, 14.7.2015, 21.
- Schreiber, M., 2015d, Fremdgehen wird teuer; in: *Süddeutsche Zeitung*, 9.7.2015, 19.
- Schreiber, M., 2016, Die nächste Panne kommt bestimmt; in: *Süddeutsche Zeitung*, 20.7.2016, 20.
- SEC/FINRA, 2016, SEC's Office of Investor Education and Advocacy (OIEA) and the Financial Industry Regulatory Authority, Inc. (FINRA), Investor Alert: Automated Investment Tools, May 8, 2015, <https://www.sec.gov/oiea/investor-alerts-bulletins/autolistingtoolshtm.html>; zuletzt abgerufen am 8.9.2016.
- Siedenbiedel, C., 2015, Bares ist Wahres. Warum hängen wir so am Bargeld? ; in: *Frankfurter Allgemeine Zeitung*, http://www.faz.net/aktuell/finanzen/digital-bezahlen/wieso-haengen-die-deutschen-so-am-bargeld-13620715.html?printPagedArticle=true#pageIndex_2; zuletzt abgerufen am 3.9.2015.
- Slade, E. L., Williams, M. D., Dwivedi, Y. K., 2013, Mobile payment adoption: Classification and review of the extant literature; in: *Marketing Review* 13, No. 2, 167-190.
- Smith, R. C., Hong, W. J., 2016, Crowdfunding: A New Disruptive Technology?, Working Paper, Capco-Institute.
- Stagat, T., 2015, Mobile Payment in Deutschland: Die Zukunft des Bezahlens hat begonnen; in: *ZfgK Zeitschrift für das gesamte Kreditwesen* 68, 755-756.
- Steinmüller, W., 2015, Strategische Schwerpunkte im Zahlungsverkehr setzen - welche Initiativen sind sinnvoll?; in: *ZfgK Zeitschrift für das gesamte Kreditwesen* 68, 764-767.
- Steria, 2014a, Potenzialanalyse Mobility, Hamburg.

- Steria, 2014b, Potenzialanalyse Big Data Analytics, Hamburg.
- Steria, 2016, Bankberatung der Zukunft. Die Chancen der Digitalisierung im Retail Banking nutzen, Hamburg.
- Stiftung Warentest, 2011, Kreditkarten; in: *Finanztest*, Heft 7, 12-19.
- Stiftung Warentest, 2013, Spiel des Lebens; in: *Finanztest*, Heft 10, 70-77.
- Stiftung Warentest, 2014, Online zur Kasse; in: *test*, Heft 12, 15.
- Stiftung Warentest, 2015a, Mobiles Bezahlen, <https://www.test.de/presse/pressemitteilungen/Mobiles-Bezahlen-Besser-nicht-Mit-dem-Handy-bei-Aldi-bezahlen-4877123-0/>; zuletzt abgerufen am 9.7.2015.
- Stiftung Warentest, 2015b, Bargeldloses Bezahlen; in: *Finanztest*, Heft 8, 9.
- Stiftung Warentest, 2015c, Sofortüberweisung. Gratis bezahlen im Netz; in: *Finanztest*, Heft 9, 11.
- Stiftung Warentest, 2015d, Kunden zahlen nicht mehr als im Internet und sparen Zeit, <https://www.test.de/presse/pressemitteilungen/Reisebueros-Kunden-zahlen-nicht-mehr-als-im-Internet-und-sparen-Zeit-4808622-0/>; zuletzt abgerufen am 30.9.2015.
- Stiftung Warentest, 2015e, Achtung beim Kauf per Klick; in: *Finanztest*, Heft 12, 22-27.
- Stiftung Warentest, 2015f, Bezahlssysteme auf einen Blick; in: *Finanztest*, Heft 12, 24-25.
- Stiftung Warentest, 2015g, Themenpaket Studienbeginn, Berlin.
- Stiftung Warentest, 2015h, Fremde Welt für Sparer; in: *Finanztest*, Heft 9, 38-41.
- Stiftung Warentest, 2015i, Zwei-Faktor-Authentifikation: So funktioniert sie, <https://www.test.de/Internetsicherheit-Yubikkey-kleiner-Schluessel-fuer-grossen-Schutz-4807972-4807984/>; zuletzt abgerufen am 30.8.2015.
- Stiftung Warentest, 2016a, Paypal auf Deutsch; in: *Finanztest*, Heft 3, 12-13.
- Stiftung Warentest, 2016b, Anlagetipp 01010111. Robo-Advisor; in: *Finanztest*, Heft 4, 33-34.
- Stiftung Warentest, 2016c, Check24: Vergleichsportal muss Nutzer besser informieren, <https://www.test.de/Check24-Vergleichsportal-muss-Nutzer-besser-informieren-5046048-0/>; zuletzt abgerufen am 14.7.2016.
- Stössel, R., 2015, Willingness to be financially informed and the benefits of nudging investors to do so, Working Paper, University of Zurich.
- Tanriverdi, H., 2016, Leereräumt; in: *Süddeutsche Zeitung*, 22.6.2016, 24.
- Tauber, J., 2016a, Fehlende Transparenz gefährdet digitales Potenzial; in: *Versicherungsmonitor*, 23.2.2016.
- Tauber, J., 2016b, Niederlage für die Makler; in: *Süddeutsche Zeitung*, 14.7.2016, 18.
- Terlau, M., 2016, Die zweite Zahlungsdiensterichtlinie – zwischen technischer Innovation und Ausdehnung des Aufsichtsrechts; in: *ZBB Zeitschrift für Bankrecht und Bankwirtschaft* 28, 122-137.
- Terliesner, S., 2015, Wenn die Zweigstelle leer bleibt; in: *Bankmagazin* 64, 12-18.
- Terliesner, S., 2016, Wie Institute ihre Zukunft sichern können; in: *Bankmagazin* 65, 12-18.
- Teuber, H., Schröder, U., Hrsg., 2015, MiFID II und MiFIR. Umsetzung in der Bankpraxis, Finanz Colloquium Heidelberg, Heidelberg.

- Thiele, C.-L., 2015, Zahlungsverkehr – Herausforderungen aus Sicht der Bundesbank, https://www.bundesbank.de/Redaktion/DE/Reden/2015/2015_06_15_thiele.html; zuletzt abgerufen am 19.6.2015.
- Thiele, C.-L., 2016, Die Zukunft des Bargelds, 8. Forum Privater Haushalt – „Geld – geprägte Freiheit für den Verbraucher?“, Berlin, 13.4.2016.
- Timmler, V., 2015, Filiale statt FinTech; in: *Süddeutsche Zeitung*, 21.9.2015, 22.
- Toller, A., 2015, Die Banken rennen PayPal hinterher; in: *Wirtschaftswoche*, 27.3.2015, <http://www.wiwo.de/unternehmen/banken/online-bezahlung-die-banken-rennen-paypal-hinterher/11567920.html>; zuletzt abgerufen am 29.8.2015.
- Toussaint, G., 2009, Das Recht des Zahlungsverkehrs im Überblick, De Gruyter, Berlin.
- TUI, 2013, Jede zweite Buchung beginnt im Internet und endet im Reisebüro, [http://unternehmen.tui.com/de/newsroom/pressemeldungen/2013/Oktober/02_google_studie](http://unternehmen.tui.com/de/newsroom/pressemeldungen/2013/Okttober/02_google_studie); zuletzt abgerufen am 30.9.2015.
- Ullrich, T., 2014, Internetkonzerne werden auch in Zukunft keine Banken, *Frankfurter Allgemeine Zeitung*, 3.2.2014, 22.
- Vater, D., Bergmann, M., 2015, Die Zukunft gehört dem Omnikanal; in: *ZfgK Zeitschrift für das gesamte Kreditwesen* 68, 289-292.
- VBE/DPA, 2015, Paypal zwingt Telekom zum Rückzug; in: *Süddeutsche Zeitung*, 4.12.2015, 19.
- Viotto, J., 2015, Competition and Regulation of Crowdfunding Platforms: A Two-sided Market Approach, *Digiworld Economic Journal* 99, 33-50.
- VK, 2011, Vom Labelmissbrauch zu Vertrauenslabeln, Stellungnahme der Verbraucherkommission Baden-Württemberg, 18.2.2011, Stuttgart.
- VK, 2013, Vergleichsportale im Internet – Transparenz schaffen, Verbrauchertäuschung verhindern, Stellungnahme der Verbraucherkommission Baden-Württemberg, 19.3.2013, Stuttgart.
- VM BW, 2015, Verbrauchermonitor Baden-Württemberg 2015, MLR, Stuttgart.
- VM BY, 2015, Verbrauchermonitor Bayern 2015, BayStMUV, München.
- VP BW, 2016, Verbraucherportal Baden-Württemberg, Bezahlen im Internet, <https://www.verbraucherportal-bw.de/,Lde/Startseite/Verbraucherschutz/Bezahlen+im+Internet>; zuletzt abgerufen am 16.8.2016.
- vzbv, 2015a, Jahresbericht 2014/2015, Berlin.
- vzbv, 2015b, Deutscher Verbrauchertag 2015, Infografiken zu Sharing Economy, http://www.vzbv.de/sites/default/files/downloads/infografik_sharing-economy_vzbv_gro%C3%9F_CMYK.pdf; zuletzt abgerufen am 4.7.2015.
- Wäschle, T., 2015, Wie bezahle ich im Internet?, *Frankfurter Allgemeine Zeitung*, 6.7.2015, <http://www.faz.net/aktuell/finanzen/digital-bezahlen/digitales-geld-wie-bezahle-ich-am-besten-im-internet-13685341.html>; zuletzt abgerufen am 29.8.2015.
- Weidmann, J., 2014, Eröffnungsrede beim zweiten Bargeldsymposium der Deutschen Bundesbank, https://www.bundesbank.de/Redaktion/DE/Reden/2014/2014_05_19_weidmann.html; zuletzt abgerufen am 7.6.2015.
- Weidmann, J., 2015, Eröffnung des Zahlungsverkehrssymposiums der Deutschen Bundesbank, https://www.bundesbank.de/Redaktion/DE/Reden/2015/2015_06_15_weidmann.html; zuletzt abgerufen am 19.6.2015.

Wendt, S., 2016a, Geld anlegen mit und im Schwarm – Chancen und Risiken für Verbraucherinnen und Verbraucher, <http://www.svr-verbraucherfragen.de/dokumente/>; zuletzt abgerufen am 8.9.2016.

Wendt, S., 2016b, Peer-to-Peer Lending – Chancen und Risiken für Verbraucherinnen und Verbraucher, <http://www.svr-verbraucherfragen.de/dokumente/>; zuletzt abgerufen am 8.9.2016.

Wenzlaff, K., Philipps, R., 2015, Crowdfunding. Bestandsaufnahme und Ausblick nach dem Kleinanlegerschutzgesetz, *WISO direkt*, 1-4.

Willmroth, J., 2016, Mach mich reich, Robo; in: *Süddeutsche Zeitung*, 19.8.2016, 16.

Wölk, A., Uphoff, T., 2014, [http://www.bafin.de/SharedDocs/Veroeffentlichungen/DE/Fachartikel/2014/fa_bj_1402_produk tinformati onsblaetter.html](http://www.bafin.de/SharedDocs/Veroeffentlichungen/DE/Fachartikel/2014/fa_bj_1402_produk_tinformati onsblaetter.html), zuletzt abgerufen am 21.8.2015.

Zahrte, K., 2015, Mindestanforderungen an die Sicherheit von Internetzahlungen (MaSI) – Rechtsfolgen für die Praxis; in: *ZBB Zeitschrift für Bankrecht und Bankwirtschaft* 27, 410-416.

ZEIT-Online, 2014, Die Deutschen zahlen am liebsten bar. <http://www.zeit.de/wirtschaft/2014-06/infografik-bargeld>; zuletzt abgerufen am 3.9.2015.

Bürgerliches Gesetzbuch in der Fassung der Bekanntmachung vom 2. Januar 2002 (BGBl. I S. 42, 2909; 2003 I S. 738), Stand: Neugefasst durch Bek. v. 2.1.2002 I 42, 2909; 2003, 738; zuletzt geändert durch Art. 16 G v. 29.6.2015 I 1042.

Gesetz über die Beaufsichtigung von Zahlungsdiensten (Zahlungsdiensteaufsichtsgesetz - ZAG) vom 25. Juni 2009 (BGBl. I S. 1506), Stand: Zuletzt geändert durch Art. 16 G v. 15.7.2014 I 934.

Gesetz über die Deutsche Bundesbank (BBankG) in der Fassung der Bekanntmachung vom 22. Oktober 1992 (BGBl. I S. 1782), Stand: Neugefasst durch Bek. v. 22.10.1992 I 1782; zuletzt geändert durch Art. 23 G v. 4.7.2013 I 1981.

Gesetz zur Umsetzung der aufsichtsrechtlichen Vorschriften der Zahlungsdiensterichtlinie (Zahlungsdiensteumsetzungsgesetz) vom 25. Juni 2009 (BGBl. I S. 1506).

Gesetz zur Umsetzung der Verbraucherkreditrichtlinie, des zivilrechtlichen Teils der Zahlungsdiensterichtlinie sowie zur Neuordnung der Vorschriften über das Widerrufs- und Rückgaberecht vom 29. Juli 2009 (BGBl. I S. 2355).

Richtlinie 2007/64/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 13. November 2007 über Zahlungsdienste im Binnenmarkt.

Richtlinie 2009/110/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 16. September 2009 über die Aufnahme, Ausübung und Beaufsichtigung der Tätigkeit von E-Geld-Instituten.

Richtlinie 2014/92/EU des Europäischen Parlaments und des Rates vom 23. Juli 2014 über die Vergleichbarkeit von Zahlungskontoentgelten, den Wechsel von Zahlungskonten und den Zugang zu Zahlungskonten mit grundlegenden Funktionen.

Verordnung (EG) Nr. 974/98 des Rates vom 3. Mai 1998 über die Einführung des Euro, Amtsblatt Nr. L 139 vom 11/05/1998 S. 0001 - 0005.

Vertrag über die Europäische Union (konsolidierte Fassung) - Vertrag über die Arbeitsweise der Europäischen Union (konsolidierte Fassung) - Protokolle - Anhänge - Erklärungen zur Schlussakte der Regierungskonferenz, die den am 13. Dezember 2007 unterzeichneten Vertrag von Lis-

sabon angenommen hat - Übereinstimmungstabellen, Amtsblatt Nr. C 326 vom 26/10/2012 S. 0001 - 0390.

Vorschlag für eine Richtlinie des Europäischen Parlaments und des Rates über Zahlungsdienste im Binnenmarkt, zur Änderung der Richtlinien 2002/65/EG, 2013/36/EU und 2009/110/EG sowie zur Aufhebung der Richtlinie 2007/64/EG.

Richtlinie 2015/2366 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 25.11.2016 über Zahlungsdienste im Binnenmarkt, zur Änderung der Richtlinien 2002/65/EG, 2013/36/EU und 2009/110/EG sowie zur Aufhebung der Richtlinie 2007/64/EG.

Einführungsgesetz zum Bürgerlichen Gesetzbuche BGBEG, Ausfertigungsdatum: 18.08.1896, vom 21. September 1994 (BGBl. I S. 2494; 1997 I S. 1061), Stand: Neugefasst durch Bek. v. 21.9.1994 I 2494; 1997, 1061; zuletzt geändert durch Art. 179 V v. 31.8.2015 I 1474.

Bürgerliches Gesetzbuch in der Fassung der Bekanntmachung vom 2. Januar 2002 (BGBl. I S. 42, 2909; 2003 I S. 738), Stand: Neugefasst durch Bek. v. 2.1.2002 I 42, 2909; 2003, 738; zuletzt geändert durch Art. 16 G v. 29.6.2015 I 1042.

Gesetz über den Wertpapierhandel (Wertpapierhandelsgesetz - WpHG) in der Fassung der Bekanntmachung vom 9. September 1998 (BGBl. I S. 2708), Stand: Neugefasst durch Bek. v. 9.9.1998 I 2708; zuletzt geändert durch Art. 192 V v. 31.8.2015 I 1474

Gesetz über das Kreditwesen (Kreditwesengesetz - KWG), in der Fassung der Bekanntmachung vom 9. September 1998 (BGBl. I S. 2776), Stand: Neugefasst durch Bek. v. 9.9.1998 I 2776; zuletzt geändert durch Art. 339 V v. 31.8.2015 I 1474

Gesetz über den Versicherungsvertrag (Versicherungsvertragsgesetz - VVG) vom 23. November 2007 (BGBl. I S. 2631), Stand: Zuletzt geändert durch Art. 8 Abs. 21 G v. 17.7.2015 I 1245.

Gesetz über Vermögensanlagen (Vermögensanlagengesetz - VermAnlG) vom 6. Dezember 2011 (BGBl. I S. 2481), Stand: Zuletzt geändert durch Art. 8 Abs. 10 G v. 17.7.2015 I 1245

Gesetz zur Förderung und Regulierung einer Honorarberatung über Finanzinstrumente (Honorarberatungsgesetz) vom 15. Juli 2013.

Kapitalanlagegesetzbuch (KAGB) vom 4. Juli 2013 (BGBl. I S. 1981), Stand: Zuletzt geändert durch Art. 8 Abs. 17 G v. 17.7.2015 I 1245.

Gewerbeordnung GewO in der Fassung der Bekanntmachung vom 22. Februar 1999 (BGBl. I S. 202), Stand: Neugefasst durch Bek. v. 22.2.1999 I 202; zuletzt geändert durch Art. 275 V v. 31.8.2015 I 1474.

Kleinanlegerschutzgesetz vom 3. Juli 2015 (BGBl. I S. 1114).

Verordnung zur Konkretisierung der Verhaltensregeln und Organisationsanforderungen für Wertpapierdienstleistungsunternehmen (Wertpapierdienstleistungs-Verhaltens- und Organisationsverordnung - WpDVerOV) vom 20. Juli 2007 (BGBl. I S. 1432), Stand: Zuletzt geändert durch Art. 7 G v. 3.7.2015 I 1114.

Verordnung über die Finanzanlagenvermittlung (Finanzanlagenvermittlungsverordnung - FinVermV) vom 2. Mai 2012 (BGBl. I S. Stand: Zuletzt geändert durch Art. 277 V v. 31.8.2015 I 1474.

Verordnung über Informationspflichten bei Versicherungsverträgen (VVGInformationspflichtenverordnung - VVG-InfoV), vom 18. Dezember 2007 (BGBl. I S. 3004), Stand: Zuletzt geändert durch Art. 2 Abs. 50 G v. 1.4.2015 I 434 das individuelle Produktinformationsblatt nach § 7 Absatz 1 des Altersvorsorgeverträge-Zertifizierungsgesetzes.

Referentenentwurf des Bundesministeriums der Justiz und für Verbraucherschutz, Entwurf eines Gesetzes zur Umsetzung der Wohnimmobilienkreditrichtlinie, 18.12.2014, http://www.bmju.de/SharedDocs/Downloads/DE/pdfs/Gesetze/RefE-Wohnimmobilienkreditrichtlinie.html?jsessionid=119E4E07732144695A99A5FFC767B78C.1_cid324?nn=1468620; zuletzt abgerufen am 28.9.2015.

Richtlinie 2014/65/EU des Europäischen Parlaments und des Rates vom 15. Mai 2014 über Märkte für Finanzinstrumente sowie zur Änderung der Richtlinien 2002/92/EG und 2011/61/EU (Neufassung).

Referentenentwurf des Bundesministeriums der Finanzen, Entwurf für ein Finanzmarktnovellierungsgesetz, Gesetz zur Novellierung von Finanzmarktvorschriften aufgrund europäischer Rechtsakte (Finanzmarktnovellierungsgesetz - FimanoG), 19.10.2015, <http://www.bundesfinanzministerium.de/Content/DE/Gesetzestexte/Referentenentwuerfe/2015-10-19-novellierung-finanzmarktvorschriften-aufgrund-europaeischer-rechtsakte.html>; zuletzt abgerufen am 25.10.2015.

Gesetz zur Umsetzung der Richtlinie über die Vergleichbarkeit von Zahlungskontoentgelten, den Wechsel von Zahlungskonten sowie den Zugang zu Zahlungskonten mit grundlegenden Funktionen (ZKG) vom 11. April 2016.