

Rechtshandbuch Robo Advice

Linardatos

2020

ISBN 978-3-406-72943-0

C.H.BECK

schnell und portofrei erhältlich bei
beck-shop.de

Die Online-Fachbuchhandlung beck-shop.de steht für Kompetenz aus Tradition. Sie gründet auf über 250 Jahre juristische Fachbuch-Erfahrung durch die Verlage C.H.BECK und Franz Vahlen.

beck-shop.de hält Fachinformationen in allen gängigen Medienformaten bereit: über 12 Millionen Bücher, eBooks, Loseblattwerke, Zeitschriften, DVDs, Online-Datenbanken und Seminare. Besonders geschätzt wird beck-shop.de für sein umfassendes Spezialsortiment im Bereich Recht, Steuern und Wirtschaft mit rund 700.000 lieferbaren Fachbuchtiteln.

Linardatos
Rechtshandbuch Robo Advice


beck-shop.de
DIE FACHBUCHHANDLUNG

beck-shop.de
DIE FACHBUCHHANDLUNG

Rechtshandbuch Robo Advice

Automatisierte Finanz- und Versicherungsdienste

Herausgegeben von

Dr. Dimitrios Linardatos

Akademischer Rat a. Z., Universität Mannheim

Bearbeitet vom Herausgeber und

Linda Bienemann, Bonn; Prof. Dr. Miriam Buiten, Juniorprofessorin in Mannheim; Dr. Andreas Dieckmann, Privatdozent in Hannover; Prof. Dr. Jens-Uwe Franck, LL.M., Professor in Mannheim; Dr. Martin Fries, LL.M., Privatdozent in München; Dr. Moritz Hennemann, M. Jur., Akademischer Rat a. Z. in Freiburg; Prof. Dr. Carsten Herresthal, LL.M., Professor in Regensburg; Dr. Lea Katharina Kumkar, Freiburg; Dr. Christian Lange-Hausstein, Syndikusrechtsanwalt in Berlin; Prof. Dr. Florian Möslein, LL.M., Professor in Marburg; Dr. Claudio Müssig, Syndikusrechtsanwalt in Frankfurt; Dr. Robert Oppenheim, Rechtsanwalt in Berlin; Fritz-Ulli Pieper, LL.M., Rechtsanwalt in Düsseldorf; Dr. Anja Raden, LL.M., Rechtsanwältin in München; Prof. Dr. Frank Rosenkranz, Juniorprofessor in Bochum; Dr. Dominik Schäfers, LL.M., Privatdozent in Münster; Dr. Julia Marlene Schlösser-Rost, Rechtsanwältin in Berlin; Dr. Philip Schwarz, Richter am Amtsgericht, derzeit Wissenschaftlicher Mitarbeiter am BVerfG in Karlsruhe; Fabian Seip, LL.M., Rechtsanwalt in Berlin; Dr. Lea Maria Siering, Rechtsanwältin in Berlin; Prof. Dr. Louisa Specht-Riemenschneider, Professorin in Bonn; Dr. Conrad Waldkirch, Akademischer Rat a. Z. in Mannheim; Dr. Kai Zahrte, Regierungsdirektor in Berlin

2020



Vahlen

Zitiervorschlag:
Linardatos Robo Advice-HdB

**beck-shop.de**
DIE FACHBUCHHANDLUNG

www.beck.de

ISBN 978 3 406 72943 0

© 2020 Verlag C. H. Beck oHG
Wilhelmstraße 9, 80801 München

Druck und Bindung: Nomos Verlagsgesellschaft mbH & Co. KG / Druckhaus Nomos
In den Lissen 12, D-76547 Sinzheim

Satz: Fotosatz H. Buck
Zweikirchener Str. 7, 84036 Kumhausen

Umschlaggestaltung: Ralph Zimmermann – Bureau Parapluie

Gedruckt auf säurefreiem, alterungsbeständigem Papier
(hergestellt aus chlorfrei gebleichtem Zellstoff)

Vorwort

*„(...) a blindfolded monkey throwing darts at a newspaper's financial pages could select a portfolio that would do just as well as one carefully selected by experts.“
Wall-Street-Parömie, zitiert nach Malkiel, *A Random Walk Down Wall Street*, 1973*

Digitale Finanzdienste sollen der Fehleranfälligkeit des Menschen entgegenreten. Der Dartpfeile werfende Affe ist ein anschauliches Gleichnis dafür, da er – anders als Menschen – nicht dazu neigt, seine Fähigkeiten zu überschätzen und ohne Wahrnehmungsverzerrungen handelt. *Malkiel* griff die Parömie vom investierenden Affen auf, um deutlich zu machen, dass es jedenfalls kostengünstiger ist, die Finanzverwaltung nicht in die Hände von Menschen zu legen, sondern stattdessen den Zufall und die Marktkräfte wirken zu lassen.

Was passiert nun aber, wenn ein Algorithmus kosteneffizient statistisch signifikante Korrelationen zwischen verschiedenen Marktfaktoren ohne menschliche Schwächen ausfindig und für Finanzentscheidungen nutzbar macht? Kann der Zufall geschlagen werden? Wer trägt die Folgen, wenn der Algorithmus eine falsche Variabel berechnet und schlechter abschneidet als der Pfeile werfende Affe? Und was bedeutet es, wenn Algorithmen nicht nur statistisch unterlegt Dartpfeile auf Listen mit Finanzinstrumenten werfen, sondern auch komplexe Versicherungsbedingungen auswerten und miteinander vergleichen können? Wie geht das auf menschliches Verhalten zugeschnittene Recht damit um, dass verzwickte Entscheidungen einem Algorithmus überantwortet werden?

Ziel des Werkes ist es, Wissenschaft, Rechtsprechung und Praxis einen nüchternen und kompagnienartigen Überblick über zentrale Rechtsfragen zu verschaffen, die sich bei Finanz- und Versicherungsdiensten durch alle Rechtsgebiete hindurch stellen. Das Thema Robo Advice ist im Schrifttum bisher nur in Einzelfragen gestreift worden. Dadurch ist die praktische Relevanz dieser digitalen Finanz- und Versicherungsdienste bisher nicht in angemessenem Umfang abgebildet. Vor allem ist nicht deutlich herausgearbeitet worden, wie zahlreich die Rechtsgebiete sind, in denen sich Rechtsfragen stellen, wenn die Vertriebsstrecke in Finanz- und Versicherungsbranche digitalisiert wird. Das Handbuch leistet also nicht nur seinen Beitrag, um bestehende Lücken zu füllen, sondern es baut Brücken zwischen den Rechtsbereichen, auf denen sich Robo Advice-Dienste bewegen.

Nicht minder wichtig als der erwähnte Blick auf den Ist-Zustand ist der Blick in die nahe Zukunft. Das Handbuch versucht deswegen, die vielversprechendsten faktischen und wirtschaftlichen Marktentwicklungen zu antizipieren und juristisch einzubetten. Dadurch ist es schon in den Frühphasen technischer Innovationen juristisches Geleit und unterstützt bei der Entwicklung neuer Vertriebswege und Angebote. Hierin liegt ein besonderer Verdienst der engagierten und namenhaften Autoren, die mit ihren Erfahrungen aus Wissenschaft, Bank-, Versicherungs-, FinTech- und Rechtsprechungspraxis viele neue Ideen einbringen und ein Rechtshandbuch mit Innovationskraft vorlegen.

Der breite Autorenkreis spiegelt die Zielgruppen wider, die mit diesem Werk angesprochen werden sollen. Unser Wunsch ist nicht nur, einen Beitrag zur rechtswissen-

schaftlichen Erfassung digitaler Finanz- und Versicherungsdienste zu leisten. Vielmehr soll auch die Praxis direkt angesprochen werden: Rechts- und Syndikusanwälten sei das Handbuch ein praktischer und schneller Zugriff auf aktuelle Rechtsfragen des Robo Advice; Aufsichtsbehörden und Rechtspolitik sei es ein frühzeitiger, rechtlich vertiefter Einblick in die regulatorischen Aufgaben, die jede technische und gesellschaftliche Transformation mit sich bringt.

Mein Dank als Herausgeber gilt allen Autoren, die sich dem Projekt mit viel Enthusiasmus gewidmet haben. Danken möchte ich aber auch dem Beck-Verlag, der sich offen für ein neuartiges Objekt aus dem bunten Strauß der Digitalisierung zeigte, für das bisher kein vergleichbares Werk existiert. Frau Astrid Stanke danke ich für das Lektorat und für die stets geduldige und umsichtige Zusammenarbeit. Meinem akademischen Lehrer, Herrn Prof. Dr. *Georg Bitter*, danke ich für seinen Zuspruch und für die Freiheiten, die er mir gewährte, um dieses Projekt realisieren zu können.

Das Werk ist im Wesentlichen auf dem Stand von Oktober 2019. Für Hinweise und Kritik aus Praxis und Wissenschaft sind die Autoren und der Herausgeber stets dankbar.

Mannheim, im Oktober 2019

Dimitrios Linardatos



beck-shop.de
DIE FACHBUCHHANDLUNG

Bearbeiterverzeichnis

1. Teil Grundlagen

- § 1 Technische und rechtliche Grundlagen (Linardatos)
- § 2 Vertragsrechtliche Grundlagen. (Rosenkranz)
- § 3 Leitlinien für den Einsatz künstlicher Intelligenz und ihre Bedeutung für die Erbringung von Robo Advice (Möslein)

2. Teil Bankrechtliche und zivilrechtliche Themen

- § 4 Qualifizierung der Dienste von Robo Advisor im Kapitalanlagegeschäft und Wohlverhaltenspflichten. (Linardatos)
- § 5 Aufsichts- und zivilrechtliche Anforderungen der digitalen Vermögensverwaltung bei einer Online-Abschlussmöglichkeit (Müssig)
- § 6 Haftungsrisiken sowie Möglichkeiten und Grenzen von Haftungsbeschränkungen. (Pieper)
- § 7 Verbraucherschutzrechte und Robo Advice (Schwarz)
- § 8 Zuverlässigkeit des Anlageberaters gemäß § 87 WpHG – was gilt für den Algorithmus? (Dieckmann)
- § 9 Vertriebsbezogene Interessenkonflikte beim Robo Advisor – Der Vertrieb (konzern-)eigener Anlageprodukte sowie von Anlageprodukten verbundener Unternehmen (Herresthal)
- § 10 Warnpflichten der Robo Advisor. (Oppenheim)

3. Teil Wettbewerbsrecht, Datenschutzrecht und Datenwirtschaft

- § 11 Datenübertragbarkeit anleger- und anlagerelevanter Daten (Specht-Riemenschneider/Bienemann)
- § 12 Schutz der Robo Advisor vor Marktbarrieren: Zugriffsrechte auf Banken-Schnittstellen (Franck/Linardatos)
- § 13 Robo Advice und automatisierte Entscheidungen im Einzelfall (Hennemann/Kumkar)
- § 14 Bezahlen mit Daten – dürfen Robo Advisor erlangte Informationen als Gegenleistung behalten? (Zahrte)
- § 15 Sprachgesteuerte Robo Advisor (Lange-Hausstein)

4. Teil Berufsrechtliche Themen

- § 16 Robo Advice im Rechtswesen (Fries)
- § 17 Inhalt und Adressaten der personengebunden aufsichtsrechtlichen Pflichten (Siering)

5. Teil Corporate Governance

- § 18 Kreditinstitute und Robo Advisor – eigene Angebote und Kooperationen (Seip/Schlösser-Rost)

6. Teil Versicherungsrechtliche Themen

- § 19 Robo Advice im Versicherungsvertragsrecht (Waldkirch)
§ 20 Robo Advice aus der Perspektive des Versicherungsaufsichtsrechts .(Schäfers)

7. Teil Steuerrecht

- § 21 Steuerrechtliche Herausforderungen des Robo Advice(Raden)

8. Teil Plattformökonomik

- § 22 Platforms and Economic Implications(Buiten)



Inhaltsübersicht

Vorwort	V
Bearbeiterverzeichnis	VII
Abkürzungsverzeichnis	XXIII
Literaturverzeichnis	XXVII

1. Teil

Grundlagen

§ 1 Technische und rechtliche Grundlagen	1
§ 2 Vertragsrechtliche Grundlagen	29
§ 3 Leitlinien für den Einsatz künstlicher Intelligenz und ihre Bedeutung für die Erbringung von Robo Advice	58

2. Teil

Bankrechtliche und zivilrechtliche Themen

§ 4 Qualifizierung der Dienste von Robo Advisor im Kapitalanlagegeschäft und Wohlverhaltenspflichten	77
§ 5 Aufsichts- und rechtliche Aspekte der digitalen Vermögensverwaltung und Berücksichtigung einer online-Abschlussmöglichkeit	115
§ 6 Haftungsrisiken sowie Möglichkeiten und Grenzen von Haftungsbeschränkungen	147
§ 7 Verbraucherschutzrechte und Robo Advice	172
§ 8 Zuverlässigkeit des Anlageberaters gemäß § 87 WpHG – was gilt für den Algorithmus?	206
§ 9 Vertriebsbezogene Interessenskonflikte beim Robo Advisor – Der Vertrieb (konzern-)eigener Anlageprodukte sowie von Anlageprodukten verbundener Unternehmen	224
§ 10 Warnpflichten der Robo Advisor	250

3. Teil

Wettbewerbsrecht, Datenschutzrecht und Datenwirtschaft

§ 11 Datenübertragbarkeit anleger- und anlagerelevanter Daten	261
§ 12 Schutz der Robo Advisor vor Marktbarrieren: Zugriffsrechte zu Banken-Schnittstellen?	284
§ 13 Robo Advice und automatisierte Entscheidungen im Einzelfall	324
§ 14 Bezahlen mit Daten – dürfen Robo Advisor erlangte Informationen als Gegenleistung behalten?	339
§ 15 Sprachgesteuerte Robo Advisor	365

Inhaltsübersicht

4. Teil

Berufsrechtliche Themen

§ 16	Robo Advice im Rechtswesen	401
§ 17	Inhalt und Adressaten der personengebunden aufsichtsrechtlichen Pflichten	415

5. Teil

Corporate Governance

§ 18	Kreditinstitute und Robo Advisor – eigene Angebote und Kooperationen	433
------	--	-----

6. Teil

Versicherungsrechtliche Themen

§ 19	Robo Advice im Versicherungsvertragsrecht	463
§ 20	Robo Advice aus der Perspektive des Versicherungsaufsichtsrechts	493

7. Teil

Steuerrecht

§ 21	Steuerrechtliche Herausforderungen des Robo Advice	525
------	--	-----

8. Teil

Plattformökonomik

§ 22	Platforms and Economic Implications	539
------	---	-----

Internetquellen	555
------------------------	-------	-----

Stichwortverzeichnis	565
-----------------------------	-------	-----

Inhaltsverzeichnis

Vorwort	V
Bearbeiterverzeichnis	VII
Abkürzungsverzeichnis	XXIII
Literaturverzeichnis	XXVII

1. Teil

Grundlagen

§1	Technische und rechtliche Grundlagen	1
I.	Einführung	2
	1. Informationstransformation und Kostensenkung durch Intermediäre	3
	2. Verbreitung digitaler Intermediäre	4
	3. Antriebsfedern steigender Beliebtheit von Robo Advisor	5
	4. Kritische Würdigung der Dienstleistung von Robo Advisor	8
II.	Funktionsweise von Robo Advisor	11
	1. Funktionsweise von Robo Advisor für Kapitalanlagen	12
	2. Funktionsweise von Robo Advisor für Versicherungsprodukte	17
	3. Eingesetzte Technologie	20
III.	Begriffliche Klarstellung	22
IV.	Rechtsrahmen	24
	1. Vorbemerkungen	24
	2. Robo Advisor für Kapitalanlagen (Rechtsrahmen)	25
	3. Robo Advisor für Versicherungsprodukte (Rechtsrahmen)	26
	4. Compliance-Funktion und Organisationspflichten	27
	5. Datenschutzrechtliche und sonstige Vorschriften	27
	6. Grenzüberschreitende Geschäfte innerhalb der EU	28
§2	Vertragsrechtliche Grundlagen	29
I.	Zeitlicher Ablauf und Beteiligte	30
	1. Zeitlicher Ablauf	30
	2. Beteiligte	31
II.	Überblick zu den Rechtsverhältnissen	34
III.	Allgemeine Fragen zum Vertragsrecht im Internet und bei Apps	34
	1. Erstellung von Webseite oder App	35
	2. Abruf von Webseite oder App	35
IV.	Das Rechtsverhältnis zwischen Kunde und Robo Advisor-Anbieter	36
	1. Beteiligte Personen	36
	2. Überblick über die Vertragsverhältnisse	36
	3. Anlageentscheidung und Vermögensverwaltung	37
	4. Anlageberatung	41
	5. Anlagevermittlung und Abschlussvermittlung	52
	6. Vermögensverwaltungsberatung	54

V.	Depotvertrag und (Verrechnungs-)Kontovertrag zwischen Kunde und RA-Anbieter/Kooperationsbank	56
VI.	Das Vertragsverhältnis zwischen Robo Advice-Anbieter und Kooperationsbank	57
§ 3	Leitlinien für den Einsatz künstlicher Intelligenz und ihre Bedeutung für die Erbringung von Robo Advice	58
I.	Einführung	59
II.	Regelungsbestand: Vielfalt und Dynamik	61
	1. Internationale Ebene	61
	2. Europäische Ebene	63
	3. Innerstaatliche Ebene	64
	4. Selbstregulierung	65
III.	Regelungsgehalt: Grundsätze ethischer Verantwortung	65
	1. Technikbeherrschbarkeit und -beherrschung	67
	2. Offenlegung	68
	3. Wahrung von Individualrechten	69
	4. Gemeinwohlverpflichtung	69
IV.	Regelungsintensität: Rechtliche Bindung?	70
	1. Rechtstheoretische Einordnung	70
	2. Einwirkung in Aufsichts- und Zivilrecht	72
V.	Ergebnis	75

2. Teil

Bankrechtliche und zivilrechtliche Themen

§ 4	Qualifizierung der Dienste von Robo Advisor im Kapitalanlagegeschäft und Wohlverhaltenspflichten	77
I.	Einführung	79
II.	Grundlagen	79
	1. Spektrum möglicher Dienstleistungen	79
	2. Lizenz- und Erlaubnispflicht für Wertpapierdienstleistungen ..	80
	3. Finanztransfergeschäft	83
	4. Zahlungsauslöse- und Kontoinformationsdienste	83
III.	Aufsichtsrechtliche Klassifizierung der Finanzdienstleistungen ..	84
	1. Anlageberatung	85
	2. Finanzportfolioverwaltung	97
	3. Anlagevermittlung	100
	4. Abschlussvermittlung	101
	5. Finanzkommissionsgeschäfte	102
IV.	Zivilrechtliche Besonderheiten bei einzelnen Dienstleistungen	102
	1. Anlageberatungsvertrag abhängig von der Schutzwürdigkeit ..	103
	2. Geschuldetes Beratungsniveau und Risiko der Schlechtleistung .	105
	3. Interessenwahrungspflicht und persönliche Dienstleistung bei der Vermögensverwaltung	106
V.	Wohlverhaltenspflichten nach WpHG und FinVermV	106
	1. Geeignetheitstest und Geeignetheitserklärung	107
	2. Produkt- und Anlegerinformationen	108
	3. Standardisierte Dienstleistungen	109

4. Szenarienprüfung und Wertentwicklungsdarstellung	110
5. Angemessenheitstest	111
6. Ex-ante-Ausweis von Kosten	112
7. Datensparsamkeit	112
8. Information über den Algorithmus?	113
9. Pflichten nach FinVermV	113
§ 5 Aufsichts- und zivilrechtliche Aspekte der digitalen Vermögensverwaltung und Berücksichtigung einer online-Abschlussmöglichkeit	115
I. Einführung: Robo Advice und Finanzportfolioverwaltung	116
II. Vertragliche Ausgestaltung und vorvertragliche Informationspflichten	118
1. Vermögensverwaltungsvertrag	118
2. Depotvertrag	119
3. Vorvertragliche Informationspflichten	119
III. Allgemeine Wohlverhaltensregeln und Informationspflichten	120
1. Offenlegung von Interessenkonflikten	120
2. Einzelheiten zu den Informationspflichten	121
IV. Besondere Wohlverhaltensregeln	124
1. Kundenexploration	125
2. Geeignetheitsprüfung	132
3. Umschichtung von Finanzinstrumenten	135
4. Geeignetheitserklärung	136
5. Künftige Wertentwicklungsdarstellungen	138
6. Berichtspflichten	142
V. Besondere Organisationspflichten bei der digitalen Vermögensverwaltung	144
1. Allgemeines	144
2. Pflichten bei Verwendung von Algorithmen	144
§ 6 Haftungsrisiken sowie Möglichkeiten und Grenzen von Haftungsbeschränkungen	147
I. Einführung	148
II. Eingrenzung des Betrachtungsgegenstands	148
III. Haftungsrisiken	150
1. Technische Risiken und allgemeine Marktrisiken	150
2. Regulatorische Risiken	153
3. Risiken im Zusammenhang mit der Vertragsoperationalisierung	154
IV. Möglichkeiten und Grenzen von Haftungsbeschränkungen	156
1. Allgemeines	157
2. Klauseln in Robo Advisor-AGB	160
3. Zusammenfassung	171
§ 7 Verbraucherschutzrechte und Robo Advice	172
I. Einleitung	173
II. Ökonomischer Hintergrund des Verbraucherschutzes	174
III. Verbraucherschutz und Anlegerschutz	176
IV. Einordnung der Robo Advisors in das Gefüge des Verbraucherschutzrechts	177
1. Die Parteien des Verbrauchervertrags	177
2. Tätigkeit gegen Entgelt	178

Inhaltsverzeichnis

3. Daten als entgeltliche Gegenleistung	178
4. Relevanz der Dienstleistungsart?	179
5. Beweislast für die Unternehmereigenschaft	180
V. Anforderungen an den Kunden	180
1. Kriterien qualitativer Bestimmung der Verbrauchereigenschaft ..	180
2. Keine Bestimmung der Verbrauchereigenschaft anhand allge- meiner Betragsschwellen	181
3. Robo Advisor als Informationsintermediäre	181
4. Nicht-Verbraucher und Verbraucherschützende Normen	182
5. Beweislast für die Verbrauchereigenschaft	182
VI. Anforderungen an den Vertragsschluss (Button-Lösung)	182
1. Anwendungsbereich der Button-Lösung	183
2. Entgeltliche Leistung der depotführenden Bank im Verhältnis zum Verbraucher?	183
3. Rechtsfolgen beim Verstoß gegen § 312j Abs. 3 BGB	184
VII. Allgemeine Geschäftsbedingungen	184
1. Selbstqualifizierung des Robo Advisor	184
2. Faktische Pflicht zur Veräußerung der Finanzinstrumente bei Beendigung des Vertrags mit dem Robo Advisor?	187
3. Blockorders/Sammelaufträge	188
4. Kündigungsrecht bei Verstoß gegen die gewählte Anlage- strategie	190
VIII. Gesetzliche Informationspflichten	191
1. Fernabsatz, elektronischer Geschäftsverkehr und Finanzdienstleistungen	191
2. Übermittlung der Informationen an den Kunden	193
3. Rechtsfolgen bei Nichtbeachtung von Informationspflichten ..	194
IX. Aufklärungspflichten aufgrund des Geschäftsmodells	195
1. Principal-Agent-Konflikt	195
2. Fehlende menschliche Beteiligung	198
3. Einholung von Informationen über den Kunden und deren Darstellung	200
4. Rechtsfolgen bei Verletzung von Aufklärungspflichten	201
X. Widerrufsrecht	201
1. Differenzierungsproblem und vertragliches Widerrufsrecht ..	201
2. Zusammenhängende Verträge	202
3. Ausschluss des Widerrufsrechts bei Verträgen über bestimmte Finanzdienstleistungen	203
4. Beginn der Widerrufsfrist und Erlöschen des Widerrufsrechts ..	204
§ 8 Zuverlässigkeit des Anlageberaters gemäß § 87 WpHG – was gilt für den Algorithmus?	206
I. Einführung	207
II. Das Grundmodell des § 87 WpHG: Ein Mensch als Anlageberater ..	208
1. Entstehungsgeschichte und allgemeiner Regelungszweck	208
2. Tatbestand	209
3. Rechtsfolgen	213
III. Anlageberatung als Robo Advice – was ist das?	215

IV.	Die „Zuverlässigkeit“ des Anlageberaters bei einem Robo Advice ..	216
1.	Die Ansicht der BaFin	216
2.	Das WpDU und dessen Organe als „Mitarbeiter in der Anlageberatung“?	216
3.	Der Robo selbst als „Mitarbeiter in der Anlageberatung“	217
4.	Die für den Robo unmittelbar verantwortlichen Menschen als „Mitarbeiter in der Anlageberatung“	220
V.	Fazit	223
§ 9	Vertriebsbezogene Interessenskonflikte beim Robo Advisor – Der Vertrieb (konzern-)eigener Anlageprodukte sowie von Anlageprodukten verbundener Unternehmen	224
I.	Einleitung	225
II.	Terminologische Vorfragen	226
III.	Die Interessenlage beim Vertrieb eigener Produkte sowie von Produkten verbundener Unternehmen	227
1.	Das Interesse des Robo Advisor	227
2.	Das Interesse des verbundenen Unternehmens	228
3.	Das Interesse des Kunden	229
IV.	Die Gefahr von Interessenkonflikten	229
1.	Die Ablehnung von Eigeninteressen des Algorithmus	229
2.	Die Programmierung des Algorithmus als Kernproblem	230
3.	Anwendungsfälle von Interessenkonflikten	232
V.	Die Fallgruppen der Optimierung einer Investitionsentscheidung durch den Robo Advisor	235
VI.	Die Instrumente zur rechtlichen Erfassung des Interessenkonfliktes und ihre Eignung	236
1.	Die Instrumente im Überblick	236
2.	Die Erfassung durch Organisationspflichten	237
3.	Die Pflicht zur Information und Offenlegung	246
VII.	Ausblick	249
§ 10	Warnpflichten der Robo Advisor	250
I.	Einleitung	250
II.	Aufsichtsrechtliche Warnpflichten beim Robo Advisor	251
1.	Begriffsverständnis und allgemeine gesetzliche Warnpflichten ..	251
2.	Gesetzliche Warnpflichten bei der Anlageberatung und Finanzportfolioverwaltung	252
3.	Gesetzliche Warnpflichten bei der Anlage- und Abschlussvermittlung	253
4.	Bedeutung der gesetzlichen Warnpflichten für Robo Advisor ...	254
III.	Zivilrechtliche Warnpflichten beim Robo Advisor	255
1.	Allgemeine zivilrechtliche Warnpflichten	255
2.	Weitere Warnpflichten als vertragliche Nebenpflichten im reinen Ausführungsgeschäft?	256
IV.	Gestaltung von Warnhinweisen	258
V.	Zusammenfassende Schlussbetrachtung	258

3. Teil

Wettbewerbsrecht, Datenschutzrecht und Datenwirtschaft

§ 11	Datenübertragbarkeit anleger- und anlagerelevanter Daten	261
I.	Einleitung	262
II.	Anspruchsvoraussetzungen für das Recht auf Datenübertragbarkeit	263
	1. Personenbezogene Daten	263
	2. Bereitgestellt vom Betroffenen	266
	3. Datenverarbeitung mit Einwilligung oder zur Vertrags- erfüllung	271
	4. Automatisierte Datenverarbeitung	272
III.	Ausschlussgründe	273
IV.	Rechtsfolge	275
	1. Indirekte Übermittlung	275
	2. Direkte Übermittlung	276
	3. Form und Frist	277
	4. Recht auf Löschung bleibt unberührt	278
V.	Pflichten der Verantwortlichen	279
VI.	Folgen beim Rechtsverstoß	281
VII.	Zusammenschau der Ergebnisse	282
§ 12	Schutz der Robo Advisor vor Marktbarrieren: Zugriffsrechte zu Banken-Schnittstellen?	284
I.	Einleitung	285
II.	Ausgangspunkt: Verhältnis der Robo Advisor zu den Banken	286
	1. Praktischer und regulatorischer Bedarf nach Kooperation	286
	2. Alternative zur Kooperation: Zugriff auf Schnittstellen	286
	3. Wettbewerbliche Vorteile durch Zugriffsrechte und praktischer Bedarf	288
	4. Ausgestaltung von Zugriffsrechten	291
	5. Hindernisse beim Informationszugang durch Banken-AGB	291
III.	Fallstudie: Schutz von Zahlungsauslösediensten als Muster für die Förderung innovativer Geschäftsmodelle durch Kartell- und Finanzmarktrecht	293
	1. Kartellrechtlicher Schutz vor Behinderung von Zahlungsauslösediensten	294
	2. Finanzmarktregulatorischer Schutz der Zahlungsauslösedienste und Zusammenspiel mit dem Kartellrecht	299
IV.	Überblick und Illustration: Kartellrechtliches Instrumentarium zur Verhinderung von Marktbarrieren und zur Förderung innovativer Produkte	305
	1. Schutz offener Märkte mittels Kartellverbots	306
	2. Schutz offener Märkte mittels Verbots des Missbrauchs von Marktmacht	311
V.	Synthese: Schutz des Robo Advice gegen Marktbarrieren durch Banken	317
	1. Kartellrechtliches Instrumentarium	317
	2. Zugangsrechte als Desiderat der Finanzmarktregulierung?	321

VI.	Erweiterung der Funktionalität der Robo Advisor durch Vorschalten eines Kontoinformationsdienstes	322
§ 13	Robo Advice und automatisierte Entscheidungen im Einzelfall	324
I.	Einführung in die Problemstellung	325
II.	Profiling und automatisierte Entscheidungen im Rahmen von Robo Advice	326
	1. Profiling	327
	2. Automatisierte Entscheidungen im Einzelfall	328
III.	Ausnahmetatbestände	332
	1. Erforderlichkeit für Abschluss oder Erfüllung eines Vertrages ...	332
	2. Einwilligung	333
IV.	Besondere Vorgaben bei Profiling und automatisierten Entscheidungen	334
	1. Keine Betroffenheit eines Kindes	335
	2. Angemessene Schutzmaßnahmen	335
	3. Besonderheiten bei besonderen Kategorien von Daten iSd Art. 9 Abs. 1 DS-GVO	336
	4. Flankierende Vorgaben	337
V.	Empfehlungen für die Praxis	338
§ 14	Bezahlen mit Daten – dürfen Robo Advisor erlangte Informationen als Gegenleistung behalten?	339
I.	Problemaufriss	341
	1. Daten als Bezahlvariante im Netz	341
	2. „Wertvolle“ Daten bei der Robo Advisory	343
II.	Daten als Gegenleistung – de lege lata	345
	1. Zivilrecht	345
	2. Datenschutzrecht	348
	3. Zahlungsdiensterecht	354
	4. Bankgeheimnis	355
	5. Wertpapieraufsichtsrecht	356
	6. Rückabwicklung des Vertrags	360
	7. Zwischenergebnis de lege lata	361
III.	Daten als Gegenleistung de lege ferenda	361
	1. Preistransparenz	362
	2. Umfang der Nutzung	362
	3. Verbraucherschutz	363
	4. Klare Abgrenzung zum Datenschutzrecht	363
	5. Kein Eigentumsrecht an Daten	363
	6. Auswirkungen auf die datenfinanzierte Robo Advisory	364
IV.	Ergebnis der Betrachtung in Thesen	364
§ 15	Sprachgesteuerte Robo Advisor	365
I.	Einleitung	366
II.	Sachverhalt	367
	1. Neuartiger Vertriebsweg	367
	2. Abgrenzung der Assistenten von den „Touch-Points“	367
	3. Erweiterung von Anwendungsfällen durch Robo Advice-„Module“	368

Inhaltsverzeichnis

4. Die „Vertragsmechanik“ zwischen Kunde, Robo Advice-Anbieter und Anbieter der Sprachsteuerung	368
III. Informations- und Erklärungsaustausch über Sprachassistenten	369
1. Informationsfluss vom Kunden zum Robo Advisor	370
2. Informationsfluss vom Robo Advisor zum Kunden	379
IV. Zivilrechtliche Aspekte der Integration der Dienste	384
1. Zurechnung von Verschulden	384
2. Anfechtung	386
V. Datenschutzrechtliche Aspekte der Integration der Dienste	388
1. Keine gemeinsame datenschutzrechtliche Verantwortlichkeit	388
2. Auftragsverarbeitung	394
3. Keine „gegenseitige“ Erfüllung von Betroffenenrechten	397
4. Übermittlung von Daten in Drittländer (insbesondere die USA)	397
VI. Wesentliche Ergebnisse	398

4. Teil

Berufsrechtliche Themen

§ 16 Robo Advice im Rechtswesen	401
I. Einführung	402
II. Technische Grundlagen	403
1. Regelgeleitete Software	404
2. Maschinell lernende Algorithmen	405
III. Beratungsroboter im Rechtswesen	405
1. Dokumenten- und Vertragsgeneratoren	405
2. Subsumtionsautomaten	406
3. Chatbots und individuelle Interaktion	408
IV. Friktionen mit dem geltenden Berufsrecht	409
1. Unerlaubte Rechtsdienstleistung	409
2. Mangelnde Sorgfalt bei der Fallprüfung	410
3. Unlauterer Wettbewerb	411
V. Regulatorische Gestaltungsoptionen	412
1. Verstärkte Rechtsdurchsetzung unter Beibehaltung des Status quo	412
2. Weitgehende Liberalisierung des Beratungsmarkts	413
3. Spezielle Regeln für automatische Beratungsangebote	413
VI. Fazit	414
§ 17 Inhalt und Adressaten der personengebunden aufsichtsrechtlichen Pflichten	415
I. Einführung	416
II. Aufsichtsrechtliche Herausforderungen	417
III. Übersicht über personengebundene Weiterbildungspflichten im Aufsichtsrecht	419
1. Pflichten aus dem KWG und den MaRisk	419
2. Pflichten aus dem WpHG und den MaComp	424
3. Pflichten aus dem VAG	428
4. Pflichten aus der GewO und den ergänzenden Verordnungen	428

Inhaltsverzeichnis

IV. Übertagung der Pflichten auf digitalisierte Geschäftsmodelle wie Robo Advice	429
V. Auswirkungen der Digitalisierung auf die Anforderungen der Weiterbildungsvorschriften	430
VI. Ausblick	431

5. Teil

Corporate Governance

§ 18 Kreditinstitute und Robo Advisor – eigene Angebote und Kooperationen	433
I. Einführung	434
II. Kooperationsmodelle zwischen Robo Advisor und Kreditinstitut ..	435
III. Vertragsgestaltung	436
1. Vertragsgestaltung beim Kollaborationsmodell	436
2. Vertragsgestaltung beim Auslagerungsmodell	437
3. Kurzübersicht	438
IV. Aufsichtsrechtliche Fragestellungen	438
1. Erlaubnispflicht von Robo Advisor und Kreditinstitut	439
2. Regulatorische Vorgaben für Auslagerungen	442
3. Regulatorische Vorgaben für die Entwicklung neuer Produkte ..	450
4. Wertpapierrechtliche Wohlverhaltenspflichten	452
5. Pflichten nach der Finanzanlagenvermittlungsverordnung	456
6. Kooperation und geldwäscherechtliche Pflichten	457
V. Datenschutzrechtliche Einordnung von Kooperationen	457
1. Kollaborationsmodell: Alleinige oder gemeinsame Verantwortlichkeit	457
2. Auslagerungsmodell: Auftragsdatenverarbeitung	461
VI. Informationssicherheit	461

6. Teil

Versicherungsrechtliche Themen

§ 19 Robo Advice im Versicherungsvertragsrecht	463
I. Robo Advice im Versicherungsvertrieb	465
1. Aufkommen maschineller Beratung	465
2. Stärken und Schwächen von Robo Advice	465
3. Erscheinungsformen von Robo Advice	467
II. Beratung durch Robo Advisor	469
1. Kein Gebot menschlicher Beratung	469
2. Beratung durch eine Maschine	470
3. Aufklärung über maschinelle Beratung	471
III. Anforderungen an die maschinelle Beratung	472
1. Gesetzeskonformität by design und by default	472
2. Statusabhängiger Pflichtenumfang	473
3. Gleichwertigkeit zur Beratung im traditionellen Vertrieb	475
4. Beratung und Begründung	481
5. Verzicht auf Beratung	484
6. Dokumentation	485

Inhaltsverzeichnis

IV.	Informationspflichten des Beratenen	486
1.	Statusbezogene Informationspflichten	486
2.	Vertragsinformationen	487
V.	Weitere Pflichten des Beratenen	488
VI.	Anzeigeobliegenheit des VN	488
VII.	Haftung des Beratenen	490
1.	Grundlagen	490
2.	Verantwortung für Beratungsfehler	490
§ 20	Robo Advice aus der Perspektive des Versicherungsaufsichtsrechts	493
I.	Einführung	494
II.	Grundlagen des Versicherungsaufsichtsrechts	495
1.	Rechtsquellen des Versicherungsaufsichtsrechts	495
2.	Ziele des Versicherungsaufsichtsrechts	499
3.	Anwendungsbereich des VAG	500
4.	Das aufsichtsrechtliche Konzept der Legalitätsaufsicht	500
III.	Versicherungsaufsichtsrechtliche Anforderungen an Robo Advice	502
1.	Inhalt und Umfang der Beratung: Grundsätzliche Akzessorietät des Versicherungsaufsichtsrechts	502
2.	Implikationen des Versicherungsaufsichtsrechts für Robo Advice	506
IV.	Befugnisse der Aufsichtsbehörde	515
1.	Auskunftsverlangen (§ 305 Abs. 1 Nr. 1 VAG)	515
2.	Betreten und Durchsuchen von Räumen; Beschlagnahme (§ 306 VAG)	517
3.	Aufsichtsrechtliche Generalklausel (§ 298 Abs. 1 VAG)	518
4.	Abberufungsverlangen und Widerruf der Erlaubnis zum Geschäftsbetrieb (§§ 303, 304 VAG)	522

7. Teil

Steuerrecht

§ 21	Steuerrechtliche Herausforderungen des Robo Advice	525
I.	Einleitung	526
II.	Finanzdienstleistungen eines Robo Advisor	526
1.	Anlageberatung, § 1 Abs. 1a Nr. 1a KWG	526
2.	Anlagevermittlung, § 1 Abs. 1a Nr. 1 KWG	527
3.	Abschlussvermittlung, § 1 Abs. 1a Nr. 2 KWG	527
4.	Finanzportfolioverwaltung/Vermögensverwaltung, § 1 Abs. 1a Nr. 3 KWG	527
III.	Ertragsbesteuerung	528
1.	Vertragliche Einbindung des Robo Advisor	528
2.	Robo Advisor als Steuersubjekt	528
3.	Tax Harvesting	529
4.	Gewinnbesteuerung nach §§ 2 EStG, 7, 8 KStG	530
IV.	Umsatzbesteuerung	531
1.	Elektronische Dienstleistungen beim Einsatz eines Robo Advisor	531

Inhaltsverzeichnis

2. Vermittlungsdienstleistungen beim Einsatz eines Robo Advisor	532
3. Auswirkungen der Abgrenzung von elektronischen Dienstleistungen zu Vermittlungsdienstleistungen auf den Besteuerungsort	535
V. Zusammenfassung	537

8. Teil

Plattformökonomik

§ 22 Platforms and Economic Implications	539
I. Introduction	540
II. The disruptive impact of online platforms	541
1. The rise of online platforms	541
2. Efficiency gains brought by online platforms	542
III. Robo advisors as online platforms	543
1. Lowering transaction costs	543
2. Reducing information asymmetries	545
IV. Concerns regarding online platforms	550
1. Market power	550
2. Relevance for robo-advisors	551
V. Implications for regulation	552
Internetquellen	555
Stichwortverzeichnis	565

beck-shop.de
DIE FACHBUCHHANDLUNG