

**Abhandlungen zum Deutschen und Europäischen
Gesellschafts- und Kapitalmarktrecht**

Band 162

Peer-to-Peer-Lending

Vertrags- und aufsichtsrechtliche Anforderungen

Von

Lucas Hertneck



Duncker & Humblot · Berlin

LUCAS HERTNECK

Peer-to-Peer-Lending

Abhandlungen zum Deutschen und Europäischen Gesellschafts- und Kapitalmarktrecht

Herausgegeben von

Professor Dr. Holger Fleischer, LL.M., Hamburg

Professor Dr. Hanno Merkt, LL.M., Freiburg

Professor Dr. Gerald Spindler, Göttingen

Band 162

Peer-to-Peer-Lending

Vertrags- und aufsichtsrechtliche Anforderungen

Von

Lucas Hertneck



Duncker & Humblot · Berlin

Die Rechtswissenschaftliche Fakultät
der Westfälischen Wilhelms-Universität Münster hat diese Arbeit
im Jahre 2019 als Dissertation angenommen.

Bibliografische Information der Deutschen Nationalbibliothek

Die Deutsche Nationalbibliothek verzeichnet diese Publikation in
der Deutschen Nationalbibliografie; detaillierte bibliografische Daten
sind im Internet über <http://dnb.d-nb.de> abrufbar.

D6

Alle Rechte vorbehalten
© 2020 Duncker & Humblot GmbH, Berlin
Satz: 3w+p GmbH, Rimpf
Druck: CPI buchbücher.de gmbh, Birkach
Printed in Germany

ISSN 1614-7626
ISBN 978-3-428-15935-2 (Print)
ISBN 978-3-428-55935-0 (E-Book)

Gedruckt auf alterungsbeständigem (säurefreiem) Papier
entsprechend ISO 9706 ☼

Internet: <http://www.duncker-humblot.de>

Meinen Eltern

Vorwort

Die vorliegende Arbeit wurde im Sommersemester 2019 von der Rechtswissenschaftlichen Fakultät der Westfälischen Wilhelms-Universität Münster als Dissertation angenommen. Rechtsprechung und Literatur konnten bis Dezember 2018 berücksichtigt werden.

Mein herzlicher Dank gilt meinem Doktorvater Professor Dr. Matthias Casper für die hervorragende Betreuung der Arbeit. Herrn Professor Dr. Nikolas Guggenberger danke ich für die Erstellung des Zweitgutachtens. Großer Dank gebührt auch Jutta Hertneck, Lukas Gräter und Dr. Henrik Kühl für ihre hilfreichen kritischen Anmerkungen und das Korrekturlesen der Arbeit.

Ganz besonderer Dank gilt schließlich meinen Eltern für ihren steten und liebevollen Rückhalt und die langjährige Unterstützung während meiner Ausbildung. Ihnen ist diese Arbeit gewidmet.

Stuttgart, im April 2020

Lucas Hertneck

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 Kreditmarktplatz	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 übergehenden 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) Gewerrechtliche 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
-----------------------------------	-----

Abkürzungsverzeichnis

6. KWG-Novelle	Gesetz zur Umsetzung von EG-Richtlinien zur Harmonisierung bank- und wertpapieraufsichtsrechtlicher Vorschriften vom 22.10.1997 (BGBl. I 2518)
a.A.	andere Ansicht
a.a.O.	am angegebenen Ort
ABIEG	Amtsblatt der Europäischen Gemeinschaften
ABIEU	Amtsblatt der Europäischen Union
Abs.	Absatz
AcP	Archiv für civilistische Praxis
a.E.	am Ende
AEUV	Vertrag über die Arbeitsweise der Europäischen Union
a.F.	alte Fassung
AGB	Allgemeine Geschäftsbedingungen
AO	Abgabenordnung
Auxmoney-AGB	Nutzungsbedingungen des auxmoney Online-Kreditmarktplatzes für Kreditsuchende, abrufbar unter https://www.auxmoney.com/contact/dokumente/Nutzungsbedingungen_Kreditsuchende.pdf , zuletzt abgerufen am 01.12.2018
B2B	Business-to-Business
B2C	Business-to-Consumer
BaFin	Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht
BAK	Bundesaufsichtsamt für das Kreditwesen
Bankenrichtlinie	Richtlinie 2006/48/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 14. Juni 2006 über die Aufnahme und Ausübung der Tätigkeit der Kreditinstitute, ABIEG Nr. L 177 v. 30.06.2006, S. 1
BankvertragsR	Bankvertragsrecht
BayObLG	Bayerisches Oberstes Landesgericht
BB	Betriebs-Berater
BCBS	Basel Committee on Banking Supervision
BeckOGK	beck-online.GROSSKOMMENTAR
BeckOK	Beck'scher Online-Kommentar
Begr.	Begründer
BGB	Bürgerliches Gesetzbuch
BGB AT	Allgemeiner Teil des Bürgerlichen Gesetzbuchs
BGBI.	Bundesgesetzblatt
BGH	Bundesgerichtshof
BGHZ	Entscheidungen des Bundesgerichtshofs in Zivilsachen
BKR	Zeitschrift für Bank- und Kapitalmarktrecht
BRAO	Bundesrechtsanwaltsordnung
BT-Drucks.	Bundestags-Drucksache
BVerfGE	Entscheidungen des Bundesverfassungsgerichts

BVerwG	Bundesverwaltungsgericht
BVerwGE	Entscheidungen des Bundesverwaltungsgerichts
C2C	Consumer-to-Consumer
ca.	circa
Colum. J. Eur. L.	Columbia Journal of European Law
CR	Computer und Recht
CRD IV	Richtlinie 2013/36/EU des Europäischen Parlaments und des Rates vom 26. Juni 2013 über den Zugang zur Tätigkeit von Kreditinstituten und die Beaufsichtigung von Kreditinstituten und Wertpapierfirmen, zur Änderung der Richtlinie 2002/87/EG und zur Aufhebung der Richtlinien 2006/48/EG und 2006/49/EG, ABIEU Nr. L 176 v. 27.06.2013, S. 338
CrowdVO-E	Vorschlag für eine Verordnung des Europäischen Parlaments und des Rates über Europäische Crowdfunding-Dienstleister für Unternehmen, KOM/2018/113 endg.
CRR	Verordnung (EU) Nr. 575/2013 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 26. Juni 2013 über Aufsichtsanforderungen an Kreditinstitute und Wertpapierfirmen und zur Änderung der Verordnung (EU) Nr. 646/2012, ABIEU Nr. L 176 v. 27.06.2013, S. 1
DB	Der Betrieb
ders./dies.	derselbe/dieselben
d. h.	das heißt
Diss.	Dissertation
DStR	Deutsches Steuerrecht
DZWIR	Deutsche Zeitschrift für Wirtschaftsrecht
EBA	European Banking Authority
ECRI	European Credit Research Institute
EGBGB	Einführungsgesetz zum Bürgerlichen Gesetzbuche
Einf.	Einführung
Einl.	Einleitung
EinSiRL	Richtlinie 2014/49/EU des Europäischen Parlaments und des Rates vom 16. April 2014 über Einlagensicherungssysteme, ABIEU Nr. L 173 v. 12.06.2014, S. 149
endg.	endgültig
ESMA	European Securities and Markets Authority
ESZB	Europäisches System der Zentralbanken
EU	Europäische Union
EuCML	Journal of European Consumer and Market Law
EU-RatingVO	Verordnung (EG) Nr. 1060/2009 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 16. September 2009 über Ratingagenturen, ABIEG Nr. L 302 v. 17.11.2009, S. 1
EUV	Vertrag über die Europäische Union
EWG	Europäische Wirtschaftsgemeinschaft
EWR	Europäischer Wirtschaftsraum
EWU-Kommentar	Kommentar zur Europäischen Währungsunion
EZB	Europäische Zentralbank
f./ff.	folgende (Einzahl)/folgende (Mehrzahl)
FAZ	Frankfurter Allgemeine Zeitung

FinDAG	Finanzdienstleistungsaufsichtsgesetz
FK-WpPG	Frankfurter Kommentar – WpPG und EU-ProspektVO
Frankfurt a. M.	Frankfurt am Main
FS	Festschrift
GbR	Gesellschaft bürgerlichen Rechts
GesR	Gesellschaftsrecht
GewArch	Gewerbearchiv
GewO	Gewerbeordnung
GewO 1869	Gewerbeordnung vom 21.06.1869 (BGBl. 245)
GG	Grundgesetz
GwG	Geldwäschegesetz
Hdb	Handbuch
HGB	Handelsgesetzbuch
h.M.	herrschende Meinung
Hrsg.	Herausgeber
hrsg.	herausgegeben
ICF	International Center for Finance
InvG	Investmentgesetz
IT-Bereich	Informationstechnischer Bereich
JZ	Juristen-Zeitung
KAGB	Kapitalanlagegesetzbuch
Kap.	Kapitel
KASG	Kleinanlegerschutzgesetz vom 03.07.2015 (BGBl. I 1666)
KG	Kammergericht
KK-WpHG	Kölner Kommentar zum Wertpapierhandelsgesetz
KMU	Kleine und mittlere Unternehmen
K&R	Kommunikation und Recht
KSzW	Kölner Schrift zum Wirtschaftsrecht
KuK	Kredit und Kapital
KWG	Kreditwesengesetz
KWG 1961	Gesetz über das Kreditwesen vom 10.07.1961
MaBV	Makler- und Bauträgerverordnung
MDR	Monatsschrift für Deutsches Recht
MiFID I	Richtlinie 2004/39/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 21. April 2004 über Märkte für Finanzinstrumente, zur Änderung der Richtlinien 85/611/EWG und 93/6/EWG des Rates und der Richtlinie 2000/12/EG des Europäischen Parlaments und des Rates und zur Aufhebung der Richtlinie 93/22/EWG des Rates, ABIEG Nr. L 145 v. 30.04.2004, S. 1
MiFID II	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, ABIEU Nr. L 173 v. 12.06.2014, S. 349
MMR	Multimedia und Recht
MüHdb-GesR	Münchener Handbuch des Gesellschaftsrechts
MüKo-HGB	Münchener Kommentar zum Handelsgesetzbuch
MüKo-VVG	Münchener Kommentar zum Versicherungsvertragsgesetz
MultimediaR	Multimediarrecht

m.w.N.	mit weiteren Nachweisen
NJW	Neue Juristische Wochenschrift
NK-BGB	Nomos-Kommentar BGB
Nr.	Nummer
Nrn.	Nummern
OLG	Oberlandesgericht
OVG	Oberverwaltungsgericht
P2B	Peer-to-Business
P2P	Peer-to-Peer
p.a.	per annum
ProspektRL	Richtlinie 2003/71/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 4. November 2003 betreffend den Prospekt, der beim öffentlichen Angebot von Wertpapieren oder bei deren Zulassung zum Handel zu veröffentlichen ist, und zur Änderung der Richtlinie 2001/34/EG, ABIEG Nr. L 345 v. 31. 12. 2003, S. 64
ProspektVO	Verordnung (EU) 2017/1129 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 14. Juni 2017 über den Prospekt, der beim öffentlichen Angebot von Wertpapieren oder bei deren Zulassung zum Handel an einem geregelten Markt zu veröffentlichen ist und zur Aufhebung der Richtlinie 2003/71/EG, ABIEU Nr. L 168 v. 30. 6. 2017, S. 12
PWW	Prütting/Wegen/Weinreich
Ratesetter-AGB	Investor Terms, abrufbar unter https://www.ratesetter.com/investor-terms , zuletzt abgerufen am 01. 12. 2018
RBerG	Rechtsberatungsgesetz
RdF	Recht der Finanzinstrumente
RDG	Rechtsdienstleistungsgesetz
RegE	Gesetzentwurf der Bundesregierung
RGZ	Entscheidungen des Reichsgerichts in Zivilsachen
RL	Richtlinie
Rn.	Randnummer, Randnummern
Rz.	Randzeichen
S.	Seite, Seiten
StGB	Strafgesetzbuch
StiftungsR-Hdb	Stiftungsrechts-Handbuch
Tz.	Textziffer
u. a.	und andere
UK	United Kingdom
Unterabs.	Unterabsatz
Urt.	Urteil
v.	von, vom
VAG	Versicherungsaufsichtsgesetz
Var.	Variante
VerbrKrG	Verbraucherkreditgesetz
VerbrKrRL	Richtlinie 2008/48/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 23. April 2008 über Verbraucherkreditverträge und zur Aufhebung der Richtlinie 87/102/EWG des Rates, ABIEG Nr. L 133 v. 22. 05. 2008, S. 66
VermAnlG	Vermögensanlagengesetz

Vor.	Vorbemerkung
VuR	Verbraucher und Recht
VVG	Versicherungsvertragsgesetz
VwVfG	Verwaltungsverfahrensgesetz
Wash. Lee L. Review	Wash Lee Law Review
WertpapierhandelsR	Wertpapierhandelsrecht
WiSt	Wirtschaftswissenschaftliches Studium
WM	Wertpapier-Mitteilungen
WohnimmoKrRL	Richtlinie 2014/17/EU des Europäischen Parlaments und des Rates vom 4. Februar 2014 über Wohnimmobilienkreditverträge für Verbraucher und zur Änderung der Richtlinien 2008/48/EG und 2013/36/EU und der Verordnung (EU) Nr. 1093/2010, ABIEU Nr. L 60 v. 28.02.2014, S. 34
Wpdl-RL	Richtlinie 93/22/EWG des Rates vom 10. Mai 1993 über Wertpapierdienstleistungen, ABIEG Nr. L 141 v. 11.06.1993, S. 27
WPg	Die Wirtschaftsprüfung
WpHG	Wertpapierhandelsgesetz
WpPG	Wertpapierprospektgesetz
WuB	Entscheidungssammlung für Wirtschafts- und Bankrecht
ZAG	Zahlungsdiensteaufsichtsgesetz
ZBB	Zeitschrift für Bankrecht und Bankwirtschaft
ZEuP	Zeitschrift für Europäisches Privatrecht
ZEV	Zeitschrift für Erbrecht und Vermögensnachfolge
ZFBF	Schmalenbachs Zeitschrift für betriebswirtschaftliche Forschung
ZfPW	Zeitschrift für die gesamte Privatrechtswissenschaft
ZGR	Zeitschrift für Unternehmens- und Gesellschaftsrecht
ZHR	Zeitschrift für das gesamte Handelsrecht und Wirtschaftsrecht
Ziff.	Ziffer
ZIP	Zeitschrift für Wirtschaftsrecht
Zopa-Investor-AGB	Part B: Investor Principles, abrufbar unter https://www.zopa.com/principles , zuletzt abgerufen am 01.12.2018
Zopa-Plattform-AGB	Part A: Lending Platform Principles, abrufbar unter https://www.zopa.com/principles , zuletzt abgerufen am 01.12.2018
ZVglRWiss	Zeitschrift für Vergleichende Rechtswissenschaft

Kapitel 1

Einleitung

A. Einführung

Echtes Peer-to-Peer-Lending ermöglicht die unmittelbare Vergabe von Krediten durch eine Vielzahl von Verbrauchern oder Unternehmen an einzelne Verbraucher oder Unternehmen über Internetplattformen. Ist der Darlehensnehmer Privatperson, handelt es sich um echtes Peer-to-Peer-Consumer-Lending (P2P-Consumer-Lending), ist der Darlehensnehmer Unternehmer oder ein Unternehmen, handelt es sich entsprechend um echtes Peer-to-Peer-Business-Lending (P2P-Business-Lending).¹ Beim P2P-Consumer-Lending liegen die Verwendungszwecke im Bereich typischer Konsumentenkredite, gehen also von der Finanzierung von Autos, Möbeln oder Computern über die von Urlauben, Umzügen und Ausbildungen bis hin zur Ablösung anderer Kredite.² P2P-Business-Lending richtet sich primär an Selbstständige³ oder Unternehmen zur Anschaffung von Vermögensgegenständen wie Computern, Maschinen oder Fahrzeugen⁴.

Der Begriff „Peer-to-Peer“ findet sich schon längere Zeit im IT-Bereich und wird typischerweise dann verwendet, wenn unmittelbare Beziehungen zwischen beliebigen, nicht notwendigerweise „gleichen“ Akteuren betont werden sollen, wie beispielsweise bei Peer-to-Peer-Netzwerken.⁵ Als FinTech kann das P2P-Lending vor diesem Hintergrund verstanden werden. Der Begriff hebt die prägende Besonderheit

¹ Siehe unten unter Kapitel 2 C.f. noch vertieft zur begrifflichen Abgrenzung.

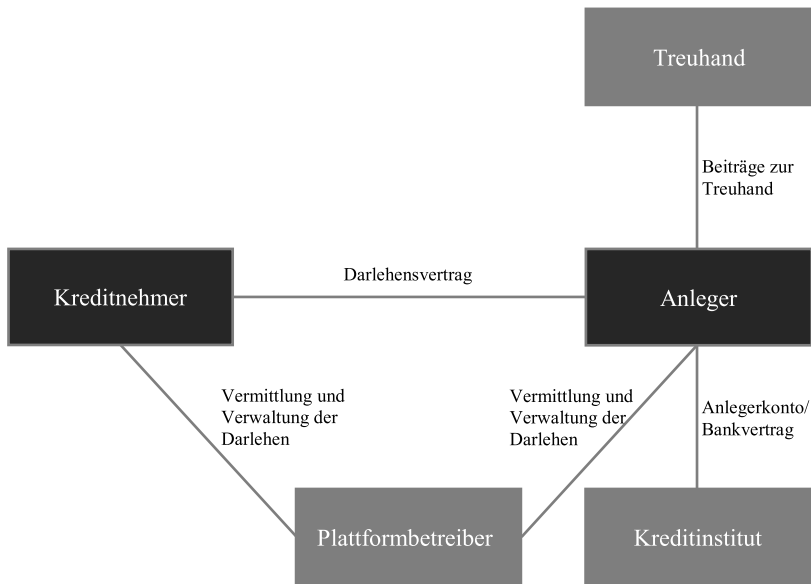
² Siehe zu möglichen Verwendungszwecken etwa <https://www.zopa.com/loans>, zuletzt abgerufen am 01.12.2018. Siehe zu entsprechenden möglichen Verwendungszwecken beim unechten P2P-Lending auch <https://www.auxmoney.com/kredit/darlehen-privatkredit.html>, zuletzt abgerufen am 01.12.2018.

³ Zopa vermittelt im Bereich P2P-Business-Lending ausschließlich Kredite an „Einzelunternehmer“ (<http://help.zopa.com/customer/portal/articles/2468041>, zuletzt abgerufen am 01.12.2018). Siehe zur Finanzierung von Selbstständigen beim unechten P2P-Lending etwa auch Auxmoney, <https://www.auxmoney.com/kredit/darlehen-kredit-fuer-selbststaendige.html>, zuletzt abgerufen am 01.12.2018.

⁴ Ratesetter vermittelt im Bereich des P2P-Business-Lendings ausschließlich Kredite zur Finanzierung des Erwerbs von Vermögensgegenständen (<https://www.ratesetter.com/borrow/as-set-finance>, zuletzt abgerufen am 01.12.2018).

⁵ Siehe *Milne/Parboteeah*, Peer-to-Peer Lending, S. 2; *Polke*, Crowdlending, S. 31, die auf die Anlehnung an den aus der Informatik stammenden Begriff der „Peer-to-Peer-Netzwerke“ wie BitTorrent hinweisen.

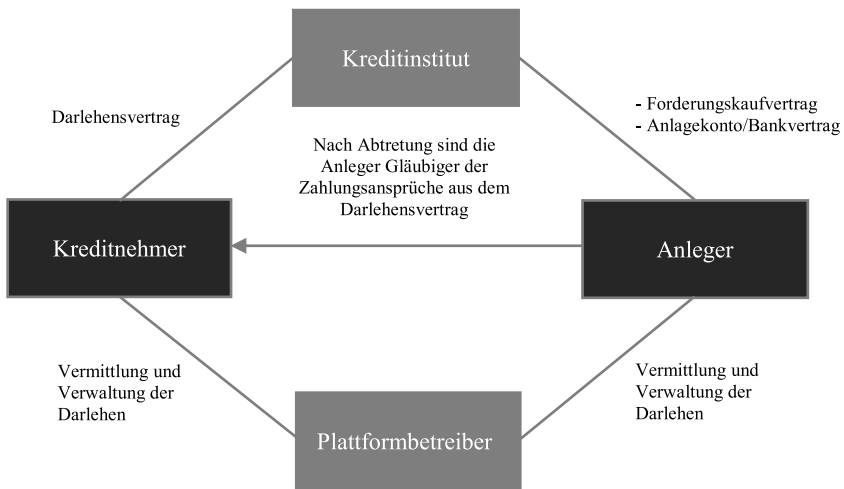
des Geschäftsmodells hervor: Die unmittelbare Kreditvergabe zwischen sich weitgehend fremden Personen. Bis zum Auftreten des P2P-Lendings waren unmittelbare Finanzierungsbeziehungen in dieser Form und Umfang nicht anzutreffen. Traditionellerweise sind es eigentlich Banken, die Verbrauchern und Unternehmen Darlehen gewähren, indem sie sich zwischen Kapitalgeber und Kapitalnehmer schalten. Sie nehmen von den Kapitalgebern beispielsweise durch Giro- oder Spareinlagen Gelder entgegen und reichen diese als Kredite an Darlehensnehmer weiter. Die Variante des P2P-Lendings, bei der die Darlehensverträge unmittelbar zwischen Kapitalgebern und Kapitalnehmern zustande kommen, ist die ursprünglichste Form des P2P-Lendings und wird deshalb auch „echtes“ P2P-Lending genannt.⁶ Die wesentlichen Akteure und Beziehungen beim echten P2P-Lending lassen sich wie folgt veranschaulichen:



In Deutschland wird statt des echten nur „unechtes“ P2P-Lending angeboten. Es wird als unecht bezeichnet, weil die Darlehensverträge nicht unmittelbar zwischen den Nutzern zustande kommen, sondern zwischen Darlehensnehmern und klassischen Banken, die mit den jeweiligen Plattformbetreibern kooperieren. Die Banken schließen mit den einzelnen Anlegern wiederum Forderungskaufverträge und treten ihnen ihre Rückzahlungs- und Zinsansprüche aus den Darlehensverträgen im Wege

⁶ Siehe unten unter Kapitel 2 C. f. noch vertieft zur begrifflichen Abgrenzung, insbesondere dem in Deutschland vorherrschenden „unechten“ P2P-Lending.

der Teil- und Vorausabtretung⁷ ab. Durch diese Konstruktion werden die Anleger wirtschaftlich so gestellt, als hätten sie das Darlehen selbst unmittelbar gewährt. Trotz der Zwischenschaltung eines klassischen Kreditinstituts wirbt aber beispielsweise Deutschlands größte P2P-Lending-Plattform Auxmoney mit dem Slogan „Geld braucht keine Bank“⁸. Die Verwunderung dürfte damit bei unbedarften Anlegern spätestens dann sicher sein, wenn sie statt Darlehensverträgen mit Darlehensnehmern Forderungskaufverträge mit einer Bank schließen. Die wesentlichen Akteure und Beziehungen beim unechten P2P-Lending lassen sich wie folgt veranschaulichen:



P2P-Lending wurde erstmals 2005 von der britischen Plattform Zopa angeboten.⁹ Über die Plattform können Verbraucher Darlehen zwischen 1.000 GBP und 25.000 GBP über eine Laufzeit von einem Jahr bis zu fünf Jahren mit einem effektiven Zinssatz zwischen 2,8 % und 34,9 % p.a. aufnehmen.¹⁰ Einzelunternehmer können bei Zopa unter denselben Rahmenbedingungen Kredite aufnehmen. Andere Unternehmensformen, wie Kapitalgesellschaften, haben dagegen keinen Zugang zu

⁷ Siehe etwa bei Auxmoney § 4 Abs. 1 Muster des Vertrags über den Verkauf und die Abtretung einer zukünftigen Verbraucherdarlehensforderung einschließlich Verwertungsvollmacht, abrufbar unter <https://www.auxmoney.com/contact/dokumente/lender/AnlageC.pdf>, zuletzt abgerufen am 01.12.2018. Siehe aber *Polke*, Crowdlending, S. 69 ff. dazu, dass diese Abtretung je nach Einzelfall auch als eine Vertragsübernahme qualifiziert werden kann.

⁸ <https://www.auxmoney.com/kredit/geldanlage-geld-braucht-keine-bank.html>, zuletzt abgerufen am 01.12.2018.

⁹ <https://www.zopa.com/about>, zuletzt abgerufen am 01.12.2018.

¹⁰ <https://www.zopa.com/loans>, zuletzt abgerufen am 01.12.2018.