

„Finfluencer“ in der Finanzanlageberatung

Wege aus bestehenden Regulierungs- und Aufsichtslücken

Philipp Eckhardt



© shutterstock DC Studio

„Finfluencer“, also Influencer im Finanzwesen, erfreuen sich insbesondere bei jüngeren Menschen wachsender Beliebtheit und werden immer häufiger als Alternative zu einer professionellen Anlageberatung betrachtet. Mit dem Aufkommen von Finfluencern stellen sich jedoch vermehrt Fragen, etwa hinsichtlich der Wahrung eines fairen Wettbewerbs oder auch des (Klein-)Anlegerschutzes. Die vorliegende cepStudie geht auf die Chancen und Risiken, die von Finfluencern ausgehen, ein, analysiert die bestehende und bereits avisierte Regulierung von Finfluencern, und weist Wege aus identifizierten Regulierungs- und Aufsichtslücken.

- ▀ Finfluencer können Anlegern einen niederschweligen Zugang zu finanziellem Wissen bieten und sie bei Anlageentscheidungen unterstützen. Oft wird ihnen jedoch ein Übermaß an Vertrauen geschenkt, das nicht immer gerechtfertigt ist und somit missbraucht werden kann. Dadurch entstehen Risiken für den Anlegerschutz.
- ▀ Finfluencer unterliegen bereits zahlreichen EU-Regularien, entweder direkt oder indirekt, aber oft eher zufällig (z.B. EU-Marktmisbrauchs-Verordnung (MAR), Digital Services Act (DSA). Erst in jüngster Zeit wurden gezielt Anforderungen beschlossen bzw. sind avisiert, die die Tätigkeiten der Finfluencer gezielt adressieren (z.B. Vorgaben in der EU-Kleinanlegerstrategie).
- ▀ Finfluencer stehen zunehmend im Wettbewerb mit klassischen Finanzanlageberatern. Obwohl sie teilweise ähnliche Beratungstätigkeiten ausführen, werden Anlageberater strenger reguliert und beaufsichtigt. Die Diskrepanz in der Regulierungs- und Aufsichtstiefe gilt es abzubauen – etwa durch Sachkundenachweise und Weiterbildungspflichten, Haftungsregeln und zusätzliche Transparenzpflichten für all jene Finfluencer, die regelmäßig Anlageempfehlungen abgeben.

Inhaltsverzeichnis

| | | |
|----------|--|-----------|
| 1 | Einleitung | 3 |
| 2 | Das Phänomen Finfluencer | 4 |
| 2.1 | Was sind Finfluencer und welche Bedeutung haben sie erlangt? | 4 |
| 2.2 | Welche Chancen und welche Risiken gehen von Finfluencern aus?..... | 5 |
| 3 | Überblick über Regulierung von und Aufsicht über Finfluencer | 9 |
| 3.1 | Welche rechtlichen Vorgaben und aufsichtlichen Maßnahmen Vorgaben gelten für Finfluencer bereits?..... | 9 |
| 3.1.1 | Vorgaben aus der Richtlinie über unlautere Geschäftspraktiken (UCPD)..... | 9 |
| 3.1.2 | Vorgaben aus der Richtlinie über den elektronischen Geschäftsverkehr | 11 |
| 3.1.3 | Vorgaben aus der Richtlinie über audiovisuelle Mediendienste (AVMSD) | 12 |
| 3.1.4 | Vorgaben aus der Marktmissbrauchsverordnung (MAR)..... | 13 |
| 3.1.5 | Vorgaben aus dem Gesetz über digitale Dienste (DSA) | 14 |
| 3.1.6 | Vorgaben aus der Richtlinie über Verbraucherrechte (CRD) | 15 |
| 3.1.7 | Vorgaben aus der Richtlinie über Märkte für Finanzinstrumente (MiFID) | 16 |
| 3.2 | Welche rechtlichen Vorgaben wurden jüngst beschlossen? | 18 |
| 3.2.1 | Vorgaben aus der EU-Kleinanlegerstrategie | 18 |
| 3.2.2 | Vorgaben der neuen Verordnung über Zahlungsdienste (PSR) | 20 |
| 3.3 | Blick in die Zukunft | 21 |
| 3.3.1 | Digital Fairness Act | 21 |
| 3.3.2 | Überarbeitung der AVMSD..... | 22 |
| 3.3.3 | Initiativbericht des ECON-Ausschuss und Stellungnahme des CULT-Ausschuss.... | 22 |
| 4 | Regulatorik von und Aufsicht über Finfluencer im Vergleich zum klassischen Finanzvertrieb . | 24 |
| 5 | Handlungsempfehlungen | 26 |
| 6 | Fazit und Ausblick | 31 |

Abbildungsverzeichnis

| | | |
|--------------|--|---|
| Abbildung 1: | Einfluss von Finfluencern bzw. sozialen Medien auf Krypto-Anlageverhalten..... | 7 |
|--------------|--|---|

1 Einleitung

Soziale Medien, Video- und Online-Plattformen sind heutzutage allgegenwärtig. Und sie werden mittlerweile von einer Vielzahl von Verbrauchern nicht mehr nur rein passiv genutzt. Vielmehr treten seit geraumer Zeit immer häufiger Akteure auf den Plan, den Nutzern Informationen bereitzustellen und ihr Konsumverhalten zu beeinflussen. Die Rede ist von Influencern, die (audiovisuelle) Inhalte erstellen, für Produkte und Dienstleistungen werben und diese dann über die neuen Kanäle verbreiten.¹

Diese Entwicklungen und die damit einhergehenden Debatten machen auch vor dem Finanzwesen nicht Halt. Vielmehr existieren mittlerweile eine Vielzahl von sogenannten Financial Influencern („Finfluencer“), die ihren Followern finanzbezogene Informationen zur Verfügung stellen, Anlagetipps unterbreiten und auch explizit Anlageempfehlungen aussprechen. Über die Reichweite der Plattformen ist es ihnen möglich eine Vielzahl von (potenziellen) Anlegern ohne große Hürden zu erreichen und für ihre Follower als Sparringpartner bei Anlageentscheidungen zu fungieren.²

Mit der wachsenden Bedeutung von Finfluencer ist jedoch auch eine Diskussion über ihre Rolle und Verantwortung entbrannt. Es stellen sich immer häufiger Fragen über die Auswirkungen ihres Handelns auf die Gesellschaft und insbesondere auf jüngere Nutzer der Medien und Plattformen. Denn „sie prägen zunehmend, wie Finanzwissen vermittelt wird und wie junge Menschen Investitionsmöglichkeiten wahrnehmen“.³ Und damit wandelt sich eine ganze Branche. Um an Finanzinformationen zu gelangen und Unterstützung bei Finanzanlageentscheidungen zu bekommen, werden nicht mehr allein die traditionellen Vertriebskanäle – z.B. klassische Finanzberater und Anlagevermittler – genutzt. Vielmehr treten mit den Finfluencern neue Akteure in den Markt ein und entwickeln sich unweigerlich zu einer Konkurrenz zum etablierten Finanzvertrieb.

Mit dieser Wandlung des Marktes stellen sich neue Fragen. Sind (Klein-)Anleger noch hinreichend geschützt und kann die Integrität der Anlagemärkte noch als gewahrt gelten? Welche Vorschriften gelten für Finfluencer eigentlich und werden sie angemessenen beaufsichtigt? Sind die bestehenden Regulierungs- und Aufsichtsstrukturen konsistent und zweckdienlich? Herrschen noch einheitliche Wettbewerbsbedingungen vor?

Diese und weiteren Fragen sollen im Rahmen dieser cepStudie nachgegangen werden. In Kapitel 2 soll das Phänomen des Finfluencertum sowie die Chancen und Risiken, die mit ihrem Aufkommen einhergehen, kurz beschrieben werden. In einem umfassenden 3. Kapitel soll dann ein Blick auf Regulatorik und Aufsicht geworfen werden und insbesondere analysiert werden, welche Vorschriften Finfluencer bereits heute regelmäßig zu erfüllen haben (3.1), welche zeitnah in dieser Hinsicht folgen werden (3.2) und welche zusätzlichen Regulierungsschritte mit Auswirkungen für Finfluencer noch in diesem Jahr folgen werden (3.2). In Kapitel 4 folgt eine Diskussion über potenzielle Regulierungslücken im Hinblick auf Finfluencer insbesondere vis-à-vis dem traditionellen Finanz- und Anlagevertrieb. In Kapitel 5 werden schließlich Empfehlungen für eine künftige Regulatorik von und Aufsicht über Finfluencer präsentiert. Kapitel 6 zieht ein Fazit und wagt einen Ausblick.

¹ Council of the European Union (2024), Council conclusions on support for influencers as online content creators, 9301/2414, Mai 2024.

² Pande, D. (2025), Role of finfluencers: impact on investment choices and the necessity for regulation, *Academy of Marketing Studies Journal*, 29(S5), 1-19.

³ Binder-Tietz et al. (2024), Finfluencer relations: Anforderungen an Kooperationen zwischen Finfluencern und börsennotierten Unternehmen. DIRK - Deutscher Investor Relations Verband e.V.

2 Das Phänomen Finfluencer

2.1 Was sind Finfluencer und welche Bedeutung haben sie erlangt?

Auch wenn schon seit geraumer Zeit über Influencer debattiert wird, sind sie bisher nur schwer greifbar. Es gibt im EU-Recht bis dato (noch) keine allgemeingültige Definition von Influencern.⁴ Gleichwohl gibt es Versuche einer ersten definitorischen Annäherung an das nicht mehr ganz so neue Phänomen. So finden sich erste Ansätze nicht nur in einer Bekanntmachung zur Richtlinie über unlautere Handelspraktiken⁵, sondern auch in Schlussfolgerungen des Rates aus dem Mai 2024⁶.

Ähnliches gilt für „Finfluencer“, auch wenn sich dies mit der Einigung zu den neuen Rechtsvorschriften zur EU-Kleinanlegerstrategie bald ändern wird (s. Kapitel 3.2.1). Grundsätzlich werden sie beschrieben als Personen, die übers Internet und insbesondere über soziale Medien, Video- und Online-Plattformen Inhalte zu Finanzthemen teilen, verbreiten und dabei regelmäßig die Intention verfolgen, die Konsumenten ihrer Inhalte (z.B. die Nutzer eines sozialen Mediums, Follower) zu beeinflussen und ggf. zu einem bestimmten Handeln im Hinblick auf das Finanzthema anzuregen. Ihr Handeln kann dabei die Intention haben, reine Finanzbildung zu betreiben und über finanzielle Sachverhalte aufzuklären. Es kann jedoch beispielsweise auch konkrete Anlageempfehlungen, Marktanalysen oder Vermögensverwaltungsstrategien umfassen oder sich in Werbung für bestimmte Finanzprodukte äußern. Das Spektrum ihres Handelns ist dabei groß. Bei Finfluencern kann es sich sowohl um Fachexperten handeln als auch um explizite Laien oder auch nur vermeintliche Experten. Da sich in den sozialen Medien und auf den Plattformen „Information, Unterhaltung und Werbung“ oft vermischen, ist vieles davon oft nicht klar ersichtlich.^{7,8}

Dass das Finfluencertum kein kleines Phänomen mehr ist, zeigen mittlerweile zahlreiche Publikationen und Umfragen. So identifizierte eine Studie für die DACH-Region (Deutschland, Österreich, Schweiz) bereits im Mai 2024 knapp 280 Finfluencer-Accounts mit ca. 28 Mio. Followern. Noch ein Jahr zuvor gab es nur 13 Mio. Follower und 186 Accounts.⁹ Finfluencer spielen insbesondere für den Einstieg in die Finanzanlage eine zunehmend wichtige Rolle, gerade bei Jüngeren. Schon 2023 sagte eine nicht kleine Anzahl von Anlegern aus den USA, Kanada, Großbritannien und China in einer Umfrage, die der Generation Z zuzurechnen sind, dass Influencer für sie hier zentral waren (USA: 37%, Kanada: 30%, Großbritannien: 38%, China: 51%).^{10,11} In Australien folgen 28% der 18- bis 21-Jährigen einem oder

⁴ BEUC (2023), From Influence to Responsibility – Time to regulate influencer marketing, 7. Juli 2023.

⁵ Als „Influencer“ gilt „eine natürliche Person oder virtuelle Einheit“ [...], die eine überdurchschnittliche Reichweite auf einer einschlägigen Plattform hat. Virtuelle Einheit meint wiederum „eine digitale Figur unter der Verantwortung eines Gewerbetreibenden oder einer Person, die im Namen oder Auftrag des Gewerbetreibenden handelt“ [Bekanntmachung xxx]

⁶ Als „Influencerinnen und Influencer“ gelten „Urheberinnen und Urheber von Online-Inhalten, die Inhalte über soziale Medien oder Videoplattformen veröffentlichen, über die sie die Gesellschaft, die öffentliche Meinung und die persönlichen Ansichten ihres Publikums beeinflussen, was häufig durch ihre als authentisch empfundene Beziehung zu ihrem Publikum geschieht. Influencerinnen und Influencer verfolgen häufig kommerzielle Absichten und arbeiten im Rahmen unterschiedlicher Geschäftsmodelle zu Monetarisierungszwecken mit kommerziellen Akteuren zusammen“ [Rat der Europäischen Union (2024), Schlussfolgerungen des Rates zur Unterstützung von Influencerinnen und Influencern als Urheberinnen und Urheber von Online-Inhalten, 9301/24, 4. Mai 2024].

⁷ Prof. Dr. Oliver Schellenberger (2026), Finfluencer in der Wertschöpfungskette der Finanzberatung, DIVA-Marktkommentar, Deutsches Institut für Vermögensbildung und Alterssicherung (DIVA), 4. Februar 2026.

⁸ Hasanah, E. N., Koesrindartoto, D. P., Wiryo, S. K., & Angelica, A. E. (2025), Who deserves to be the finfluencer?, Journal of Open Innovation: Technology, Market, and Complexity, 11(2), 100553.

⁹ Binder-Tietz et al. (2024).

¹⁰ FINRA Foundation & CFA Institute (2023), Gen Z and Investing: Social Media, Crypto, FOMO, and Family, May 2023.

¹¹ Espeute, S., & Preece, R. (2024), The finfluencer appeal: Investing in the age of social media. CFA Institute.

mehreren Finfluencern und 64% von diesen Followern haben auf Basis des Wirkens eines Finfluencers ihr Finanzverhalten angepasst.¹²

Und auch in Deutschland spielen die sozialen Medien, Video- und Online-Plattformen eine zunehmend wichtige Rolle unter Anlegern, insbesondere mit Blick auf die Generation Y¹³ und Z¹⁴. So ergab eine Verbrauchererhebung der BaFin im Jahr 2024, dass über die Hälfte der Anleger, die den beiden Generationen zuzurechnen sind, diese Quellen bereits genutzt haben. 53% der Befragten haben bereits über Finfluencer Informationen zu Finanzprodukten erhalten. Knapp 90% der Gruppe der Finfluencer-Nutzer haben dabei auch wahrgenommen, dass ihnen Tipps zur Kapitalanlage gewährt wurden.¹⁵ Und immerhin fast zwei Drittel der Anleger dieser Generation sind laut BaFin davon überzeugt, dass Finfluencer eine überzeugende Alternative zur professionellen Beratung darstellen.¹⁶ Andere Studie legen ebenfalls den Schluss nahe, dass der Kundenkreis von Finfluencern vordergründig aus Personen besteht, die jung sind, sich durch eine überdurchschnittliche Nutzung sozialer Medien auszeichnen und die mit Blick auf finanzbezogene Entscheidungen nur geringe Erfahrungen mitbringen, sich bei solchen Entscheidungen aber gleichwohl auf die Aussagen und Empfehlungen der Finfluencer verlassen und ihnen Vertrauen entgegenbringen.^{17,18}

Die zunehmende Relevanz von Finfluencer im Alltag insbesondere der jüngeren Generationen steht dabei in Kontrast zu einer gewissen Skepsis, die diesen Akteuren entgegengebracht wird. So ergab eine Umfrage des Deutschen Instituts für Vermögensbildung und Alterssicherung (DIVA), dass über 80% der Befragten die Objektivität der Ratschläge, die Finfluencer über die sozialen Medien verbreiten, anzweifeln, und auch von deren fachlichen Kompetenz sich die wenigsten überzeugt (16%).¹⁹

2.2 Welche Chancen und welche Risiken gehen von Finfluencern aus?

Finfluencer haben sich, wie beschrieben, als relevante Akteure etabliert. In Anbetracht dieser Entwicklung ergibt sich die nicht unwichtige Frage, ob sich daraus mehr Chancen als Risiken ergeben. Blickt man zunächst auf die Chancen wird regelmäßig darauf verwiesen, dass Kleinanleger nicht länger nur „auf die private Anlageberatung rechtlich legitimer Institutionen angewiesen“ sind. Stattdessen eröffnen sich ihnen durch Finfluencer eine zusätzliche Quelle für Informationen und zur Entscheidungsfindung.²⁰ Finfluencer sind mithin Akteure, die grundsätzlich den Wettbewerb beleben und den Verbrauchern mehr Angebotsvielfalt beschere können. Zudem bieten sie Verbrauchern und potenziellen Anlegern einen niedrighschwelligigen Zugang zu finanziellem Wissen. Sie senken die Hürden für Verbraucher, sich mit Finanzthemen (überhaupt) zu beschäftigen und können einen wichtigen Beitrag zu mehr finanzieller Bildung leisten. Dieser niedrighschwellige Zugang, der oftmals auch mal eher in passiver als in aktiver Weise erfolgt und auch zu geringen Kosten für die „Kunden“ der Finfluencer möglich ist, stellt damit eine Absenkung von Markteintrittsbarrieren dar und öffnet den Markt damit auch für Verbrauchergruppen, die der Finanzanlage bisher nicht zugeneigt waren. Finfluencer können mithin auch zur

¹² IOSCO (2025), Finfluencers, FR/08/2025, May 2025.

¹³ Unter der Generation Y fallen Menschen, die zwischen 1981 und 1996 geboren wurden [Bafin (2024), Generation Y und Z setzen auf Finfluencer, Bafin Journal, 23. September 2024, geändert am 15.10.2024].

¹⁴ Unter der Generation Z fallen Menschen, die zwischen 1997 und 2012 geboren wurden [Bafin (2024)].

¹⁵ Bafin (2024).

¹⁶ Lora Köstler-Messaoudi, Marco Ebert und Ursula Weigold (2024), Generation Y und Z setzen auf Finfluencer, BaFin, 23. September 2024 | geändert am 15. Oktober 2024, abrufbar [hier](#).

¹⁷ Espeute, S., & Preece, R. (2024).

¹⁸ NASAA (2023), Informed investor advisory: Finfluencers, North American Securities Administrators Association.

¹⁹ Prof. Dr. Oliver Schellenberger (2026).

²⁰ Üstün, S. und Grundmann, T. (2025), Finfluencer – Analyse des Einflusses von Social Media auf die Entscheidung von jungen Privatanlegern, Working Paper NR. 2, DHBW Stuttgart / BWL-Bank.

finanziellen Inklusion beitragen. Ferner können Finfluencer über ihre Ausspielungswege oftmals komplexe Sachverhalte leichter, interaktiver, spielerischer und in verständlicher Weise erläutern und veranschaulichen, was bei bestimmten Kundengruppen eher auf Resonanz stößt und ihr Interesse für Finanzthemen eher weckt als dies die in der Vergangenheit üblichen, traditionellen Kanäle tun.^{21,22,23,24}

Obleich durch das Aufkommen von Finfluencer daher positive Effekte verbunden, zeigen sich auch einige Fallstricke. So weist die Wissenschaft etwa darauf hin, dass die Follower von Finfluencern oftmals eine enge emotionale Bindung zu diesen aufbauen, die stärker ausgeprägt ist als bei klassischen Anlageberatern (in der analogen Welt).²⁵ Dabei wird etwa von sogenannten parasozialen Beziehungsmustern gesprochen, bei denen Kunden der Finfluencer der Illusion erliegen, wechselseitig eng miteinander in Verbindung zu stehen. Ihnen wird dabei ein Übermaß an Vertrauen geschenkt, welches nicht zwingend gerechtfertigt ist. Folglich halten Follower die Informationen, die Finfluencer bereitstellen oder die (Anlage-)Empfehlungen, die sich abgeben, für glaubwürdiger als sie es wären, bestünde ein neutraleres Verhältnis untereinander.²⁶ Die gefühlte Nähe zu den Finfluencern verschafft diesen einen gewissen Vertrauensvorschuss und lädt dazu ein, ihren Aussagen und Handlungen eher Folge zu leisten. Eine hohe Anzahl an Followern nährt dieses Vertrauen noch zusätzlich.²⁷ Oftmals identifizieren sich Follower auch mit dem Lebensstil der Finfluencer, halten diese für authentisch und fühlen sich ihnen dadurch verbunden.²⁸ All dies eröffnet Finfluencern mithin ein gewisses Potenzial das ihnen entgegengebrachte Vertrauen für eigene Zwecke auszunutzen, mit diesem zu spielen und es gegebenenfalls auch zu missbrauchen. Follower neigen eher zu stark emotionalem und affektivem Verhalten, mit potenziell negativen Auswirkungen mit Blick auf ihre Anlageentscheidungen.²⁹

Darüber hinaus wird auf Ineffizienzen auf den Märkten für Finfluencer hingewiesen, die dafür sorgen, dass sich oft nicht die „guten“ bzw. kompetentesten Finfluencer durchsetzen, sondern auch die „schlechten“ bzw. unqualifizierten Finfluencer eine valide Chance haben. Würden die Märkte funktionieren, würde die erstgenannte Gruppierung über die Zeit die Oberhand gewinnen. Eine Untersuchung zeigt jedoch, dass eine Mehrheit der Finfluencer (55%) völlig unqualifiziert („antiskilled“) ist. 17% können als unqualifiziert („unskilled“) und nur 29% als qualifiziert („skilled“) eingestuft werden³⁰. Das Risiko an einen „schlechten“ Finfluencer zu geraten ist mithin hoch. Die als kompetent geltenden Finfluencer haben darüber hinaus eine geringe Anzahl an Followern. Dies wird u.a. damit erklärt, dass die Nutzer eher auf Finfluencer zurückgreifen, die häufiger in die Interaktion mit den Followern treten und die Nutzer diese häufigere Interaktion mit zusätzlicher Kompetenz gleichsetzen. Häufigere Interaktion ist jedoch kein Indikator für Kompetenz, sondern eher im Gegenteil. Qualifizierte Finfluencer sind oft

²¹ Agarwal, A., Rana, G. A., & Sachdeva, K. (2025), Decoding Finfluencer Influence: A Mixed-Method Study of Content Strategy and Audience Engagement on Instagram. *Advances in Consumer Research*, 2(6).

²² Michaelsen, F., Collini, L., Jacob, C., Goanta, C., Kettner, S. E., Bishop, S., ... & Yesiloglu, S. (2022), The impact of influencers on advertising and consumer protection in the Single Market.

²³ Irti, L. K. A., & Amir, A. (2025), Social Media, Influencers and FOMO: Key Drivers of Generation Z's Cryptocurrency Investment Behavior. *Economics*, 6(5), 3130-3146.

²⁴ Hasanah, E. N., Koesrindartoto, D. P., Wiryono, S. K., & Angelica, A. E. (2025).

²⁵ Hasanah, E. N., Koesrindartoto, D. P., Wiryono, S. K., & Angelica, A. E. (2025).

²⁶ Vu, V. C., Keating, B., & Wang, S. (2022), # finfluencers: Understanding the Role of Parasocial Relationships and Psychological Need Support. In *Proceedings of the 33rd Australasian Conference on Information Systems (ACIS2022)*. Association for Information Systems.

²⁷ Üstün, S. und Grundmann, T. (2025).

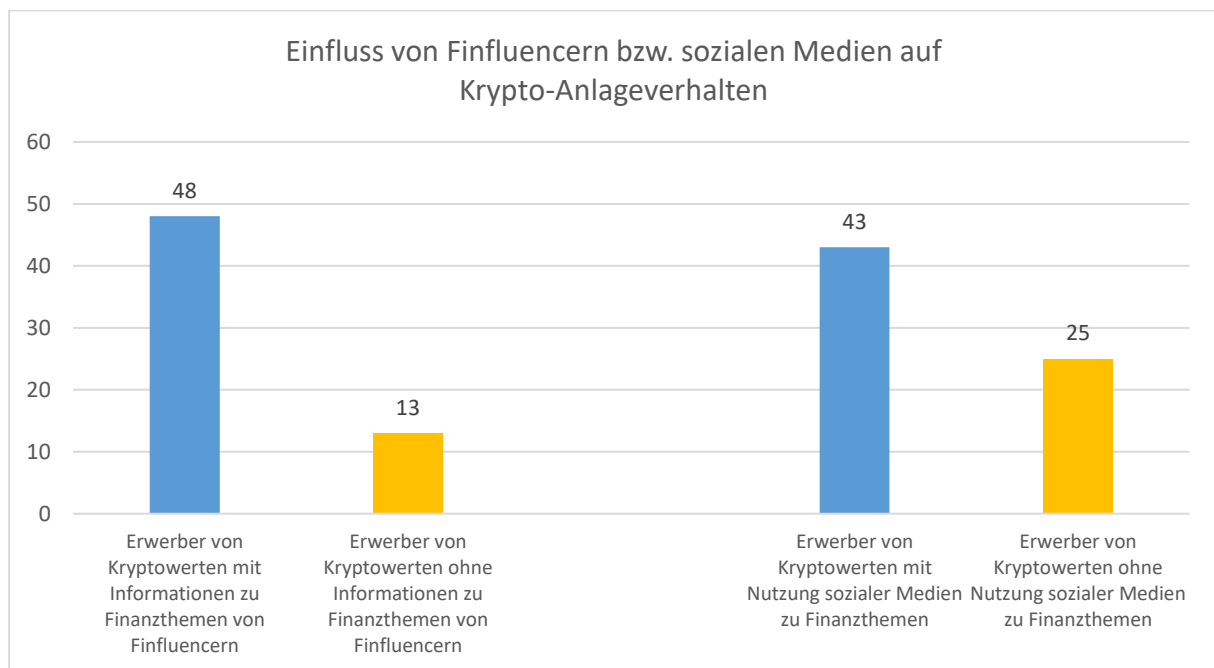
²⁸ Michaelsen, F., Collini, L., Jacob, C., Goanta, C., Kettner, S. E., Bishop, S., ... & Yesiloglu, S. (2022), The impact of influencers on advertising and consumer protection in the Single Market.

²⁹ Michaelsen, F., Collini, L., Jacob, C., Goanta, C., Kettner, S. E., Bishop, S., ... & Yesiloglu, S. (2022).

³⁰ Die qualifizierten Finfluencer ermöglichen durchschnittliche monatliche Überrenditen von bis zu 2,6%, während die völlig unqualifizierten Finfluencer durchschnittliche monatliche negativen Renditen von -2,3% erreichen [Kakhbod, A., Kazempour, S. M., Livdan, D., & Schuerhoff, N. (2023), *Finfluencers*. Swiss Finance Institute Research Paper, 2].

jene, die weniger aktiv sind. Die klassischen Mechanismen sozialer Medien sorgen mithin dafür, dass sich oftmals nicht die hochwertigsten Inhalte durchsetzen, sondern jene Akteure einen Vorteil haben, die präsenter, sichtbarer, aktiver und responsiver sind und die Bedürfnisse ihrer Kunden damit vermeintlich eher zu bedienen wissen.³¹ Die Aufmerksamkeitsökonomie sozialer Medien weckt oftmals starke Emotionen bei den Nutzern und spült tendenziell eher kurzfristige Trends und Themen in den Vordergrund und die Algorithmen der Plattformen reagieren auf diese Tendenzen und verstärken sie oftmals noch.³² Eine Folge dieser Entwicklung ist, dass Personen, die Finfluencern folgen, oftmals auch ein riskanteres Anlageverhalten an den Tag legen und zu spekulativeren Anlageformen greifen. So zeigte eine Erhebung der BaFin, dass 48% all jener Teilnehmer der Befragung, die schon mit Finfluencern in Berührung kamen, bereits Kryptoanlagen getätigt hatten. Diejenigen Teilnehmer, die keinen Finfluencern folgen, investierten dagegen nur zu 13% in Kryptowerten. Ganz generell wirken die sozialen Medien als Treiber für Anlagen in Kryptowerten. 43% der Anleger, die diesen „Informationskanal“ nutzen, sind bereits Besitzer solcher Anlagen. Anleger, die auf andere Kanäle zurückgreifen, sind es hingegen nur zu 25% (s. Abbildung 1).³³

Abbildung 1: Einfluss von Finfluencern bzw. sozialen Medien auf Krypto-Anlageverhalten



Quelle: Repräsentative Verbrauchererhebung der BaFin aus dem Jahr 2024

Ein Risiko besteht auch darin, dass die Anlagetipps und -empfehlungen, die Finfluencer abgeben, in der Regel nicht adressatengerecht erfolgen, sondern sich an einen breiten und potenziell sehr diversen Personenkreis richten. Der Finfluencer (im Folgenden immer auch die Influencerin) geht oft nicht auf die individuellen Bedürfnisse eines einzelnen Anlegers ein und holt von den „Kunden“ auch keine Informationen ein, die üblicherweise im Rahmen einer Anlageberatung erhoben werden. Dies betrifft etwa Informationen zu den Kompetenzen und Fähigkeiten des potenziellen Anlegers, zu dessen finanziellen Verhältnissen oder auch zu dessen Möglichkeiten, potenzielle Verluste tragen zu können. Damit ist die Wahrscheinlichkeit groß, dass die Empfehlungen nicht den tatsächlichen Anlagepräferenzen und

³¹ Kakhbod, A., Kazempour, S. M., Livdan, D., & Schuerhoff, N. (2023), Finfluencers. Swiss Finance Institute Research Paper, 2.

³² Prof. Dr. Oliver Schellenberger (2026).

³³ BaFin (2026), Investitionen in Kryptowerte und der Einfluss sozialer Medien auf das Anlageverhalten, Risiken im Fokus der BaFin 2026, 28. Januar 2026, abrufbar [hier](#).

-wünschen des einzelnen Followers entsprechen (können), nicht passgenau sind bzw. sein können, sowie letztlich zu ineffizienten und verzerrten Anlageentscheidungen führen. Ferner sei darauf hingewiesen, dass Finfluencer, anders als traditionelle Anlageberater und -vermittler, größtenteils (noch) keinen oder nur wenigen Regularien unterworfen sind und keiner oder nur beschränkt einer Aufsicht unterliegen. Dies führt etwa dazu, dass Finfluencer ihre Dienstleistungen auch ohne Sachkunde und Ausbildung erbringen können, sie keine Zulassung für die Erbringung ihrer Dienste benötigen, sie trotz etwaiger Interessenkonflikte Provisionen oder Zuwendungen von Dritten annehmen können und sie auch keinerlei Verantwortung für ihr Handeln (z.B. eine Falschberatung) übernehmen müssen. Ferner können sie ohne Weiteres Anlageempfehlungen abgeben, von denen sie selbst, aber nicht zwingend ihre Follower profitieren und müssen dies nicht immer zwingend transparent machen. Follower ihrerseits wissen all dies wiederum häufig nicht und/oder unterschätzen die Gefahren, die damit einhergehen. So sehen sie gegebenenfalls nicht, dass ein Anlageprodukt nur deshalb beworben wird, weil der Finfluencer hierfür eine gesonderte Vergütung erhält, oder dass der Finfluencer Interessenkonflikten unterliegt, da er eng mit dem Anbieter eines Anlageprodukts verbunden ist. Eine Umfrage der Bafin unter jungen Anlegern ergab beispielsweise, dass 37% von ihnen nicht wussten, dass Finfluencer für ihre Empfehlungen häufig eine Vergütung erhalten und immerhin noch 15% derjenigen Anleger, die dann auch über einen Link des Finfluencers ein Produkt erwarben, hatten diesbezüglich keine Kenntnis³⁴. Auch müssen Finfluencer im Gegensatz zu klassischen Beratern und Vermittler vieles nicht transparent machen. So müssen sie ggfs. nicht zu den mit einem Anlageprodukt verbundenen Risiken für die potenziellen Anleger aufklären oder Interessenkonflikte unmissverständlich offenlegen.^{35,36} Mithin können Follower, die sich auf Finfluencer einlassen und ihnen Vertrauen schenken, nicht damit rechnen, dass sie als Anleger in einem Maße geschützt sind, wie sie es sind, wenn sie auf etablierte, regulierte und beaufsichtigte Anlageberater und Vermittler zurückgreifen.

³⁴ Lora Köstler-Messaoudi, Marco Ebert und Ursula Weigold (2024).

³⁵ Kakhbod, A., Kazempour, S. M., Livdan, D., & Schuerhoff, N. (2023).

³⁶ Lexify Insights (2025), Decoding the Finfluencer Phenomenon: A practical Guide, 28. Februar 2025.

3 Überblick über Regulierung von und Aufsicht über Finfluencer

3.1 Welche rechtlichen Vorgaben und aufsichtlichen Maßnahmen Vorgaben gelten für Finfluencer bereits?

Die Aktivitäten von Finfluencern gewinnen immer mehr an Bedeutung. Damit gehen jedoch, wie dargelegt, nicht nur Chancen einher, sondern auch Risiken, insbesondere im Hinblick auf den Verbraucher- bzw. Kleinanlegerschutz und die Wahrung der Integrität der Anlagemärkte. Jedoch gibt es bis dato – Stand Juni 2026 – auf EU-Ebene keine Vorschriften, die spezifisch die Tätigkeiten von Finfluencern adressieren oder die Finfluencer selbst einer Regulierung unterziehen. Auch wenn es diese zielgerichteten Vorgaben bisher nicht gibt – dies ändert sich zeitnah (s. Kapitel 3.2) – sind Finfluencer nicht komplett unreguliert. Vielmehr gelten einige EU-Rechtsakte bereits heute für Finfluencer, etwa in ihren Rollen als Werbetreibende, Händler, Verkäufer oder Produzenten, und das, obgleich Influencer bei der Konzeption und Verabschiedung der Rechtsakte regelmäßig keine Rolle spielten.³⁷ Im Folgenden sollen die wesentlichen EU-Regelungen, die für Finfluencer bereits heute Anwendung finden können, kurz skizziert werden.

3.1.1 Vorgaben aus der Richtlinie über unlautere Geschäftspraktiken (UCPD)

Bereits seit 2005 gilt auf EU-Ebene die Richtlinie über unlautere Geschäftspraktiken (2005/29/EG, Unfair Commercial Practices Directive, UCPD).³⁸ Zentraler Zweck der Richtlinie ist der Schutz von Verbrauchern vor unlauteren Geschäftspraktiken von Unternehmen.

Die UCPD kann insbesondere dann für einen Finfluencer Anwendung finden, wenn er (oder sie) als „Gewerbtreibender“ einzustufen ist und als Werbetreibender auftritt. Als solcher gilt er, wenn es sich bei ihm um eine natürliche oder juristische Person handelt, die „im Geschäftsverkehr [...] im Rahmen seiner gewerblichen, [...] oder beruflichen Tätigkeit handelt, und jede Person, die im Namen oder Auftrag eines Gewerbetreibenden handelt“.³⁹ Führt er als Gewerbetreibender sodann eine „Geschäftspraktik“ im Sinne der Richtlinie⁴⁰ aus, greifen die für solche Praktiken vorgesehenen Vorkehrungen der Richtlinie. Betreiben Finfluencer also etwa online kommerzielle Werbung („Influencer Marketing“) und tun sie dies häufig, können sie in den Geltungsbereich der Richtlinie fallen. Die Größe ihres Zielpublikums oder die Anzahl der Follower ist für die Einstufung als Gewerbetreibender dabei irrelevant.⁴¹ Nicht in den Geltungsbereich der UCPD fallen Finfluencer jedoch dann, wenn ihr Handeln nicht als kommerzielle Praktik zu werten ist und sie etwa als Verbraucher auftreten. Dann gelten sie nicht als Gewerbetreibende.⁴² Sind sie jedoch als „Gewerbtreibende“ einzustufen greifen für Finfluencer insbesondere die in der Richtlinie verankerten Vorgaben zum Verbot unlauterer Geschäftspraktiken.⁴³

³⁷ Europäischer Wirtschafts- und Sozialausschuss (2023), Werbung durch Influencer, Stellungnahme, 13. Juli 2023.

³⁸ Richtlinie 2005/29/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 11. Mai 2005 über unlautere Geschäftspraktiken von Unternehmen gegenüber Verbrauchern im Binnenmarkt und zur Änderung der Richtlinie 84/450/EWG des Rates, der Richtlinien 97/7/EG, 98/27/EG und 2002/65/EG des Europäischen Parlaments und des Rates sowie der Verordnung (EG) Nr. 2006/2004 des Europäischen Parlaments und des Rates (Richtlinie über unlautere Geschäftspraktiken).

³⁹ S. Art. 2 der UCPD.

⁴⁰ Als Geschäftspraktik“ gilt „jede Handlung, Unterlassung, Verhaltensweise oder Erklärung, kommerzielle Mitteilung einschließlich Werbung und Marketing eines Gewerbetreibenden, die unmittelbar mit der Absatzförderung, dem Verkauf oder der Lieferung eines Produkts an Verbraucher zusammenhängt [Art. 2 der UCPD].

⁴¹ EU-Kommission (2021), Leitlinien zur Auslegung und Anwendung der Richtlinie 2005/29/EG des Europäischen Parlaments und des Rates über unlautere Geschäftspraktiken von Unternehmen gegenüber Verbrauchern im Binnenmarkt, Bekanntmachung (2021/C526/01), Dezember 2021.

⁴² Michaelsen, F., Collini, L., Jacob, C., Goanta, C., Kettner, S. E., Bishop, S., ... & Yesiloglu, S. (2022), The impact of influencers on advertising and consumer protection in the Single Market.

⁴³ S. Kapitel 2 der UCPD.

Als für Finfluencer besonders relevant gelten dabei etwa verbotene Geschäftspraktiken, die als irreführende Unterlassungen gewertet werden können. Als solche irreführende Unterlassung gilt etwa, wenn der Finfluencer „den kommerziellen Zweck der Geschäftspraxis nicht kenntlich macht“.⁴⁴ Dabei muss die Nicht-Kenntlichmachung einen Durchschnittsverbraucher entweder zu einer geschäftlichen Entscheidung veranlassen, die er ansonsten nicht getroffen hätte, oder hierfür geeignet sein.⁴⁵ Das Versäumnis, den kommerziellen Charakter der Geschäftspraxis offenzulegen, wäre mithin als „verstecktes Marketing“ zu werten und im Sinne der UCPD eine (verbotene) unlautere Geschäftspraxis.⁴⁶ Finfluencer müssen mithin jede, den Verbraucher erreichende, kommerzielle⁴⁷ Kommunikation einzeln kennzeichnen.⁴⁸

Darüber hinaus finden sich in der UCPD eine Liste von Geschäftspraktiken, die in jedem Fall als unlauter und damit verboten gelten.⁴⁹ Bei diesen bedarf es für die Einstufung als verbotene Praxis keines „Kausalzusammenhangs“ zwischen dem irreführenden Unterlassen des Finfluencers und dem Handeln des Durchschnittsverbrauchers.⁵⁰ Unter diesen gelisteten Praktiken finden sich auch zwei als irreführend betrachtete Praktiken, die für Finfluencer von Relevanz sein können. Das sind verbotene Praktiken, bei denen^{51,52}

- der Gewerbetreibende für eine Verkaufsförderung in redaktionellen Inhalten in Medien bezahlt hat, ohne dass er dies kenntlich gemacht hat („als Information getarnte Werbung“ bzw. „Schleichwerbung“)^{53,54}. Dabei können als redaktionelle Inhalte auch solche Inhalte gewertet werden, die von einem Finfluencer erstellt oder von ihm in sozialen Medien veröffentlicht wurden („Influencer Posts“⁵⁵). Dann wäre der Finfluencer angehalten, diese „gesponserten Inhalte“⁵⁶ offenzulegen;
- der Gewerbetreibende fälschlicherweise als Verbraucher auftritt oder er fälschlicherweise behauptet oder den Eindruck erweckt nicht zu kommerziellen Zwecken zu handeln⁵⁷. Der Finfluencer ist mithin angehalten, sein kommerzielles Handeln zu offenbaren.

Ferner muss ein unter die Richtlinie fallender Finfluencer noch weitere Vorgaben im Blick behalten. So gelten Geschäftspraktiken als unlauter und damit verboten, die den „Erfordernissen der beruflichen Sorgfaltspflicht widersprechen“ und bezüglich des jeweiligen Produkts „das wirtschaftliche Verhalten des Durchschnittsverbrauchers, den sie erreicht [...], wesentlich beeinflusst oder dazu geeignet ist, es wesentlich zu beeinflussen“⁵⁸. Und schließlich können Geschäftspraktiken von Finfluencern unter Umständen als unlauter und damit verboten gelten, wenn sie als „aggressiv“ eingestuft werden. Eine solche Einstufung kann vorliegen, wenn der Durchschnittsverbraucher „durch Belästigung, Nötigung [...] oder durch unzulässige Beeinflussung“ durch den Finfluencer in seiner Entscheidungs- oder

⁴⁴ Wenn sich der kommerzielle Zweck der Geschäftspraxis aus den Umständen unmittelbar ergibt, liegt jedoch keine irreführende Unterlassung vor [Art. 7 Abs. 2 UCPD].

⁴⁵ Art. 7 Abs. 2 UCPD.

⁴⁶ EU-Kommission (2021).

⁴⁷ Die Kommerzialität ist „immer dann [...] gegeben, wenn der Influencer irgendeine Form der Gegenleistung für die Empfehlung erhält“ (z. B. Bezahlungen, Rabatte, kostenlose Produkte, Reisen) [EU-Kommission (2021)].

⁴⁸ EU-Kommission (2021).

⁴⁹ S. Art. 5 Abs. 5 und Anhang I der UCPD.

⁵⁰ Michaelsen, F., Collini, L., Jacob, C., Goanta, C., Kettner, S. E., Bishop, S., ... & Yesiloglu, S. (2022).

⁵¹ EU-Kommission (2021).

⁵² Michaelsen, F., Collini, L., Jacob, C., Goanta, C., Kettner, S. E., Bishop, S., ... & Yesiloglu, S. (2022).

⁵³ Anhang I Ziffer 11 der UCPD.

⁵⁴ Osborne Clarke (2025), Digital Fairness Act Unpacked: Social Media Influencer, 9 September 2025.

⁵⁵ Osborne Clarke (2025).

⁵⁶ Pflücke, F. (2023). Rethinking the regulation of financial influencers.

⁵⁷ Anhang I Ziffer 22 der UCPD.

⁵⁸ Art. 5 Abs. 2 der UCPD.

Verhaltensfreiheit „tatsächlich oder voraussichtlich erheblich beeinträchtigt“ wird, und er dann ggf. geschäftliche Entscheidungen trifft, die er ohne dieses Handeln des Finfluencers möglicherweise nicht getroffen hätte.⁵⁹ Das Merkmal der „unzulässigen Beeinflussung“ erscheint im Hinblick auf Finfluencer besonders relevant, da die Beziehungen zu ihrem jeweiligen Publikum häufig eine persönliche Note aufweisen. Wenn dieses Publikum zudem in erster Linie einer besonders schutzbedürftigen Verbrauchergruppe zuzurechnen ist (z.B. Minderjährige), ist die Schwelle, eine Praxis als potenziell aggressiv zu betrachten, zusätzlich reduziert.^{60,61}

3.1.2 Vorgaben aus der Richtlinie über den elektronischen Geschäftsverkehr

Auch einzelne Vorschriften der bereits seit dem Jahr 2000 geltenden Richtlinie über den elektronischen Geschäftsverkehr (2000/31/EG, E-Commerce Richtlinie)⁶² sind für Finfluencer einschlägig. So schreibt die Richtlinie insbesondere vor, dass⁶³

- „kommerzielle Kommunikationen“ „klar als solche zu erkennen sein müssen“ und
- „die natürliche oder juristische Person, in deren Auftrag kommerzielle Kommunikationen erfolgen, klar identifizierbar sein müssen“.

Als „kommerzielle Kommunikation“ gelten dabei solche, die der „unmittelbaren oder mittelbaren Förderung des Absatzes von Waren und Dienstleistungen oder des Erscheinungsbilds eines Unternehmens, einer Organisation oder einer natürlichen Person dienen, die eine Tätigkeit in Handel, Gewerbe oder Handwerk oder einen reglementierten Beruf ausüben“ [...].⁶⁴ Die recht breit gefasste Definition der „kommerziellen Kommunikation“ sorgt dafür, dass im Zusammenspiel mit der UCPD Regelungslücken im Hinblick auf die Transparenz über solche Kommunikationen kleiner ausfallen.⁶⁵ Auch die Vorgabe zur Offenlegung/Identifizierbarkeit des Auftraggebers geht über die Anforderungen der UCPD hinaus.⁶⁶

Die genannten Anforderungen an kommerzielle Kommunikationen gelten, sofern sie „Bestandteil eines Dienstes der Informationsgesellschaft sind oder einen solchen Dienst darstellen“.⁶⁷ Ein „Dienst der Informationsgesellschaft“ ist wiederum eine Dienstleistung, die „in der Regel gegen Entgelt elektronisch im Fernabsatz und auf individuellen Abruf eines Empfängers“⁶⁸ erbracht wird, also u.a. Online-Marktplätze, soziale Netzwerke, Online-Suchmaschinen.

Folglich etabliert die E-Commerce-Richtlinie neben der UCPD einen weiteren regulatorischen Anker im Hinblick auf Marketing-Praktiken von Influencern und insbesondere zur Kenntlichmachung bzw.

⁵⁹ Art. 8 und 9 der UCPD.

⁶⁰ EU-Kommission (2021).

⁶¹ Michaelsen, F., Collini, L., Jacob, C., Goanta, C., Kettner, S. E., Bishop, S., ... & Yesiloglu, S. (2022).

⁶² Richtlinie 2000/31/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 8. Juni 2000 über bestimmte rechtliche Aspekte der Dienste der Informationsgesellschaft, insbesondere des elektronischen Geschäftsverkehrs, im Binnenmarkt (Richtlinie über den elektronischen Geschäftsverkehr).

⁶³ Art. 6 der E-Commerce Richtlinie.

⁶⁴ Art. 1 der E-Commerce Richtlinie.

⁶⁵ Für Details siehe Michaelsen, F., Collini, L., Jacob, C., Goanta, C., Kettner, S. E., Bishop, S., ... & Yesiloglu, S. (2022) sowie Trzaskowski, J. (2018), Identifying the Commercial Nature of ‘Influencer Marketing’ on the Internet. *Scandinavian Studies in Law*, 65, 50.

⁶⁶ Trzaskowski, J. (2018).

⁶⁷ Art. 6 der E-Commerce Richtlinie.

⁶⁸ Art. 1 der Richtlinie (EU) 2015/1535 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 9. September 2015 über ein Informationsverfahren auf dem Gebiet der technischen Vorschriften und der Vorschriften für die Dienste der Informationsgesellschaft.

Offenlegung solcher Praktiken. Sie stärkt mithin den Verbraucherschutz im Hinblick auf kommerzielle Kommunikationen, die Finfluencer etwa über ihre Social-Media-Kanäle oder Blogs betreiben.⁶⁹

3.1.3 Vorgaben aus der Richtlinie über audiovisuelle Mediendienste (AVMSD)

Auch die Ausweitung des Anwendungsbereichs der Richtlinie über audiovisuelle Mediendienste (2010/13/EU, Audiovisual Media Services Directive, AVMSD) auf „Mediendienste auf Abruf“, d.h. auf nichtlineare audiovisuelle Mediendienste⁷⁰, im Jahr 2018 hat Auswirkungen für Finfluencer. Denn wenn sie einen solchen Mediendienst bereitstellen, können sie als „Mediendiensteanbieter“^{71,72} gelten und müssen bestimmte Vorgaben erfüllen, die für diese Anbieter nach der AVMSD greifen. Dazu zählen insbesondere die Verpflichtung, dass „audiovisuelle kommerzielle Kommunikationen“⁷³, die von ihnen bereitgestellt werden, u.a.⁷⁴

- „leicht als solche zu erkennen“ sein müssen,
- „keine Techniken der unterschweligen Beeinflussung“ nutzen dürfen, und
- „nicht zur körperlichen, geistigen oder sittlichen Beeinträchtigung Minderjähriger führen“ dürfen, d.h. etwas, dass „Aufrufe zum Kauf oder zur Miete von Waren oder Dienstleistungen an Minderjährige [...] deren Unerfahrenheit und Leichtgläubigkeit [nicht] ausnutzen“ dürfen.

Auch die Ausweitung der AVMSD auf Video-Sharing-Plattform-Anbieter (z.B. YouTube)⁷⁵ im Jahr 2018 ist indirekt mit Auswirkungen für Finfluencer verbunden. Denn die Ausweitung hat zur Folge, dass die Anbieter Maßnahmen ergreifen müssen, um Minderjährige vor Sendungen, nutzergenerierten Videos und audiovisueller kommerzieller Kommunikation schützen zu können, die deren körperliche, geistige oder sittliche Entwicklung beeinträchtigen können.⁷⁶ Auch müssen die Anbieter dafür sorgen, dass „audiovisuelle kommerzielle Kommunikationen“ – auch solche, die von Finfluencern bereitgestellt werden –, die von den Video-Sharing-Plattform-Anbietern „vermarktet, verkauft oder zusammengestellt werden“, die oben aufgelisteten Anforderungen – leicht erkennbar, keine unterschwellige Beeinflussung, Schutz Minderjähriger – erfüllen müssen.⁷⁷ Ferner müssen Video-Sharing-Plattform-Anbieter ihre Nutzer unter Umständen etwa auf nutzergenerierte Videos hinweisen, die audiovisuelle kommerzielle Kommunikation enthalten. d.h. auch auf solche von Finfluencern. Dies gilt insbesondere dann, wenn der Finfluencer als Nutzer der Plattform erklärt hat – unter Verwendung einer Funktion, die die

⁶⁹ Michaelsen, F., Collini, L., Jacob, C., Goanta, C., Kettner, S. E., Bishop, S., ... & Yesiloglu, S. (2022).

⁷⁰ Ein „audiovisueller Mediendienst auf Abruf“ ist ein „audiovisueller Mediendienst, der von einem Mediendiensteanbieter für den Empfang zu dem vom Nutzer gewählten Zeitpunkt und auf dessen individuellen Abruf hin aus einem vom Mediendiensteanbieter festgelegten Programm katalog bereitgestellt wird [Art. 1 lit. g der AVMSD].

⁷¹ Ein „Mediendiensteanbieter“ ist eine „natürliche oder juristische Person, die die redaktionelle Verantwortung für die Auswahl der audiovisuellen Inhalte des audiovisuellen Mediendienstes trägt und bestimmt, wie diese gestaltet werden“ [Art. 1 lit. d der AVMSD].

⁷² Ein „audiovisueller Mediendienst“ ist (1) ein Fernsehprogramm oder ein audiovisuelle Mediendienste auf Abruf, oder (2) eine audiovisuelle kommerzielle Kommunikation [Art. 1 lit. a der AVMSD].

⁷³ Unter solche Kommunikationen fallen „Bilder mit oder ohne Ton, die der unmittelbaren oder mittelbaren Förderung des Absatzes von Waren und Dienstleistungen oder des Erscheinungsbilds natürlicher oder juristischer Personen, die einer wirtschaftlichen Tätigkeit nachgehen, dienen“. Die „Bilder sind einer Sendung oder einem nutzergenerierten Video gegen Entgelt oder eine ähnliche Gegenleistung oder als Eigenwerbung beigefügt oder darin enthalten“ [Art. 1 lit. h der AVMSD].

⁷⁴ Art. 9 Abs. 1 der AVMSD.

⁷⁵ Ein Video-Sharing-Plattform-Anbieter ist eine „natürliche oder juristische Person, die einen Video-Sharing-Plattform-Dienst betreibt“ [Art. 1 lit. da der AVMSD]. Ein solcher „Video-Sharing-Plattform-Dienst“ ist wiederum „eine Dienstleistung [...], bei der der Hauptzweck der Dienstleistung oder eines trennbaren Teils der Dienstleistung oder eine wesentliche Funktion der Dienstleistung darin besteht, Sendungen oder nutzergenerierte Videos, für die der Video-Sharing-Plattform-Anbieter keine redaktionelle Verantwortung trägt, der Allgemeinheit über elektronische Kommunikationsnetze [...] zur Information, Unterhaltung oder Bildung bereitzustellen [...]“ [Art. 1 lit. aa der AVMSD].

⁷⁶ Art. 28b Abs. 1 der AVMSD.

⁷⁷ Art. 28b Abs. 2 der AVMSD.

Plattform für solche Zwecke bereitgestellt hat –, dass seine Inhalte audiovisuelle kommerzielle Kommunikation enthalten.^{78,79,80}

3.1.4 Vorgaben aus der Marktmissbrauchsverordnung (MAR)

Auch die Verordnung über Marktmissbrauch ((EU) Nr. 596/2014, Market Abuse Regulation, MAR)⁸¹ spielt für Finfluencer eine wichtige Rolle. Die Verordnung etabliert u.a. Vorgaben zu Insidergeschäften und zur Verhinderung von Marktmissbrauch und dient der Sicherstellung der Finanzmarktintegrität und der Stärkung des Anlegerschutzes und -vertrauens. Die MAR ist für Finfluencer insbesondere deshalb relevant, da die Verordnung einige Offenlegungspflichten enthält, die Personen beachten müssen, die „Anlageempfehlungen“ oder „Anlagestrategievorschlüsse oder -empfehlungen“ abgeben.

Dabei meint „Anlageempfehlung“ explizite oder implizite Empfehlungen bezüglich bestimmten Finanzinstrumenten⁸² oder Emittenten. Auch Beurteilungen über den aktuellen oder künftigen Wert oder Kurs von Finanzinstrumenten fallen unter die Definition. Die Empfehlungen müssen dabei entweder für Verbreitungskanäle oder für die Öffentlichkeit bestimmt sein^{83, 84}. Demgegenüber sind „Anlagestrategievorschlüsse oder -empfehlungen“ einer „Anlageempfehlung“ in der Regel vorgelagert⁸⁵ und umfassen insbesondere (a) von Personen erstellte Informationen, die „direkt eine bestimmte Anlageentscheidung zu einem Finanzinstrument“ vorschlagen oder (b) von unabhängigen Analysten erstellte Informationen, die „direkt oder indirekt einen bestimmten Anlagevorschlag zu einem Finanzinstrument oder einem Emittenten“ darstellen.⁸⁶ Für „Anlagestrategievorschlüsse oder -empfehlungen“ gibt es keine Vorgabe hinsichtlich des Kreises der Adressaten, für die die Information bestimmt ist.

Nimmt nun ein Finfluencer für sich in Anspruch solche „Anlageempfehlungen“ oder „Anlagestrategievorschlüsse oder -empfehlungen“ zu erstellen oder zu verbreiten, etwa indem er Ratschläge zum Kauf einer Aktie oder seine Meinung über die Kursentwicklung einer Aktie abgibt, ist er verpflichtet,⁸⁷

- diese in objektiver Weise darzustellen, und
- seine etwaigen Interessen oder Interessenkonflikte im Hinblick auf empfohlene bzw. vorgeschlagene Finanzinstrumente offenzulegen.

⁷⁸ Art. 28b Abs. 2 der AVMSD.

⁷⁹ Michaelsen, F., Collini, L., Jacob, C., Goanta, C., Kettner, S. E., Bishop, S., ... & Yesiloglu, S. (2022).

⁸⁰ EU-Kommission (2024), Study to support the fitness check of EU consumer law on digital fairness and the report on the application of the Modernisation Directive (EU) 2019/2161, Oktober 2024.

⁸¹ Verordnung (EU) Nr. 596/2014 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 16. April 2014 über Marktmissbrauch (Marktmissbrauchsverordnung) und zur Aufhebung der Richtlinie 2003/6/EG des Europäischen Parlaments und des Rates und der Richtlinien 2003/124/EG, 2003/125/EG und 2004/72/EG der Kommission.

⁸² Hinsichtlich des Begriffs des Finanzinstruments wird bei der Definition auf die MiFID (Art. 4 Abs. 1 Nr. 15) verwiesen. Wenn also beispielsweise Kryptowerte in sozialen Netzwerken beworben werden, sind diese nur erfasst, wenn sie der MiFID-Definition von Finanzinstrumenten unterfallen. [Möslein, F. (2025), Soziale Netzwerke im Schnittfeld von Medien- und Finanzmarktrecht: Regulatorische Anforderungen an sog. Finfluencer. In *Wirtschaft–Medien–Digitalisierung* (pp. 587-606). Nomos Verlagsgesellschaft mbH & Co. KG.]

⁸³ Nicht als Anlageempfehlung im Sinne der MAR gilt mithin eine persönliche Empfehlung. Sie darf sich jedoch an einzelne Kunden oder Kundensegmente richten [Prof. Dr. Hans-Peter Schwintowski (2025), Level-Playing-Field für Finfluencer - Lücken im Rechtsrahmen in Deutschland und Europa? – Rechtswissenschaftliche Analyse, 19. Mai 2025]. Verbreitungschanäle und die Öffentlichkeit inkludiert insbesondere auch soziale Netzwerke, sofern diese grundsätzlich frei zugänglich oder nur registrierungsbeschränkt sind [Möslein, F. (2025)]

⁸⁴ Art. 3 Ziffer 35 der MAR.

⁸⁵ Möslein, F. (2025).

⁸⁶ Art. 3 Ziffer 34 der MAR.

⁸⁷ Art. 20 Abs. 1 der MAR.

Konkretisiert werden diese beiden Anforderungen zusätzlich noch auf Level 2, d.h. im Rahmen einer sogenannten Delegierten Verordnung⁸⁸. Diese sieht vor, dass Finfluencer, die Anlageempfehlungen“ oder „Anlagestrategievorschlage oder -empfehlungen“ erstellen oder verbreiten, u.a. Angaben zu ihrer eigene Identität machen müssen sowie zur Identität von weiteren Personen, die ggf. für die die Erstellung der Empfehlung verantwortlich sind.⁸⁹ Zudem müssen ihre Empfehlungen derart ausgestaltet sein, dass Fakten von Nicht-Fakten⁹⁰ unterschieden werden können, wesentliche Informationsquellen ersichtlich sind und als zuverlässig gelten können, sowie kenntlich gemacht wird, wenn es sich bei einer Information um eine Prognose, Vorhersage oder um ein angestrebtes Kursziel handelt. Ferner müssen sie etwa „alle Beziehungen und Umstände“ offenlegen, die die Objektivität der Empfehlung beeinträchtigen könnten.⁹² Solche Umstände können etwa vorliegen, wenn sie für eine erstellte oder verbreitete Empfehlung eine Provision erhalten. Ist dies der Fall, müssen sie dies kenntlich machen.^{93,94}

Halten sich Finfluencer nicht an die Vorgaben, können ihnen u.a. verwaltungsrechtliche Sanktionen oder andere verwaltungsrechtliche Maßnahmen drohen, wobei diese sich von Mitgliedstaat zu Mitgliedstaat unterscheiden können.⁹⁵

3.1.5 Vorgaben aus dem Gesetz über digitale Dienste (DSA)

Neben den Anforderungen an kommerzielle Kommunikationen, die aus Artikel 6 der E-Commerce-Richtlinie hervorgehen (s. oben), etabliert das Gesetz über digitale Dienste ((EU) 2022/2065, Digital Services Act, DSA)⁹⁶ ergänzende Vorgaben, insbesondere im Hinblick auf Werbung und kommerzielle Kommunikationen auf „Online-Plattformen“⁹⁷.

So müssen die Anbieter von Online-Plattformen sicherstellen, dass jede Werbung den Nutzern der Plattform angezeigt wird, als solche für die Nutzer erkennbar ist. Nutzer müssen die Werbung „in klarer, präziser und eindeutiger Weise und in Echtzeit“⁹⁸ erkennen können und es muss für sie zudem ersichtlich sein, in wessen Namen die Werbung angezeigt wird und, sofern es sich um eine andere Person handelt, wer für sie bezahlt hat.⁹⁹ Als „Werbung“ gelten dabei jegliche Informationen, die der Verbreitung einer Botschaft einer juristischen oder natürlichen Person dienen. Ob die Botschaft „gewerbliche oder nichtgewerbliche Zwecke verfolgt“ ist irrelevant.¹⁰⁰ Auch Influencer Marketing kann letztlich unter die Definition der Werbung fallen.¹⁰¹

⁸⁸ Delegierte Verordnung (EU) 2016/958 der Kommission vom 9. März 2016 zur Ergänzung der Verordnung (EU) Nr. 596/2014 des Europäischen Parlaments und des Rates im Hinblick auf die technischen Regulierungsstandards für die technischen Modalitäten für die objektive Darstellung von Anlageempfehlungen oder anderen Informationen mit Empfehlungen oder Vorschlägen zu Anlagestrategien sowie für die Offenlegung bestimmter Interessen oder Anzeichen für Interessenkonflikte.

⁸⁹ Art. 2 der Delegierten Verordnung (EU) 2016/958.

⁹⁰ Dies meint „Auslegungen, Schätzungen, Stellungnahmen und anderen Arten nicht sachbezogener Informationen“.

⁹¹ Art. 3 der Delegierten Verordnung (EU) 2016/958.

⁹² Art. 5 der Delegierten Verordnung (EU) 2016/958.

⁹³ Möslein, F. (2025).

⁹⁴ über diese Regelungen hinaus finden grundsätzlich auch die Vorschriften zum Verbot von Insidergeschäften, Marktmanipulationen und zur unrechtmäßigen Offenlegung von Insiderinformationen Anwendung [ESMA (2024), ESMA – Warning For people posting Investment Recommendation on social media, 6. Februar 2024, ESMA74-1103241886-912].

⁹⁵ Art. 5 der MAR.

⁹⁶ Verordnung (EU) 2022/2065 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 19. Oktober 2022 über einen Binnenmarkt für digitale Dienste und zur Änderung der Richtlinie 2000/31/EG (Gesetz über digitale Dienste).

⁹⁷ Als „Online-Plattform“ gelten sogenannte „Hostingdienste“, die „im Auftrag eines Nutzers Informationen speichert und öffentlich verbreitet [...] [Art. 3 lit. i]. Dazu zählen insbesondere auch soziale Netzwerke

⁹⁸ S. dazu auch Beitrag zu einer Unterlassungsklage der Verbraucherzentrale Baden-Württemberg, abrufbar [hier](#).

⁹⁹ Art. 26 Abs. 1 des DSA.

¹⁰⁰ Art. 3 lit. r des DSA.

¹⁰¹ Michaelsen, F., Collini, L., Jacob, C., Goanta, C., Kettner, S. E., Bishop, S., ... & Yesiloglu, S. (2022).

Darüber hinaus müssen Online-Plattformen Nutzern eine Funktion bereitstellen, sodass diese erklären können, dass ein Inhalt, den sie bereitstellen, eine „kommerzielle Kommunikation“¹⁰² ist bzw. eine solche enthält. Finfluencer können ein solcher Nutzer sein¹⁰³. Sie müssen sodann sicherstellen, dass andere Nutzer, die einen solchen Inhalt sehen, feststellen können, dass dieser eine kommerzielle Kommunikation darstellt oder enthält, und zwar in klarer und eindeutiger Weise und in Echtzeit.¹⁰⁴

Ferner etabliert der DSA auch Vorschriften zum Schutz von Minderjährigen. Diese verbieten es den Anbietern von Online-Plattformen Werbung, und damit ggf. auch Influencer-Marketing, gezielt an Minderjährige zu richten, sofern die Plattform Minderjährigen offensteht.¹⁰⁵ Und schließlich müssen die Anbieter von Online-Plattformen von Händlern auf der Plattform, die bei Verbrauchern für ihre Produkte oder Dienstleistungen werben und ihnen diese anbieten wollen – worunter auch Finfluencer fallen können –, bestimmte Informationen (z.B. Kontaktdaten, Handelsregistereintrag) einholen und sich darum bemühen, die Vollständigkeit und Verlässlichkeit dieser Informationen zu prüfen. Dies gilt dann, wenn die Anbieter den Abschluss von Fernabsatzverträgen zwischen Verbrauchern und Händlern ermöglichen.^{106,107,108,109}

3.1.6 Vorgaben aus der Richtlinie über Verbraucherrechte (CRD)

Sollten Finfluencer als Händler fungieren können sie darüber hinaus von der Richtlinie über Verbraucherrechte (2011/83/EU, Consumer Rights Directive, CRD)¹¹⁰ betroffen sein. Denn agieren sie in dieser Rolle greifen einige der in dieser Richtlinie verankerten vorvertraglichen Informationspflichten. So müssen sie Verbraucher „in klarer und verständlicher Weise“ u.a. über ihre Identität, den Ort ihrer Niederlassung oder auch die wesentlichen Eigenschaften ihrer Waren oder Dienstleistungen informieren, bevor sie mit ihm im Fernabsatz einen Vertrag abschließen.¹¹¹ Ferner gilt: Anbieter von „Online-Marktplätzen“¹¹² müssen Verbraucher vor Abschluss eines Fernabsatzvertrags auf einem solchen Marktplatz „in klarer, verständlicher und in einer den benutzten Fernkommunikationsmitteln angepassten Weise“ darüber informieren, wenn ein Anbieter von Waren, Dienstleistungen oder digitalen Inhalten auf dem Marktplatz ein „Händler“ ist. Ist ein solcher Anbieter ein Händler, muss er dies

¹⁰² Die Definition der kommerziellen Kommunikation ist hier identisch mit jener in der E-Commerce-Richtlinie (s. oben).

¹⁰³ BEUC (2023), From influence to responsibility – Time to regulate influencer marketing, 18. Juli 2023.

¹⁰⁴ Art. 26 Abs. 2 des DSA.

¹⁰⁵ Art. 28 Abs. 2 des DSA.

¹⁰⁶ Art. 30 des DSA.

¹⁰⁷ EU-Kommission (2024), Commission Staff Working Document, Fitness check of EU consumer law on digital fairness, SWD(2024) 230 final, 3. Oktober 2024.

¹⁰⁸ BEUC (2023).

¹⁰⁹ Die Relevanz des DSA zeigt sich an einer am 21. Mai veröffentlichten Beschwerde des europäischen Verbraucherverband BEUC und 29 Mitgliedsorganisationen bei der EU-Kommission und bei den nationalen Behörden. Sie erheben Vorwürfe gegen Google, Meta und TikTok und werfen den Unternehmen vor „nicht ausreichend gegen die Verbreitung betrügerischer Finanzwerbung“ vorzugehen, obwohl der DSA dies vorschreibt [Verbraucherzentrale Bundesverband (2026), Verbraucherorganisationen legen europaweit Beschwerden gegen Google, Meta und TikTok ein – Gemeinsame Aktion gegen betrügerische Finanzwerbung, 21. Mai 2026, abrufbar [hier](#)].

¹¹⁰ Richtlinie 2011/83/EU des Europäischen Parlaments und des Rates vom 25. Oktober 2011 über die Rechte der Verbraucher, zur Abänderung der Richtlinie 93/13/EWG des Rates und der Richtlinie 1999/44/EG des Europäischen Parlaments und des Rates sowie zur Aufhebung der Richtlinie 85/577/EWG des Rates und der Richtlinie 97/7/EG des Europäischen Parlaments und des Rates.

¹¹¹ Art. 6, 7 und 8 der CRD.

¹¹² Als „Online-Marktplatz“ gilt ein „Dienst, der es Verbrauchern durch die Verwendung von Software, einschließlich einer Website, eines Teils einer Website oder einer Anwendung, die vom Unternehmer oder im Namen des Unternehmers betrieben wird, ermöglicht, Fernabsatzverträge mit anderen Unternehmern oder Verbrauchern abzuschließen“ [Art. 1 Ziff. 17].

gegenüber dem Marktplatz-Anbieter erklären. Finfluencer, die als Händler fungieren, unterliegen mit- hin dieser Mitteilungspflicht.¹¹³

3.1.7 Vorgaben aus der Richtlinie über Märkte für Finanzinstrumente (MiFID)

Auch ob Finfluencer Anforderungen der Richtlinie über Märkte für Finanzinstrumente (2014/65/EU, Markets in Financial Instruments Directive, MiFID) erfüllen müssen, wird breit diskutiert.¹¹⁴ In diesem Zusammenhang spielt vordergründig die Frage eine Rolle, ob Finfluencer, wenn sie Anlagen empfehlen, die Dienstleistung einer „Anlageberatung“ im Sinne der MiFID erbringen. Diese wird dort legaldefiniert als „die Abgabe *persönlicher Empfehlungen* an einen Kunden entweder auf dessen Aufforderung oder auf Initiative der Wertpapierfirma, die sich auf ein oder mehrere Geschäfte mit Finanzinstrumenten beziehen“.¹¹⁵

Für die Frage, ob Finfluencer nun in diesem Sinne eine Anlageberatung erbringen, ist in erster Linie von Bedeutung, ob es sich bei den Informationen, die sie bereitstellen, um „persönliche Empfehlungen“ handelt oder nicht. In der Delegierten Verordnung (EU) 2017/565¹¹⁶, welche die MiFID auf Level 2 konkretisiert, wird dieser Aspekt der Definition einer Anlageberatung weiter ausbuchstabiert. Um als „persönliche Empfehlung“ gewertet zu werden, muss eine Empfehlung

- an eine Person in dessen Eigenschaft als (potenzieller) Anleger oder eine von diesem Anleger beauftragte Person gerichtet sein,
- entweder als für die betreffende Person geeignet dargestellt werden¹¹⁷ oder sich auf eine Prüfung der Verhältnisse der betreffenden Person stützen¹¹⁸, und
- etwa auf den Kauf, Verkauf, Zeichnung, Tausch, Rückkauf, Halten oder Übernahme eines bestimmten Finanzinstruments abzielen.

Zudem gilt, dass eine Empfehlung, die ausschließlich gegenüber der Öffentlichkeit abgegeben wird, keine persönliche Empfehlung sein kann.^{119,120}

Die Frage, ob Finfluencer eine Anlageberatung erbringen oder nicht, ist insofern von Relevanz, als dass sie im ersteren Fall in den Geltungsbereich der MiFID fallen und sie sich sodann vor der Erbringung ihrer Dienstleistungen von einer zuständigen nationalen Aufsichtsbehörde zulassen müssten.^{121,122}

¹¹³ Art. 6a der CRD.

¹¹⁴ Richtlinie 2014/65/EU des Europäischen Parlaments und des Rates vom 15. Mai 2014 über Märkte für Finanzinstrumente sowie zur Änderung der Richtlinien 2002/92/EG und 2011/61/EU.

¹¹⁵ Art. 4 Ziffer 4 der MiFID.

¹¹⁶ Delegierte Verordnung (EU) 2017/565 der Kommission vom 25. April 2016 zur Ergänzung der Richtlinie 2014/65/EU des Europäischen Parlaments und des Rates in Bezug auf die organisatorischen Anforderungen an Wertpapierfirmen und die Bedingungen für die Ausübung ihrer Tätigkeit sowie in Bezug auf die Definition bestimmter Begriffe für die Zwecke der genannten Richtlinie.

¹¹⁷ Laut F. Möslin (2025) kann der Tatbestand der Geeignetheit bereits als verwirklicht gelten, „wenn eine Empfehlung zumindest den Eindruck erweckt, dass sie die persönlichen Umstände des Kunden berücksichtigt“. Jedoch ist regelmäßig nicht der Finfluencer selbst dafür, dass ein Kunde eine bestimmte Empfehlung angezeigt bekommt, sondern etwa die die Algorithmen der sozialen Netzwerke [Möslin, F. (2025)]

¹¹⁸ Laut F. Möslin (2025) ist dies typischerweise nicht der Fall, wenn Finfluencer „auf YouTube- oder Instagram-Kanälen allgemeine Anlagetipps geben oder sogar bestimmte Finanzinstrumente anpreisen“. Denn Finfluencer erwecken selten den Anschein eine Empfehlung „auf Grundlage einer allgemeinen Exploration des individuellen Followers“ abzugeben. [Möslin, F. (2025)]

¹¹⁹ Art. 9 der Delegierten Verordnung (EU) 2017/565.

¹²⁰ Hierzu schreibt F. Möslin (2025), dass Ratschläge an ein breites Publikum keine Anlageberatung darstellen. Wie bei einer Berichterstattung in Zeitung und Fernsehen, sind sie „nicht direkt an einzelne Personen gerichtet“. [Möslin, F. (2025)]

¹²¹ In Deutschland hieße dies etwa, dass Finfluencer einer Zulassung durch die Bafin oder durch die Gewerbeämter bedürften.

¹²² Zu weiteren Folgen einer solchen Einstufung, siehe Kapitel 4.

Sowohl die Europäische Wertpapieraufsichtsbehörde (ESMA) als auch die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (Bafin) haben sich in den letzten Monaten und Jahren näher mit Abgrenzungsfragen im Hinblick auf die Anlageberatung befasst, und insbesondere dazu, ob Finfluencer diese Dienstleistung erbringen:

Zusätzliche Einordnung der ESMA:

In einem Aufsichtsbriefing zur Definition der Anlageberatung nach der MiFID stellt die ESMA u.a. klar, dass eine Empfehlung „grundsätzlich“ eine persönliche Empfehlung sein kann, auch wenn sie ausschließlich über Vertriebskanäle wie das Internet abgegeben wird. Hier verweist sie etwa an E-Mail-Korrespondenzen, in dessen Rahmen persönliche Empfehlungen an bestimmte Personen gerichtet werden. Auch können „in bestimmten Fällen“ Empfehlungen zu Finanzinstrumenten, „die über Internet-Websites, Anlage-Apps und/oder soziale Medien (einschließlich über Influencer)“ abgegeben werden als „persönliche Empfehlungen“ gelten. Hier nennt sie etwa Fälle, bei denen eine „Webseite, E-Mail-Korrespondenz oder private Nachrichten“ dazu genutzt werden, Informationen personalisiert und gezielt an eine bestimmte Person zu richten.¹²³ Auch wenn ein Finfluencer seinen Followern empfiehlt, bestimmte Transaktionen oder Geschäfte zu tätigen und die Empfehlung personalisiert etwa über „Direktnachrichten“ oder über eine Q&A-Funktion erfolgt, kann dies als Anlageberatung gelten. Ob Empfehlungen über Q&A-Funktionen „persönlich“ einzuordnen sind, hängt wiederum von mehreren Faktoren ab, wozu die ESMA insbesondere die Zielgruppe der Funktion, den Inhalt der Nachricht und die verwendete Sprache zählt. Hier sei in jedem Fall eine Einzelfallbetrachtung nötig.¹²⁴ Neben persönlichen Direktnachrichten und Q&A-Funktionen erwähnt die ESMA zudem Blogs, Vlogs sowie Livestreams als potenzielle Orte, innerhalb welchen Finfluencer konkrete persönliche Empfehlungen abgeben und sie daher nach der MiFID (Art. 25 Abs. 1) zur Einhaltung von Vorschriften zu Kenntnissen und Kompetenzen verpflichtet sein können.¹²⁵

Zusätzliche Einordnung der Bafin:

Bereits im Februar 2025 hat die Bafin ein Merkblatt zur Anlageberatung veröffentlicht. Darin geht sie explizit auf die Frage ein, ob die Aktivitäten von Finfluencern den Tatbestand der Anlageberatung erfüllen (könnten). Die Bafin geht in dem Merkblatt insbesondere auch auf die Frage ein, wann eine Empfehlung eine „persönliche Empfehlung“ darstellt. Sie kommt dabei zu dem Schluss, dass Finfluencer regelmäßig keine Anlageberatung erbringen. Denn bei ihren Aktivitäten gäbe es regelmäßig¹²⁶

- keinen „unmittelbaren Kontakt“ zu den Followern; folglich findet keine „Abgabe von persönlichen Empfehlungen an Kunden“ statt, denn die Empfehlung wird nicht auf eine „Prüfung der persönlichen Umstände des Anlegers gestützt“ oder als „für ihn geeignet dargestellt“, und
- eine Bekanntgabe von Empfehlungen „ausschließlich über Informationsverbreitungs Kanäle“ oder in einer Form, die als „für die Öffentlichkeit“ bestimmt gelten kann und mithin nicht für einen „bestimmbaren Personenkreis“.

In einem Schreiben vom 30. Juli 2025 führt die Bafin zusätzlich aus, dass, „solange [...] der Finfluencer nicht wenigstens vorgibt, die persönliche Situation des Kunden bei seiner Anlageempfehlung berücksichtigt zu haben, liegt tatbestandlich keine Anlageberatung vor“. Allerdings betont sie, dass sie eine

¹²³ ESMA Supervisory briefing on understanding the definition of advice under MiFID II 11 July 2023 ESMA35-43-3861.

¹²⁴ ESMA (2022), ESMA Final Report on the European Commission mandate on certain aspects relating to retail investor protection, 29. April 2022, ESMA35-42-1227.

¹²⁵ ESMA (2022).

¹²⁶ Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (2025), Merkblatt – Hinweise zum Tatbestand der Anlageberatung, 10. Februar 2025.

Erlaubnispflicht prüfen würde, wenn sich „ein Finfluencer die individuellen wirtschaftlichen Umstände eines Followers darlegen lassen“ würde, „um auf dieser Basis eine konkrete Anlageempfehlung für diese Person zu geben“.¹²⁷

In einem jüngst veröffentlichten Bericht der Bafin über die Risiken, die für die Bafin im Jahr 2026 als wesentlich gelten, führt sie ferner aus, dass Finfluencer dann „aufsichtsrechtlichen Vorgaben [unterliegen], wenn sie Anlageberatung erbringen oder Anlageempfehlungen aussprechen“, es nicht die Aufgabe der Bafin sei „Finfluencer unmittelbar zu beaufsichtigen“.¹²⁸ Und auch gegenüber der Presse betont die Bafin, dass „Finfluencer grundsätzlich keine Erlaubnis benötigen und daher auch nicht der Aufsicht durch die Bafin unterliegen“.¹²⁹

Gemeinsames Factsheet der ESMA und der europäischen Finanzaufsichtsbehörden, inkl. der Bafin

Über die separaten Einordnungen der ESMA und der Bafin hinaus, haben auch die Finanzaufsichtsbehörden der EU-Mitgliedstaaten, inklusive der Bafin, und unter Einbeziehung der ESMA, Anfang 2026 ein Factsheet über Finfluencer veröffentlicht und sich dazu geäußert, wann Finfluencer Anlageberatung erbringen und eine Zulassung bei der für sie zuständigen nationalen Aufsichtsbehörde benötigen¹³⁰. In dem Factsheet wird insbesondere betont, dass eine Anlageberatung dann vorliegen kann, wenn Finfluencer anderen Personen sagen, in was sie investieren oder was sie vermeiden sollen. Um nicht als anlageberatende Akteure zu gelten, sollten Finfluencer „keine personalisierten Empfehlungen dazu [abgeben], welche Finanzprodukte gekauft, verkauft oder gehalten werden sollen“. Zudem wird hervorgehoben, dass eine öffentliche Äußerung darüber, „ob der Kurs einer Aktie oder eines Kryptoassets steigen oder fallen wird“ oder die „Bereitstellung von Schulungs- oder Bildungsinhalten“ eine Beratung sein kann, und dass die Nutzung von Haftungsausschlüssen hier nicht vor einer solchen Einstufung schützt.¹³¹

3.2 Welche rechtlichen Vorgaben wurden jüngst beschlossen?

3.2.1 Vorgaben aus der EU-Kleinanlegerstrategie

Im Mai 2023 stellte die EU-Kommission im Rahmen ihrer EU-Kleinanlegerstrategie ein Bündel an regulatorischen Maßnahmen vor, mit dem Ziel, die Beteiligung von Kleinanleger an den Kapitalmärkten zu fördern, Kleinanleger bei der Kapitalanlage zu unterstützen und dafür zu sorgen, dass diese von bessere und faireren Marktergebnisse profitieren sollen.¹³² Die Gesetzgebungsvorschläge enthalten dabei auch einige Überarbeitungen von Vorschriften der Richtlinie über Märkte für Finanzinstrumente

¹²⁷ Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (2025), Bescheid der Bafin offengelegt nach Informationsfreiheitsgesetz zur Regulierung von Finfluencern, 30. Juli 2025.

¹²⁸ Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (2026), Bericht: Risiken im Fokus der BaFin 2026 – Investitionen in Kryptowerte und der Einfluss sozialer Medien auf das Anlageverhalten, 28. Januar 2026

¹²⁹ Welt (2026), Merkblatt für Finfluencer Zwischen Schutzauftrag und Bevormundung – die erstaunliche Ermahnung der Finanzaufseher, Lea M. Oetjen, 13. Januar 2026.

¹³⁰ Dazu heißt es wörtlich: „Die Abgabe personalisierter Empfehlungen entspricht der Anlageberatung und ist eine erlaubnispflichtige Wertpapierdienstleistung.“ [ESMA (2026), ESMA Factsheet: Finfluencer – Tipps für eine verantwortungsvolle Werbung, 9. Januar. 2026]

¹³¹ ESMA (2026).

¹³² EU-Kommission (2023), COM(2023) 279, Vorschlag für eine Richtlinie des Europäischen Parlaments und des Rates zur Änderung der Richtlinien (EU) 2009/65/EG, 2009/138/EG, 2011/61/EU, 2014/65/EU und (EU) 2016/97 im Hinblick auf die Unionsvorschriften zum Schutz von Kleinanlegern, und, COM(2023) 278 Vorschlag für eine Verordnung des Europäischen Parlaments und des Rates zur Änderung der Verordnung (EU) Nr. 1286/2014 im Hinblick auf eine Modernisierung des Basisinformationsblatts.

(MiFID) sowie der Richtlinie über den Versicherungsvertrieb (IDD), welche künftig Auswirkungen auf die Tätigkeiten von Finfluencer haben werden.

Die Kommission betonte in ihrer Gesetzesbegründung, dass Kleinanleger immer häufiger Gefahr laufen, von unausgewogenen, unrealistischen und irreführenden Marketing-Mitteilungen zu Finanzinstrumenten und Versicherungsprodukten beeinflusst zu werden und hebt hier digitale Kanäle hervor, über die solche Mitteilungen verstärkt Verbreitung finden, etwa über Finfluencer und die sozialen Medien. In der Folgenabschätzung zu den Vorschlägen moniert die Kommission insbesondere, dass bis dato unklar ist, ob unter den Begriff einer „Marketing-Mitteilung“ auch Online-Werbung oder private Nachrichten von Unternehmen an Kunden und potenzielle Kunden in sozialen Medien fallen, und zwar auch dann, wenn dies über Finfluencer, die im Auftrag von Finanzdienstleistern tätig sind, geschieht.¹³³ Bisher ist nur geregelt, dass Marketing-Mitteilungen „redlich, eindeutig und nicht irreführend“ sowie „eindeutig als solche erkennbar sein“ müssen, nicht jedoch was als solche zu verstehen ist.¹³⁴

Um diese Regelungslücke zu schließen, schlug die Kommission im Rahmen der Kleinanlegerstrategie daher u.a. vor¹³⁵

- die Einführung von Definitionen von Marketingmitteilungen und Marketingmethoden,
- Vorschriften zu den Strategien hinter Marketingmitteilungen und Marketingmethoden,
- Vorschriften zur Kennzeichnung und Zuordnung von Marketingmitteilungen,
- Vorgaben zum Inhalt von Marketingmitteilungen und -methoden,
- Vorgaben zur Verantwortung für Marketingmitteilungen, sowie
- neue Befugnisse für die Aufsichtsbehörden und neue Aufzeichnungspflichten im Hinblick auf die Anforderungen zu Marketingmitteilungen und Marketingmethoden.

Nachdem sich das Europäische Parlament 11. und 23. April 2024¹³⁶ und der Rat am 12. Juni 2024¹³⁷ zur EU-Kleinanlegerstrategie positioniert haben, einigten sie sich im Dezember 2025 in den Trilogverhandlungen vorläufig¹³⁸. Am 5. Juni 2026 bestätigte der Ausschuss der Ständigen Vertreter der Mitgliedstaaten (COREPER) das Trilogergebnis, der Ausschuss für Wirtschaft und Währung folgte am 23. Juni 2026. Laut dem Trilogergebnis

- wird erstmals im europäischen Recht der Begriff eines Finfluencers legaldefiniert.¹³⁹ So ist ein „Finfluencer“ eine natürliche oder juristische Person, die aufgrund ihrer Bekanntheit, ihrer Stellung oder ihrer Beziehung zum Publikum in der Lage ist, das Verhalten, die Meinung oder die (Anlage-)Entscheidungen von (potenziellen) Privat-(Kunden) zu beeinflussen, und die im Namen eines Wertpapierunternehmens bzw. eines Vertreibers einer Versicherung Marketingmitteilungen verbreitet oder Marketingpraktiken anwendet¹⁴⁰;
- wird, zur Stärkung der Transparenz und des Schutzes von Kleinanlegern, eine Pflicht geschaffen, wonach Wertpapierfirmen, Versicherungen und Versicherungsvermittler „schriftliche Vereinbarungen“ mit Finfluencern abschließen müssen, sofern sie auf deren Dienste zurückgreifen. In diesen

¹³³ EU-Kommission (2023), Folgenabschätzung zur EU-Kleinanlegerstrategie, SWD(2023) 278 final, 24. Mai 2023.

¹³⁴ Art. 24 Abs. 3 der MiFID und Art. 17 Abs. 2 der IDD.

¹³⁵ Zu den Details der genannten Vorschläge siehe [cepStudie](#) „Die neue EU-Kleinanlegerstrategie – Viel Schatten, wenig Licht, Philipp Eckhardt, 26. Oktober 2023, S. 23ff.

¹³⁶ S. [hier](#).

¹³⁷ S. [hier](#).

¹³⁸ S. [hier](#).

¹³⁹ Die Kommissionsvorschläge zur Kleinanlegerstrategie enthielten noch keine solche Definition.

¹⁴⁰ Neuer Art. 4 Abs. 1 Ziffer 68a der Richtlinie 2014/65/EU und neuer Art. 2 Abs. 1 Ziffer 20a der Richtlinie (EU) 2016/97.

Vereinbarungen muss insbesondere die Art und der Umfang der Dienstleistungen festgelegt werden, die Finfluencer übernehmen¹⁴¹;

- werden die zuständigen Aufsichtsbehörden aufgefordert, die Erbringung von Wertpapierdienstleistungen oder den Vertrieb von Versicherungsanlageprodukten zu unterbinden, wenn sie einen „begründeten Anlass“ zu der Annahme haben, dass diese Tätigkeiten von einer natürlichen oder juristischen Person vorgenommen werden, obwohl sie hierfür nicht ordnungsgemäß zugelassen sind. Das kann auch das Unterbinden von Marketingmitteilungen einschließen, die von Finfluencern stammen¹⁴²;
- werden neue Anforderungen an Marketingmitteilungen und -praktiken geschaffen, welche auch für Finfluencer gelten. So muss aus Marketingmitteilungen künftig etwa eindeutig hervorgehen, in wessen Auftrag diese erfolgen. Finfluencer müssen daher, wenn sie indirekt Werbung machen angeben, wer der Auftraggeber – Wertpapierunternehmen, Versicherung oder Versicherungsvermittler – ist. Auch müssen Wertpapierfirmen und Versicherungen künftig Aufzeichnungen über Marketingmitteilungen führen. In diesen müssen sie auch Mitteilungen erfassen, die von Dritten, wie etwa Finfluencern verbreitet werden und Angaben zur Identität dieser Dritten machen.¹⁴³

3.2.2 Vorgaben der neuen Verordnung über Zahlungsdienste (PSR)

Im Juni 2023 legte die EU-Kommission Vorschläge zur Reform der EU-Vorschriften zum Zahlungsverkehr vor. Teil dieses Vorhaben war auch die Vorlage einer neuen Verordnung über Zahlungsdienste (COM(2023) 367, Payment Services Regulation, PSR).¹⁴⁴ Während der ursprüngliche Vorschlag dabei noch keine neuen Vorschriften mit besonderer Relevanz enthielt, beschlossen das Europäische Parlament und der Rat in den Trilogverhandlungen neue Pflichten für Online-Plattformen und Online-Suchmaschinen, welche Auswirkungen auf Finfluencer haben werden.^{145,146}

So sollen sehr große Online-Plattformen und Suchmaschinen künftig, vor der Verbreitung von finanzbezogener Werbung, von den Werbetreibenden Informationen einholen müssen, die bestätigen, dass der Anbieter der beworbenen regulierten Finanzdienstleistung in einem Mitgliedstaat oder EU-Ebene zugelassen oder registriert ist. Ohne diese Angaben, darf die Werbung nicht geschaltet werden und die Plattformen bzw. Suchmaschinen müssen sich nach Kräften bemühen, die Richtigkeit der Angaben zu prüfen, wobei eine Prüfung genügt, die auf verhältnismäßige Weise mithilfe automatisierter Tools durchgeführt wird. Mit dieser Maßnahme soll Zahlungsbetrug eingedämmt werden, der auf betrügerische Werbung für Finanzdienstleistungen (z. B. für Kryptoangebote von nicht zugelassenen Anbietern) gründet.¹⁴⁷ Die neue PSR konkretisierte ferner Vorgaben im Hinblick auf Werbung und kommerzielle Kommunikationen auf „Online-Plattformen“, die, wie oben ausgeführt, im Digital Services Act (DSA) verankert sind, und zwar speziell für Werbung zu regulierten Finanzdienstleistungen. So müssen sie, um sicherstellen, dass ihre Werbearchive, die sie nach dem DSA implementieren müssen, richtig

¹⁴¹ Erwägungsgrund 32a, neuer Art. 24c Abs. 4a der Richtlinie 2014/65/EU und neuer Art. 26a Abs. 4a der Richtlinie (EU) 2016/97.

¹⁴² Erwägungsgrund 23a, Art. 5a der Richtlinie 2014/65/EU und Art. 35a der Richtlinie (EU) 2016/97.

¹⁴³ Erwägungsgründe 30, 31, 31a und 32, Art. 4 Abs. 1 Ziff. 66 und 67 und Art. 24c der Richtlinie 2014/65/EU sowie Art. 2 Abs. 1 Ziff. 20 und 21 und Art. 26a der Richtlinie (EU) 2016/97

¹⁴⁴ Vorschlag für eine Verordnung des Europäischen Parlaments und des Rates über Zahlungsdienste im Binnenmarkt und zur Änderung der Verordnung (EU) Nr. 1093/2010

¹⁴⁵ European Parliament (2025), Payment services deal: More protection from online fraud and hidden fees, Press Releases, 27. November 2025.

¹⁴⁶ Das Trilogergebnis wurde am 22. April 2026 vom Ausschuss der Ständigen Vertreter der Mitgliedstaaten (COREPER) und am 5. Mai 2026 vom Ausschuss für Wirtschaft und Währung (ECON) bestätigt (s. [hier](#)). Die finale Bestätigung des Europäischen Parlaments und des Rates steht noch aus.

¹⁴⁷ Erwägungsgrund 81g des Trilogergebnis zur PSR.

und vollständig sind, auf offizielle Register zu den zugelassenen Finanzdienstleistern zurückgreifen.¹⁴⁸ Außerdem sollen in der PSR neue Sorgfaltspflichten für die Plattformbetreiber und Suchmaschinenanbieter etabliert werden, um die Verbreitung illegaler Inhalte im Internet zu verhindern. Darunter soll insbesondere auch Finanzbetrug fallen. Hosting-Dienstleister, also Anbieter, die von Nutzern bereitgestellte Informationen in dessen Auftrag speichern, sollen künftig Meldemechanismen etablieren müssen, mit deren Hilfe ihnen illegale Angebote von Finanzdienstleistungen gemeldet werden müssen.¹⁴⁹

3.3 Blick in die Zukunft

3.3.1 Digital Fairness Act

Im Oktober 2025 stellte die EU-Kommission ihr Arbeitsprogramm für das Jahr 2026 vor.¹⁵⁰ In diesem kündigte sie u.a. auch die Vorstellung eines Gesetzes über digitale Fairness („Digital Fairness Act“) an. Dieses will sie im 4. Quartal 2026 vorlegen. Die Kommission kündigte an, mit dem Gesetz „bestimmte unlautere und auf Täuschung ausgerichtete Geschäftspraktiken“ bekämpfen zu wollen.¹⁵¹ Im Rahmen einer Sondierungskonsultation zu dem Gesetzesvorhaben konkretisierte sie dabei, dass der angekündigte Rechtsakt auch Maßnahmen enthalten könnte, um gegen „unethische Vorgehensweisen und Geschäftspraktiken im Zusammenhang mit [...] irreführender Werbung durch Influencer*innen in den sozialen Medien [...] vorzugehen, insbesondere wenn Schwächen von Verbraucher*innen für kommerzielle Zwecke ausgenutzt werden“. Insbesondere denkt die Kommission über „gezielte Verbote“ zur Unterbindung von „schädliche Praktiken von Influencer*innen“ nach. Dabei hat sie vordergründig eine fehlende Offenlegung kommerzieller Inhalte im Blick, aber auch Verbote der Vermarktung von schädlichen Produkten an die Follower der Influencer. Darüber hinaus will sie klären, welche Verantwortung die Unternehmen übernehmen, mit denen Influencer zusammenarbeiten. Diese Überlegungen der Kommission adressieren dabei die Aktivitäten aller Influencer. Da Finfluencer eine Untergruppe dieser Kategorie von Akteuren sind, dürften sie jedoch ebenfalls von etwaigen neuen Vorgaben betroffen sein.¹⁵²

Die Kommission begründet ihren Handlungswillen insbesondere damit, dass die bereits oben erwähnten Anforderungen aus der UCPD, der AVMSD, der E-Commerce-Richtlinie sowie dem DSA im Hinblick auf das Marketing von Influencern oft nicht beachtet werden. Dies würden auch Umfragen zeigen.¹⁵³ Auch hätte eine Analyse von Beiträgen von Influencern in den sozialen Medien aus dem Jahr 2024 ergeben, dass nur 20% von ihnen systematisch auf den kommerziellen Charakter der von ihnen geteilten Inhalte hinwiesen. Zudem setzten nur 38% der Influencer die Tools ein, die Plattformen ihnen zur Verfügung stellen, um auf den kommerziellen Charakter ihrer Beiträge hinzuweisen.¹⁵⁴ Über zwei Drittel der Teilnehmer der genannten Sondierungskonsultation der Kommission waren denn auch der

¹⁴⁸ Erwägungsgrund 81h des Trilogergebnis zur PSR.

¹⁴⁹ Erwägungsgrund 81i des Trilogergebnis zur PSR.

¹⁵⁰ EU-Kommission (2025), COM(2025) 870, Mitteilung der Kommission an das Europäische Parlament, den Rat, den Europäischen Wirtschafts- und Sozialausschuss und den Ausschuss der Regionen, Arbeitsprogramm der Kommission 2026 – Ein unabhängiges Europa, 21.10.2025.

¹⁵¹ COM(2025) 870, S. 7.

¹⁵² EU-Kommission (2025), Sondierung zu einer Folgenabschätzung, Rechtsakt über digitale Fairness, Ares(2025)6192210, 17 Juli 2025 – 24 Oktober 2025.

¹⁵³ In einer Umfrage stellten beispielsweise 45% der Verbraucher fest, dass die von ihnen angesehenen Inhalte offenbar bezahlte Werbung waren, dies jedoch nicht deutlich gemacht wurde [EU-Kommission (2024), Commission Staff Working Document, Fitness check of EU consumer law on digital fairness, SWD(2024) 230 final, 3. Oktober 2024]

¹⁵⁴ EU-Kommission (2024).

Auffassung, dass im Hinblick auf Influencer-Werbung regulatorischer Handlungsbedarf besteht.¹⁵⁵ Auch wird darauf verwiesen, dass trotz Maßnahmen zur Selbstregulierung (z.B. Influencer Legal Hub) „erhebliche Rechtsunsicherheiten“ bei der Offenlegung von Werbung verbleiben und Gerichte, Behörden, nationale Gesetze und Leitlinien verschiedene Aspekte unterschiedlich auslegen.¹⁵⁶ Es erscheint daher plausibel, dass die Kommission im angekündigten Rechtsakt zur digitalen Fairness neue Vorschriften zum Influencer Marketing etablieren wird, die dann auch Finfluencer treffen werden.

3.3.2 Überarbeitung der AVMSD

Neben dem Rechtsakt zur digitalen Fairness hat die Kommission in ihrem Arbeitsprogramm für das Jahr 2026 auch angekündigt, die Richtlinie über audiovisuelle Mediendienste (AVMSD) überarbeiten zu wollen. Den Vorschlag zur Revision der Richtlinie will sie im 3. Quartal 2026 präsentieren. Auch im Rahmen dieser Revision sind neue Regelungen zu erwarten, die Rückwirkungen auf Finfluencer haben werden. In ihrer Sondierungskonsultation zu dem geplanten Vorhaben hebt die Kommission hervor, dass sie prüfen will, ob (insbesondere jüngere) Zuschauer noch angemessen geschützt sind, wenn sie online auf audiovisuelle Inhalte zugreifen, und zwar einschließlich solchen, die von Influencern geschaffen bzw. zur Verfügung gestellt werden. Sie sieht ferner eine regulatorische Fragmentierung im Hinblick auf die Regulierung von Influencern, sodass Zuschauer unterschiedlich streng geschützt sind. Sie prüft mithin u.a. eine explizite Ausdehnung des Anwendungsbereichs der Richtlinie auf Influencer und neue Bestimmungen zur Öffentlichkeitswirkung, zur Werbung und zum Schutz der Zuschauer, insbesondere von Minderjährigen, vor schädlichen Inhalten.^{157,158}

3.3.3 Initiativbericht des ECON-Ausschusses und Stellungnahme des CULT-Ausschuss

Auch der Ausschuss für Wirtschaft und Währung (ECON-Ausschuss) des Europäischen Parlaments befasste sich kürzlich vertiefter mit der Rolle von Finfluencern und hat einen Initiativbericht zum Thema „Finanzkompetenz und die zunehmende Bedeutung von Influencern im Zusammenhang mit der Spar- und Investitionsunion“ ausgearbeitet. In dem Bericht¹⁵⁹, der im März 2026 verabschiedet wurde, heben die Abgeordneten u.a. hervor, dass¹⁶⁰

- Finfluencer eine wachsende Rolle als Vermittler von Finanzinformationen spielen und von ihnen das Potenzial zur Verbesserung der Finanzkompetenz ausgehen kann, wobei sie die bestehenden Vorschriften zur Finanzwerbung und zum Verbraucherschutz einhalten sollten und eine hohe Verantwortung gegenüber ihrem Publikum tragen,
- jede Initiative zur Förderung der Finanzkompetenz darauf abzielen sollte, einen verantwortungsvollen und barrierefreien Wissensaustausch zu fördern und die Kreativität oder Reichweite von Finfluencern nicht unnötig einzuschränken,

¹⁵⁵ Im Detail: 68% der Teilnehmer (1179 von 1733) befürworten neue verbindliche Vorschriften. 29% der Teilnehmer (500 von 1733) fordern eine wirksamere Durchsetzung der bestehenden Vorschriften. 17% der Teilnehmer (294 von 1733) plädieren für nicht-regulatorische Maßnahmen. Und 6% der Teilnehmer (110 von 1733) sehen keinen Handlungsbedarf. [EU-Kommission (2025), Public consultation on the Digital Fairness Act – Factual summary report, Ref. Ares(2025)11434262, 19. Dezember 2025].

¹⁵⁶ Osborne Clarke (2025).

¹⁵⁷ EU-Kommission (2025), Sondierung zu einer Folgenabschätzung, Überarbeitung der Richtlinie über audiovisuelle Mediendienste, Ref. Ares(2025)10181999, 23. November 2025.

¹⁵⁸ Am 10. Februar 2026 startete die Kommission eine weitere Konsultation zur Überarbeitung der AVMD, in dessen Rahmen die Politikoptionen noch vertiefter eruiert werden sollen. Sie war noch bis zum 1. Mai 2026 freigeschaltet (s. [hier](#)).

¹⁵⁹ Europäisches Parlament (2026a), Bericht zur Finanzkompetenz und zur zunehmenden Bedeutung von Influencern im Zusammenhang mit der Spar- und Investitionsunion, Ausschuss für Wirtschaft und Währung (ECON), (2025/2209(INI)), A10-0082/2026, Berichterstatteerin: Lídia Pereira, 31. März 2026.

¹⁶⁰ Europäisches Parlament (2026a), Ziffern 59ff.

- es gutwillige und böswillige Finfluencer gibt, wobei letztere etwa betrügerisch handeln, nicht zugelassene Produkte bewerben, unqualifizierte Beratung leisten oder risikoreiche, spekulative Produkte anpreisen, sodass eine wirksame grenzüberschreitenden Durchsetzung des EU-Rechts notwendig ist,
- Finfluencer derzeit als „Online-Finanzberater“ agieren können und dabei – abseits der Neuregelungen der Kleinanlegerstrategie – keinem spezifischen Regulierungsrahmen unterliegen, während klassische Finanzberater strenge regulatorische Anforderungen erfüllen müssen,
- einige Finfluencer keiner Aufsicht unterliegen, da sie weder von zugelassenen Finanzinstituten beauftragt werden noch eine regulierte Anlageberatung anbieten.

Die Abgeordneten des Ausschusses fordern daher u.a., dass¹⁶¹

- Finfluencer sich finanziell weiterbilden und die Mitgliedstaaten Angebote für Schulungen zu rechtlichen Verpflichtungen und den Grundlagen der Finanzbildung bereitstellen stellen sollten; die Schulungen sollten von Behörden und akkreditierten Anbietern durchgeführt werden,
- Finfluencer in den Europäischen Verhaltenskodex für private und gemeinnützige Organisationen einbezogen werden sollten, und zwar durch ein freiwilliges Gütesiegel; damit sollen gemeinsame Mindeststandards in Bezug auf Transparenz, Umgang mit Interessenkonflikten und Qualität der bereitgestellten Informationen erzielt werden,
- ein klarer und wirksamen Rahmen geschaffen wird, damit die nationalen zuständigen Behörden Finfluencer überwachen und beaufsichtigen können; dieser Rahmen soll Verbraucher insbesondere vor Fehlinformationen und Interessenkonflikten,
- ggfs. EU-Leitlinien zur Kommunikation von Finfluencern etabliert werden, um potenziell negativen Auswirkungen von Werbung für risikobehaftete Produkte und der Verbreitung unbestätigter oder irreführender Ratschläge zu begegnen, und
- die ESMA und die nationalen Behörden Leitlinien dazu veröffentlichen, wann Beiträge in sozialen Medien als Anlageempfehlungen im Sinne der EU-Vorschriften zum Marktmissbrauch gelten.

Und auch der Kulturausschuss des Europäischen Parlaments (CULT-Ausschuss) hat sich in einer Stellungnahme in die Debatte eingeschaltet und¹⁶²

- weist u.a. darauf hin, dass Finfluencer im Gegensatz zu zugelassenen Finanzberatern häufig nicht über die erforderlichen Qualifikationen verfügen, um angemessene Ratschläge und Empfehlungen zu geben, und, dass sie potenzielle Gewinne stärker hervorheben als Risiken,
- verlangt von sehr großen Online-Plattformen die Ergreifung von Maßnahmen, um systemischen Risiken, die von Finfluencern ausgehen können, zu begegnen,
- weist auf die Bedeutung von Verbraucherschutzinstrumenten in Bezug auf kommerzielle Kommunikationen hin und nennt hier explizit den DSA und die AVMD,
- verlangt, falls erforderlich, gezielte neue Bestimmungen im angekündigten Gesetz über digitale Fairness und im Rahmen der anstehenden Überarbeitung der AVMD zur Stärkung beim Nutzer- und Verbraucherschutz, insbesondere mit Blick auf Minderjährige und schutzbedürftige Nutzer, und
- fordert die Weiterentwicklung von Selbstregulierungsmechanismen, einschließlich berufsethischer und ethischer Leitlinien für Finfluencer.

¹⁶¹ Europäisches Parlament (2026a), Ziffern 59ff.

¹⁶² Europäisches Parlament (2026b), Stellungnahme des Ausschuss für Kultur und Bildung (CULT) für den Ausschuss für Wirtschaft und Währung über Finanzkompetenz und die zunehmende Bedeutung von Influencern im Zusammenhang mit der Spar- und Investitionsunion, (2025/2209(INI)), Berichterstatteerin: Diana Riba i Giner, 27. Januar 2026.

Die Debatte über ein strengeres Regiment hinsichtlich der Tätigkeiten von Finfluencern nimmt mithin auch im Europäischen Parlament an Fahrt auf. Nachdem die Kommission mit Blick auf den Digital Fairness Act und die Überarbeitung der AVMSD das Influencer-Business adressierende Vorschriften angekündigt hat, steigt von dieser Seite der Druck, noch darüber hinaus, spezifische Neuregelungen für Finfluencer zu schaffen.

4 Regulatorik von und Aufsicht über Finfluencer im Vergleich zum klassischen Finanzvertrieb

In Kapitel 3 wurde detailliert ausgeführt, welchen Regularien Finfluencer bereits unterliegen, zeitnah unterliegen werden und welche rechtlichen Vorgaben und aufsichtlichen Maßnahmen für die Zukunft geplant sind. Dabei hat sich gezeigt, dass Finfluencer bereits von einigen EU-Rechtsakten erfasst sind und auch künftig verstärkt erfasst sein werden; s. etwa die Verschärfungen im Rahmen der EU-Kleinanlegerstrategie. Allerdings gibt es bis dato kein Regulierungs- und Aufsichtsregime auf europäischer Ebene, das die Tätigkeiten von Finfluencer gezielt, gesondert und umfassend adressiert. Dies gilt insbesondere mit Blick auf Aktivitäten der Finfluencer, die den Charakter einer Anlageberatung haben oder Anlageberatungstätigkeiten sehr ähneln. Werden solche Aktivitäten vom klassischen Finanzvertrieb durchgeführt, greifen regelmäßig die strengen Anforderungen der MiFID 2-Richtlinie¹⁶³, welche für Finfluencer jedoch regelmäßig keine oder nur beschränkt Anwendung finden. Dies führt in mehrerlei Hinsicht zu einer Diskrepanz bei Regulatorik und Aufsicht. Im Folgenden werden einige Unterschiede kurz skizziert:

Aufsicht

Finfluencer unterliegen bis dato in der Regel keiner Aufsicht, da sie üblicherweise keine „Anlageberatung“ im Sinne der MiFID 2-Richtlinie erbringen (s. Kapitel 3.1.7). Dagegen sind Wertpapierfirmen – in Deutschland z.B. Finanzdienstleistungsinstitute –, die persönliche Empfehlungen an einen Kunden richten und die sich auf ein oder mehrere Geschäfte mit Finanzinstrumenten beziehen, erlaubnispflichtig und benötigen eine Zulassung durch eine zuständige nationale Behörde – in Deutschland etwa durch die BaFin.

Anlegerschutz

Da Finfluencer zumeist keine „Anlageberatung“ erbringen, müssen sie auch zahlreiche der in der MiFID 2-Richtlinie verankerten Vorschriften zum Anlegerschutz, die Wertpapierfirmen beachten müssen, nicht erfüllen. Dies führt dazu, dass für sie u.a. die folgenden Anforderungen nicht gelten. So sind Finfluencer u.a. zumeist nicht verpflichtet^{164,165}

- ehrlich, redlich, professionell und im bestmöglichen Interesse der Kunden bzw. ihrer Follower zu handeln, etwa wenn sie Anlageempfehlungen abgeben,
- Weiterbildungs- und Sachkundeanforderungen zu erfüllen,

¹⁶³ Richtlinie 2014/65/EU des Europäischen Parlaments und des Rates vom 15. Mai 2014 über Märkte für Finanzinstrumente sowie zur Änderung der Richtlinien 2002/92/EG und 2011/61/EU

¹⁶⁴ Für zusätzliche Details zu Anlegerschutzregelungen, die für Wertpapierfirmen gelten, nicht aber für Finfluencer, siehe S. 10ff. der [cepStudie](#) Nr. 6/2026 „Anlageberatung im Wandel“.

¹⁶⁵ Die Auflistung bezieht sich allein auf Regelungen der MiFID-Richtlinie, die in der Regel nicht auf Finfluencer Anwendung finden. Aus anderen Regularien (s. Kapitel 3) können jedoch vereinzelt ähnlich gelagerte Verpflichtungen Gültigkeit haben, insbesondere mit Blick auf bestimmte Offenlegungsanforderungen oder im Hinblick auf die Transparenz zu Interessenkonflikten.

- Regelungen zum Umgang mit Interessenkonflikten zu befolgen; dazu zählen etwa das Treffen von organisatorischen Vorkehrungen zur Erkennung, Vermeidung und Regelung von Interessenkonflikten und zur Offenlegung solcher Konflikte,
- Vergütungsvorgaben mit Blick auf etwaige Mitarbeitenden einhalten zu müssen,
- Zielmärkte für empfohlene Finanzprodukte zu identifizieren und darauf zu achten, dass empfohlene Finanzprodukte mit den Zielmärkten in Einklang stehen,
- zu prüfen, ob die Finanzprodukte, die sie empfehlen, mit den Bedürfnissen der Kunden bzw. Follower unter Berücksichtigung des Zielmarktes kompatibel sind,
- zu prüfen, ob die Finanzprodukte, die sie empfehlen, für den einzelnen Kunden bzw. Follower geeignet und angemessen sind („Geeignetheits- und Angemessenheitsprüfung“); sie müssen mithin bei den einzelnen Kunden bzw. Followern z.B. keine Informationen einholen über deren finanziellen Kenntnisse und Erfahrungen, deren finanziellen Verhältnisse, deren Verlusttragfähigkeit, ihren spezifischen Anlagezielen oder auch zu ihrer Risikobereitschaft,
- ihren Kunden bzw. Followern genauere und verständliche Information über sich, die empfohlenen Finanzanlagen, die Anlagestrategien oder auch die Kosten und Nebenkosten der empfohlenen Finanzinstrumente offenzulegen,
- geeignete Warnhinweise zu den Risiken, die mit bestimmten Arten von Finanzinstrumenten oder einzelnen Anlagestrategien verbunden sind, abzugeben,
- sich mit Blick auf etwaige Zuwendungen von Dritten zu beschränken, d.h. sie können etwa Provisionen, Werbegelder oder sonstige monetäre wie nicht-monetäre Vorteile ohne Weiteres annehmen oder gewähren und müssen dies regelmäßig auch nicht eindeutig offenlegen.

Bei einer klassischen Anlageberatung müssen all die genannten Maßnahmen zur Wahrung eines angemessenen Anlegerschutzes eingehalten werden. Auch haften die traditionellen Anlageberater üblicherweise und können für eine Fehlberatung zur Verantwortung gezogen werden und sind daher regelmäßig auch verpflichtet hierfür eine Vermögensschadenhaftpflichtversicherung abzuschließen. Die klassische Beratung erfolgt nach einem regulatorisch vorgegebenen Prozedere mit klaren (vor-)vertraglichen, organisatorischen und vielen weiteren Anforderungen. Einen solchen, stark reglementierten und vorstrukturierten Prozess gibt es bei Finfluencern nicht. Klassische Anlageberater unterliegen mithin deutlich höheren Barrieren mit Blick sowohl auf den Markteintritt als auch bei der Erbringung der Dienstleistung.¹⁶⁶

Die Diskrepanz der Anforderungen, die für die traditionelle Anlageberatung im Vergleich zum „beratenden Agieren“ von Finfluencer gelten, ist nicht nur eine Frage des uneinheitlichen Schutzes von Anlegern, sondern auch eine des fairen Wettbewerbs bzw. der Wahrung möglichst einheitlicher Wettbewerbsbedingungen zwischen Akteure, die ähnliche oder gleichartige Dienstleistungen erbringen. Kommt man nun zu dem Schluss, dass die festgestellte Diskrepanz bei Aufsicht und Regulatorik insbesondere mit Blick auf beratungs- und beratungsähnlichen Tätigkeiten nicht oder nicht vollumfänglich gerechtfertigt ist und auch die Tatsache, dass bereits einige Vorgaben, die für Finfluencer direkt oder indirekt Anwendung finden (s. Kapitel 3), diese Unterschiede nicht oder nur unzureichend heilen können, lässt sich konstatieren, dass wohl Regulierungslücken bestehen,¹⁶⁷ deren Schließung angegangen werden sollte. Es gibt auf EU-Ebene bis dato keinen Rechtsrahmen, der die spezifischen Regulierungslücken gezielt adressiert. Die Aktivitäten von Finfluencern werden bisher, abseits den konkret auf Finfluencer abzielenden Neuregelungen im Rahmen der EU-Kleinanlegerstrategie, allein über einen

¹⁶⁶ Prof. Dr. Oliver Schellenberger (2026).

¹⁶⁷ Wehbe, M., & Kupfer, P. A. (2025), Taxonomy of Finfluencer.

Flickenteppich an EU-Regulierungen adressiert, welche ursprünglich zu anderen Zwecken geschaffen wurden und nun oftmals nur zufällig direkt oder indirekt auf Finfluencer angewandt werden können.

5 Handlungsempfehlungen

Doch wie sähe eine sachgerechte Lösung aus und welches Regulierungs- und Aufsichtsmodell gegenüber Finfluencer wäre zielführend? Zunächst ist festzuhalten, dass das Aufkommen von Finfluencern als neue Akteure auf den Anlageberatungsmärkten keine Entwicklung ist, die es per se aufzuhalten gilt. Im Gegenteil kann sie als wettbewerbsbelebendes Momentum gewertet werden, dass die etablierten Akteure unter Druck setzt und sie zwingt, sich diesem Wettbewerb zu stellen. Finfluencer haben eine Marktlücke erkannt und versuchen sie nun zu besetzen. Gerade unter der jüngeren Bevölkerung haben sie vielfach einen Nerv getroffen und bieten ihnen oft einen Zugang zu Finanzwissen, der niedrigschwelliger daherkommt wie sonst üblich. Sie haben mithin ein für viele attraktives Dienstleistungsangebot geschaffen, dass auf rege Nachfrage stößt. Das ist für sich genommen nicht verwerflich. Allerdings ist fraglich, ob sie nach denselben Spielregeln auf den Märkten für Anlageberatung mitspielen oder ob sie bestimmte Vorteile im Wettbewerb genießen.

Die bisherige Regulatorik, die in den vorherigen Kapiteln ausführlich beschrieben wurde, zielt insbesondere darauf ab, Finfluencer zur Transparenz zu verpflichten, sie dazu zu drängen, etwaige Interessenkonflikte offenzulegen, und sie Anforderungen mit Blick auf kommerzielle Kommunikationen und Werbemaßnahmen zu unterwerfen. Auch werden Dritte, wie etwa Online-Plattformen, mit in die Verantwortung genommen, um unerwünschtes Agieren von Finfluencern einzudämmen, z.B. zur Bekämpfung von Finanzbetrug. Ob dieses bestehende Regulierungsbündel jedoch ausreicht, ist – wie auch die beiden Ausschüsse des Europäische Parlament richtigerweise erkannt haben – fraglich.

Denn bisher stand nicht so sehr im regulatorischen Fokus bisher, dass Finfluencer oftmals defacto Tätigkeiten nachgehen, die einer „Anlageberatung“ nahe- bzw. gleichkommen, sie dabei jedoch üblicherweise nicht denselben Regularien wie klassische Berater, die einer solchen Tätigkeit nachgehen, unterliegen. Um die bestehende Diskrepanz in der Regulierung auf diesem Feld zwischen dem klassischen Finanzvertrieb und Finfluencern zu heilen, einheitliche Wettbewerbsbedingungen zu schaffen, einen angemessenen Schutz von Kleinanleger und eine geeignete Aufsicht über die Tätigkeiten von Finfluencern sicherzustellen, sollte der europäische Gesetzgeber, zusätzlich zu den bereits beschlossenen und bereits avisierten Legislativmaßnahmen, weitere Schritte genauer prüfen.

Zunächst sollte auch die Abgabe einer konkreten Anlageempfehlung, die sich an ein breites Zielpublikum richtet, als eine regulierungsbedürftige Form der „Anlageberatung“ eingestuft werden. Damit würde die derzeitige Beschränkung, wonach die regulierte Anlageberatung nur Fälle erfasst, bei denen eine persönliche Empfehlung abgegeben wird, die auf die Bedürfnisse und Interessen einzelner (potenzieller) Anleger abstellt, gelockert. Finfluencer, die einer solchen Tätigkeit regelmäßig und im gewerblichen Sinne nachgehen und nicht allein zu verschiedenen Anlageformen wertungs- und urteilsfrei informieren oder reine Aufklärung betreiben, zunächst prinzipiell eine regulierte Dienstleistung nach der MiFID-Richtlinie erbringen.

Sodann müsste genauer geprüft werden, ob die derzeitigen Vorschriften in der MiFID-Richtlinie, die mit der Tätigkeit der „Anlageberatung“ verknüpft sind, auch einfach 1:1 auf die Tätigkeiten von Finfluencer Anwendung finden können oder ob sie zumindest teilweise auf diese abgestimmt werden müssen. Falls ja, sollten sie prinzipiell auch für Finfluencer gelten und falls nein, müsste über passgenauere, aber grundsätzlich gleichwertige Anforderungen nachgedacht werden.

Ganz grundsätzlich sollten Finfluencer, sofern ihre Tätigkeiten der dann erweiterten Definition einer Anlageberatung genügen, ähnlich wie klassische Anlageberater schon heute, registriert werden müssen und einer Aufsicht unterliegen. Es leuchtet jedenfalls nicht ein und ist aus Gründen des Anlegerschutzes schwer zu vermitteln, wenn es diesbezüglich eine stark abweichende Herangehensweise bei traditionellen Anlageberatern gegenüber Finfluencern gibt. Wie das gemeinsame Factsheet der ESMA und der nationalen Aufsichtsbehörden zu Beginn des Jahres gezeigt hat, in der explizit betont wurde, dass nur die Abgabe personalisierter Empfehlungen eine Anlageberatung und damit eine erlaubnispflichtige Wertpapierdienstleistung darstellt, sind die Befugnisse der Aufseher hier noch zu begrenzt¹⁶⁸. Die Registrierung von und Aufsicht über professionelle Finfluencer sollte dabei entweder direkt und allein auf europäischer Ebene – vorzugsweise bei der ESMA – verankert werden oder zumindest unter enger Einbindung dieser Ebene. Denn Finfluencer verbreiten ihre Botschaften in der Regel nicht lokal begrenzt, sondern länderübergreifend. Die von ihnen verbreitete Anlageempfehlungen erreichen dadurch oftmals nicht nur Verbraucher im Herkunftsmitgliedstaat des Finfluencers, sondern auch solche, die in anderen Mitgliedstaaten beheimatet sind.

Neben Registrierung und Aufsicht sind jedoch noch weitere Aspekte wichtig. Wie oben bereits erwähnt, sind viele Finfluencer unqualifiziert oder verfügen über nur wenig Kenntnisse.¹⁶⁹ Verbrauchern ist dies oft nicht bewusst und es gibt auch keinerlei Auflagen für Finfluencer, ihre Qualifizierungsstatus preiszugeben. Ob die Ratschläge von Finfluencern daher fundiert sind oder schlicht ihre eigene Meinung widerspiegeln, ist für Kleinanleger daher oft weder erkenn- noch einschätzbar¹⁷⁰. Gleichzeitig bedingt die Tatsache, dass viele Kleinanleger nur begrenzt über die nötigen Fertigkeiten verfügen, um die oft komplexen Finanzprodukte zu verstehen, dass sie den Finfluencer quasi einen Vertrauensvorschuss in deren Expertise gewähren, ohne jedoch in der Lage zu sein, einschätzen zu können, ob dieser Vorschuss begründet ist oder nicht.¹⁷¹ Es wäre daher sachgerecht, auch für professionelle Finfluencer einen Nachweis einer finanzbezogenen Fachexpertise zu verlangen. Sowohl Sachkundeprüfungen als auch Weiterbildungspflichten sollten hier in den Blick genommen werden. Gerade vor dem Hintergrund, dass immer neue Typen von Anlageprodukten verfügbar werden, die neue Chancen und Risiken für Verbraucher bergen, erscheint das Thema Weiterbildung entscheidend. So gab es beispielsweise noch vor wenigen Jahren praktisch kaum Kryptowährungen, andere Kryptowerte oder sonstige digitale Finanzprodukte¹⁷². Heutzutage sind sie jedoch allgegenwärtig und mithin ist auch die Notwendigkeit gestiegen, dass Akteure, die über diese neuartige Finanzanlagen beraten, über die nötigen Kenntnisse über deren Funktionsweise, Potenziale und von ihnen ausgehenden Gefahren für Anleger verfügen. In jedem Fall bedarf es jedoch mehr Transparenz über den Qualifizierungsstatus eines Finfluencers, damit Verbraucher leicht feststellen können, mit wem sie es zu tun haben. Gerade da Finfluencer in der jüngeren Bevölkerung auf eine größere Resonanz stoßen und diese damit oft noch nicht mit der Kapitalanlage vertraut sind, wäre dies von entscheidender Bedeutung.

Darüber hinaus sollten die Regeln mit Blick auf die Vergütungsstrukturen strenger ausfallen. Vielen Anlegern ist nicht klar, dass Finfluencer für ihre Empfehlungen eine Vergütung erhalten und sie diese

¹⁶⁸ ESMA (2026), ESMA Factsheet: Finfluencer – Tipps für eine verantwortungsvolle Werbung, 9. Januar. 2026.

¹⁶⁹ Kakhbod, A., Kazempour, S. M., Livdan, D., & Schuerhoff, N. (2023), Finfluencers. Swiss Finance Institute Research Paper, 2.

¹⁷⁰ Verbraucherservice Bayern (2024), Antrag an die Politik – Einführung eines Transparenzregisters mit Prüfsiegel für Finfluencer, 23.10.2024.

¹⁷¹ Klinger, H., & Peters, S. (2023), Finfluencer und Verbraucherschutz (No. 2023/36), Überschuldungsradar.

¹⁷² Kenntnisse zu Krypto-Investments sind gerade bei Finfluencern ein wichtiges Thema. Denn potenzielle Anleger kommen in der Praxis weit häufiger mit diesen Investments in Berührung, wenn sie auf die Dienste von Finfluencern zurückgreifen [s. dazu auch Bafin (2026), Investitionen in Kryptowerte und der Einfluss sozialer Medien auf das Anlageverhalten, Risiken im Fokus 2026].

möglicherweise nur aufgrund dieser Vergütung bewerben¹⁷³. Zwar besteht über die Marktmissbrauchsverordnung bereits die Pflicht zur Offenlegung und Kenntlichmachung von Beziehungen und Umständen, die die Objektivität einer Empfehlung beeinträchtigen könnten, was auch den Erhalt von Provisionen umfassen kann. Die strengeren Vorgaben der MiFID-Richtlinien zum Umgang mit Zuwendungen von Dritten greifen jedoch nicht. Diese verbieten Zuwendungen insbesondere dann, wenn sie nicht darauf ausgelegt sind, die Qualität der für den Kunden erbrachten Dienstleistung zu verbessern und der ordnungsgemäßen Erbringung der Dienstleistung im bestmöglichen Interesse des Kunden nicht entgegensteht. Nun lässt sich über die Geeignetheit solcher Beschränkungen von Zuwendungen streiten (s. dazu etwa [cepStuDie](#) zu Provisionsverboten in Finanzdienstleistungsmärkten sowie [cepStuDie](#) zur EU-Kleinanlegerstrategie); deren unmissverständliche Offenlegung gegenüber einem Kunden würde aus ordnungspolitischer Sicht oftmals ausreichen. Die momentan strikteren Vorgaben für klassische Anlageberater wirken jedoch wettbewerbsverzerrend und laden zu Ausweichreaktionen ein. Vor diesem Hintergrund erscheint auch eine gewisse Angleichung der zuwendungsspezifischen Regelungen geboten. Finfluencer sollten zumindest mehr Transparenz walten lassen müssen, falls relevant, über die Existenz, die Quelle, die Art und möglichst den Umfang von Zuwendungen, die sie annehmen oder gewähren.

Eine ungerechtfertigte regulatorische Diskrepanz ist darüber hinaus mit Blick auf Haftungsfragen festzustellen. Während für den klassischen Finanzvertrieb klare Haftungsregeln gelten, die etwa dann Anwendung finden können, wenn der Anlageberater aufgrund einer unzulänglichen oder unterlassenen Geeignetheitsprüfung ein Produkt empfiehlt, das nicht passgenau ist, oder er die einschlägigen Dokumentations- und Informationspflichten nicht oder unzureichend beachtet, existieren gleichwertige Vorgaben für Finfluencer nicht. Finfluencer können daher etwa für fehlerhafte, missverständliche oder bewusst falsche Aussagen oder Anlageempfehlungen nur schwer zur Verantwortung gezogen werden. Hier wäre es geboten, Abhilfe zu schaffen und etwa dafür zu sorgen, Finfluencer verstärkt in die Haftung zu nehmen, wenn sie wissentlich irreführende oder falsche Informationen verbreiten, die ihren Followern potenziell Schaden könnten, oder beispielsweise nur unzureichend über die Risiken aufklären, die mit empfohlenen Anlagen verknüpft sind. Richtungsweisend und ein guter erster Schritt mit Blick auf eine stärkere Verantwortungsübernahme von Finfluencern ist dabei die Einigung der europäischen Gesetzgeber im Rahmen der EU-Kleinanlegerstrategie, die schriftliche Vereinbarungen zur Pflicht machen, wenn Wertpapierfirmen bzw. Versicherungen die Dienste von Finfluencern in Anspruch nehmen, also wenn sie z.B. ihre Dienste nutzen, um für eigene Produkte zu werben. Auch wenn nicht klar ist, welche Sachverhalte die genannten Vereinbarungen abdecken müssen, bieten sie zumindest Raum für die Regelung von Haftungsfragen. Darüber hinaus sollte geprüft werden, ob das französische Haftungsmodell¹⁷⁴ nicht ein guter Ansatzpunkt für ein Mehr an Verantwortung für Finfluencer darstellen könnte. Das Modell beruht auf dem Grundsatz der gesamtschuldnerischen Haftung, wobei alle Akteure in der sogenannten „Influencer-Wertschöpfungskette“, also etwa der Influencer und der Werbetreibende¹⁷⁵, haftbar gemacht werden können, und zwar für „alle Schäden, die Dritten bei der

¹⁷³ Lora Köstler-Messaoudi, Marco Ebert und Ursula Weigold (2024).

¹⁷⁴ LOI no 2023-451 du 9 juin 2023 visant à encadrer l'influence commerciale et à lutter contre les dérives des influenceurs sur les réseaux sociaux, abrufbar [hier](#).

¹⁷⁵ Die gesetzliche Regelung in Frankreich erfasst auch sogenannte Influencer-Agenten. Als solche gelten Personen oder Unternehmen, die Influencer gegen Bezahlung vertreten und als Vermittler zwischen Influencer und Werbetreibenden auftreten. [Oussama Bourass (2023), Influencer in Frankreich: Die neuen gesetzlichen Regeln in Aktion!, 25. Oktober 2023, abrufbar [hier](#)]

Erfüllung des sie bindenden Vertrags über gewerbliche Einflussnahme entstehen“.^{176,177} Damit würde sichergestellt, dass sowohl die Auftraggeber, die die Finfluencer etwa für die Vermarktung ihrer Finanzprodukte nutzen, als auch die Finfluencer selbst, ein Eigeninteresse haben bzw. entwickeln, im Interesse der Endkunden, also insbesondere der Follower, zu handeln. Dies setzt gleichwohl voraus, dass eine „Influencer-Wertschöpfungskette“ überhaupt existiert. Die Verbreitung von Werbebotschaften ohne direkte (vertragliche) Beziehung von Finfluencer und Werbetreibenden wäre hingegen nicht erfasst. Für diese Fälle müsste sichergestellt sein, dass Finfluencer gleichwohl für die Inhalte, die sie verbreiten, haftbar gemacht werden können, etwa wenn ein Post irreführend ist und negative finanzielle Folgen für Follower induzieren könnte.

Eine wichtige Maßnahme wäre darüber hinaus die Festlegung von gezielten und auf Finfluencer zugeschnittenen Transparenzpflichten. Zwar verpflichten bereits einige EU-Vorschriften zur Offenlegung von Interessenkonflikten, zur Kenntlichmachung von kommerzieller Kommunikation oder auch zur Information über die Finfluencer selbst. Diese insbesondere in der UCPD, der AVMSD, der E-Commerce-Richtlinie oder der MAR verankerten Vorgaben wurden jedoch in der Regel nicht vor dem Hintergrund eines Aufkommens des „Finfluencer-Business“ geschaffen, sodass die Regelungen die Spezifika von deren Geschäftsmodellen oft nicht adäquat abbilden. Es wäre daher zu überlegen, spezifische auf dieses Business abstellende Transparenzpflichten für Finfluencer in der MiFID-Richtlinie zu verankern.¹⁷⁸ Solche Transparenzpflichten sollten u.a. Angaben umfassen (möglichst in standardisierter Form):

- über den Finfluencer selbst,
- zu den Grundzügen des Geschäftsmodells des Finfluencers,
- zur Art ihrer Kommunikation, d.h. insbesondere ob er nur seine eigene Meinung abgibt, Werbeinhalte verbreitet und/oder konkrete Anlageempfehlungen abgibt,
- über engere Verbindungen zu Dritten und zu Kooperations- oder sonstigen Partnerschaftsvereinbarungen,
- zu etwaigen Interessenkonflikten, inklusive getroffener Maßnahmen zu deren Abstellung bzw. zur Minderung damit verbundener negativer Auswirkungen,
- zu eigenen finanziellen Interessen hinter verbreitenden Botschaften, und, sofern diese bestehen, welcher Art von Interessen dies sind (z.B. Finfluencer hat selbst in das Finanzprodukt investiert, Finfluencer erhält Prämien für die Akquise von Käufern eines Anlageprodukts)
- falls relevant, zur kommerziellen Art einer Kommunikation/Empfehlung und zu deren Auftraggeber(n),
- falls relevant, zum Erhalt von Zuwendungen und sonstigen monetären und nicht-monetären Vorteilen,
- falls relevant, zu den Finanzanlagen, die sie empfehlen, inklusive Informationen z.B. zum Risikoprofil und zu der/den Zielgruppe(n) der Anlagen,

¹⁷⁶ Siehe Artikel 8, LOI no 2023-451 du 9 juin 2023 visant à encadrer l'influence commerciale et à lutter contre les dérives des influenceurs sur les réseaux sociaux.

¹⁷⁷ Oussama Bourass (2023).

¹⁷⁸ Einige der hier vorgeschlagenen Transparenzanforderungen sind auch für andere Influencer außerhalb des Finanzsektors von Relevanz. Dazu zählt etwa die Kenntlichmachung von kommerzieller Kommunikation oder die Offenlegung allgemeiner Informationen über den (Fin-)Influencer. Bei der Verankerung von finfluencerspezifischen Transparenzpflichten in der MiFID sollte sich der Gesetzgeber daher mit Blick auf die genannten Aspekte an horizontalen, sektorunabhängigen Vorschriften orientieren. Solche könnten etwa im Rahmen des avisierten Digital Fairness Act implementiert werden und damit einem Rechtsakt der voraussichtlich eine breite Palette an Influencertypen strenger regulieren wird.

- fall relevant, zu den Beweggründen für konkrete Anlageempfehlungen; dabei sollte auch darüber aufgeklärt werden, ob eine Empfehlung „aus freien Stücken“ erfolgt oder sie auf (Werbe-)Vereinbarungen, Kooperationen oder ähnlichem gründet,
- falls möglich, zu den potenziellen Kosten und Nebenkosten, die mit einer Anlage in ein empfohlenes Produkt auf den Verbraucher zukommen könnten.

Schwieriger werden dürfte hingegen, die in der MiFID-Richtlinie verankerten Vorschriften zur Prüfung der Geeignetheit und Angemessenheit einer Finanzanlage direkt auf Finfluencer anzuwenden, da sie in der Regel nicht mit einzelnen Verbrauchern bzw. einem einzelnen potenziellen Anleger in Kontakt treten und sie sich diese auch oft nicht direkt aussuchen. Für sie dürfte es nur schwer möglich sein, zu prüfen, ob ein bestimmtes Finanzprodukt beispielsweise im besten Interesse eines bestimmten Followers ist und etwa mit dessen Verlusttragfähigkeit oder Risikotoleranz in Einklang steht. Da dies wenig praktikabel erscheint, die Follower eines Finfluencers aber ohne diese Prüfschritte regelmäßig auch auf Produkte hingewiesen werden, die mit deren Bedürfnissen und Interessen in Konflikt stehen dürften, sollte – als alternativer Regulierungsansatz – darüber nachgedacht werden, Hinweispflichten zu etablieren. Finfluencer müssten dann, noch bevor sie konkrete Anlageempfehlungen abgeben bzw. über ihre Kanäle (z.B. soziale Medien) verbreiten, signalisieren, an welche Zielmärkte sich eine empfohlene Anlage „tendenziell“ richtet und für welche Anlegertypen bzw. -gruppen sie „tendenziell“ eher geeignet wäre. Solche Hinweise sollten auch eine Begründung enthalten, also eine Erläuterung, wie der Finfluencer zu seiner Einordnung und Einschätzung gelangt. Auch sollten sie eine Art Warnung inkludieren, aus der hervorgeht, für wen, wann (d.h. z.B. in welcher Lebensphase) und aus welchen Gründen eine angepriesene Anlage als eher ungeeignet gelten kann. Ferner sollten Finfluencer transparent damit umgehen müssen, welche potenziellen Risiken und Chancen mit bestimmten Kapitalanlagen einhergehen, und insbesondere bei als besonders riskant geltenden und beworbenen Anlagen (z.B. bestimmte Kryptoanlagen, Differenzkontrakten) – die wie die Empirie zeigt, häufig im Vordergrund der Empfehlungen von Finfluencern stehen – auch auf (standardisierte) Warnhinweise zurückgreifen müssen. Mithilfe der Hinweise sollen (potenzielle) Anleger in die Lage versetzt werden, zumindest zu einem gewissen Grad die Chancen und Risiken einer Kapitalanlage eigenständig abwägen zu können. Aus den Hinweisen sollte zudem hervorgehen, dass die Empfehlungen von Finfluencern nicht auf einer persönlichen Beratung fußen und damit den Anlegerinteressen auch entgegenstehen können. Auch wenn solche Hinweise die sonst üblichen Geeignetheits- und Angemessenheitsprüfungen nicht eins zu eins ersetzen können, würden sie einen Mehrwert für die „Kunden“ von Finfluencern schaffen, da dadurch zumindest das Potenzial für fundiertere Anlageentscheidungen entsteht und das Risiko von Fehlkäufen sinken kann. Gleichzeitig sollte der „Hinweise-Ansatz“ nicht nur für sich stehen, sondern sollte durch ein entsprechendes Aufsichts- und Kontrollregime flankiert werden. Denn er kann nur die nötige Glaubwürdigkeit erlangen, wenn die Hinweise bzw. deren Inhalte als valide und unverzerrt betrachtet werden. Die zuständigen Aufsichtsbehörden sollten mithin Kompetenzen und Befugnisse erhalten, die von den registrierten Finfluencer bereitzustellenden (Warn-)Hinweise regelmäßig prüfen und bei Fehlentwicklungen einschreiten zu können.

Neben der (teilweisen) Übernahme bzw. Anpassung einiger Anlegerschutzvorschriften der MiFID-Richtlinie für Finfluencer gilt es, die Finanzbildung zu stärken und zusätzliche Aufklärungsarbeit zu leisten. So sollten Anleger beispielsweise dafür sensibilisiert werden, dass sich Finfluencer öfter auf riskantere Anlageformen fokussieren als traditionelle Anlageberater und dass sie sich die klassischen Mechanismen sozialer Medien zunutze machen. Dazu zählen beispielsweise verzerrte Algorithmen,

spielerische und emotionale Elemente sowie die Betonung aktueller Trends¹⁷⁹. Diese Mechanismen prägen das Anlageverhalten der Verbraucher und führen oft zu riskanteren Anlageentscheidungen.

6 Fazit und Ausblick

Die Finanzanlageberatung erlebt einen fundamentalen Wandel und ein maßgeblicher Faktor dieses Wandels rührt vom Aufkommen eines neuen Marktakteurs, dem Finfluencer, der über verschiedene digitale und Online-Kanäle einer breiten Masse an Interessierten Informationen zu Finanzprodukten zur Verfügung stellt, diese aktiv bewirbt und konkrete Anlageempfehlungen ausspricht. Der Wandel trifft auf ein tradiertes Regulierungs- und Aufsichtsnetz, das die neuen Marktteilnehmer noch nicht oder nur in geringem Maße kennt und somit die von ihnen ausgehenden Chancen und Risiken kaum zu adressieren vermag.

Die cepStudie zeigt zwar auf, dass bereits heute zahlreiche EU-Vorschriften entweder direkt oder indirekt für Finfluencer Relevanz entfalten und gewisse Leitplanken entweder für die Finfluencer selbst oder für Dritte wie etwa Online-Plattformen bereits bestehen. Auch zeigt sie, dass sich am Horizont, etwa mit dem Digital Fairness Act, bereits Neuregelungen abzeichnen, die auch Auswirkungen auf Finfluencer haben werden. Gleichwohl offenbart nicht zuletzt die Aufsichtsmitteilung der ESMA gemeinsam mit den nationalen Finanzaufsehern vom Januar 2026, dass Lücken im (europäischen) Regulierungs- und Aufsichtsrahmen bestehen. Dies gilt insbesondere dann, wenn Finfluencer ähnlichen Tätigkeiten wie klassische Finanzanlageberater oder -vermittler nachgehen, aber nicht gleichermaßen streng reguliert bzw. beaufsichtigt werden. Vordergründig in diesem Bereich sieht die cepStudie die Notwendigkeit für gezielte Nachsteuerungen.

Zentral wäre zunächst die Anerkennung, dass auch von Finfluencern ausgehende Anlageempfehlungen in bestimmten Fällen eine Form der regulierten Anlageberatung darstellen können, auch wenn sie in der Regel nicht an eine spezifische Person gerichtet sind. Ferner sollte bei Finfluencern, die regelmäßig und im gewerblichen Sinne einer dann regulierten Form der Anlageberatung nachgehen, über strengere Zulassungs- und Aufsichtsanforderungen nachgedacht werden. Auch sollten bei „professionellen“ Finfluencern über Nachweispflichten mit Blick auf eine finanzbezogenen Fachexpertise nachgedacht werden. Hier sollten sowohl Sachkundeprüfungen als auch Weiterbildungspflichten verstärkt in den Blick genommen werden. Darüber hinaus erscheinen striktere Vorgaben zur Offenlegung von Zuwendungen geboten sowie Schritte, um Finfluencer für ihr Handeln stärker verantwortlich zu machen, etwa wenn sie wissentlich irreführende oder falsche Informationen verbreiten, die ihren Followern potenziell Schaden könnten. Zudem sollten spezifische Anforderungen in der MiFID-Richtlinie verankert werden, die Finfluencer zur Transparenz u.a. über sich, über etwaige Interessenkonflikte und über Chancen und Risiken von empfohlenen Finanzanlagen verpflichten. Statt einer tiefgreifenden Angemessen- und Geeignetheitsprüfung sollten für Finfluencer zunächst spezifische Hinweispflichten geschaffen werden. In solchen Hinweisen sollten sie ihre „Kunden“ etwa über die Zielmärkte von empfohlenen Anlagen aufklären müssen und informieren, für wen, wann und aus welchen Gründen eine empfohlene Anlage ungeeignet wäre. Bei als besonders riskant geltenden Anlagen, die dennoch beworben werden, sollte auf (standardisierte) Warnhinweise zurückgreifen müssen.

All diese Maßnahmen erscheinen vor dem Hintergrund einer wachsenden Bedeutung von Finfluencern auf den Finanzdienstleistungsmärkten geboten, insbesondere um den Anlegerschutz auch im digitalen

¹⁷⁹ Deutsches Institut für Vermögensbildung und Alterssicherung (DIVA) 82026), Finfluencer in der Wertschöpfungskette der Finanzberatung, Prof. Dr. Oliver Schellenberger, DIVA-Marktkommentar 2/2026.

Zeitalter aufrechtzuerhalten, aber auch um für alle Marktakteure für faire und möglichst einheitliche Wettbewerbsbedingungen zu sorgen und Arbitrageverhalten zu verhindern. Sie lassen sich gleichwohl nicht mit dem bereits avisierten Digital Fairness Act oder der Überarbeitung der Richtlinie über audiovisuelle Medien adressieren, da sie das Influencerwesen als Ganzes im Blick haben werden. Für Finfluencer bedarf es darüber hinaus gezieltere Reformen im Rahmen der europäischen Finanzmarktregulatorik und -aufsicht.



Autor:

Philipp Eckhardt, Fachbereichsleiter Finanzmärkte und Informationstechnologien

eckhardt@cep.eu

Centrum für Europäische Politik FREIBURG | BERLIN

Kaiser-Joseph-Straße 266 | D-79098 Freiburg

Schiffbauerdamm 40 Raum 4205 | D-10117 Berlin

Tel. + 49 761 38693-0

Das **Centrum für Europäische Politik** FREIBURG | BERLIN, das **Centre de Politique Européenne** PARIS, und das **Centro Politiche Europee** ROMA bilden das **Centres for European Policy Network** FREIBURG | BERLIN | PARIS | ROMA.

Das gemeinnützige Centrum für Europäische Politik analysiert und bewertet die Politik der Europäischen Union unabhängig von Partikular- und parteipolitischen Interessen in grundsätzlich integrationsfreundlicher Ausrichtung und auf Basis der ordnungspolitischen Grundsätze einer freiheitlichen und marktwirtschaftlichen Ordnung.