

DIE AKTE BAFIN

**Zu mutlos, zu langsam, zu formal –
wie die deutsche Finanzaufsicht
besser werden kann**

Bürgerbewegung

FINANZWENDE

Finance Watch Deutschland

IMPRESSUM

HERAUSGEBER
Bürgerbewegung Finanzwende e. V.
Motzstraße 32
10777 Berlin

Tel. 030 / 208 370 80
info@finanzwende.de
www.finanzwende.de

V.i.S.d.P. Gerhard Schick

DESIGN
Ronja Hasselbach, Finanzwende

REDAKTION
Britta Langenberg, Finanzwende

AUTOREN & MITARBEIT
Hannes Böhm, Michael Findeisen,
Martin Hellwig, Stefan Loipfinger,
Peter Mattil, Doris Neuberger,
Elke Pickartz und andere

DRUCK
Druckzuck GmbH, Berlin
www.druckzuck.de

STAND
Oktober 2019

Jetzt Finanzwende unterstützen!

Spendenkonto GLS Bank
IBAN: DE03 4306 0967 1226 5452 00
BIC: GENODEM1GLS

DIE AKTE BAFIN

**Zu mutlos, zu langsam, zu formal –
wie die deutsche Finanzaufsicht
besser werden kann**

INHALT

Einleitung	8
Teil 1 - Strukturelle Themen	
Aufsichtskultur: Nur Mut!	12
Sanktionen: Kaum Knöllchen vom Amt	18
Personal: Kluge Köpfe	24
Zusammenarbeit: Behördenblues	30
Internationale Aufsicht: Blick über den Tellerrand	34
Teil 2 - Fachthemen	
Geldwäscheprävention: Gegen die blinden Flecken	44
Verbraucherschutz: Der ungeliebte Nebenjob	52
Banken: Aufsicht in Zeiten der Dauerkrise	62
Versicherungen: Aus der Zeit gefallen	70
Kapitalmarkt: Aufsicht und Nachsicht	78
Finanzkriminalität: Hartnäckig weggeschaut	86
Finanzwende-Forderungen	96

EINLEITUNG

„SCHULDIG DURCH NICHTSTUN“

Willkommen, liebe Leserinnen und Leser!

Das Thema unseres ersten Reports ist ein stiller Riese, die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht – kurz: BaFin. Vielen mag der Name nichts sagen. Am deutschen Finanzmarkt ist die BaFin aber unstrittig die graue Eminenz: oft im Hintergrund, aber immer präsent.

Es geht um eine Superbehörde mit 2700 Mitarbeiterinnen, die hierzulande mehr als 1500 Kreditinstitute, 6100 inländische Fonds, 400 Kapitalverwaltungsgesellschaften und rund 550 Versicherer beaufsichtigt. **Damit spielt die BaFin eine wichtige Rolle im Leben fast aller Bürger**, die schließlich auch Bankkundinnen, Anlegerinnen oder Versicherte sind.

Dennoch ist die BaFin hierzulande selten ein Thema. Anders als in anderen Ländern ist sie der Öffentlichkeit gegenüber auch kaum rechenschaftspflichtig.

Für Finanzwende war das Anlass genug, Expertinnen und Experten zu versammeln – und die Arbeit der Finanzaufseher unter die Lupe zu nehmen. Mit der vorliegenden Broschüre wollen wir ihr Wirken analysieren und kritisch begleiten, auf Schwachstellen hinweisen – und, nicht zu vergessen, konstruktive Vorschläge für Verbesserungen einbringen. Daran haben mehr als ein Dutzend unserer Vereinsmitglieder wie Wissenschaftler, Verbraucherschützer, Juristen und Journalistinnen mitgearbeitet.

Herausgekommen ist im Kern ein Befund: Die BaFin bleibt in vielen Aufgabenbereichen deutlich hinter ihren Möglichkeiten zurück. Häufig fehlt es ihr an Tatkraft oder dem Willen einzugreifen. Oder wie es ein genervter Rechtsanwalt kürzlich ausdrückte: Die Finanzaufsicht sei zu oft „schuldig durch Nichtstun“.

Tatsächlich konzentrieren sich die Aufseher gerne auf bekanntes Terrain: den klassischen Kapitalmarkt und die Zahlungsfähigkeit von Kreditinstituten und Versicherern. Dort fühlen sie sich zu Hause, nicht in der Welt des grauen Kapitalmarkts und der Geldwäsche.

In Zeiten schnell drehender Finanzmärkte, neuer Geschäftsmodelle und wendiger Fintechs reicht ein statischer Ansatz aber nicht aus, um Verbraucherinnen und Verbraucher wirksam zu schützen. Im Gegenteil: **Das Informationsgefälle zwischen Anbietern und Kunden wächst.** Was das Finanz- und Produktwissen angeht, sind Verbraucher gegenüber den Anbietern überall auf der Welt systematisch im Nachteil. Die BaFin könnte mehr dazu beitragen, das zu ändern.

Eines ist uns bei aller Kritik allerdings völlig klar: **Wenn es hierzulande keine Institution wie die BaFin gäbe, müsste sie unbedingt erfunden werden.** Außerdem haben wir die Erfahrung gemacht, dass es in der Aufsichtsbehörde viele gute, hochkompetente Leute gibt, die oftmals effektiver durchgreifen wollen. Ihnen sollte die Behördenleitung die nötige Rückendeckung geben.

FINANZWENDE

TEIL 1

STRUKTURELLE THEMEN

Nur Mut!

Die Aufsicht kommt aus einer Kultur der Verschwiegenheit. Harte Eingriffe mit öffentlicher Wirkung werden vermieden. Zu einer modernen Aufsicht passt das aber nicht recht.

Als harte Truppe sind die Aufseher der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) unter Verbraucherschützern und Anlegeranwälten nicht gerade bekannt. Im Gegenteil: Ihnen agiert die Aufsicht oft nicht energisch genug, vielen gilt sie als „zahnloser Tiger“.

Ganz anders hört sich das im Lager der Beaufsichtigten an. Banken und Versicherer äußern sich respektvoll. Die Aufsicht mache einen guten Job – und mische im Hintergrund kräftig mit. Welches Bild stimmt, lässt sich von außen kaum beurteilen. **Dass die Finanzindustrie ihre Aufseher lobt, kann aber nicht überraschen:** Schließlich finanziert sie die Bundesanstalt per Zwangsumlage – und hat ein massives Interesse, öffentlich als gut überwacht zu gelten.

Für beherzte Eingriffe ist die BaFin nicht bekannt

Tatsächlich werden beherzte Eingriffe der Aufseher aber eher selten bekannt. Die offensive Rolle scheint der BaFin nicht zu liegen, ihr Umgang mit den beaufsichtigten Branchen ist langjährigen Beobachtern zufolge eher kooperativ.

Bei einem Verfahren vor dem Bundesverfassungsgericht schüttelten die Richter allerdings ungläubig den Kopf, als die BaFin-Vertreter argumentierten, sie könnten nur dann effektiv beaufsichtigen, wenn sie das Vertrauen der Beaufsichtigten hätten – und das ginge verloren, wenn die Öffentlichkeit Informationen über das Wirken der Aufsicht erhalten könnte. Relevante Informationen erhalte die Aufsicht nur bei einem kooperativen Ansatz.

Finanzwende sieht das anders: Die Vorstellung, dass die BaFin dann am besten ist, wenn sie sich als guter Freund der Branche versteht, halten wir für grundverkehrt. Eine Aufsicht darf sich nicht vom guten Willen der Beaufsichtigten abhängig machen.

Die BaFin hält sich gern im Hintergrund. Man weiß vieles, beobachtet manches – und zieht sich in Zweifelsfällen lieber auf Vorschriften zurück als voranzuschreiten. Dabei spielt sie teilweise virtuos auf der bürokratischen Klaviatur: nicht zuständig, nicht geregelt, bleibt abzuwarten.

In der Finanzkrise wussten die Aufseher Presseberichten zufolge beispielsweise sehr früh von Problemen bei der Hypo Real Estate, Monate bevor diese dann in die Pleite schlitterte. Eine rechtliche Handhabe sahen sie aber nicht, also informierte man das Bundesfinanzministerium in Berlin – Soll erfüllt.

Anderer Fall, ähnliches Verfahren: Verkaufsprospekte für Vermögensanlagen werden von der BaFin auf Vollständigkeit und Verständlichkeit geprüft. In den Prospekten der Containerfirma P&R fehlten aber wichtige Angaben beispielsweise zum Alter der Container – also Informationen, die ein Anleger zur Beurteilung des Investments braucht. **In so einem Fall kann und sollte die BaFin nachhaken. Tat sie aber nicht.**

Testkäufe? Lieber nicht

Auch ihr Recht zur Produktintervention setzen Aufseher nach Ansicht von Anlegerschützern nur verhalten ein. Und wenn die europäischen Aufsichtsbehörden künftig Testkäufe in EU-Ländern koordinieren wollen, merkt die BaFin an, die bisherigen Mittel seien ausreichend. Zudem sei das Instrument „im deutschen Finanzaufsichtsrecht derzeit nicht geregelt.“ Die Vorschrift entfalte daher „derzeit keine Wirkung für Deutschland und die BaFin“. Sprich: Die Entwicklung bleibt abzuwarten.

Richtig ist allerdings auch, dass es keine Vorschrift gibt, die der BaFin mehr Engagement verbietet.

Wenn es um Auskünfte für Privatleute oder Parlamentarier zu Unternehmen geht, ziehen sich die Aufseher zudem gerne auf ihre Verschwiegenheitspflichten zurück. Die Vorschrift hat eine Geschichte: **In den 60er Jahren schwebte dem Gesetzgeber nämlich „im Interesse einer vertrauensvollen Zusammenarbeit mit den beaufsichtigten Instituten“ (sic!) eine sehr strikte Auslegung vor** – in der Hoffnung, dass Institute sich aufgrund dieser Vertraulichkeit öffnen und die Aufsicht wirkungsvoller arbeiten kann.

Seither hat sich das Recht jedoch gewandelt: So darf die BaFin nach dem Informations- und Freiheitsgesetz zwar die Herausgabe von Informationen verweigern, wenn diese nachteilige Auswirkungen auf ihre Kontroll- und Aufsichtsfunktion haben könnten. **Sie muss dann allerdings eine Art Gefährdungsprognose erstellen.** Außerdem muss die befürchtete Beeinträchtigung auf konkreten Fakten basieren und laut Hessischem Verwaltungsgerichtshof „erheblich“ und „spürbar“ sein.

Kurzum: Zu einer modernen Aufsichtskultur passt die alte Auslegung nicht mehr.

Bis zu einem gewissen Grad ist die Zurückhaltung der Aufseher sogar verständlich, jedenfalls wenn die Behörde sich gegen einzelne Anbieter richtet. **Denn natürlich sind Eingriffe bei Unternehmen mit rechtlichen Risiken behaftet, weil die Anbieter sich wehren und auf Schadenersatz klagen können.**

Beim Tarifwechsel sprang die BaFin den Kunden zur Seite

Dabei kann es sich für die Verbraucher durchaus auszahlen, wenn die BaFin durchgreift und ihre Rechtsposition beharrlich verteidigt, wie ein Fall aus der privaten Krankenversicherung zeigt: Vor mehr als zehn Jahren verlangte die Allianz PKV von Altkunden einen „pauschalen Tarifstrukturzuschlag“, wenn diese hausintern in günstigere Tarife wechseln wollten. Die Aufsicht untersagte das – und blieb auch nach einer Klage der Allianz dabei. Die BaFin gewann letztlich vor dem Bundesverwaltungsgericht. So viel Zähigkeit vermissen Verbraucherschützer meistens.

Im Ausland agieren Aufsichtsbehörden beim Verbraucherschutz forscher: So will die britische Finanzaufsicht FCA künftig nicht mehr tolerieren, dass treue Bestandskunden – eben weil sie nicht jährlich wechseln – deutlich höhere Prämien für Sachversicherungen zahlen als Neukunden. Geschätzter Schaden für Erstere: 1,3 Milliarden Euro jährlich.

Wirklich agil agiert die deutsche Finanzaufsicht nicht einmal immer, wenn es um das große Ganze geht – stabile Finanzmärkte. Erst kürzlich verpflichtete sie viele Kreditinstitute wegen der mauen wirtschaftlichen Aussichten, ab Mitte 2020 mehr Eigenkapital

vorzuhalten. Die entsprechende Verfügung war mit dem Fachterminus „antizyklischer Kapitalpuffer“ überschrieben.

Die Maßnahme geht auf eine Empfehlung des Ausschusses für Finanzstabilität zurück - einem zehnköpfigen Gremium, dem neben Bundesfinanzministerium und Bundesbank auch Vertreter der Behörde angehören. **Es soll vorausschauend Gefahren für die Finanzstabilität identifizieren und Empfehlungen zur Abwehr erarbeiten.**

„Antizyklisch“ - wie der Name suggeriert - ist der Kapitalpuffer allerdings kaum mehr, wenn ein Konjunkturunbruch schon bald bevorsteht. Unter Umständen müssen die Banken ihre Puffer ausgerechnet dann verstärken, wenn die Wirtschaft vermehrt Kredite nicht zurückzahlen kann. Daher ist die Maßnahme zwar grundsätzlich richtig, sie kommt aber zu spät.

BaFin-Präsident Felix Hufeld definierte kürzlich, Finanzmarktregulierung sei dann effizient, wenn es gelinge, die richtige Balance zwischen zu viel und zu wenig zu finden. **Finanzwende meint: Es dürfte deutlich mehr Aufsicht sein. Nur Mut!**

FINANZWENDE

**NUR
MUT**

Kaum Knöllchen vom Amt

Die Finanzaufsicht hat wirksame Instrumente, um die Regeln am Markt durchzusetzen. Sie kann zum Beispiel empfindliche Bußgelder verhängen. Nur: In vielen Aufsichtsbereichen ist das blanke Theorie.

Ausgerechnet wenn es um eine ihrer schärfsten Eingriffsmöglichkeiten geht, klaffen Theorie und Praxis der Aufsicht weit auseinander. Seit ihrer Gründung im Jahr 2002 hat sich die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht – kurz: BaFin – schwergetan, Bußgelder zu verhängen. Bei Banken und Versicherungsunternehmen macht sie von solchen finanziellen Sanktionen kaum Gebrauch, obwohl diese im EU-Recht eine zentrale Rolle spielen. Einzige Ausnahme: der Wertpapierbereich.

Das Volumen der verhängten Bußgelder ist zwar in den letzten beiden Jahren gestiegen, in 2018 auf knapp 13,4 Millionen Euro. Sie bewegen sich damit aber immer noch auf einem bescheidenen Niveau. So wurde bisher nur ein einziges Mal, im Jahr 2015, ein zweistelliger Millionenbetrag als Einzelsanktion verhängt. Das verwundert umso mehr, als der Anwendungsbereich und die Höhe der Bußgelder von der EU drastisch angehoben wurden – als Reaktion auf die Finanzmarktkrise (Richtlinie 2013/36/EU).

Mittlerweile sehen die Aufsichtsgesetze für einzelne Tatbestände immerhin einen Bußgeldrahmen von bis zu zweistelligen Millionenbeträgen vor.

Abschreckung: Die Namen von Sündern sollen öffentlich genannt werden

Um Regelverstöße zu verhindern, sollen die Aufsichtsbehörden imstande sein, ausreichend hohe Bußgelder zu verhängen. Das Ziel der Vorschrift ist klar: Die Sanktion soll auch bei Kreditinstituten mit großer Bilanzsumme den wirtschaftlichen Vorteil übersteigen, den der Täter aus der Ordnungswidrigkeit gezogen hat. Und damit nicht genug. Zusätzlich soll die BaFin solche Maßnahmen und den Namen des Finanzdienstleisters auf ihrer Internetseite bekanntmachen, um Nachahmer abzuschrecken. Im Englischen heißt das Prinzip „Naming and Shaming“ – frei übersetzt: Sünder benennen und anprangern.

Der abschreckende Effekt verpufft allerdings, wenn keine oder nur geringe Bußgelder bei Verstößen verhängt werden. In diesem Fall gibt die BaFin ein wichtiges Aufsichtsinstrument aus der Hand. Es ist daher unverständlich, warum finanzielle Sanktionen in Kernbereichen wie etwa der Versicherungs- und Bankenaufsicht bisher so gut wie keine Rolle spielen.

Auch sonst agiert die Aufsicht häufig handzahn: Vielfach gibt sie sich bei Verstößen mit einer Verwarnung des Geschäftsleiters zufrieden – auch deshalb, weil das schnell und mit geringem Rechercheaufwand erledigt ist. Die Fertigung eines Bußgeldbescheids hingegen ist bei einem komplexen Sachverhalt sehr arbeitsintensiv. So etwas setzt Vorsatz oder Fahrlässigkeit voraus und ist im Einzelfall zeitaufwendig zu prüfen. Obendrein müssen die Aufseher dafür eine strafrechtliche Expertise mitbringen, die nur wenige vorweisen können.

Das Ordnungswidrigkeitenrecht wird nicht zu Unrecht als das „kleine Strafrecht“ bezeichnet. Es setzt entsprechend qualifiziertes Personal voraus, das bisher für diesen Zweck nicht rekrutiert oder mit Fortbildungsmaßnahmen mobilisiert wurde.

Sanktionen erfordern ausreichend qualifiziertes Fachpersonal

In einem ersten Schritt hat die BaFin ihre beschränkten Ressourcen mit entsprechendem juristischen Wissen zwar im Bereich „Verwaltung und Recht“ gebündelt. Dies reicht aber bei weitem nicht aus. **Finanzwende plädiert daher dafür, dass beim Fachpersonal aufgestockt wird. Zudem sollte die Leitung der BaFin dafür sorgen, dass Bußgeldverfahren – wie vom Gesetzgeber beabsichtigt – als Aufsichtsinstrument endlich auch verstärkt bei Versicherern und Banken eingesetzt werden.**

Mit Bußgeldern lassen sich gleich zwei positive Effekte erzielen – größere Marktdisziplin und höhere Einnahmen für die BaFin. Nur wenn die Betroffenen Widerspruch gegen einen Bescheid einlegen, stehen diese Gelder nicht der Aufsicht, sondern dem Bundesland zu, in dem sich das zuständige Gericht befindet. Solche Fälle sind aber vergleichsweise selten: **Nach den BaFin-Statistiken aus dem Wertpapierbereich wurde lediglich in 16 Prozent**

der Fälle gegen einen Bußgeldbescheid Einspruch eingelegt. Der Rest wird rechtskräftig – und steht damit dem Haushalt der BaFin zur Verfügung.

Eine hohe Erfolgsquote beim Sanktionsinstrument des Bußgeldbescheids könnte die BaFin vor allem dadurch erreichen, dass dem Bußgeldbescheid in allen Aufsichtsbereichen (wie heute schon in der Wertpapieraufsicht) ein so genanntes Settlement vorgeschaltet wird – eine Art einvernehmlicher Einigung. 75 Prozent der Betroffenen akzeptieren in solchen Fällen die avisierte Geldbuße – auch deshalb, weil bei einvernehmlicher Beendigung ein Bußgeldabschlag von bis zu 30 Prozent möglich ist. Dieses Verfahren ließe sich auch bei Banken und Versicherern einsetzen.

Sanktionen wirken: Die Wertpapieraufsicht macht es vor

Dass Sanktionen wirken, zeigt die Wertpapieraufsicht. Hier nutzt die BaFin das Bußgeldverfahren seit Jahren sehr professionell als Aufsichtsinstrument. Sie hält auch das notwendige Fachpersonal in einem speziellen Referat für Ordnungswidrigkeitenverfahren (WA 17) vor. Im Zuge ihrer laufenden Aufsicht hat die BaFin ähnlich wie das Bundeskartellamt Leitlinien zur Festsetzung von Geldbußen entwickelt und mehrfach aktualisiert. Sie stellen eine Richtlinie für die Höhe der Bußgelder dar – und zeigen Außenwirkung. **Wer gegen die Regeln verstößt, weiß von vornherein, womit er rechnen muss.**

Optimierungsbedarf gibt es dennoch auch in diesem Aufsichtsbereich, wie eine Auswertung der BaFin-Jahresberichte zeigt. So kündigte die zuständige Exekutivdirektorin Elisabeth Roegele im Jahr 2017 an, dass die BaFin gerade bei umsatzstarken Konzernen mit einer hohen Marktkapitalisierung in Zukunft deutlich höhere Bußgelder verhängen werde. In der Praxis wurde jedoch davon kaum Gebrauch gemacht. In diesem Jahr verlangte die BaFin lediglich in einem Fall 1,52 Millionen Euro.

Tatsächlich kann nach dem Wertpapierhandelsgesetz eine Vielzahl von Verstößen geahndet werden, meist geht es allerdings nur um nicht eingehaltene Formalien wie Mitteilungs- und Veröffentlichungspflichten. Mehr als die Hälfte der abgeschlossenen Bußgeldverfahren bezieht sich auf solche Fälle. Sie sind in der Regel leicht zu sanktionieren, da das objektive Fehlverhalten feststeht.

**DAS DURCHSCHNITTLICHE
BUßGELD
DURCH DIE
WERTPAPIERAUFSICHT
BETRÄGT
GERADE EINMAL
20.900€**

Viele Verfahren betreffen ohnehin kleine Verstöße im Wertpapierbereich, wie ein entsprechender Fachartikel von BaFin-Mitarbeitern auf der Website der Finanzaufsicht zeigt: Demnach schloss die Aufsicht im Zeitraum vom 1. Juli 2015 bis 31. Dezember 2016 insgesamt 654 Verfahren ab. Knapp die Hälfte stellte man nach eigenem Ermessen ein, zum Beispiel wegen Geringfügigkeit. Nur in rund einem Drittel der Fälle setzten Aufseher eine Geldbuße fest, in einer Höhe von insgesamt rund 4,6 Millionen Euro. **Rechnerisch ergibt sich bei rund 220 Verfahren**

also ein durchschnittliches Bußgeld von 20.900 Euro.

Wenn man die hohe Zahl der eingestellten Verfahren und die niedrigen durchschnittlichen Bußgelder bedenkt, stellt sich die Frage, ob Bußgeldverfahren so ihren abschreckenden Zweck erfüllen können. Und dennoch: Im Vergleich zu den anderen Aufsichtsbereichen ist die Wertpapieraufsicht ganz unbestritten eine Musterschülerin.

MICHAEL FINDEISEN

**MIT BUßGELDERN
LASSEN SICH GLEICH
ZWEI POSITIVE
EFFEKTE
ERZIELEN**

**GRÖßERE
MARKTDISZIPLIN
UND
HÖHERE
EINNAHMEN
FÜR DIE BAFIN**

Kluge Köpfe

Die Aufsichtsbehörde kann mit sicheren und familienfreundlichen Arbeitsplätzen punkten, weniger mit guten Gehältern. Im Rennen um Fachkräfte benötigt sie ein ausgefeiltes Personalmanagement.

Wenn es darum geht, neues Personal zu gewinnen, legt die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) ihre sonst so typische Zurückhaltung ab: Man biete „spannende und herausfordernde, oft international geprägte Aufgaben“, stehe aber auch für sichere und familienfreundliche Arbeitsplätze. Teilzeit, Gleitzeit, Homeoffice, Telearbeit – alles drin.

Erst bei den konkreten Stellenangeboten auf der Website, blitzt der Behördencharakter dann doch zwischen den Zeilen durch: **„Initiativbewerbungen ohne Bezug auf eine konkrete Ausschreibung können nicht berücksichtigt werden“.** So sind nun einmal die Regeln.

Rund 2700 Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter hatte die BaFin mit Dienstsitzen in Bonn und Frankfurt am Main zum Beginn des Jahres 2019. Rund drei Viertel der Beschäftigten sind Beamte, der Rest ist angestellt. Wie viele andere Arbeitgeber im öffentlichen Sektor dürfte es die Behörde bei der Suche nach Personal allerdings nicht leicht haben: Im öffentlichen Bereich mangelt es schon jetzt an Fachkräften, bis 2030 könnten Studien zufolge über 800.000 Leute fehlen.

Auf dem Arbeitsmarkt gibt es viel zahlungskräftige Konkurrenz

Damit nicht genug. Um gut ausgebildete Fachkräfte muss die BaFin-Personalstelle seit jeher mit Banken, Kapitalanlagegesellschaften und Versicherern rangeln – also zahlungskräftigen Konkurrenten auf dem Arbeitsmarkt. Selbst für Berufseinsteiger muss die BaFin daher oft bescheidenere Gehälter aufrufen als die Konkurrenz, von späteren Aufstiegschancen erst gar nicht zu reden.

Vor allem Juristen und Wirtschaftswissenschaftlerinnen hat die Finanzaufsicht zuletzt eingestellt, die hausintern am häufigsten vertretenen Fachrichtungen. Noch schwerer fällt es wegen des starren Gehaltssystems bei ausgewiesenen Spezialisten wie

Mathematikern (auch von Versicherern gesucht) oder bezahlbaren IT-Fachleuten (von allen gesucht) mitzuhalten. **Und wenn die Neuen ein paar Jahre bei der BaFin gearbeitet haben, steigt erneut die Gefahr, dass die Finanzbranche sie abwirbt – und damit ihr Know-how.**

Ein Personalkonzept für diesen absehbaren Notstand ist jedoch nicht erkennbar. Die BaFin muss angesichts der begrenzten Gehälter noch stärker auf Personalbindungsprogramme, Teamstärkung und weitere softe Faktoren setzen. Bei Spezialistinnen ist aber auch abzuwägen, ob es nicht öfter Sinn macht, den üblichen Gehaltsrahmen zu verlassen.

Einen kleinen Spielraum hat die BaFin als Arbeitgeber schon heute, um konkurrenzfähiger zu werden. Sie kann Mitarbeiter mit außertariflichen Zulagen beschäftigen. Der Haken daran: In jedem

Einzelfall müssen der Bundesfinanzminister und der Bundesinnenminister explizit zustimmen.

Aufseher sollten wissen, wo sie in den Daten suchen müssen

Es gibt einige Bereiche, wo neues Fachpersonal helfen könnte – zum Beispiel, um Bußgeldverfahren auch bei Banken und Versicherern einzuleiten. **Beim Verbraucherschutz ist die Personalausstattung schlicht zu knapp bemessen.** Dort sind 160 Stellen vorgesehen, die meisten Mitarbeiter wurden aus anderen Teilen der Behörde zusammengezogen.

Auch in der Aufsichtspraxis, so berichten Marktteilnehmerinnen, fehle es im Mittelbau an gut trainierten Fachkräften. Es helfe wenig, nur die vorgelegten Berichte und Zahlenreihen abzuarbeiten. Im Idealfall wüssten Aufseher aus eigener Anschauung oder aufgrund langer Erfahrung, wie die Unternehmen ticken – und wo sie in den Datenbergen suchen müssen. **Antworten bekomme nur, wer auch die richtigen Fragen stelle.**

So wurde die Finanzaufsicht im Versicherungsbereich mit dem neuen Aufsichtsregime Solvency II ausgebaut und deutlich verschärft. Die BaFin-Prüfer interessieren sich detailliert für die Risikotragfähigkeit der Gesellschaften. **Weil Fachleute fehlen, greift man Beobachtern zufolge teils auf Formalien zurück.** Allzu oft werde anhand von Listen – wie der Verwaltungsanweisung MaRisk – abgehakt. Die Beurteilung, wie werthaltig interne Risiko- und Geschäftsmodelle sind, komme mitunter zu kurz. Es fehle an Aufsehern, die schon einmal in der Branche gearbeitet haben.

Kommt es zu solchen Wechseln braucht es gleichzeitig mehr Sensibilität, gerade wenn es um die Führungsetage der BaFin geht. Wurden Personen in der Finanzbranche geprägt, besteht die Gefahr, dass sie deren Sichtweisen und Argumente verinnerlicht haben – und ihnen der nötige Abstand fehlt.

Bei der heutigen Exekutivdirektorin für die Wertpapieraufsicht, Elisabeth Roegele, führte der Wechsel etwa zu Irritationen. Als Chefjuristin der Deka-Bank verteidigte sie früher umstrittene Cum-Ex-Geschäfte. **Finanzwende sieht hierin einen Interessenkonflikt mit ihrer heutigen Tätigkeit.**

Mit Prüfungen werden teils externe Fachleute beauftragt

Mit dem Aufbau ausreichender Kompetenzen tut sich die Behörde nicht leicht. Zwar hält sie viel auf ihr Weiterbildungsprogramm. Im Jahr **2018 nahm laut Jahresbericht jeder Beschäftigte – rein rechnerisch – an nahezu zwei Fortbildungen teil.** Bei heiklen Prüfungen im Bankenbereich oder bei der Geldwäscheprävention muss die Aufsicht dennoch immer wieder auf externe Fachleute zurückgreifen, etwa Wirtschaftsprüfungsgesellschaften.

Dem Aufbau eigener Kompetenzen dient dieses Auslagern von Aufsichtstätigkeiten nicht. Im Gegenteil: Wer die Prüfberichte anderer am Schreibtisch lesen muss, statt selber rauszufahren und in die Bücher zu gucken, tut sich schwer, seine Expertise auszubauen – und bekommt auch kein Gefühl für den Umgang mit Unternehmen. Schon deshalb sollte die BaFin bei Prüfungen mit ihren eigenen Leuten vor Ort sein. **Gerade für junge, aufstrebende Aufseher sind Vor-Ort-Prüfungen attraktiv und womöglich der größere Anreiz als noch ein Fortbildungsprogramm.**

**160 STELLEN
SIND FÜR DEN
VERBRAUCHER
SCHUTZ
VORGEGEHEN**

An Motivation fehlt es den Mitarbeitern in aller Regel nicht. Sie gelten als leistungsbereit und lernwillig. Während der Finanzkrise schoben die Bankenaufseher teilweise Konten mit Hunderten von Überstunden vor sich her. Wenn es brennt, so das Credo, müssen alle ran. Man versteht sich als Gemeinschaft. Und: Es gibt unter den Aufsehern viele, die von ihrer Arbeit zutiefst überzeugt sind.

Künftig dürfte es für die BaFin dennoch schwerer werden, bei der Rekrutierung neuer Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter zu punkten. Im zunehmend härteren Wettbewerb um neue Fachkräfte startet sie wegen der starren Gehaltsstruktur mit einem Handicap, vor allem wenn es um Spezialistinnen für Daten und neue Technologien geht.

Ein Schlaglicht auf die wahren Verhältnisse werfen mitunter Kleine Anfragen im Bundestag. Auf die Frage, wie viele BaFin-Bedienstete sich mit dem Einsatz von „Big Data und Künstlicher Intelligenz im Versicherungssektor“ befassen, hieß es Ende 2018: Es gebe dafür eine Stelle, angedockt im neuen Referat für finanztechnologische Innovationen. Aber natürlich werde das Thema auch anderweitig, etwa in der laufenden Aufsicht, berücksichtigt.

Angesichts der rasanten technologischen Entwicklungen in der Finanzbranche dürfte diese Ausstattung kaum ausreichen, um Konzernen und den Start-ups auf Augenhöhe entgegenzutreten.

FINANZWEENDE

**800.000
ÖFFENTLICHE
FACHKRÄFTE
KÖNNTEN BIS 2030
FEHLEN**

Behördenblues

Um die Aufsicht und stabile Finanzmärkte kümmern sich längst mehrere Behörden, auch das Bundesfinanzministerium mischt kräftig mit. Wer entscheidet, ist von außen aber kaum nachvollziehbar.

Die Beziehung zwischen der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) und dem Bundesfinanzministerium ähnelt einer alten Ehe: Auf den ersten Blick scheinen die Machtverhältnisse klar, doch in Wahrheit ist die gemeinsame Geschichte aus Bindungen und Blessuren weitaus komplizierter als es Außenstehenden erscheint.

Die BaFin – so viel ist klar – untersteht dem Berliner Ministerium. Als Anstalt des öffentlichen Rechts ist sie grundsätzlich **weisungsgebunden und den Berlinern berichtspflichtig**. Das Bundesfinanzministerium (BMF) führt die Rechts- und Fachaufsicht über die BaFin. Im Klartext bedeutet das: Wenn es hart auf hart kommt, ist Berlin politisch verantwortlich.

In der Praxis wird die Verantwortung dann aber gerne hin- und hergeschoben. Denn dem theoretischen Organisationsgefüge ist naturgemäß nicht zu entnehmen, wie die Rechts- und Fachaufsicht in der Praxis gelebt wird. Und Ausführungsvorschriften gibt es nicht.

Im Niemandsland zwischen Theorie und Praxis lässt sich manches kaum mehr zurückverfolgen. Einerseits gibt es für die BaFin interne Vorgaben: Ein Ausdruck davon ist, dass die Führungsspitze der Aufsicht – also der Präsident und fünf Exekutivdirektorinnen und -direktoren – angehalten ist, Reden und Interviews mit der Presse prinzipiell dem Ministerium mitzuteilen – und zwar vor deren Veröffentlichung. Andererseits existieren in der Praxis Freiräume: De facto kommt es nämlich darauf an, was der jeweilige Staatssekretär im Ministerium, der zuständige Abteilungsleiter und seine Referatsleiter aus ihren Kompetenzen machen.

Wie transparent Handlungen werden, ist in dieser Gemengelage zweitrangig. Eher dominiert der Grundsatz der Verwaltungsbürokratie: „Was ich nicht weiß, macht mich nicht heiß“.

VETORECHT FÜR DIE BUNDESBANK

Die BaFin stand nach der Finanzkrise im Zentrum der Kritik

Nach den hektischen ersten Monaten der Finanzkrise und dem Zusammenbruch der Hypo Real Estate und IKB sah sich im Bundestag damals die BaFin scharfer Kritik ausgesetzt. Bemängelt wurden insbesondere Defizite bei der Koordination und beim Informationsaustausch, die mit einer Reform behoben werden sollten. **Die neuen Ideen flossen in das seit 2013 gültige Gesetz zur Stärkung der deutschen Finanzaufsicht. Das Ziel: endlich stabilere Finanzmärkte.**

In diesem Zuge wurden die Rollen in der Finanzaufsicht teilweise neu definiert. Man schuf griffigere Regeln für die Zusammenarbeit der wichtigsten Akteure – also von BMF, BaFin und Deutscher Bundesbank. Eingerichtet wurde unter anderem ein gemeinsamer Ausschuss für Finanzstabilität, der Gefahren an den Märkten vorausschauend identifizieren soll. Zudem schrieb der Gesetzgeber eine gegenseitige Informationspflicht von Aufsicht und Bundesbank fest.

Alles in allem erhielt die Bundesbank im Zuge der Neuordnung eine Reihe zusätzlicher Kompetenzen – und mehr Gewicht. Bei fachlichen Meinungsverschiedenheiten zwischen Bundesbank

und BaFin bei der Überwachung von Kreditinstituten entscheidet nach dem neuen Gesetz das Ministerium „im Benehmen mit der Deutschen Bundesbank“. Die BaFin ist außen vor.

Funktioniert das neue Dreiecksverhältnis?

Im Bereich der Bankenaufsicht spielt die Bundesbank (neben der EZB) strategisch die tragende Rolle. Sie wertet aus, analysiert und bewertet. **Im Ausschuss für Finanzstabilität wurde den Vertreterinnen der deutschen Zentralbank denn auch ein Vetorecht eingeräumt. Der BaFin nicht.**

Allerdings bleibt der BaFin eine zentrale Rolle, denn nur sie kann Verwaltungsakte gegenüber Instituten erlassen und durchsetzen. Ob die komplizierten Abläufe in dem Dreiecksverhältnis von BMF, Bundesbank und BaFin heute wirklich nachvollziehbar sind, ist offen.

Im Ernstfall wird die Rechenschaft für Pleiten, Pech und Pannen nämlich nur allzu gern kaschiert, wie die Erfahrung zeigt. Im Vorfeld der Finanzkrise ab 2008 rühmte sich etwa das Bundesfinanzministerium, es werde nichts tun, um die Beteiligung deutscher Finanzinstitute an Verbriefungsmärkten und die Verwendung von Zweckgesellschaften zu behindern. Im Nachhinein weiß man, dass solche Zweckgesellschaften zum Halten von US-Verbriefungen ohne Einsatz von Eigenkapital maßgeblich zu den hohen Verlusten deutscher Finanzinstitute beitrugen. Man weiß auch, dass die BaFin bei der Genehmigung solcher Aktivitäten sehr lax gewesen ist, aber nicht, ob es dazu eine Weisung des Ministeriums gegeben hat. Wer wirklich entschieden hat, bleibt im Unklaren.

Die Krux ist: Weisungen werden in der Regel nicht förmlich erteilt und in den Akten niedergelegt. Vielmehr werden solche brisanten Sachverhalte telefonisch oder in Besprechungen erörtert. Gerade bei heiklen Entscheidungen muss aber klar sein, wer entschieden hat und auf welcher Informationsbasis. **Solche vagen Verantwortlichkeiten sind für die Öffentlichkeit ein Problem, denn Rechenschaft erfordert Transparenz.**

Mitunter erscheinen Entscheidungswege also klarer als sie es in Wahrheit sind. **Mit der Fachaufsicht über die BaFin beispielsweise dürfte sich das Ministerium nicht so leicht tun, wie es die Zuständigkeiten vermuten lassen.** Zum einen hat die BaFin vor Ort naturgemäß fachliche Spielräume, zum anderen sollen Weisungen des Ministeriums auch auf das notwendige Maß beschränkt werden. Das zeigt schon ein Blick auf die Zahlen: Im Berliner Bundesfinanzministerium befassen sich derzeit ungefähr 50 Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter der Abteilung VII mit Finanzmarktregulierung und Steuerung der Aufsichtsbehörde. In der BaFin hingegen arbeiten rund 2700 Beschäftigte.

Klar ist: Gerade in Krisen muss für die Öffentlichkeit nachvollziehbar sein, wer entscheiden musste und wer tatsächlich entschieden hat, um Schaden von Anlegerinnen, Versicherten und Steuerzahlerinnen abzuwenden. **Soviel Rechenschaft dürfen Bürgerinnen und Bürger einfordern.**

Blick über den Tellerrand

Weltweit haben Aufsichtsbehörden nach der Finanzkrise aufgerüstet. In Großbritannien und den USA ist die Aufsicht heute oft besser aufgestellt als hierzulande und versteht sich als Eingreiftruppe. Kann die deutsche Aufsicht davon lernen?

Die Finanzkrise von 2008/09 markierte für die Aufsichtsbehörden weltweit eine Zäsur. Vielfach stellten sie sich neu auf und erhielten neue Kompetenzen. Dennoch gibt es heute große Unterschiede, was Transparenz und Struktur nationaler Aufsichten angeht. Beim punktuellen Vergleich mit den USA und Großbritannien bieten sich zwei für viele Menschen wichtige Themen an: der Verbraucherschutz und die Transparenzfrage. Was hat sich anderswo bewährt - und kann die deutsche Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) davon etwas lernen?

Vor dem Jahr 2008 galt finanzieller Verbraucherschutz in Ländern wie den USA, UK oder Deutschland als stiefmütterlich behandeltes Feld. Nicht die Bürgerin, sondern die Stabilität der einzelnen Finanzinstitute stand im Fokus der Aufseher. Bei der BaFin war Verbraucherschutz kaum mehr als das Ziel, die Kreditinstitute vor einer Pleite zu bewahren - und schon deshalb im Ergebnis nicht selten gegen die Verbraucher gerichtet. Ähnliches galt für Großbritannien und die USA.

Beispiel USA: Eine starke Behörde für den Verbraucherschutz

In den Vereinigten Staaten etwa war der Verbraucherschutz im Finanzbereich vor der Krise auf ein Dutzend Behörden aufgeteilt und damit völlig ineffektiv. Zwischen der Finanzbranche und den Verbrauchern herrschte ein erhebliches Informations- und Machtgefälle. Doch noch auf dem Höhepunkt der Finanzkrise wurde gehandelt: 2010 verabschiedete die Obama-Regierung den Dodd Frank Act, der einen großen Wurf wagte.

Die US-Regierung bündelte den Verbraucherschutz im Finanzbereich in einer neuen, unabhängigen Behörde, dem Consumer Financial Protection Bureau (CFPB). Sie erhielt starke Aufsichts- und Durchgriffsrechte auf nahezu alle Finanzinstitute des Landes, zugleich wurde sie - mit 1600 Mitarbeitern und einem Budget von rund 650 Millionen Dollar - personell und finanziell sehr schlagkräftig ausgestattet (Stand 2018).

12,4 Mrd. DOLLAR AN SCHADENSAUFLÄUFEN HAT DIE AMERIKANISCHE AUFSICHT CFPB VON DER FINANZINDUSTRIE FÜR DIE BÜRGER ERSTRITTEN

Die Bilanz der jungen Behörde ist beeindruckend: Seit ihrem Start 2011 hat sie mehr als 1,5 Millionen (!) Verbraucherbeschwerden entgegen genommen und verfolgt im Schnitt mehr als 200.000 Beschwerden pro Jahr. Insgesamt wurden 12,4 Milliarden Dollar an Schadenszahlungen von der Finanzindustrie erstritten, von denen 31 Millionen US-Bürger profitieren konnten. Jede einzelne Beschwerde wird offen publiziert – einschließlich des Namens des Finanzinstituts, Details zum betroffenen Produkt und Vorgang. Die Arbeit ist sehr transparent und öffentlich.

Die US-Aufsicht ist so bekannt wie die Stiftung Warentest

Entsprechend genießt die relativ junge Behörde in der US-Bevölkerung eine enorme Popularität: Laut einer aktuellen Umfrage unterstützen 73 Prozent der Bevölkerung Mission und Ziele der US-Verbraucheraufsicht. 92 Prozent der Bürger kennen Studien zufolge die Behörde und wissen wofür die Abkürzung CFPB steht. Das ist ein sehr hoher Wert, vergleichbar etwa mit der Stiftung Warentest hierzulande.

Aufgrund ihres Einsatzes für die Menschen hat die junge Behörde binnen weniger Jahre einen enormen Rückhalt in der Bevölkerung erreicht. Das wirft die Frage auf: Kann die deutsche Aufsicht in Sachen Verbraucherschutz vom amerikanischen Beispiel lernen?

Hierzulande ist die BaFin als Aufsichtsbehörde für den kollektiven finanziellen Verbraucherschutz zuständig, seit 2015 ist er als Aufsichtsziel (neben der systemischen Finanzstabilität und der Solvenzaufsicht) verankert. Anders als das amerikanische CFPB verfolgt die BaFin damit drei Ziele, die miteinander in Konflikt geraten können. **Diese Ziele sind zudem nicht gleichwertig repräsentiert. Das zeigt schon das Organigramm: So gibt es keine eigene Exekutivdirektion Verbraucherschutz**, die der Banken- oder Wertpapieraufsicht gleichgestellt wäre. Die Abteilung Verbraucherschutz wurde stattdessen der Wertpapieraufsicht untergeordnet. **Vergleicht man die Arbeit der BaFin heute mit der Zeit vor der**

Finanzkrise, nimmt die Behörde ihre neue Mission durchaus ernst: Sie geht Beschwerden nach und zeigt Insidern zufolge im Verbraucherbeirat rege Präsenz. Auch die Zusammenarbeit mit Verbraucherschützern funktioniert nach Einschätzung von Beteiligten gut. Und dennoch: Die Behörde bleibt im Verbraucherschutz weit hinter ihren Möglichkeiten zurück.

Die BaFin steckt in einem Zielkonflikt fest

Ein grundsätzliches Problem ist: Die BaFin vereint unterschiedliche Aufsichtsziele unter ihrem Dach. Anders als Aufseherinnen und Finanzinstitute oftmals konstatieren, stecken die Aufseher dabei oft in einem Zielkonflikt – stabile Institute und Verbraucherschutz stehen sich gegenüber. Ertrags- und Sicherheitsinteresse der Finanzbranche stehen nur allzu oft den Anlageinteressen der Verbraucherinnen entgegen, denn beide müssen die erwirtschaftete Rendite teilen.

Zudem wissen die Anbieter wesentlich mehr über ihre Produkte als die Konsumenten. Dieser Informationsvorsprung wird oft genutzt, um den Ertrag des Anbieters auf Kosten der Kunden zu steigern. **In der Regel ist für den Finanzanbieter also eine faire und kundenorientierte Beratung nicht automatisch die beste Option.**

In den USA ist Produktintervention ein gängiges Instrument

In der Finanzindustrie hat es nie ein Informationsgleichgewicht zwischen Anbietern und Kunden gegeben. **Umfassende Information zu einem Finanzprodukt ist für die meisten Bürgerinnen de facto auch unerreichbar** – zu groß ist der Informationsvorsprung der Branche, zu aufwändig ist es für den Einzelnen diesen Vorsprung einzuholen. Der Einsatz der BaFin für mehr Transparenz und Informationspflichten ist daher zu begrüßen, der Hebel ihrer Maßnahmen ist aber zu klein.

Die US-Verbraucheraufsicht hat dies erkannt: Neben Informations- und Aufklärungsangeboten setzt das CFPB vor allem auf die Durchsetzung von Verbraucherschutz.

**FAIRE BERATUNG
IST FÜR DIE FINANZANBIETER
NICHT UNBEDINGT
DIE BESTE OPTION**

Anders als bei der BaFin ist die Produktintervention in den USA nicht nur die allerletzte Option, sondern ein gängiges Instrument. Damit ebnet die US-Aufsicht das Informationsgefälle zwischen Anbietern und Kundinnen spürbar ein.

Bisweilen wird darauf verwiesen, dass die BaFin – anders als das CFPB – nicht für den individuellen, sondern „nur“ für den kollektiven Verbraucherschutz zuständig ist. Doch das hindert sie nicht daran, bei Missständen im Markt einzugreifen. Problematisch sind vielmehr die widerstreitenden Aufsichtsziele: Was ist, wenn ein Finanzinstitut seine (von der Aufsicht gewünschte) Finanzkraft nur noch dadurch erhalten kann, indem es seine Kundinnen und Kunden über Gebühr belastet?

Fakt ist: Das Modell der deutschen Aufsicht, das so unterschiedliche Aufgaben und Ziele vereint, wird es im Ernstfall einer neuen Finanzkrise (oder auch nur einer schlechteren Lage des Finanzsektors) schwer haben. Der Verbraucherschutz wird gegenüber den Zielen der Finanzstabilität und Bankensolvenz in der BaFin abfallen, da er im Gegensatz zu den beiden letzteren das kleinere Systemrisiko darstellt. Ein optimales Niveau an Verbraucherschutz lässt sich schon deshalb unter dem Dach einer Allfinanzaufsicht nur schwer garantieren.

Beispiel Großbritannien: Transparenz und Verantwortlichkeit

Die Transparenz einer Aufsichtsbehörde und ihre Rechenschaftspflichten gegenüber der Öffentlichkeit sind für das Gelingen ihrer Mission eine zentrale Frage. Ein punktueller Vergleich zwischen der britischen Financial Conduct Authority (FCA) und der BaFin in Sachen Transparenz und Rechenschaft soll im Folgenden aufzeigen, wo die BaFin auch an dieser Stelle von den Erfahrungen anderer Aufsichten profitieren kann.

Die britische FCA vereint – ähnlich wie die deutsche BaFin – Finanzaufsicht und Verbraucherschutz unter einem Dach. Nach der Finanzkrise hat die FCA den Verbraucherschutz deutlich ausgeweitet und ist politisch unabhängiger geworden – allerdings wuchsen damit auch die Anforderungen an die Transparenz ihrer Arbeit.

So existiert beispielsweise mit dem Financial Regulators Complaints Commissioner eine unabhängige Beschwerdeinstanz, die auch als Kontrollorgan fungiert. **Der Complaints Commissioner nimmt Beschwerden zur Arbeit der Finanzaufsichten entgegen und wertet diese aus.** Selbst auf telefonische Beschwerden reagiert das Büro binnen zwei Tagen. Im Jahresbericht an das Parlament wird detailliert aufgelistet, welcher Art die Beschwerden sind und wie die Finanzaufsicht darauf reagieren sollte. In Deutschland gibt es keine vergleichbare Kontrolle. **Die BaFin unterliegt zwar der internen Kontrolle des Bundesfinanzministeriums, ihre Arbeit ist aber keiner systematischen, öffentlichen Kontrolle unterzogen.**

Spesen des Spitzenpersonals werden in Großbritannien ausgewiesen

Mehr Transparenz zeigt sich auch in der Gremienarbeit: Beim Verbraucherschutz wird die britische Aufsicht von einem Beirat beraten. **Der Financial Services Consumer Panel (FSCP) tagt zweimal monatlich (sic!)** und veröffentlicht auf seiner Webseite in kurzen Abständen Stellungnahmen, Analysen und Presseberichte zu aktuellen Themen im finanziellen Verbraucherschutz. **Die BaFin besitzt ebenfalls einen Verbraucherbeirat, der allerdings nur zweimal jährlich tagt,** keine Stellungnahmen veröffentlicht und sich als internes Beratungsgremium versteht.

Und die britische FCA tut sogar noch ein Übriges: Für ihr Spitzenpersonal veröffentlicht sie Zahlen zu Reisekosten, Spesen und Tagegeldern (Allowances and Expenses), die online abrufbar sind. Bei der BaFin gibt es nichts Vergleichbares. Diese großen Unterschiede in Sachen Kommunikation und Transparenz lassen sich nicht alleine mit der größeren Unabhängigkeit der britischen FCA

**ZWISCHEN
FINANZ
INDUSTRIE UND
VERBAUCHERN
HERRSCHT EIN
MASSIVES
INFORMATIONSGEFÄLLE**

begründen. Auch eine Finanzaufsicht wie die BaFin, die gegenüber dem Finanzministerium weisungsgebunden ist, muss transparent und offen agieren.

WAS ZU TUN IST VORSCHLÄGE

Von einem niedrigen Vorkrisenniveau kommend hat sich die Arbeit der BaFin im finanziellen Verbraucherschutz spürbar verbessert, doch es ist noch sehr viel Luft nach oben.

- **Verbraucherschutz stärken:** Strategisch sollte die BaFin den Verbraucherschutz in ihren Zielen stärker gewichten. Sie sollte sich bewusst machen, dass das massive Informationsgefälle zwischen Finanzbranche und Verbrauchern in Finanzfragen einen besonderen Schutz der Verbraucherinnen erfordern.

- **Ziele besser ausbalancieren:** Strategisch sollte die BaFin stärker im Blick behalten, dass sich ihre Aufsichtsziele selten ergänzen, sondern oft widersprechen. Der Tradeoff zwischen Solvenz und Verbraucherschutz ist besser zugunsten der Verbraucher auszubalancieren. Ein guter Weg wäre, eine eigene Direktion für Verbraucherschutz innerhalb der BaFin zu installieren – auf Augenhöhe mit denen für Versicherungen, Wertpapieren und Banken.

- **Transparenz ausbauen:** Die Transparenz und Rechenschaftspflicht der BaFin in Aufsichts- und Verbraucherschutzangelegenheiten ist zu verbessern. Als Vorbild hierfür könnten die Kontrollmechanismen und Beratungsorgane der Financial Conduct Authority dienen. Überzeugend ist zum Beispiel die britische Praxis, Verbraucherschwerden über die Arbeit der Finanzaufsicht zu veröffentlichen.

Mittelfristig ist es sinnvoll, den Verbraucherschutz aus der Allfinanzaufsicht der BaFin auszugliedern und für dieses Ziel eine eigene Behörde zu installieren. Die amerikanische Verbraucheraufsicht könnte als Vorlage dienen.

ELKE PICKARTZ

➔ **Langversion** mit Quellenangaben: finanzwende.de

VERBRAUCHER SCHUTZ STÄRKEN

&

TRANS PARENZ AUSBAUEN

TEIL 2

FACHTHEMEN

Gegen die blinden Flecken

Die Aufsicht betrachtet die Verhinderung von Geldwäsche zwar als wichtiges Ziel ihrer Arbeit. In der Praxis fehlt es ihr aber an Schlagkraft. Die Behörde benötigt eine neue Strategie, um Geldwäsche im Finanzsektor wirksam zu unterbinden. Einige Anmerkungen

Beim Neujahrspresseempfang der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) lässt deren Präsident Felix Hufeld gerne durchblicken, auf welche Themen er im kommenden Jahr genauer schaut. In seiner Rede für 2019 betonte er diesmal, wie ernst die Aufsicht die Geldwäscheprävention nehme. Das Thema sei für ihn „eine absolut vordringliche Aufgabe“. Diese Haltung schlägt sich auch in ersten Handlungsschritten nieder. In eine echte neue Aufsichtsstrategie sind diese Schritte jedoch nicht eingebettet.

Prüfungsteams der BaFin sollten externe Prüfer vollständig ablösen

Die BaFin hat die Absicht bekundet, Sonderprüfungen im Rahmen der Geldwäscheprävention neu zu regeln. Sie hat damit als eine der letzten Aufsichtsbehörden in der EU nunmehr eingesehen, dass diese Aufgabe nicht an private Wirtschaftsprüfungsgesellschaften ausgelagert werden darf. **Doch der bereits angelaufene Aufbau hauseigener Prüfungsteams der BaFin muss deutlich beschleunigt werden und darf kein Stückwerk bleiben.**

Die neuen BaFin-Teams sollten Sonderprüfungen etwa durch private Wirtschaftsprüfer wie KPMG oder PWC im Auftrag der BaFin schnellstmöglich und vollständig ersetzen. Nötig wäre das schon wegen der Interessenkollision, in der sich Wirtschaftsprüfer befinden, wenn sie gleichzeitig von den Instituten als Jahresabschlussprüfer bestellt sind. Teils sind sie von diesen Aufträgen auch wirtschaftlich abhängig.

Hinzu kommt: Schon bisher lieferten Prüfungen des Anti-Geldwäscheregimes durch Externe meist keinen Erkenntniswert bezüglich der Aufdeckung. Was Schwachstellen im institutsinternen Sicherungssystem und bei den Sorgfaltspflichten anbelangt, lieferten private Wirtschaftsprüfer bislang oft unbefriedigende Ergebnisse – und das, obwohl die Vorgaben wegen Qualitätsmängeln vom Gesetzgeber und der BaFin mehrfach verschärft wurden.

Ein Sonderbeauftragter ersetzt keine Sanktionen gegen Institute

Die BaFin will laut ihrem aktuellen Jahresbericht **das Instrument des Sonderbeauftragten verstärkt für die Geldwäscheprävention nutzen**. Im Falle der Deutschen Bank wurde davon im Jahr 2018 auch erstmals Gebrauch gemacht. Eigentlich sollen Sonderbeauftragte primär aus dem Kreis der BaFin-Mitarbeiter bestellt werden. Sie müssen laut Gesetz unabhängig sein. Hier jedoch wurde ein Mitarbeiter der externen Wirtschaftsprüfungsgesellschaft KPMG bestellt. **Das hinterlässt den Beigeschmack einer Interessenkollision, denn die KPMG war im gleichen Jahr im Auftrag der Deutsche Bank auch als Jahresabschlussprüferin tätig.**

Die Öffentlichkeitsarbeit der BaFin versieht die an sich nicht übliche Bestellung eines Sonderbeauftragten zudem mit einer Bedeutung, die sie im konkreten Fall nicht hat. **Sonderbeauftragte sind im Regelfall nur verlängerter Arm der BaFin, die weitere Verstöße verhindern und einen ordnungsgemäßen Geschäftsbetrieb sicherstellen sollen. Mehr nicht.** Ihr Einsatz mag zwar die Reputation des Instituts schmälern, ist aber kein „alternatives“ Sanktionsinstrument. Bußgelder können sie nicht ersetzen.

Gerade für Institute wie die Deutsche Bank, deren Ruf in den letzten Jahren wegen einer Unzahl von Verstößen gegen aufsichtsrechtliche Vorschriften gelitten hat, ist die bloße Bestellung eines Sonderbeauftragten eine Maßnahme, die nichts kostet. Die Geschäftsleitung des Instituts dürfte damit gut leben können.

Das Einsetzen eines Sonderbeauftragten verspricht also mitnichten das scharfe Durchgreifen, dass die BaFin in der Öffentlichkeit und gegenüber ausländischen Aufsehern suggeriert. Es macht zudem Sanktionen nicht überflüssig, die auch einen abschreckenden Effekt auf das betroffene Institut und für die gesamte Kreditwirtschaft haben.

13,4 Mio.
EURO AN **BÜßGELDERN**
VERHÄNGTE DIE BAFIN
IM JAHR 2018

Mit Bußgeldbescheiden tut sich die BaFin jedoch schwer. Zwar weisen die Jahresberichte 2017 und 2018 eine Steigerung aller verhängten Bußgelder auf 13,4 Millionen Euro aus, Strafzahlungen wegen geldwäscherechtlichen Verstößen inbegriffen. Insgesamt bewegen sie sich jedoch seit Jahren auf einem bescheidenden Niveau,

obwohl die BaFin auch aufgrund der 4. Geldwäscherichtlinie umfangreiche Instrumente hat: Je nach Tatbestand sind etwa bei juristischen Personen wie Firmen nunmehr Geldbußen bis zu fünf Millionen Euro beziehungsweise 10 Prozent des Gesamtumsatzes möglich. Im Fall einer vorsätzlichen Straftat können sie sogar mit bis zu 10 Millionen Euro belegt werden.

Eigentlich sollen die Aufsichtsbehörden im Einzelfall so hohe Bußgelder verhängen, dass diese selbst auf größere Institute abschreckend wirken. Dies ist in Deutschland aber nicht der Fall. **In der Praxis verhängt die BaFin finanzielle Sanktionen in erster Linie gegen die „kleinen Fische“.** Bußgelder bei Geldwäsche-Verstößen der großen Institute spielen dagegen kaum eine Rolle.

Welche Instrumente muss die BaFin nutzen?

Die BaFin ist beim Kampf gegen Geldwäsche einem Silodenken verhaftet: Man betrachtet die Geldwäscheprävention zwar als „absolut vordringliche Aufgabe“. Aber **Präsident Hufeld stellte auf dem Neujahrsempfang im Januar klar, dass es nicht Aufgabe der Aufsicht sei, Geldwäscheverdachtsfälle in den Instituten aufzuklären und zu sanktionieren.** Hier liege der Ball im Feld der Strafverfolgungsbehörden.

Wenn die Verhinderung von Geldwäsche allerdings „ein zentrales Aufsichtsziel“ sein soll, müssen die Maßnahmen einer Gesamtstrategie folgen, die auf der Höhe der Zeit ist und den Rechtsrahmen wirksam nutzt. Finanzwende befürchtet jedoch, dass bei der strategischen Herangehensweise der BaFin – soweit extern ersichtlich – eher Rückschritte zu verzeichnen sind.

Die BaFin sieht sich bei der Geldwäschebekämpfung als Institution, die ihre Aufgabe bisher weitgehend völlig eigenständig und nur unter Einsatz ihres angestammten Prüfungswesens erfüllt. Ihre gebetsmühenhaft wiederholte Feststellung, dass „Aufsichtsbehörden

400
HINWEISE
VON WHISTLEBLOWERN
ERHIELT DIE BAFIN IM
ERSTEN JAHR DES NEUEN
MELDESYSTEMS

und Strafverfolgungsbehörden völlig unterschiedliche Aufgaben und Kompetenzen hätten“, geht jedoch am Problem vorbei. Sie ist überdies auch rechtlich nicht haltbar.

Der europäische Ansatz bei der Geldwäschebekämpfung beruht im Gegenteil auf der Zusammenarbeit vieler Disziplinen – und eben nicht auf einer Abschottung unterschiedlicher Institutionen. **Die von BaFin-Präsident Felix Hufeld noch im Januar betonten strikt getrennten Kompetenz- und Aufgabenkreise gibt es längst nicht mehr.** Mit diesem Selbstverständnis begibt sich die BaFin in einen verhängnisvollen Abwehrmodus („Was ich nicht weiß, macht mich nicht heiß“) und bleibt bewusst hinter ihren Möglichkeiten zurück.

Die BaFin hat Mittel, von denen Staatsanwälte nur träumen können

Selbstverständlich sollen Aufseher nicht zu Strafverfolgungsbehörden werden. Aber der BaFin steht immerhin ein Katalog von Bußgeldern zur Verfügung, der etwa die Sanktionen des Wirtschaftsstrafrechts vielfach in den Schatten stellt. Zudem verfügt sie über Instrumente wie das Auskunfts- und Vorlegungsersuchen, von denen etwa Staatsanwälte strafprozessual nur träumen können.

Im Kern geht es seit der 4. EU-Geldwäscherichtlinie jedoch um mehr und bessere Kooperation. Der neue Ansatz setzt eine enge Zusammenarbeit zwischen der BaFin und Ermittlungsbehörden sowie der „Financial Intelligence Unit“ (FIU) voraus. Das Ziel ist ein umfassender Informationsaustausch mit der FIU. Das Geldwäschegesetz ermöglicht diese Kooperation, die unseres Erachtens nicht nur fallweise erfolgen sollte, sondern systematisch im Rahmen festgelegter Kriterien.

In den Medien ist die mangelnde Zusammenarbeit der BaFin mit den Ermittlungsbehörden kritisiert worden, etwa bei der Aufarbeitung der Panama-Papers. Damit wird zurecht ein wunder Punkt angesprochen.

Die BaFin kann Verdachtsfälle bisher kaum erkennen

Es gibt bei der Geldwäscheprävention noch viel zu tun. Zwar unterstreicht der zuständige Exekutivdirektor der BaFin, Thorsten Pöttsch, im „Handelsblatt“, dass die BaFin alle notwendigen

Daten über Vor-Ort-Prüfungen, Jahresabschlussprüfungen und Auskunftersuchen von den Instituten bekomme. Sie suggeriert damit, dass Daten aus Stichproben- und Organisationsprüfungen für ihre Aufgaben bei der Geldwäschebekämpfung ausreichend seien. **Tatsächlich lassen sich mit diesen etablierten Prüfungsmechanismen jedoch Verdachtsfälle gar nicht erkennen. Sie bleiben Zufallstreffer.** Entgegen aller Erklärungen der BaFin ist hier der **Instrumentenkasten aufsichtlicher Erkenntnis über Geldwäschebehandlungen im einzelnen Institut leer.**

Dabei gibt es längst Instrumente, die man nutzen könnte, um Verdachtsfälle besser zu erkennen. Schließlich wurde die Datenübermittlung zwischen Aufsichtsbehörden und FIU im Geldwäschegesetz neu geregelt. Die BaFin muss wie bisher Verdachtsmeldungen an die FIU weiterleiten. Im Gegenzug erlaubt das Gesetz der FIU aber nunmehr ebenfalls eine frühzeitige Datenübermittlung an die BaFin, soweit diese für die Arbeit der BaFin von Bedeutung ist. Die BaFin muss also nicht warten, bis die FIU solche Fälle an die Ermittlungsbehörden weitergereicht hat und ihr diese nach Abschluss eines Ermittlungsverfahrens fallweise zur Verfügung gestellt werden.

WAS ZU TUN IST VORSCHLÄGE

- **Besserer Datenaustausch:** Die BaFin kann deshalb vorhandene Daten und Informationen der FIU aktiver nutzen. Zu diesem Zweck sollte sie mit der – FIU vereinbaren, welche Daten automatisch an die BaFin weitergeleitet werden sollen. Hierfür wäre eine Vereinbarung – ein „Memorandum of Understanding“ – zwischen der BaFin und der FIU notwendig.
- **Ständige Verbindungsbeamte:** Zusätzlich sollte ein optimaler Informationsaustausch durch institutionalisierte Verbindungsbeamte zwischen BaFin und FIU ermöglicht werden. Ein qualifizierter Mitarbeiter der BaFin, der in der FIU sitzt, weiß am besten, welche Daten für die Aufsichtstätigkeit von Nutzen sind.

• **Bekannteres Hinweisgebersystem:** Für alle Aufsichtsbereiche der BaFin gibt es eine Hinweisgeberstelle für Whistleblower, die auch in Sachen Geldwäsche für Verdachtsfälle in einzelnen Institut besser genutzt werden könnte. Whistleblower – also Personen, die über Unternehmensinterna verfügen – können sich damit an die BaFin wenden. Bereits im ersten Jahr sind rund 400 Hinweise eingegangen. Bisher ist diese Stelle unter Bankmitarbeitern allerdings noch weitgehend unbekannt. Um diese Stelle gerade für die Geldwäschebekämpfung bekannter zu machen, sollte die BaFin-Öffentlichkeitsarbeit regelmäßig darauf aufmerksam machen und auch die Institute verpflichten, darauf bei den vorgeschriebenen Schulungsmaßnahmen nach dem Geldwäschegesetz hinzuweisen.

Die notwendigen Werkzeuge sind also da. Was ihre Nutzung anbelangt, liegt der Ball allerdings – entgegen der Ansicht von Präsident Felix Hufeld – nun im Feld der BaFin.

MICHAEL FINDEISEN

**DAS
MELDESYSTEM
FÜR HINWEISGEBER
BEI DER BAFIN IST UNTER
BANKANGESTELLTEN
WEITGEHEND
UNBEKANNT**

**ES MUSS
BEKANNTER
WERDEN** | ●

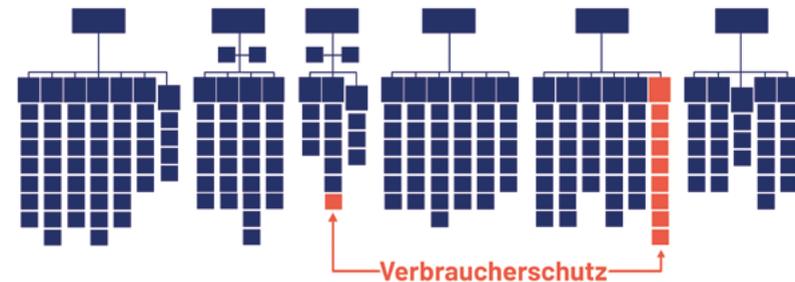
➔ **Langversion** mit Quellenangaben: finanzwende.de

Der ungeliebte Nebenjob

Seit einigen Jahren gehört der Verbraucherschutz erklärtermaßen zu den Aufgaben der BaFin. Die Aufseher jedoch hadern damit, zugunsten von Kunden in den Markt einzugreifen – obwohl sie die Mittel haben. Ein Fallbericht

In das Selbstverständnis der Aufsicht hat es der Verbraucherschutz offenbar noch nicht geschafft: „Die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht – kurz BaFin – vereinigt die Aufsicht über Banken und Finanzdienstleister, Versicherer und den Wertpapierhandel unter einem Dach.“ Der kollektive Verbraucherschutz, den der Gesetzgeber 2015 als Auftrag formulierte, kommt darin mit keinem Wort vor.

Der neue Job wird bisher auch nur unzureichend wahrgenommen. **Schon ein Blick auf das Organigramm der 2700-Mitarbeiter-Behörde bestätigt den geringen Stellenwert des Mandats.** So ist nur eine von knapp 30 Abteilungen für den Verbraucherschutz hierzulande zuständig. Nach Angaben von Elisabeth Roegele, der zuständigen Exekutivdirektorin, wurden bis Ende 2017 etwa 30 neue Stellen im Verbraucherschutz geschaffen. Das war es.



Organigramm der BaFin. Quelle: BaFin; eigene Hervorhebung Verbraucherschutzbereiche. Weitere Informationen in der Langfassung dieses Textes.

Entscheidend für die unvoreingenommene Beurteilung der Frage, ob die BaFin ihren Verbraucherschutzauftrag ernst nimmt oder nicht, sind allerdings Taten. Und da ging es eigentlich gut los: Vielerprechend war etwa Mitte 2016 die erstmalige Bekanntmachung, ein Verkaufsverbot für Bonitätsanleihen für Privatanleger aussprechen zu wollen. Begründung: Die Risiken für Verbraucherinnen und Verbraucher seien nicht kalkulierbar und schon der Produktname irreführend.

Bonitätsanleihen: Produktverbot angedroht, aber nicht umgesetzt

Stimmt, denn Bonitätsanleihen sind im Grunde Zertifikate, mit denen auf die Zahlungsfähigkeit von Unternehmen oder Staaten gewettet wird. Mit einer klassischen Anleihenstruktur hat das nur oberflächlich etwas zu tun. Doch um das enttäuschende Ergebnis vorwegzunehmen: Die BaFin zog das geplante Verbot zurück, nachdem die Deutsche Kreditwirtschaft und der Deutsche Derivate Verband eine Selbstverpflichtung vorlegten.

Die Produkte wurden schlicht umbenannt: **Seit 2017 dürfen Bonitätsanleihen jetzt nur noch „bonitätsabhängige Schuldverschreibungen“ heißen. Doch die neue Produktbezeichnung ist erneut irreführend**, denn die Produkte sind – Tacheles gesprochen – glasklare Derivate und eben keine normalen Anleihen, die im Übrigen auch bonitätsabhängig sind.

Die Fehletikettierung ist aus Verbrauchersicht ein Skandal mit satirereifer Sprengkraft: Problem erkannt, Lösung verbannt. Daran ändert auch die neue Mindeststückelung von 10.000 Euro nichts, die einen Verkauf an Kleinanleger stoppen soll. Schließlich ist auch ein Arzt mit Vermögen nicht automatisch Finanzexperte, der den Unterschied zwischen einer bonitätsabhängigen Schuldverschreibung und einer echten Anleihe sofort erkennt.

Der Fall PIM Gold – keine Glanzleistung der BaFin

Ein aktuelles Beispiel für die Untätigkeit der BaFin ist die PIM Gold, die im September den Geschäftsbetrieb vorerst eingestellt hat. Die Staatsanwaltschaft Darmstadt ermittelt wegen gewerbsmäßigem Betrugsverdacht, der Geschäftsführer wurde verhaftet. Insgesamt fehlten Mitte September laut Staatsanwaltschaft mindestens 1,9 Tonnen Kundengold.

Die Geschichte der PIM Gold hat damit Potenzial, sich zum nächsten großen Anlegerskandal zu entwickeln. Über 10.000 Anleger könnten betroffen sein. Der jährliche Umsatz der PIM soll bei 100 Millionen Euro gelegen haben. Über ein achtstufiges Vertriebssystem flossen hohe Provisionen; zugleich wurden Anlegerinnen und Anleger mit „Bonusgold“ geködert, das wie eine Art Verzinsung wirkte. Auch Sparverträge zum regelmäßigen Kauf wurden angeboten.

Die Staatsanwaltschaft soll allerdings nur einen kleinen Teil des vorgeblich für die Anlegenden erworbenen und gelagerten Goldes bei der PIM gefunden haben. Die PIM hingegen weist die Vorwürfe von sich und behauptet, den Beweis erbracht zu haben, dass keine Fehlbestände vorliegen.

**1,9 TONNEN
KUNDENGOLD
FEHLTEN
LAUT STAATSANWALTSCHAFT
MITTE SEPTEMBER 2019**

Und wo war die BaFin? Die Aufsicht hatte Ende 2018 zumindest für das PIM-Produkt „Kinder Gold Konto“ zwar eine Warnung veröffentlicht, weil ihr Anhaltspunkte für einen fehlenden Verkaufsprospekt vorlagen. Wenige Monate später verschwand die Warnung allerdings wieder von der Homepage. Bei jährlichen Umsätzen von 100 Millionen Euro wäre es aus Sicht des Verbraucherschutzes für eine Finanzaufsicht unabdingbar, die Soll- und Ist-Bestände beim Gold gerade angesichts der kritischen Hinweise zu hinterfragen.

Der Fall P&R – und der Graumarkt bleibt im Nebel

Diese triviale Frage – welche Vermögenswerte sollten da sein und welche sind es tatsächlich? – ist im Grunde auf alle Direktinvestments übertragbar. Wie gering das Interesse der Aufsichtsbehörde daran ist, zeigt **ein Klassiker aus der Praxis: der Fall des Containeranbieters P&R** aus Grünwald bei München. Anfang 2018 stellten verschiedene P&R-Firmen Insolvenzanträge, weshalb nun 54.000 Anleger mit einem Investitionsvolumen von 3,5 Milliarden Euro um ihr Geld bangen. Mehr als Dreiviertel der Einlagen dürften verloren sein.

Der Anlage erwies sich als riesige Luftnummer, oder genauer: der größte Skandal aller Zeiten im Grauen Kapitalmarkt.

Doch die Finanzaufsicht bemerkte im Vorfeld davon nichts. Sie kam beispielsweise nicht auf die Idee, Nachweise einzufordern, wie viele Container an Anleger verkauft wurden und wie viele es tatsächlich gab. Am Ende waren von 1,6 Millionen Containern nur 618.000 Stück tatsächlich vorhanden.

Stattdessen prüfte die BaFin seit Anfang 2017 rein formalistisch, ob die Prospekte von P&R der Vermögensanlagen-Verkaufsprospektverordnung entsprechen.

ANLEGER HATTEN SCHLECHTE KARTEN WENN SIE EIN P&R INVESTMENT ANHAND DES PROSPEKTS BEURTEILEN WOLLTEN

Dies hat sie für fünf Angebote immer wieder bestätigt, obwohl nicht einmal angegeben war, wie alt die gebrauchten Container sein sollten. Für die BaFin war das Alter der Container aber kein Umstand, den ein Investor für seine Anlageentscheidung kennen sollte – obwohl der Verkaufsprospekt laut Gesetz alle Angaben zur Beurteilung der Vermögensanlagen enthalten muss.

Neben formalen Prospektinhalten darf die BaFin natürlich auch fragen, wie viele Container verkauft wurden und wie viele tatsächlich da sind. Das streitet die Finanzaufsicht gerne ab, wenn sie ihre Aufsichtstätigkeit auf rein formalistische Themen begrenzt. Tatsächlich jedoch ist diese Befugnis in Paragraph 19 des Vermögensanlagengesetzes klar geregelt.

Schon aus einem anderen Grund hätte die BaFin eigentlich keinen der P&R-Verkaufsprospekte gestatten dürfen: Diese sehen nämlich für Investoren eine Haftung vor, die noch über deren Einlage hinausgeht. Der Gesetzgeber hat solche Angebote, die eine über die Einlage hinausgehende Nachschusspflicht vorsehen, jedoch ausdrücklich verboten.

Auch ansonsten hatten die Anleger schlechte Chancen bei der wirtschaftlichen Beurteilung des Investments. So sind die Ausführungen zum Markt der Transport-Container im Verkaufsprospekt für eine Beurteilung der Kaufpreise komplett unzureichend. Notwendig wären zum Beispiel Angaben zu aktuellen und historischen Kaufpreisen sowie Mieten gewesen. Und weil aussagekräftige Angaben zum Markt fehlten, konnte eine Anlegerin beispielsweise nicht erkennen, dass die Kaufpreise von 2635 Euro weit über dem damaligen Marktniveau lagen.

Der Fall Thomas Lloyd: Internationales Finanzgeschiebe

In der Liga der Großen spielt auch der Fall ThomasLloyd. Der Anbieter hat in 2018 nach eigenen Angaben 208 Millionen Euro platziert. Sein historisches Gesamtvolumen summiert sich auf über eine Milliarde Euro.

Aufsichtsrechtlich relevant wird der Fall durch verschiedene Aspekte. Das beginnt damit, dass die hierzulande genutzten Verkaufsprospekte für Fonds aus den Jahren 2011 bis 2013 stammen. Das ist aufgrund einer Lücke im Gesetz zulässig. Logisch, dass die Inhalte völlig veraltet und teilweise überholt sind. Würde die BaFin ihren Verbraucherschutz auftrag ernst nehmen, könnte sie dem unsinnigen Treiben über eine andere Vorschrift Einhalt gebieten. Sie hat jedenfalls bestätigt, dass zumindest eine Nachtragspflicht besteht. Und wie sieht die Realität aus? ThomasLloyd hat die letzten Nachträge mit dürftigem Inhalt Anfang 2016 veröffentlicht. Seither ist nichts mehr passiert.

Somit erlaubt die BaFin einem zweifelhaften Anbieter wie ThomasLloyd den Vertrieb von dreistelligen Millionenbeträgen pro Jahr mit völlig veralteten und keineswegs aussagekräftigen Verkaufsunterlagen.

So viel zu den Formalien. Und was passiert mit den Geldern der Anleger? In den Verkaufsunterlagen ist davon wenig zu lesen, obwohl überwiegend klar ist, was damit passiert. So haben die Cleantech Infrastrukturgesellschaften das Anlegerkapital nach Abzug erheblicher Kosten an die ThomasLloyd Cleantech Infrastructure Holding GmbH weitergeleitet – und von dort floss das

Geld um die Welt und letztlich überwiegend in drei Biomasseanlagen auf den Philippinen. Eine davon ging 2018 in Betrieb und zwei befinden sich noch in Bau. Insgesamt ein extrem komplexes und mit Kosten aufgeblähtes Konstrukt.

Noch viel schlimmer ist, dass den in diesen Unternehmensarm geflossenen Geldern offenbar nur ein Bruchteil als Vermögen gegenübersteht. Die Stiftung Warentest hat das ermittelt und die Fonds von ThomasLloyd auf die Warnliste gesetzt. Wie gnadenlos ThomasLloyd Anleger offenbar über den Tisch zieht, zeigt sich auch in der Entwicklung älterer Investments. Anfang 2019 bekamen Anlegerinnen von Genussrechten und stillen Beteiligungen Post. Ihnen wurde erklärt, dass sie zukünftig Aktien an einer neu gegründeten Gesellschaft in London halten. Wer das nicht wollte, der konnte sich sein Guthaben auszahlen lassen - Null Euro. Die BaFin sagt dazu: nichts.

Genossenschaften: Böses Spiel mit der guten Sache

Genossenschaften in Deutschland sind ein gesellschaftspolitisch wichtiges Vehikel mit einem ausgezeichneten Ruf. Anteile an Genossenschaften sind daher von gesetzlichen Regularien ausgenommen, wenn „für den Vertrieb der Anteile keine erfolgsabhängige Vergütung gezahlt wird“. Doch wie kontrolliert die BaFin die Einhaltung dieser wichtigen Einschränkung?

Das zeigt das Beispiel Green Value SCE: Zu der europäischen Genossenschaft hat die BaFin am 31. Mai 2019 eine Warnung veröffentlicht, wonach Anhaltspunkte für einen fehlenden Verkaufsprospekt vorliegen. Grund: Für den Vertrieb werde eine erfolgsabhängige Vergütung gezahlt. Fragwürdig erscheint in dem Zusammenhang, warum die Warnung nur auf „Anhaltspunkten“ beruht. **Warum hat die BaFin nicht einfach ihre Auskunftsrechte genutzt, um die Frage nach erfolgsabhängigen Vergütungen zu klären?** Und wenn das geklärt ist: Warum wurde kein Verbot ausgesprochen, um Anlegerinnen zu schützen?

Bedeutend wird dieses Beispiel vor dem Hintergrund, dass hinter einer Reihe von Genossenschaften im Grunde Vertriebsstrukturen stecken, die gezielt die Prospektfreiheit ausnutzen

FAST 90% DER ANBIETER VON VERMÖGENS ANLAGEN HIELTEN SICH FÜR DAS JAHR 2017 NICHT AN DIE VERÖFFENTLICHUNGSFRISTEN

wollen. Die Stiftung Warentest berichtete im Frühjahr dieses Jahres über eine Reihe von dubiosen Genossenschaften. Hat die BaFin die konkreten Beispiele überprüft? Bis September gab es von ihr dazu jedenfalls keine Veröffentlichungen - und das, obwohl dann selbst der Genossenschaftsverband GdW massiv vor unseriösen Anbietern warnte.

Transparenzpflichten? Klar, aber niemand kümmert sich darum

Besonders auffällig ist die Reglosigkeit der Finanzaufsicht jedoch bei den Transparenzpflichten der Anbieter. Erklärtes Ziel der Bundesregierung ist es, durch mehr Transparenz einen Qualitätswettbewerb auszulösen. Das gilt auch für laufende Informationen. So schreiben die Gesetze vor, dass Jahresabschlüsse von Emittenten binnen sechs Monaten nach Geschäftsjahresende veröffentlicht werden müssen.

Die Praxis sieht anders aus, zeigt eine Investmentcheck-Studie zu 116 geschlossenen Publikumsfonds und gut 600 Vermögensanlagen.

Demnach wurden die Veröffentlichungsfristen in den Jahren 2015 und 2016 von mehr als 80 Prozent der geschlossenen Publikumsfonds (P-AIF) nicht erfüllt und von mehr als 90 Prozent der Vermögensanlagen. Für 2017 hat sich die Lage zwar leicht verbessert, ist aber immer noch weit entfernt von akzeptablen Ergebnissen: So haben zwar nur noch 40 Prozent der geschlossenen Publikumsfonds die 6-Monatsfrist nicht eingehalten, bei den Vermögensanlagen waren es aber knapp 90 Prozent.

Die branchenübliche Nichteinhaltung der Regeln legt den Schluss nahe, dass die BaFin nicht kontrolliert und gegebenenfalls sanktioniert.

WAS ZU TUN IST VORSCHLÄGE

Die Praxisbeispiele zeigen schon heute zahlreiche Möglichkeiten, die die BaFin von Gesetzes wegen hätte, aber links liegen lässt. In anderen Punkten muss zum Schutz der Verbraucher grundlegend nachjustiert werden:

- **Strukturen:** Kurzfristig sollte der Verbraucherschutz einen größeren Stellenwert innerhalb der BaFin erhalten und als 6. Geschäftsbereich installiert werden. Die Einhaltung von Vorgaben für den Verbraucherschutz muss dort kontrolliert werden. Langfristig sollte der Verbraucherschutz im Finanzbereich durch eine eigenständige Behörde vertreten sein.
- **Personal:** Die Personalausstattung im Verbraucherschutz muss deutlich aufgestockt werden, wobei bei der Stellenbesetzung kein Übergewicht an Juristen entstehen darf. Auch Ökonomen, Betriebswirte und andere Fachrichtungen sind zu berücksichtigen.
- **Interessenvertretung:** Bei der internen Entwicklung von allen Veröffentlichungen wie Rundschreiben und Leitlinien muss ein Mitarbeiter aus dem Verbraucherschutzbereich am Tisch sitzen.

STEFAN LOIPFINGER

➔ **Langversion** mit Quellenangaben: finanzwende.de

**DIE PERSONAL-
AUSSTATTUNG IM
VERBRAUCHERSCHUTZ
MUSS DEUTLICH
AUFGESTOCKT WERDEN**

Aufsicht in Zeiten der Dauerkrise

Seit dem Ausbruch der weltweiten Finanzkrise vor gut zehn Jahren hat die Bankenaufsicht in Deutschland kaum aus dem Krisenmodus herausgefunden. Die Folgen des Debakels klingen bis heute nach – und es sind längst nicht alle Schwachstellen beseitigt.
Eine Rekonstruktion

Zu den wichtigen Aufgaben der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) gehört die Aufsicht über derzeit rund 1500 Kreditinstitute, die sie gemeinsam mit der Bundesbank wahrnimmt. Bei bedeutenden Instituten wie der Deutschen Bank obliegt die Aufsicht zwar der Europäischen Zentralbank (EZB), doch die BaFin ist mit immerhin 100 Mitarbeitern ebenfalls beteiligt. Ein funktionstüchtiges Bankwesen sei, so schreibt es die BaFin auf ihrer Website, „**unabdingbar für die Leistungsfähigkeit einer Volkswirtschaft**“.

Die BaFin überwacht, vereinfacht gesagt, ob sich die Kreditinstitute hierzulande an die Spielregeln halten. Sie soll zum Beispiel Fehlentwicklungen vorbeugen – und dabei auch künftige Risiken im Blick behalten. So gesehen geriet die weltweite Finanzkrise ab 2008 für die deutsche Aufsicht zu einem Debakel – und legte zugleich zahlreiche Mängel bloß.

Die deutsche Bankenaufsicht hatte sowohl bei der Sicherheits- als auch bei der Verhaltenskontrolle versagt. Es fiel ihr im Vorfeld weder auf, dass es vielen Banken an Barmitteln und Eigenkapital fehlte. Auch Fehlverhalten wie die Vergabe wertloser Kredite oder mangelndes Risikocontrolling waren damals kein Thema. Stattdessen wurden die Risiken enorm unterschätzt: Die Aufsicht hatte sich auf bankinterne Modelle und Ratingagenturen verlassen.

Bis heute – also mehr als zehn Jahre danach – hat es in der BaFin keinerlei öffentlich sichtbare Aufarbeitung der damaligen Fehlleistungen gegeben, anders als beispielsweise in der Schweiz. Ein guter Teil der damaligen Probleme bei der Bankenaufsicht ist noch immer nicht gelöst. Drei Beispiele:

Problem 1: Mangelhafte Sicherheits- und Verhaltenskontrolle

Hauptursachen der Krise ab 2008 waren unverantwortliches Verhalten bei der Kreditvergabe, beim Anlageverhalten und übermäßige Verschuldung. Sie führten in den Bankbilanzen zu zahlreichen wertlosen Forderungen – und brachten Institute und das Finanzsystem ins Wanken. Genau das hätte durch schärfere Kontrollen und mehr Eigenkapital verhindert werden müssen.

Das weltweite Beben an den Finanzmärkten hatte sehr unterschiedliche Auswirkungen auf die Länder Europas. **Deutschland erwischte es besonders hart – viel stärker als etwa Frankreich, Italien oder Spanien.** Obendrein war es auch indirekt von den Krisen in Irland, Spanien und Italien betroffen.

Dabei spielte die deutsche Aufsicht eine große Rolle. Die Nachsicht hiesiger Bankenaufseher etwa bei den Anforderungen an das Eigenkapital war laut wissenschaftlichen Studien typisch für Länder, deren Regierungen darauf bedacht waren, „ihre“ Banken als „Champions“ im internationalen Wettbewerb zu fördern.

Auch **die tolerante Prüfpraxis bei sogenannten Zweckgesellschaften** (als Mittel zur Umgehung der Bankenregulierung) erwies sich nicht als Ruhmesblatt für die Aufsicht. Wie solche Geschäfte liefen, veranschaulichen die Fälle der Hypo Real Estate (HRE) und der HSH Nordbank: Beide hatten im Jahr 2007 jeweils Immobilienkredite im Wert von 3,8 Milliarden Euro in je eine Zweckgesellschaft ausgelagert – und damit ihre Bilanzen geschönt. Anschließend wurden die Kredite als Wertpapiere gebündelt und an eine dritte Zweckgesellschaft mit dem Tarnnamen St. Pancras verkauft. St. Pancras wurde durch kurzfristige Kredite beider Banken via Überkreuzgeschäft finanziert, die Aktionäre der HRE mit einer in Aussicht gestellten Ausschüttung von 101 Millionen Euro in Sicherheit gewogen. **Beide Institute mussten letztlich mit zweistelligen Milliardenhilfen vom Staat gerettet werden.**

Problem 2: Mangelhafte Transparenz

Selbst in den Anfangsjahren der Aufarbeitung wie 2010 beantwortete die Bundesregierung parlamentarische Anfragen zur Finanzmarkt-aufsicht im Vorfeld der Finanzkrise nicht oder jedenfalls nicht

BANKEN RETTUNGEN KOSTETEN DIE STEUERZAHLERINNEN RUND 70 Mrd. Euro

öffentlich. Begründungen fand man reichlich, etwa „die mangelnde Verfügbarkeit der verlangten Information“ oder die Furcht vor einer „erneuten Gefährdung der betroffenen Banken“. **Das Vorgehen der BaFin wurde durch die Geheimniskrämerei schlicht der Diskussion entzogen.**

Dabei ist die Vorstellung falsch, dass etwas mehr Transparenz in Aufsichtsfragen die Stabilität einzelner Banken oder gar des Finanzsystems gefährden könne. Nicht umsonst ist Transparenz eine wichtige Grundlage des Basler Regelwerks für Bankenaufsicht. Wenn es gute Gründe gibt, an der Zahlungsfähigkeit einer Bank zu zweifeln, muss die Aufsicht die Probleme zügig angehen – und darf sie nicht vertuschen oder auf die lange Bank schieben.

Wie karg Auskünfte ausfielen, war im November 2010 gut zu beobachten. Als Parlamentarier wissen wollten, an wie vielen Aufsichtsratssitzungen von Kreditinstituten die Aufseherinnen der BaFin teilnahmen, gab die Bundesregierung keine Auskunft – vorgeblich wegen zu großem Aufwand. Auch als sie zum Umgang der Aufsicht mit Zweckgesellschaften wie Rhineland Funding (IKB) oder Ormond Quay (Sachsen LB) fragten, brachte das kaum

Erkenntnisse. Aufschlussreiche Informationen zu einzelnen Instituten gab es nur in der Geheimschutzstelle des Bundestags. Nicht aber für die Öffentlichkeit.

Erst nach einem Machtwort des Bundesverfassungsgerichts (2 BvE 2/11) im Jahr 2017 erhielten die Abgeordneten doch noch Informationen zur Arbeit der BaFin.

Problem 3: Verzögertes Eingreifen der Aufsicht bei insolventen Banken

Die Post-Lehman-Politik der Bankenrettung hat bis heute verhindert, dass sich die Strukturen im Bankensektor ändern. Noch immer weist der deutsche Markt mit seinen mehr als 1500 Instituten viel zu viele Kapazitäten auf - jedenfalls, wenn diese keine unzumutbaren Risiken eingehen sollen, um im Wettbewerb zu bestehen.

**DIE BAFIN
IST FÜR DIE
AUFSICHT
ÜBER MEHR ALS
1500
KREDITINSTITUTE
MITVERANTWORTLICH**

Dennoch übt die BaFin häufig Nachsicht gegenüber den problematischen Vermögenswerten, die Banken in ihren Büchern haben. Für die Aufseher mag es ein bequemer Weg sein, um unangenehme Eingriffe zu vermeiden. Doch in den meisten Fällen verschwinden die Probleme nicht von selbst. Stattdessen werden künftige Eingriffe wahrscheinlich viel teurer.

Auch **Auslegungsspielräume in den Gesetzen spielen bei der Passivität der Aufsicht eine wichtige Rolle.** Das Kreditwesengesetz hätte es zum Beispiel ermöglicht, bei der HRE einzugreifen, noch bevor ein Verstoß gegen die Eigenkapital- oder

Liquiditätsvorschriften vorlag. Laut Gesetz müssen solche Eingriffe dem Ziel des Gläubigerschutzes dienen. Die BaFin legte das so aus, dass sie dem Muster eines Insolvenzverfahrens folgen muss, unabhängig von eventuellen systemischen Verlusten. Im Ergebnis musste die Angst vor systemischen Verlusten als Begründung dafür herhalten, die Klausel erst gar nicht zu nutzen.

An dieser Praxis wird sich wohl auch wenig ändern: So hat das Bank-Restrukturierungsgesetz von 2010 den Gläubigerschutz als Hauptziel eines Eingriffs beibehalten - und die Bedingungen so festgelegt, dass sie nunmehr garantiert eine Grundlage für nachfolgende Klagen bilden.

Dabei lagen die Kosten für die Rettung hiesiger Finanzinstitute schon damals sehr hoch. Die direkten Kosten für die Steuerzahler werden voraussichtlich 70 Milliarden Euro übersteigen. Der größte Teil entfiel auf die Landesbanken, die massive Verluste aus ihren Anlagen in „toxische“ Wertpapiere erleiden mussten.

Im Vorfeld der Krise war die Aufsicht gegenüber Institutionen wie der HSH Nordbank oder der Bayern LB noch passiver als gegenüber großen Privatbanken. In allen Fällen von Landesbanken traten ihre Eigentümer, die Regionalregierungen, finanziell für bestimmte Portfolios ein, scheuten aber vor einer Sanierung des Systems zurück. Ein typisches Beispiel ist die HSH Nordbank: Sie allein verzeichnete Abschreibungen von über 4 Milliarden Euro in den Jahren 2008 und 2009. Die Bank erhielt 3,5 Milliarden Euro neues Eigenkapital und eine Garantie der Länder Hamburg und Schleswig-Holstein in Höhe von 10 Milliarden Euro. Bis zum Verkauf der HSH Nordbank Ende 2018 behauptete die Hamburger Landesregierung, dass ein Versuch, die HSH Nordbank abzubauen, zu Chaos führen würde. Schließlich forderte die EU Kommission, dass die Bank entweder an Marktinvestoren verkauft oder stillgelegt werden muss. Die Gesamtrechnung für die Steuerzahler seit 2009 liegt mittlerweile in der Größenordnung von 11 bis 14 Milliarden Euro.

In den parlamentarischen Anhörungen zum Rettungspaket 2009 hatten Vertreter der Bankenaufsicht übrigens erklärt, dass sie das Geschäft der HSH Nordbank für tragfähig halten. Auch eine Sonderprüfung im Frühjahr 2013 führte nicht zu Bedenken oder einer Intervention bei den Eigentümern der Bank.

Um die drei Kernprobleme der Bankenaufsicht anzugehen, die immer noch bestehen, hat Finanzwende entsprechende Vorschläge entwickelt:

- **Schärfere Verhaltensaufsicht:** Verhaltensaufsicht und Verbraucherschutz müssen gestärkt und gegen Bevormundung durch die Sicherheitsaufsicht geschützt werden. Deutschland könnte sich dabei am angelsächsischen Vorbild der Trennung einer Sicherheitsaufsichtsbehörde (Prudential Regulation Authority) von einer Verhaltensaufsichtsbehörde (Financial Conduct Authority) orientieren.
- **Unabhängige Kontrolle:** Eine unabhängige und wissenschaftliche Kommission für Finanzmarktaufsicht sollte regelmäßig Gutachten zur Finanzmarktaufsicht für die Bundesregierung erstellen. Vorbild könnte der Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung sein. BaFin und Bundesbank sollten gegenüber der Kommission ihre Arbeitsweise offenlegen müssen.
- **Mehr Transparenz:** Die BaFin könnte – wie das Bundeskartellamt – gesetzlich verpflichtet werden, allgemeine Weisungen des Ministers im Bundesgesetzblatt zu veröffentlichen. Zusätzlich sollte Maßnahmen und Eingriffe gegenüber der Öffentlichkeit deutlich umfassender offengelegt werden.

DORIS NEUBERGER / MARTIN HELLWIG

➔ **Langversion** mit Quellenangaben: finanzwende.de

DIE DEUTSCHE BANKEN AUFSICHT HAT IN DER FINANZKRISE BEI DER SICHERHEITS- UND VERHALTENSKONTROLLE VERSAGT

Aus der Zeit gefallen

Die Versicherungsaufsicht ist fast 120 Jahre alt und hat seit jeher auch die Ansprüche der Kunden im Blick. Bei Missständen reagiert sie jedoch mitunter langsam – oder gar nicht. Eine Marktbericht

Der Tag, an dem für die Versicherungsaufsicht eine neue Zeitrechnung beginnt, ist der 29. Juli 1994. Bis dahin geht es geordnet zu. Die Versicherer müssen jedes Produkt genehmigen lassen, bevor sie es auf den Markt bringen. Aufseher kontrollieren alles: die Kalkulation der Prämien, die Vertragsklauseln und die Geschäftspläne der Anbieter. Seither gilt ein neues Prinzip: die Missstandsaufsicht. Man prüft nicht mehr vorab, sondern hinterher.

Die Vorschriften haben sich geändert, bei der Aufsichtskultur hingegen sind sich Marktbeobachter nicht so sicher. Noch heute werden sensible Produktneuerungen wie Kfz-Telematiktarife, die das Fahrverhalten im Preis berücksichtigen, von den Anbietern oft vorab mit der Aufsicht besprochen – fernab der Öffentlichkeit. Vorlegen lassen statt nachhaken: Viele in der Behörde verstehen sich bis heute nicht als Eingreiftruppe.

Das klang einmal ganz anders: Die Aufsicht solle ihre Aufgabe, die Interessen der Versicherten zu schützen, nicht in lediglich formaler Hinsicht wahrnehmen, „sondern durch aktives, kreatives Tun in gesetzlich umschriebenen Grenzen“, postulierte das damalige Aufsichtsamt für das Versicherungswesen 2001 zum 100-jährigen Bestehen.

Heute sind Finanz- und Marktkontrolle angesichts von Nullzinsen, hohen Garantielasten und wankenden Unternehmen schwieriger denn je. Die Versicherungsaufsicht wacht als Teil der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) über mehr als 550 private Versicherer, Pensionskassen und -fonds. **Das erklärte Ziel ist „die Wahrung der Belange der Versicherten“. Außerdem soll kein Anbieter pleite gehen.**

Man trage dazu bei, erläutert die BaFin selbst auf ihrer Website, „dass die Versicherer das Vertrauen, das die Kunden in sie setzen, rechtfertigen.“

**DER INTERESSENKONFLIKT
BEI HOHEN
PROVISIONEN
LAUTET FÜR VERMITTLER TEILS:
GUTER RAT
ODER
GUTES GELD**

Restschuldversicherungen: Erst hingucken – und dann weg

Um den Markt zu beobachten, startete die BaFin zunehmend Untersuchungen wie zum Beispiel zu Restschuldversicherungen, die von Banken oft mit Krediten verkauft werden. Das Ergebnis: erhebliche Defizite für Verbraucherinnen und Verbraucher. Unter anderem gerieten die außerordentlich hohen Provisionsätze von 50 Prozent und mehr ins Visier, die die Mehrzahl der Banken von den Versicherern erhalten.

Das war im Jahr 2017. Die BaFin erklärte damals, mit der Industrie sprechen zu wollen und „verbraucherschutzverbessernde Maßnahmen anzustoßen“. Geändert hat sich bisher: so gut wie nichts. **Ein Eingriff der Behörde wegen überhöhter Provisionen war jedenfalls von außen nicht zu beobachten. Das wirft die Frage auf, wann – wenn nicht hier – eigentlich ein Missstand vorliegt?**

Spätestens mit Umsetzung der Vertriebsrichtlinie IDD im Frühjahr 2018 hätte die BaFin handeln können und müssen. Das Regelwerk soll verhindern, dass Vermittler wegen allzu hoher Vergütungen in einen Interessenkonflikt geraten: guter Rat oder gutes Geld? Die Aufseher führen in ihrer Studie explizit aus, dass die hohen

Provisionen ein lukrativer Anreiz sind, „möglichst viele Restschuldversicherungen mit einer möglichst hohen Prämie zu verkaufen“.

Als Begründung für die Untätigkeit der Aufseher kann auch nicht der geplante gesetzliche Provisionsdeckel herhalten. In der Zwischenzeit geht der Verkauf nämlich munter weiter. Allein im vergangenen Jahr konnten die Versicherer rund 1,2 Millionen Restschuldversicherungen absetzen. Der Kunde zahlt ja.

Dass hohe Vermittlervergütungen ein Problem sind, bestätigte jüngst auch die europäische Versicherungsaufsicht EIOPA. Sie untersuchte Reisepolicen in Europa. In einer ganzen Reihe von Fällen fand sie hohe Provisionen und zugleich niedrige Schadenzahlungen. Es gebe problematische Geschäftsmodelle, befand EIOPA.

Rund 50 Vorsorge-Unternehmen stehen unter Manndeckung

Gerade in Krisengebieten wie der Lebensversicherung sind Verbraucherinnen und Verbraucher darauf angewiesen, dass die Aufsicht nicht nur feststellt, sondern auch handelt. Mitunter scheint es, als setzten die Aufseher noch immer auf die alten Instrumente: öffentlich schweigen und Probleme mit der Branche lieber im Hintergrund regeln.

Dabei sind die Zeiten vorbei, wo die Versicherer noch eng zusammenstanden. Das ist spätestens seit dem Jahr 2003 klar: Damals geriet die Mannheimer Lebensversicherung nach Aktienspekulationen in eine bedrohliche Schieflage – niemand in der Branche war bereit, die Verträge aufzufangen, so sehr sich die Aufsicht auch bemühte.

Nach mehr als zehn Jahren mit Niedrig- und Nullzinsen ist die finanzielle Lage vieler Lebensversicherer und Pensionskassen heute wieder brenzlich: 21 Versicherer – etwa ein Viertel des Marktes – sind nach einer aktuellen Studie des Bundes der Versicherten finanziell angeschlagen. 20 Versicherer stehen auch laut BaFin unter intensivierter Aufsicht, hinzu kommen 31 Pensionskassen unter Manndeckung.

Und die Krise hält an. Zwar betont der oberste Versicherungsaufseher, Frank Grund, gern mit dem Verweis auf andere Länder und durchschnittliche Solvenzquoten, der deutschen Branche gehe es „ziemlich gut“. Zugleich warnt er aber, die Lebensversicherer könnten sich nicht entspannt zurücklehnen.

Klar ist: Es gehört zum Kerngeschäft der Aufsicht, darüber zu wachen, dass Versicherer und Pensionskassen ihre Verpflichtungen gegenüber den Kunden dauerhaft erfüllen können.

Pensionskassen in Schräglage: Wo war die Versicherungsaufsicht?

Dass die BaFin dabei mitunter zögerlich agiert, zeigen drei Beispiele: Im Frühjahr geriet die Kölner Pensionskasse in Schieflage. Sie hatte Versicherte lange Zeit mit besonders hohen Garantieleistungen geködert. Ihr Schwesterunternehmen – die Caritas Pensionskasse – trudelte schon Ende 2018. Im Juni 2019 folgte ein dritter Fall, die Deutsche Steuerberater-Versicherung Pensionskasse.

Die BaFin verlangte Sanierungspläne – und verbot das Neugeschäft. Nun wird zwar saniert, aber auf Kosten zigtausender Kunden. Vielen werden nun wohl die Renten gekürzt, um die Löcher in den Bilanzen zu stopfen– und nicht alle können darauf hoffen, dass ihr Arbeitgeber einspringt.

Die Fehlbeträge bei den Pensionskassen (PK) sind erheblich. Der Caritas PK fehlen knapp 123 Millionen Euro, der Kölner PK 48 Millionen und der Deutschen Steuerberater PK 158 Millionen Euro. **Im Sicherungsvermögen der Kunden fehlen zwischen rund 10 und 20 Prozent. Solche Löcher entstehen bei Pensionskassen nicht von heute auf morgen.** Kölner und Caritas räumten denn auch offen Fehler ein – etwa bei der Kalkulation und durch zu hohe Leistungsversprechen.

Angesichts dieses Offenbarungseides stellen sich drei Fragen: Wo waren in all den Jahren der Vorstand, der verantwortliche Aktuar – und: wo war eigentlich die Aufsichtsbehörde?

Zwar hatte Versicherungsaufseher Grund auf einer Pressekonferenz im Mai 2018 vorsorglich Alarm geschlagen und vor Problemen der Pensionskassen gewarnt. Er nannte aber weder Namen, noch gab er konkrete Hinweise für Kundinnen und Kunden.

31

PENSIONS KASSEN STEHEN UNTER INTENSIVER AUFSICHT

Mittlerweile hat die Aufsicht, das sei positiv angemerkt, aber in einem Punkt für die Versicherten nachgebessert: Bei Schieflagen von Gesellschaften sollen nun erst einmal die Nachranggläubiger – also Geldgeber – einspringen, bevor die Kundinnen und Kunden zur Kasse gebeten werden dürfen. Die bisherige Privilegierung von Gläubigern werde man nicht weiter tolerieren, erklärte Grund.

Das ernste Gespräch als Aufsichtsinstrument

Ob die alten Instrumente wie ernste Gespräche mit Unternehmen angesichts schneller Marktveränderungen heute noch genügen, um Schaden von den Versicherten abzuwenden, darf bezweifelt werden.

Dennoch berichten Versicherungsmathematiker, dass die Behörde oft noch bürokratisch und langwierig agiere – nur mit weniger Durchgriffsrechten als früher. Wenn der BaFin etwas missfalle, werde das Unternehmen erst einmal formlos angesprochen. Sollte es den Missstand abstreiten, gehe der Schriftverkehr hin und her. Im nächsten Schritt bitte die Aufsicht dann zum Gespräch, wo der Anbieter eventuell mündlich einlenke – die BaFin habe aber nicht in jedem Fall nach, ob die Vereinbarung umgesetzt wurde.

Zweifel gibt es in Fachkreisen auch daran, ob die BaFin all die dicken Berichte der Lebensversicherer eigentlich auswertet – oder ob sie nur mehr formal den Eingang abhakt. Man arbeite schematisch nach Listen, heißt es, aber häufig ohne Blick für inhaltliche Probleme und ausreichende Praxiskennntnis.

Klauselkrieg: Warum werden die Kunden nicht informiert?

Mag sein, dass sich Aufseher und Branche mittlerweile gegenseitig müde spielen. Für die Kundinnen wäre das kein guter Zustand, denn sie sind nicht nur in Sachen Schieflagen, sondern auch in rechtlichen Fragen auf Transparenz durch die Aufsicht angewiesen.

Das zeigt ein Beispiel aus der Krankentagegeldversicherung. Mit dieser Police können Verbraucher den Verdienstaufschlag bei Krankheit absichern. Im Jahr 2016 erklärte der Bundesgerichtshof dort eine verbreitete Klausel für unwirksam, nach der private Krankenversicherer ihre Zahlungen einseitig herabsetzen durften (Az.: IV ZR 44/15). **Die BaFin hätte die Branche verpflichten können, ihre Versicherten auf die unwirksame Klausel sowie etwaige Ansprüche hinzuweisen. Sie tat es aber nicht.** Wer nichts von dem Urteil hörte, nahm den Abzug daher vermutlich hin.

Auch in anderen Rechtsfragen gibt sich die BaFin duldsam: So traten mit dem neuen Versicherungsvertragsgesetz im Jahr 2008 günstigere Regelungen zu den Pflichten von Versicherten in Kraft. Das oberste Zivilgericht entschied 2011: Versicherer dürfen bei grober Fahrlässigkeit des Kunden die Leistungen auch dann nicht kürzen, wenn im (Alt-) Vertrag etwas anderes steht (Az.: IV ZR 199/10). Die Klausel ist unwirksam – doch in der Praxis wehren Versicherer nach Auskunft von Rechtsanwälten damit noch heute Ansprüche ab. Die Kunden ahnen oft nichts.

Aber welcher Verbraucher kann sich schon im Alltag neben Arbeit, Familie und Freunden über die Rechtsprechung auf dem Laufenden halten – oder geht sofort zu einem Rechtsanwalt?

Der oberste Versicherungsaufseher Frank Grund betont mitunter in seinen Reden launig, dass er als Aufseher kein Regulierer sei, sondern Teil der Exekutive. Nach dieser Maxime könnte die Aufsicht ruhig öfter handeln.

WAS ZU TUN IST **VORSCHLÄGE**

- **Mehr Tatkraft:** Die Versicherungsaufsicht sollte eine aktivere Rolle bei der Beaufsichtigung der Unternehmen einnehmen: Wenn sie bei Marktstudien selbst Missstände wie Provisionen von 50 Prozent und mehr feststellt, darf sie nicht jahrelang warten, bis der Gesetzgeber das Problem löst – sondern muss selbst eingreifen.
- **Bessere Auskünfte:** In Krisenzeiten ist Offenheit in der Altersvorsorge ein hohes Gut – auch vonseiten der Aufsicht. Auch wenn die Aufsicht keine Namen von Unternehmen mit Problemen nennen darf, reicht es nicht im Vorhinein anzukündigen, dass einige Pensionskassen in Schieflage geraten könnten – und sich später darauf zu berufen. Um Neukunden zu schützen, hätte die Aufsicht zum Beispiel darauf hinweisen können, dass sie keine Anbieter empfiehlt, die heute noch mit hohen Garantiezinsen werben. Ähnliche Warnungen hat die BaFin etwa 2001 beim Hype um die Riester-Rente ausgesprochen.
- **Mehr Ausgleich:** Um die schlechtere Ausgangslage von Verbraucherinnen und Verbrauchern in rechtlichen Fragen auszugleichen, sollte die BaFin verstärkt darauf hinwirken, dass Kunden – wie es die laufende Beratungspflicht auch verlangt – von den Unternehmen systematisch über sie betreffende neue Rechtsprechung informiert werden.

BRITTA LANGENBERG

Hohe Provisionen von 50 Prozent sind für Kundinnen und Kunden ein Problem

Aufsicht und Nachsicht

So rege die Wertpapieraufsicht über den klassischen Markt wacht, so träge nimmt sie ihre Aufgaben am Grauen Kapitalmarkt wahr. Weil die Aufsicht dort rein formal agiert, bleiben die Anleger oft auf der Strecke. Eine Analyse

Wollte man das Gewicht der Wertpapieraufsicht daran messen, wie oft sie in der vergangenen Dekade im Bundestag erwähnt wurde, könnte man glauben, es handele sich um ein Nebengleis im Aufsichtsbetrieb. Im Vergleich zur Bankenaufsicht war dieser Bereich in Debatten selten ein Thema, und nicht einmal halb so oft wie der Versicherungssektor.

Der Rolle der Wertpapieraufseher innerhalb des Hauses wird das nicht gerecht. Der dritte und jüngste Zweig der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) – erst 1995 gegründet – ist mit gut 30 Referaten wahrlich kein Leichtgewicht. Zuletzt kam noch der Verbraucherschutz mit weiteren acht Referaten hinzu. Im Kern geht es aber um die Märkte, so erklärt es die BaFin in einer Broschüre: Ziel der Wertpapieraufsicht sei ein funktionierender Handel, bei dem „alle Teilnehmer darauf vertrauen können, faire und transparente Marktbedingungen vorzufinden.“

Die Aufgaben sind vielfältig: Wertpapieraufseher bekämpfen Marktmissbrauch wie Insidergeschäfte und Manipulationen, überwachen Kapitalanlagegesellschaften und Übernahmen von deutschen Unternehmen – und prüfen Verkaufsprospekte für Vermögensanlagen daraufhin, ob sie Anleger vor dem Vertragsabschluss vollständig und verständlich über das Geschäft informieren.

Ob die Angaben in diesen bunten Prospekten richtig sind, prüft die BaFin nach eigenem Bekunden allerdings ausdrücklich nicht. Diesen Satz vergisst die Behörde in Selbstdarstellungen niemals. Und genau bei dieser Frage – wie formal darf eine BaFin-Prüfung sein – fangen für Anlegerinnen und Anleger häufig die Probleme an (siehe auch: Kapitel Verbraucherschutz).

Graumarkt: Gesetzgeber hat die Schrauben angezogen, die BaFin kaum

Ärger gibt es damit immer wieder, allen voran am so genannten grauen Kapitalmarkt. Das ist der Bereich von Anbietern und

Produkten, die keiner oder nur einer geringen Regulierung unterliegen. Klassische Produkte sind beispielsweise geschlossene Fonds, Genussrechte und Direktinvestments. **Bei solchen Offerten konnten Emittenten und Vertriebe bis vor einigen Jahren völlig erlaubnis- und aufsichtsfrei agieren.**

Lange Zeit bestand für Anbieter nicht einmal eine Pflicht, für ihre Produkte einen Prospekt abzuliefern. Jedermann durfte Beteiligungen an Verbraucher verkaufen – auch dann, wenn diese riskant oder mit existenzbedrohenden Darlehen verbunden waren. Erst 2005 wurde eine (formelle) Prospektspflicht eingeführt. Die BaFin prüfte diese aber nicht auf inhaltliche Richtigkeit oder wenigstens Plausibilität, sondern hakte nur die Vollständigkeit ab und legte sie in die Schublade. Ab 2009 trat dann eine Serie von Gesetzesnovellen in Kraft, praktisch jährlich wurden Gesetze erlassen oder geändert. **Ab 2012 verschärfte der Gesetzgeber auch die Inhalts- und Berichtspflichten der Prospektherausgeber merklich.** Zugleich führte er für die Vertriebe immerhin Mindestanforderungen ein, zum Beispiel eine Sachkundeprüfung und eine obligatorische Haftpflichtversicherung. Auch kurze Sonderverjährungsfristen zu Gunsten der Prospektherausgeber wurden gestrichen.

Die Aufsicht lässt Instrumente zu Intervention weitgehend ungenutzt

Das Kleinanlegerschutzgesetz 2015 reagierte auf die Insolvenz der Firma Prokon, die Genussrechte an fast hunderttausend Kleinanleger veräußert hatte. **Die Folge waren weitere Vorschriften – und vor allem die Möglichkeit der Produktintervention seitens der BaFin,** also die Befugnis der Behörde den Vertrieb eines Produktes zu verbieten. Das ist ein sehr wirksames Instrument, um Anleger vor Schaden zu bewahren.

Nur: Bislang sprach die Behörde kaum Verbote für Produkte am Markt aus, die für Verbraucher riskant oder intransparent sind – von Ausnahmen abgesehen. Im Jahr 2017 verbot die BaFin etwa per Allgemeinverfügung den Verkauf von Beteiligungen mit einer Nachschusspflicht (CFDs) an Privatanleger, weil diese ein völlig unkalkulierbares Verlustrisiko bergen.

Doch darüber hinaus ist nicht erkennbar, dass die BaFin von ihren neuen Eingriffsmöglichkeiten Gebrauch macht. Dabei hat sie

zahlreiche Möglichkeiten, um Anleger vor Schaden zu schützen. Schließlich sind die Nicht-Gestattung von Prospekten, die Produktintervention und weitere Maßnahmen sowohl ausdrücklich gesetzlich vorgesehen als auch ausreichend. Sie müssen allerdings auch konsequent angewandt werden.

Nachsicht am grauen Kapitalmarkt

Ein Beispiel für die Nachsicht der BaFin liefert die Pleite des Anbieters P&R, wo die BaFin die Prospekte lediglich formal abhakte – und bei inhaltlichen Hinweisen wegblickte. Dabei hätte man schon angesichts der Verschachtelungen der P&R-Gruppe in die Schweiz, die im Prospekt aufgeführt waren, hellhörig werden müssen. Ein Blick in die Bilanz hätte offenbart, dass die vier Emittenten in Grünwald bei München keinen einzigen Container bilanziert haben, weder im Aktiv- noch im Umlaufvermögen. In diesem Fall hätte sich eine Rückfrage aufgedrängt, was die P&R ihren Anleger eigentlich verkauft.

Obendrein wurde in dem Prospekt von P&R betont, dass Anleger – da es sich um ein Direktinvestment handelt – persönlich bis zur Privatinsolvenz aus Verpflichtungen des Containers haften können. Schon das Verbot von Nachschusspflichten, das Paragraph 5b des Vermögensanlagegesetzes regelt, hätte zur Nicht-Genehmigung des Prospektes führen können. Aber das geschah nicht.

Die Hinweise und Instrumente zum Schutz der Anleger hätte die BaFin im Fall P&R also durchaus gehabt, andere Vorschriften hätte es nicht gebraucht. Die BaFin hat den gesetzlichen Auftrag zum kollektiven Verbraucherschutz – und ist mit vielen Kompetenzen ausgestattet, um gefährliche oder gar kriminelle Kapitalanlage-Modelle aus dem Verkehr zu ziehen. Warum sie es häufig nicht tut, bleibt ihr Geheimnis.

Rege Aufsicht im Wertpapierbereich

Dass es auch anders als am grauen Kapitalmarkt geht, zeigt die Wertpapieraufsicht am regulierten Kapitalmarkt. Dort achtet sie strikt darauf, dass die gesetzlichen Spielregeln auch eingehalten werden – und unterbindet mögliche Störfälle wie Insiderhandel und Marktmissbrauch. Der laufende Handel mit Wertpapieren ist im

Gesetz intensiv reguliert. Auch dort müssen Wertpapierprospekte von der BaFin auf Plausibilität geprüft und genehmigt werden, auch dort hat sie die Befugnis zur Produktintervention.

Diesem Auftrag kommt die Behörde rege nach. So weist die Website der BaFin allein in den ersten drei Quartalen 2019 öffentlich

rund 130 sogenannte Maßnahmen aus, zum Beispiel bei Wertpapierangeboten ohne Prospekt oder entsprechendem Informationsblatt. Darunter sind zahlreiche explizite Verbote.

1,5 Mio. EURO BETRUG DAS BUßGELD, DAS DIE BAFIN DER WIRECARD AG AUFGEBRUMMT HAT

So untersagte die BaFin, um drei Beispiele herauszugreifen, im Januar der Fremont Capital Ltd. öffentlich Aktien der Global Oil Group Inc. anzubieten, weil der vorgeschriebene Wertpapierprospekt fehlte.

Der Alpha Group Jersey Limited drohten

Aufseher im Sommer ein Zwangsgeld an, weil es bei der Finanzberichterstattung haperte. Und der Wirecard AG brummte die BaFin ein Bußgeld von 1,52 Millionen Euro auf.

Schwere Fälle werden bevorzugt verfolgt

Der wahren Flut von Verdachtsmeldungen zu auffälligen Geschäften – 2018 allein mehr als 3100 – begegnet die BaFin mit einem risikobasierten Prüfansatz. Das bedeutet: Die Aufsicht verfolgt bevorzugt Hinweise auf besonders schwere, folgenreiche oder systematische Verstöße.

Sogar noch konsequenter greift die BaFin bei Bankgeschäften durch. Wenn ein Unternehmen beispielsweise ohne Erlaubnis Kredite vergibt, Einlagengeschäfte tätigt oder sonstige Bankgeschäfte betreibt, ist die Aufsicht sofort zur Stelle. Nahezu täglich erscheinen Verfügungen der BaFin, die unerlaubte Bankgeschäfte verbieten und entsprechende Unternehmen schließen – selbst dann, wenn es sich um kleinste Klitschen handelt.

Genau diese Konsequenz lassen die Aufseher allerdings im Grauen Kapitalmarkt vermissen. Dort konnten Milliardenbetriebe wie die Prokon hemmungslos wirtschaften, obwohl das Geschäftsmodell

durchaus frühzeitig problematische Strukturen erkennen ließ. Es wurde in die eine Kasse gegriffen, um eine andere (die Kasse der Altanlegerinnen und Anleger) zu bedienen. Trotzdem gab es keine Untersagungsverfügung oder ähnliche Eingriffe.

Am Graumarkt hakt die Aufsicht strikt Formalien ab

Woran das liegt? Die Aufsicht beschränkt zum Beispiel ihren Auftrag für Vermögensanlagen-Verkaufprospekte nach eigener Lesart rigoros auf einen Katalog von Formalien. So müssen nach Ansicht der BaFin nur die Angaben im Prospekt selbst widerspruchsfrei sein, ältere Prospekte oder Hinweise werden ausgeblendet. Auch für den Abgleich der Prospektangaben im Zeitablauf will sie laut Jahresbericht 2018 ausdrücklich nicht zuständig sein – und erst recht nicht für die inhaltliche Richtigkeit oder wirtschaftliche Tragfähigkeit des Geschäftsmodells.

Die Aufseher sehen also hin, setzen aber enge Scheuklappen auf. Das bedeutet in der Praxis: Die BaFin hat zwar den Auftrag, Anleger am Grauen Kapitalmarkt zu schützen und Kapitalvernichtern auf die Füße zu steigen, zeigt dabei aber keine echte Leidenschaft.

Bei aller Kritik an der BaFin gilt es allerdings zu bedenken, dass die Behörde Haftungsansprüchen ausgesetzt ist, wenn sie einen Geschäftsbetrieb schließt. In der Vergangenheit haben denn auch viele dubiose Akteure die BaFin auf Schadensersatz verklagt, nachdem sie deren Geschäfte untersagt hatte.

Diese Bedrohung für die Aufsicht kommt allerdings nur von einer der beiden Seiten: Die Behörde haftet laut Finanzdienstleistungsaufsichtsgesetz nämlich gegenüber Produktemittenten, nicht aber gegenüber Anlegern und Anlegerinnen. Als Folge dessen sitzen Verbraucher – juristisch betrachtet – per se am kürzeren Hebel.

Vorbild USA: Aufsicht greift im Schadenfall durch

In den USA geht die dortige Aufsichtsbehörde SEC deutlich rigorosere gegen dubiose Anbieter am Markt vor: Diese Behörde hat weitreichende Macht gegenüber den Banken und Emittenten am

Kapitalmarkt (siehe Kapitel: Internationale Aufsicht). Sie kann nicht nur aufsichtsrechtliche Maßnahmen anordnen, sondern auch sogenannte Sammelklagen für Geschädigte.

Ein Vergleich verdeutlicht die Folgen für Geschädigte recht plastisch: In den Vereinigten Staaten hatte die Citibank 40.000 Privatanleger mit Zertifikaten um ihr Ersparnis gebracht. **Die SEC reichte daraufhin eine Sammelklage für die Geschädigten ein, die selbst keinen Anwalt beauftragen oder Kosten aufwenden mussten.** Im Ergebnis entschädigte die Citibank alle 40.000 Opfer auf Dollar und Cent. In Deutschland gab es einen ähnlichen Fall mit Lehman Brothers, die mit Hilfe einiger Banken 50.000 Rentnerinnen und Rentner um ihre Einlagen brachten. **Weder die BaFin noch eine andere Stelle leistete den Geprellten damals Hilfe.** Sie mussten auf eigene Kosten zivilrechtliche Klagen einreichen. Das konnten sich aber nur wenige leisten.

Angesichts der einschneidenden Folgen für Verbraucherinnen muss die Frage erlaubt sein, ob eine schnelle Eingreiftruppe nach amerikanischen Vorbild nicht auch hierzulande Vorteile hätte. In diesem Fall wäre die Gesetzgebung gefordert, die BaFin zu beauftragen, im Falle betrügerischer Aktivitäten durch schnellen Zugriff Dokumente zu sichern, verjährungshemmende Maßnahmen zu ergreifen und Ähnliches. Aus Sicht von Finanzwende spricht dafür vieles, denn bisher kommen Schadensverursacher in den meisten Fällen ungestraft davon.

Fazit: Die BaFin verfügt im Kern über viele Kompetenzen zur Unterbindung und Prävention von Anlagebetrug, sie wendet diese nur nicht ausreichend an. Für einen effizienten Schutz der Verbraucher im Schadenfall fehlen ihr allerdings bisher die Befugnisse.

PETER MATTIL

AM
GRAUEN
KAPITAL
MARKT
LASSEN ES
DIE AUFSEHER
AN
KONSEQUENZ
VERMISSEN

Hartnäckig weggeschaut

Beim CumEx-Steuerraub erklärte sich die Finanzaufsicht für nicht zuständig – bis eine Bank pleite ging. Inzwischen urteilt sie anders. Ob die Aufsicht heute hartnäckiger nachhaken würde, darf aber bezweifelt werden. Ein Lehrstück

Wie teuer es werden kann, wenn die Aufsicht eine Problemzone am Finanzmarkt beharrlich ausklammert, zeigt sich beispielhaft am größten Fall von Finanzkriminalität in der Geschichte der Bundesrepublik: der Causa CumEx. Am Ende lag die Beute geschätzt bei mindestens 10 Milliarden Euro – und der Schaden für den Staat und die Steuerzahlerinnen war gewaltig.

In dem Kriminalstück rund um Aktiendeals zulasten des Staats waren die Rollen vor vornherein sonderbar besetzt, das galt insbesondere für die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin). Obwohl sie eigentlich die Integrität der Finanzmärkte schützen soll, besetzte sie in dem Spiel nur eine Statistenrolle. Die BaFin stand irgendwie im Bild herum, griff aber nicht in das Geschehen ein.

**10 Mrd.
EURO ERBEUTETEN
GESCHÄFTEMACHER
MIT CUMEX**

Hinweise trudelten ein – und blieben liegen

Im Kern ging es bei den Geschäften um einen gigantischen Bluff: Jahrelang ließen sich nämlich Großanleger Steuern vom Finanzamt erstatten, die zuvor gar nicht abgeführt worden waren. Möglich war das, weil der Fiskus auf Bescheinigungen von Banken vertraute, die einen falschen Erstattungsanspruch auswiesen.

Die Finanzaufsicht hätte im Laufe der Jahre einige Indizien dafür finden können, dass etwas an den Märkten schief läuft: Bei CumEx-Geschäften mit Aktiendividenden hätte den Marktwächtern beispielsweise auffallen können, dass etwa die Handelsaktivitäten in den Jahren bis 2011 jeweils um den Stichtag der Dividendenzahlung explosionsartig zunahmen. Das war der Zeitpunkt der kriminellen

Deals – und ein auffälliger Vorgang. Die entsprechenden Daten lagen der BaFin auch vor, ausgewertet wurden sie nicht.

Inzwischen stehen die ersten Verantwortlichen vor Gericht und CumEx-Geschäfte sind verboten. Der Fall zeigt, wo es Fehlleistungen gab – und wirft die Frage auf, ob die BaFin die richtigen Schlüsse gezogen hat. Daran sind Zweifel erlaubt: Noch im parlamentarischen Untersuchungsausschuss zu den CumEx-Geschäften beharrte die Aufsicht jedenfalls auf der Position, dass sie nichts tun könne, sobald es um steuerrechtliche Fragen geht – dort sei ihr „nicht die geringste Kompetenz vom Gesetzgeber zugewiesen.“ Auch Sanktionen gegen Geschäftsführer oder einzelne Banken gab es seither kaum.

Tatsächlich war die Frage, ob eine Bank ihre Erträge aus rechtswidrigen Geschäften erwirtschaftet, der BaFin nie so wichtig wie deren Zahlungsfähigkeit – also, dass das Institut nicht pleite geht. Nur: Unsaubere Geschäfte haben darauf einen Einfluss, wie man an der Pleite der Maple-Bank im Frühjahr 2016 sehen kann. Der Auslöser waren CumEx-Geschäfte.

JAHRELANG RÜHRTE SICH DIE AUFSEHER IN SACHEN CUMEX NICHT

Das Desinteresse der Bankenaufseher an den Geschäftsmodellen der Institute hat Tradition. **Immerhin hatte die BaFin fast zehn Jahre lang alle Informationen, um CumEx als illegales Geschäftsmodell aufzudecken** Sie unternahm jedoch erst dann etwas,

als der Untersuchungsausschuss des Bundestags das Thema in die Öffentlichkeit zog und die Situation bei der Maple-Bank ein Handeln der Aufsicht unumgänglich machte. Denn für die Schieflage war die BaFin dann ganz zweifelsfrei zuständig, nur für die Steuerzahlenden war das zu spät.

Das Selbstverständnis der Aufsicht – und seine Folgen

Einen großen Anteil an der Misere hat das Verständnis der Aufsicht, was ihre Aufgaben betrifft. Das Gesetz über das Kreditwesen weist

ihr zu, „Mißständen im Kredit- und Finanzdienstleistungswesen entgegenzuwirken“ sowie „Missstände in einem Institut zu verhindern oder zu beseitigen“. Außerdem ist sie für die Integrität des Finanzmarktes verantwortlich.

Aus Sicht der Aufseherinnen allerdings ist ihr Job im Bankenbereich „vor allen Dingen die Solvenzaufsicht“ – das bedeutet: sie soll Pleiten verhindern. Alles andere klammerte sie gern aus. Steuerrechtliche Vorschriften etwa interessierten nach Lesart der BaFin erst, wenn sie Einfluss auf finanzielle Stabilität oder die Zuverlässigkeit der Geschäftsleitung hatten. Bei CumEx ging die BaFin in den Jahren von 1999 bis 2012 aber nicht einmal davon aus, dass die Geschäfte illegal seien.

Dabei hätte es für die BaFin durchaus Eingriffsmöglichkeiten gegeben. Zu ihren Aufgaben zählt seit 2005 beispielsweise die Überwachung der „Mindestanforderungen an das Risikomanagement“ – Fachjargon: MaRisk – bei Kredit- und Finanzdienstleistungsinstituten hierzulande. Ein Verstoß fällt eindeutig in die Zuständigkeit der Bankenaufsicht, denn danach sind Handelsgeschäfte zu nicht marktgerechten Bedingungen „grundsätzlich unzulässig.“

Bei CumEx-Deals erfolgte die Preisgestaltung des Rückkaufs der Ex-Aktien tatsächlich nicht zu marktgerechten Konditionen, denn auch der Profit aus der hinterzogenen Kapitalertragsteuer wird unter den Beteiligten aufgeteilt. Sprich: Die MaRisk-Kriterien hätten gegriffen. Aus den Akten des Untersuchungsausschusses ist aber für keinen einzigen Fall erkennbar, dass es überhaupt entsprechende Prüfungen bei CumEx-Geschäften gegeben hätte.

Hinweise von Whistleblowern blieben liegen

Die BaFin hatte schon 2007 – also vier Jahre vor dem großen Knall im Jahr 2011 – alle Informationen, um CumEx als illegales Geschäftsmodell aufzudecken. Im April 2007 ordnete die Behörde, so ging es los, eine Sonderprüfung bei der WestLB an. Es ging um Spekulationsgeschäfte mit Aktienpaketen von Volkswagen und Daimler und nach Darstellung von Zeugen um sogenanntes Dividendenstripping (wozu CumEx-Geschäfte zählen). Die Aufsicht übernahm diese Prüfung allerdings nicht selbst. **Beauftragt wurde eine der**

großen Wirtschaftsprüfungsgesellschaften – und damit, Panne Nummer 1, ein Unternehmen, dass selbst als Berater von Banken zu CumEx-Geschäften aufgetreten war.

Panne Nummer 2 folgte gleich darauf: Im Zuge der Medienberichte über die Sonderprüfung wandte sich im Mai 2007 ein unbekannter Whistleblower an die Aufsicht, der auf frühere Leerverkäufe hinwies – und auf Aktiendeals der West LB zulasten des Fiskus. Doch die Behörde behielt diese Hinweise offenbar erst einmal für sich: Sie informierte laut Protokollen weder das ihr vorgesetzte Bundesfinanzministerium noch die Steuerbehörden.

Die BaFin behauptete später zwar, sie habe die Whistleblower-Hinweise in die KPMG-Sonderprüfung einfließen lassen. Doch KPMG bestritt das. In einem Schreiben aus Mai 2017 stellen die Wirtschaftsprüfer klar: „KPMG war zwar von der BaFin mit der Durchführung einer Sonderprüfung gemäß § 44 KWG bei der WestLB beauftragt, der von der BaFin vorgegebene Prüfung gegenstand hatte allerdings keinen inhaltlichen Bezug zu Cum/Ex-Sachverhalten.“

In der Rückschau bleibt es völlig unverständlich, weshalb die BaFin den Hinweisen des Whistleblowers nicht nachging. Unklar ist auch, warum man sich nicht fragte, ob in der Art und Weise der CumEx-Geschäfte ein gravierendes Problem liegen könnte.

Viel Bewegung im Markt, aber nicht in der BaFin

Es blieb nicht nur bei einem einzigen Whistleblower: Auch Frank Tibo, ehemals Steuerabteilungsleiter der Hypovereinsbank, sagte im Untersuchungsausschuss aus, dass er die BaFin über CumEx-Geschäfte informiert habe. Die Aufseher konfrontierten in der Folge dann auch die Bank mit seinen Informationen – und nannten dieser fatalerweise gleich auch ihre Quelle.

Zwei Whistleblower wandten sich also an die Aufsichtsbehörde wegenger Steuerhinterziehung mittels CumEx- und die BaFin unternahm nichts. Die Aufseher nahmen Presseberichte im Spiegel (2009), zur Deka-Bank (2011) und der Hypovereinsbank (2012) zur Kenntnis – und es geschah nichts. Im Dezember 2013 macht die HSH Nordbank Schlagzeilen mit einem CumEx-Schadensvolumen von rund 130 Millionen Euro – und, genau, in der BaFin geschah nichts.

Erst im Dezember 2015 rief der anstehende Untersuchungsausschuss die Aufsichtsbehörde dann auf den Plan. Weil die BaFin bis dahin vor allem weggeschaut hatte, ging fast ein Jahrzehnt verloren – und Milliarden Euro an Steuergeldern.

Die BaFin hat ihre frühere Haltung mittlerweile immerhin geändert, wie die Antwort auf eine Kleine Anfrage der Linken aus 2019 belegt. Sie gesteht nun zu, dass Cum-Ex- und vergleichbare Geschäfte für ihren Auftrag der Überwachung des Finanzsektors relevant sind – zum Beispiel, weil sie „im Hinblick auf die Zuverlässigkeit von Organmitgliedern, die ordnungsgemäße Geschäftsorganisation oder auch die Solvenz und Liquidität beaufsichtigter Unternehmen von erheblicher Bedeutung sein können“. Das ist ein großer Fortschritt, ein Durchbruch ist es noch nicht.

Im Gegenteil: Es darf bezweifelt werden, dass die Aufsichtsbehörde heute sensibler agiert. Ein Beispiel: Im Mai 2015 wurde der Posten der Exekutivdirektorin Wertpapieraufsicht mit Elisabeth Roegele besetzt. Sie war zuvor neun Jahre in leitender Position für die Deka-Bank tätig – und verteidigte dort als Chefsyndikus die CumEx-Aktivitäten der Bank als rechtmäßig. Einen Interessenkonflikt kann die Aufsicht bis heute nicht erkennen.

Auch nach dem Jahr 2016 bewegte sich die Behörde erst spät. Die Umfragen unter Banken zu CumEx- und Cum-Cum-Geschäften gab es erst, nachdem die Geschäfte öffentlich problematisiert wurden. **Auch konkrete Konsequenzen blieben bislang überschaubar: Trotz mehrerer Untersuchungen erließen die Aufseher praktisch keine Sanktionen gegen Geschäftsführer von Banken** (einige traten aus eigener Entscheidung zurück). Erst 2019 wurde nach Medienberichten die Zuverlässigkeit von zwei Aufsichtsräten der Hamburger Warburg-Bank überprüft, obwohl die Rolle die Bank bei CumEx öffentlich schon länger ein Thema war.

Zudem ist nicht wahrnehmbar, dass die BaFin die Staatsanwaltschaften so engagiert bei ihrer Aufarbeitung der Finanzmarktdeals unterstützt, wie es zu erwarten wäre, um die Täter zur Verantwortung zu ziehen und möglichst viel Geld für die Steuerzahler zurückzuholen.

Es sind also bei weitem noch nicht alle wichtigen Lehren aus dem Fall CumEx gezogen. Die Vorschläge von Finanzwende:

- **Aktive Rolle:** Die BaFin darf nicht mehr wegschauen und sollte ihre Kompetenz systematisch im Kampf gegen illegale Finanzmarktgeschäfte einbringen. Dazu gehört beispielsweise, dass die Aufseher und Aufseherinnen mit allen zur Verfügung stehenden Mitteln mögliche Beweise sichern. Mittelfristig wäre auch denkbar, die Aufsicht mit Ermittlungsbefugnissen auszustatten, die denen der US-Finanzaufsicht vergleichbar sind.
- **Eigene Prüfer:** Die Abhängigkeit der Aufsicht von externen Wirtschaftsprüfungsgesellschaften hat sich im Fall CumEx als Hypothek erwiesen. Die BaFin sollte bei Sonderprüfungen von Banken künftig auf Prüfer aus dem eigenen Haus setzen – und muss dafür qualifiziertes Personal vorhalten.
- **Bessere Vernetzung:** Um illegale Aktivitäten frühzeitig zu erkennen, sollten sich Banken- und Wertpapieraufsicht innerhalb der BaFin besser vernetzen. Dazu gehört auch ein gut strukturiertes internes Wissensmanagement.

GERHARD SCHICK

➔ **Langversion** mit Quellenangaben: finanzwende.de

**BISHER ERLIESSEN
DIE AUFSEHER
PRAKTISCH
KEINE
SANKTIONEN
GEGEN GESCHÄFTSFÜHRER
VON BANKEN**

**FINANZWE
NDE
FORDERUNGEN**

Natürlich ist es immer leichter, Forderungen aufzustellen, als sie dann in den Mühen der Ebene tatsächlich umzusetzen. Das ist uns bewusst. Dennoch möchten wir einige Denkanstöße zur Diskussion stellen.

Der Wichtigste betrifft einen Zielkonflikt für deutsche Aufseher: Sie sollen für stabile Finanzmärkte und solide Banken und Versicherer sorgen – und die Gemeinschaft der Verbraucher schützen. Nur: Gute Erträge für (zahlungskräftige) Finanzdienstleister bedeuten auch, weniger Geld für die Verbraucherinnen. Die Aufsicht gerät leicht in einen Zielkonflikt – ungefähr so, als stehe man zugleich auf Seiten von Mieter und Vermieter.

Ein derart gravierender Konflikt lässt sich möglicherweise am saubersten lösen, in dem man die Aufgaben (wie etwa in Großbritannien) strukturell trennt: Eine Behörde kümmert sich um Verbraucherinteressen und Verhaltensaufsicht, eine andere um stabile Finanzmärkte und solvente Anbieter. Die Idee wäre, zugegeben, nur mittelfristig realisierbar. Aber auch in der gegenwärtigen Struktur lässt sich vieles verbessern:

1. Verbraucherschutz

Der Verbraucherschutz muss in der BaFin institutionell gestärkt werden. Dazu gehören kurzfristig ein eigener Aufsichtsstrang für Verbraucherschutz unter einem eigenen Exekutivdirektor und mehr Personal. Vertreterinnen aus dem Bereich Verbraucherschutz sollen bei allen Verlautbarungen, Rundschreiben und Veröffentlichungen mit am Tisch sitzen.

2. Transparenz

Die BaFin muss in ihren Handlungen transparenter werden. Dies steht nicht im Widerspruch zu den aktuellen gesetzlichen Verschwiegenheitspflichten. Mehr Transparenz schafft mehr Sicherheit und nicht weniger.

3. Tatkraft

Die Finanzaufsicht sollte sich bei ihren Prüfungen nicht mehr so oft auf formale Kriterien zurückziehen, zum Beispiel bei der Prüfung von Verkaufsprospekten. Die Markt- und die Verhaltensaufsicht müssen gestärkt werden, indem Aufseher öfter aktiv Informationen einholen, etwa durch Testkäufe.

4. Sanktionen

Die Aufsicht sollte gesetzliche Sanktionsmöglichkeiten, die sie hat, auch wirklich einsetzen. Anders als bei der Wertpapieraufsicht werden in den Bereichen Banken und Versicherungen bislang kaum Bußgelder bei Verstößen gegen aufsichtsrechtliche Vorschriften verhängt.

5. Offenlegung

Die britische Aufsicht FCA misst die Qualität ihrer Arbeit anhand von konkreten Leistungsindikatoren, zum Beispiel wie viele Fälle in welchem Zeitraum bearbeitet wurden und welche Schwankungen sich gegenüber den Vorjahren ergeben. Zudem können sich Verbraucher über die Arbeit der FCA bei einer unabhängigen Stelle beschweren. Beides ist auch für die BaFin eine gute Idee.

6. Prävention

Die Finanzaufsicht sollte vorausschauender und frühzeitiger handeln, insbesondere wenn es um Leistungen für Kunden geht. Bei einigen Pensionskassen etwa zeichneten sich schon lange Probleme ab. Auch die Erhöhung des Kapitalpuffers für Banken im Juli 2019 kam deutlich zu spät.

7. Kompetenz

Die Kompetenz der Aufsicht sollte durch neue Fachrichtungen gestärkt werden, zum Beispiel durch Spezialisten für die IT-Aufsicht über Institute. Dazu gehört auch, Sonderprüfungen mit eigenem Personal durchzuführen und solche Aufgaben nur noch im Ausnahmefall an private Dienstleister wie Wirtschaftsprüfungsgesellschaften auszulagern. Das Personalmanagement sollte ausgebaut werden.

Die **Bürgerbewegung Finanzwende** ist ein gemeinnütziger Verein. Wir sind eine unabhängige Interessenvertretung von und für Bürgerinnen und Bürger. Durch Kampagnen, finanzpolitische Bildungsarbeit und kritische Recherchen kämpfen wir für ein gemeinsames Ziel: Die Finanzwende – damit die Finanzwirtschaft den Menschen dient.

Jetzt Mitglied werden!
[Finanzwende.de](https://finanzwende.de)