

Inhaltsübersicht

Kapitel 1

| | |
|----------------------------|----|
| Einleitung | 23 |
| A. Einführung | 23 |
| B. Anlass der Untersuchung | 27 |
| C. Zielsetzung | 32 |
| D. Gang der Untersuchung | 32 |

Kapitel 2

| | |
|---|----|
| Begriffliche und rechtstatsächliche Bestandsaufnahme zum P2P-Lending | 34 |
| A. Gründe für die Nutzung einer P2P-Lending-Plattform | 34 |
| B. P2P-Lending als Teilsegment des Crowdfundings | 37 |
| C. Der Begriff des P2P-Lendings | 38 |
| D. Die verschiedenen Varianten des P2P-Lendings | 41 |
| E. Der konkrete Ablauf des P2P-Lendings | 43 |
| I. Registrierung und Kreditantrag | 43 |
| II. Investition durch die Anleger | 45 |
| III. Verwaltung der Darlehensverträge | 47 |
| IV. Schutz vor Verlusten durch die Treuhand | 48 |
| V. Veräußerung auf dem Kreditmarkt | 48 |

Kapitel 3

| | |
|---|----|
| Vertragliche Gestaltung des P2P-Lendings | 50 |
| A. Vertragliche Beziehungen auf dem Primärmarkt | 50 |
| I. Darlehensnehmer – Darlehensgeber | 50 |
| II. Darlehensnehmer – Plattformbetreiber | 71 |
| III. Darlehensgeber – Plattformbetreiber | 81 |
| IV. Darlehensgeber – Kontoführendes Institut | 82 |
| V. Plattformbetreiber – Kooperierendes Kreditinstitut | 84 |
| VI. Plattformnutzer – Treuhandgesellschaft | 85 |
| B. Vertragliche Beziehungen auf dem Sekundärmarkt | 90 |
| I. Veräußerer – Erwerber | 91 |
| II. Sonstige Beziehungen | 94 |

Kapitel 4

| | |
|---|-----|
| Aufsichtsrechtliche Anforderungen an das P2P-Lending | 95 |
| A. Bankaufsichtsrechtliche Grundlagen | 95 |
| I. Banken als Finanzintermediäre und die von ihnen erbrachten Transformationsfunktionen | 95 |
| II. Arten, Auslöser und Folgen von Bank Runs | 96 |
| III. Bankaufsichtsrechtliche Zielsetzung | 98 |
| B. Aufsichtsrechtliche Anforderungen | 129 |
| I. Die Darlehensgeber | 129 |
| II. Die Darlehensnehmer | 144 |
| III. Die sowohl als Darlehensgeber als auch als Darlehensnehmer tätigen Nutzer | 154 |
| IV. Der Plattformbetreiber | 156 |
| V. Die Treuhandgesellschaft | 173 |
| VI. Das kooperierende Kreditinstitut | 175 |

Kapitel 5

| | |
|--|-----|
| Reformperspektiven | 176 |
| A. Zusammenfassender Überblick über die wesentlichen Ergebnisse und Vergleich zum unechten P2P-Lending | 176 |
| I. Zivilrechtliche Qualifikation | 176 |
| II. Aufsichtsrechtliche Qualifikation der Darlehensvergabe | 177 |
| III. Aufsichtsrechtliche Qualifikation der Darlehensaufnahme | 179 |
| IV. Aufsichtsrechtliche Qualifikation der Plattform und sonstiger Beteiligter | 180 |
| V. Vermögensanlagerechtliche Qualifikation | 180 |
| B. Nutzen und Potentiale des P2P-Lendings | 182 |
| C. Risiken des P2P-Lendings | 183 |
| I. Für die Darlehensnehmer | 183 |
| II. Für die Darlehensgeber | 184 |
| III. Für Darlehensgeber und Darlehensnehmer | 185 |
| IV. Für die Gesamtwirtschaft und Allgemeinheit | 186 |
| D. Adressierung der Risiken de lege lata | 186 |
| E. Regulierung de lege ferenda | 187 |
| I. Der CrowdVO-Entwurf der Europäischen Union | 188 |
| II. Ausdehnung der CrowdVO auf das echte P2P-Consumer-Lending | 204 |

Kapitel 6

| | |
|----------------------------------|-----|
| Zusammenfassung in Thesen | 207 |
| Literaturverzeichnis | 217 |
| Stichwortverzeichnis | 232 |

Inhaltsverzeichnis

Kapitel 1

| | |
|----------------------------|----|
| Einleitung | 23 |
| A. Einführung | 23 |
| B. Anlass der Untersuchung | 27 |
| C. Zielsetzung | 32 |
| D. Gang der Untersuchung | 32 |

Kapitel 2

| | |
|---|----|
| Begriffliche und rechtstatsächliche Bestandsaufnahme zum P2P-Lending | 34 |
| A. Gründe für die Nutzung einer P2P-Lending-Plattform | 34 |
| B. P2P-Lending als Teilsegment des Crowdfundings | 37 |
| C. Der Begriff des P2P-Lendings | 38 |
| D. Die verschiedenen Varianten des P2P-Lendings | 41 |
| E. Der konkrete Ablauf des P2P-Lendings | 43 |
| I. Registrierung und Kreditantrag | 43 |
| II. Investition durch die Anleger | 45 |
| III. Verwaltung der Darlehensverträge | 47 |
| IV. Schutz vor Verlusten durch die Treuhand | 48 |
| V. Veräußerung auf dem Kreditmarktplatz | 48 |

Kapitel 3

| | |
|--|----|
| Vertragliche Gestaltung des P2P-Lendings | 50 |
| A. Vertragliche Beziehungen auf dem Primärmarkt | 50 |
| I. Darlehensnehmer – Darlehensgeber | 50 |
| 1. Die Annuitätendarlehen als Darlehensverträge gem. § 488 BGB | 50 |

| | |
|---|----|
| 2. Zustandekommen der Darlehensverträge | 51 |
| a) Das Freischalten der Kreditprojekte | 51 |
| b) Eigenhändige Kreditentscheidungen | 53 |
| c) Einsatz automatischer und autonomer Plattformsysteme | 53 |
| 3. Die rechtliche Stellung der Darlehensgeber untereinander | 55 |
| 4. Verbraucherdarlehensverträge beim P2P-Consumer-Lending | 58 |
| a) Privatanleger als Darlehensgeber | 58 |
| aa) Allgemeine Voraussetzungen eines Verbraucherdarlehensvertrags | 58 |
| bb) Verbraucherschutz als verbraucherrechtliches Ziel | 60 |
| cc) Kreditvergabe und private Vermögensverwaltung | 63 |
| dd) Tätigkeit am Markt im Wettbewerb | 65 |
| ee) Stärkung der Stabilität des Finanzsystems – neues Ziel des Verbraucherrechts? | 66 |
| ff) P2P-Lending als Umgehungsgeschäft | 68 |
| b) Gewerbliche Anleger als Darlehensgeber | 70 |
| 5. Keine Verbraucherdarlehensverträge beim P2P-Business-Lending | 71 |
| II. Darlehensnehmer – Plattformbetreiber | 71 |
| 1. Plattformnutzungsvertrag | 72 |
| 2. Ratingvertrag | 73 |
| 3. Mitwirkung der Plattform beim Zustandekommen der Darlehensverträge | 75 |
| a) Maklervertrag | 76 |
| b) Darlehensvermittlungsvertrag | 78 |
| c) Dienstvertrag mit Geschäftsbesorgungscharakter | 79 |
| III. Darlehensgeber – Plattformbetreiber | 81 |
| 1. Plattformnutzungsvertrag | 81 |
| 2. Mitwirkung der Plattform beim Zustandekommen der Darlehensverträge | 81 |
| 3. Die Forderungsverwaltung | 82 |
| IV. Darlehensgeber – Kontoführendes Institut | 82 |
| 1. Anlagekonto | 82 |
| 2. Sperrkonto | 83 |
| V. Plattformbetreiber – Kooperierendes Kreditinstitut | 84 |
| VI. Plattformnutzer – Treuhandgesellschaft | 85 |
| 1. Versicherungsvertrag | 85 |
| 2. Unselbstständige Stiftung | 86 |
| 3. Die unselbstständige Stiftung als Gesellschaft bürgerlichen Rechts | 87 |
| 4. Die unselbstständige Stiftung als Schenkung unter Auflage | 88 |
| a) Bereicherung | 88 |
| b) Unentgeltlichkeit | 89 |
| c) Ergebnis | 90 |

| | |
|---|----|
| B. Vertragliche Beziehungen auf dem Sekundärmarkt | 90 |
| I. Veräußerer – Erwerber | 91 |
| 1. Rechtsnatur des Forderungskaufvertrags | 91 |
| 2. Keine Abtretungshindernisse | 91 |
| 3. Umfang der übergewendenden Rechte | 92 |
| 4. Zustandekommen der Forderungskaufverträge | 93 |
| 5. Die Stellung der Zessionare untereinander sowie zum Zedenten | 93 |
| II. Sonstige Beziehungen | 94 |

Kapitel 4

Aufsichtsrechtliche Anforderungen an das P2P-Lending 95

| | |
|--|-----|
| A. Bankaufsichtsrechtliche Grundlagen | 95 |
| I. Banken als Finanzintermediäre und die von ihnen erbrachten Transformations- funktionen | 95 |
| II. Arten, Auslöser und Folgen von Bank Runs | 96 |
| III. Bankaufsichtsrechtliche Zielsetzung | 98 |
| 1. Die Zielsetzung des europäischen Bankaufsichtsrechts | 98 |
| a) Gleichzeitiges Betreiben des Einlagen- und Kreditgeschäfts | 98 |
| aa) Wahrung der Stabilität des Finanzsystems | 100 |
| (1) Historisches Umfeld | 100 |
| (2) Erwägungsgründe | 101 |
| (3) Struktur des CRD IV-Pakets | 101 |
| (4) Zusammenfassung | 102 |
| bb) Einlegerschutz | 102 |
| (1) Herleitung der Zielsetzung | 102 |
| (2) Keine über den Funktionsschutz hinausgehende Bedeutung | 103 |
| (3) Bankenregulierung trotz Einlagensicherung | 104 |
| b) Isoliertes Betreiben des Einlagengeschäfts | 106 |
| aa) Grundsätzlich offene Zielsetzung | 106 |
| bb) Finanzmarktrechtliche Dimension des Einlegerschutzes | 107 |
| c) Isoliertes Betreiben des Kreditgeschäfts | 109 |
| 2. Die Zielsetzung des nationalen Bankenaufsichtsrechts | 110 |
| a) Gleichzeitiges Betreiben des Kredit- und Einlagengeschäfts | 110 |
| aa) Wahrung der Stabilität des Finanzsystems | 110 |
| bb) Einlegerschutz | 111 |
| (1) Kein selbstständiger Einlegerschutz | 112 |
| (2) Erlaubnispflicht und selbstständiger Einlegerschutz | 113 |

| | |
|--|------------|
| b) Isoliertes Betreiben des Einlagengeschäfts | 115 |
| aa) Wahrung der Stabilität der Finanzmärkte | 115 |
| (1) BMW-Entscheidung | 115 |
| (2) Kritik an der BMW-Entscheidung | 116 |
| (3) 6. KWG-Novelle und CRD IV | 117 |
| bb) Kein selbstständiger Einlegerschutz | 118 |
| c) Isoliertes Betreiben des Kreditgeschäfts | 118 |
| aa) Schutz des Verbraucherdarlehensnehmers | 119 |
| bb) Kein autonomer Verbraucherschutz im KWG | 120 |
| cc) Wahrung der Stabilität des Finanzsystems | 121 |
| dd) Keine währungspolitische Zielsetzung | 121 |
| (1) Unmittelbare währungspolitische Zielsetzung | 122 |
| (2) Vorhaltung eines Transmissionsriemens | 123 |
| (3) Reines Beobachtungsziel | 125 |
| (4) Ergebnis | 125 |
| ee) Kein Schutz der Einleger dritter Kreditinstitute | 126 |
| ff) Wahrung der allgemeinen Ordnung im Kreditwesen | 127 |
| gg) Zwischenergebnis | 128 |
| B. Aufsichtsrechtliche Anforderungen | 129 |
| I. Die Darlehensgeber | 129 |
| 1. Die Darlehensvergabe durch Privatanleger als erlaubnispflichtiges Kreditge- schäft | 129 |
| a) Die Darlehensvergabe im Rahmen des P2P-Consumer-Lendings | 129 |
| aa) Kreditgeschäft gem. § 1 Abs. 1 Satz 2 Nr. 2 KWG | 129 |
| bb) Gewerbsmäßigkeit gem. § 32 Abs. 1 KWG | 130 |
| (1) Mögliche Einschränkungen des regulatorischen Anwendungsbe- reichs | 131 |
| (a) Verwaltung und Nutzung des eigenen Vermögens | 131 |
| (aa) Gewerberechtliche Begründung des negativen Tatbestands- merkmals | 132 |
| (bb) Übertragung auf das Bankaufsichtsrecht | 133 |
| (cc) Kritik an der Anwendung der Grundsätze im Bankauf- sichtsrecht | 134 |
| (b) Bagatellschwelle | 135 |
| (c) Keine Beschränkung auf juristische Personen | 136 |
| (2) Das P2P-Lending als Verwaltung und Nutzung des eigenen Vermö- gens | 137 |
| cc) Erfordernis eines kaufmännischen Geschäftsbetriebs gem. § 32 Abs. 1 KWG | 140 |
| b) Die Darlehensvergabe im Rahmen des P2P-Business-Lendings | 141 |

| | |
|---|-----|
| 2. Die Darlehensvergabe durch gewerbliche Anleger als erlaubnispflichtiges Kreditgeschäft | 142 |
| a) Die Darlehensvergabe im Rahmen des P2P-Consumer-Lendings | 142 |
| b) Die Darlehensvergabe im Rahmen des P2P-Business-Lendings | 143 |
| 3. Zusammenfassung zur Erlaubnispflichtigkeit der Darlehensvergabe | 144 |
| II. Die Darlehensnehmer | 144 |
| 1. Die Darlehensaufnahme beim P2P-Consumer-Lending als erlaubnispflichtiges Einlagengeschäft | 144 |
| a) Einlagengeschäft gem. § 1 Abs. 1 Satz 2 Nr. 1 KWG | 144 |
| aa) Allgemeine Voraussetzungen | 144 |
| bb) Einlagengeschäft trotz Risikokenntnis | 146 |
| b) Gewerbsmäßigkeit gem. § 32 Abs. 1 KWG | 147 |
| c) Erfordernis eines kaufmännischen Geschäftsbetriebs gem. § 32 Abs. 1 KWG | 147 |
| d) Verwaltung und Nutzung des eigenen Vermögens | 148 |
| e) Finanzmarktrechtliche Mindestschwelle | 149 |
| aa) Ausnahmetatbestände in prospektrechtlichen Vorschriften | 149 |
| bb) Vereinbarkeit mit Europarecht | 151 |
| cc) Unterschiedlicher regulatorischer Ansatz der Regelungen | 153 |
| f) Die Darlehensaufnahme im Lichte der Mindestschwelle | 153 |
| 2. Die Annahme der Gelder beim P2P-Business-Lending als erlaubnispflichtiges Einlagengeschäft | 153 |
| 3. Zusammenfassung zur Erlaubnispflichtigkeit der Darlehensaufnahme | 154 |
| III. Die sowohl als Darlehensgeber als auch als Darlehensnehmer tätigen Nutzer | 154 |
| 1. Betrieb eines erlaubnispflichtigen CRR-Kreditinstituts | 155 |
| a) Allgemeine Voraussetzungen | 155 |
| b) Keine Nutzung und Verwaltung des eigenen Vermögens | 155 |
| c) Keine finanzmarktrechtliche Mindestschwelle | 156 |
| 2. Ergebnis | 156 |
| IV. Der Plattformbetreiber | 156 |
| 1. Die Bereitstellung der Kreditmarktplätze durch den Plattformbetreiber | 156 |
| a) Vermögensanlagerechtliche Einordnung | 156 |
| aa) Primärmarkt | 157 |
| (1) Kein Wertpapier oder Anteil an einem Investmentvermögen | 157 |
| (a) Kein Verbriefungserfordernis | 157 |
| (b) Schuldtitel i.S.d. § 2 Nr. 1 lit. b WpPG | 157 |
| (c) Handelbarkeit an einem Markt i.S.d. § 2 Nr. 1 WpPG | 158 |
| (2) Sonstige Anlage i.S.d. § 1 Abs. 2 Nr. 7 VermAnlG | 160 |
| (3) Kein Einlagengeschäft | 162 |
| bb) Sekundärmarkt | 162 |
| (1) Verhältnis Darlehensgeber zum Erwerber | 162 |

| | |
|---|-----|
| (2) Einbeziehung des Darlehensnehmers | 164 |
| cc) Zusammenfassung | 165 |
| b) Die Bereitstellung des Primärmarkts durch den Plattformbetreiber | 166 |
| aa) Anlagevermittlung gem. § 1 Abs. 1a Satz 2 Nr. 1 KWG | 166 |
| bb) Finanzanlagenvermittlung gem. § 34f Abs. 1 GewO | 167 |
| cc) Darlehensvermittlung gem. § 34c Abs. 1 GewO | 167 |
| c) Die Bereitstellung des Sekundärmarkts durch den Plattformbetreiber | 168 |
| aa) Bankaufsichtsrechtliche Erlaubnispflichten | 168 |
| bb) Darlehensvermittlung gem. § 34c Abs. 1 GewO | 168 |
| cc) Anzeigepflichtiges Gewerbe | 168 |
| 2. Der Plattformbetreiber als Ratingagentur | 169 |
| 3. Zahlungsdienste des Plattformbetreibers | 170 |
| 4. Forderungsverwaltung und Inkasso | 171 |
| a) Rechtsdienstleistung | 171 |
| b) Inkassodienstleistung | 172 |
| V. Die Treuhandgesellschaft | 173 |
| 1. Factoring | 173 |
| 2. Inkassodienstleistung | 174 |
| 3. Versicherungsunternehmen | 174 |
| VI. Das kooperierende Kreditinstitut | 175 |

Kapitel 5

| | |
|--|-----|
| Reformperspektiven | 176 |
| A. Zusammenfassender Überblick über die wesentlichen Ergebnisse und Vergleich zum unechten P2P-Lending | 176 |
| I. Zivilrechtliche Qualifikation | 176 |
| II. Aufsichtsrechtliche Qualifikation der Darlehensvergabe | 177 |
| III. Aufsichtsrechtliche Qualifikation der Darlehensaufnahme | 179 |
| IV. Aufsichtsrechtliche Qualifikation der Plattform und sonstiger Beteiligter | 180 |
| V. Vermögensanlagerechtliche Qualifikation | 180 |
| B. Nutzen und Potentiale des P2P-Lendings | 182 |
| C. Risiken des P2P-Lendings | 183 |
| I. Für die Darlehensnehmer | 183 |
| II. Für die Darlehensgeber | 184 |
| III. Für Darlehensgeber und Darlehensnehmer | 185 |
| IV. Für die Gesamtwirtschaft und Allgemeinheit | 186 |
| D. Adressierung der Risiken de lege lata | 186 |

| | |
|--|-----|
| E. Regulierung de lege ferenda | 187 |
| I. Der CrowdVO-Entwurf der Europäischen Union | 188 |
| 1. Anlass der Regulierung des Crowdfundings | 188 |
| 2. Überblick über den wesentlichen Inhalt des Verordnungsentwurfs | 189 |
| 3. Kritische Würdigung des Verordnungsentwurfs | 192 |
| a) Verlagerung der Aufsicht auf die ESMA | 192 |
| b) Die Regulierung der Crowdfunding-Dienstleister | 193 |
| aa) Crowdfunding-Dienstleister als zentrale Adressaten der CrowdVO | 193 |
| bb) Verhaltens- und Organisationspflichten | 193 |
| c) Anlegerschutz | 194 |
| aa) Kenntnisprüfung | 194 |
| bb) Simulation der Verlustfähigkeit | 195 |
| cc) Basisinformationsblatt | 196 |
| dd) Fehlende Regulierung des Scorings | 199 |
| ee) Fehlende Sonderregeln für Anlagealgorithmen | 199 |
| ff) Verzicht auf Zeichnungsgrenzen | 201 |
| d) Anwendungsbereich | 202 |
| aa) Verhältnis zum nationalen Recht | 202 |
| bb) Notwendigkeit einer Vereinheitlichung des Regelungsregimes | 203 |
| e) Abschließende Betrachtung | 203 |
| II. Ausdehnung der CrowdVO auf das echte P2P-Consumer-Lending | 204 |
| 1. Notwendigkeit einer Europäischen Lösung für das P2P-Consumer-Lending .. | 204 |
| 2. Übertragbarkeit der Grundsätze der CrowdVO-E | 205 |
| 3. Anpassung der Verbraucherkreditrichtlinie | 206 |

Kapitel 6

| | |
|-----------------------------------|-----|
| Zusammenfassung in Thesen | 207 |
| Literaturverzeichnis | 217 |
| Stichwortverzeichnis | 232 |