

Nicolas Eberle

Die Regulierung des Peer-to-Peer-Lending in Deutschland

Eine Untersuchung unter Einbeziehung alternativer
Gestaltungsvarianten und Regulierungsansätze
in den USA und Großbritannien



Nomos

Schriften der EBS Law School

herausgegeben von
der EBS Universität für Wirtschaft und Recht

Band 13

Nicolas Eberle

Die Regulierung des Peer-to-Peer-Lending in Deutschland

Eine Untersuchung unter Einbeziehung alternativer
Gestaltungsvarianten und Regulierungsansätze
in den USA und Großbritannien



Nomos

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

Zugl.: Wiesbaden, EBS Law School – EBS Universität für Wirtschaft und Recht, Diss., 2019

ISBN 978-3-8487-6127-2 (Print)

ISBN 978-3-7489-0218-8 (ePDF)

1. Auflage 2019

© Nomos Verlagsgesellschaft, Baden-Baden 2019. Gedruckt in Deutschland. Alle Rechte, auch die des Nachdrucks von Auszügen, der fotomechanischen Wiedergabe und der Übersetzung, vorbehalten. Gedruckt auf alterungsbeständigem Papier.

Inhaltsverzeichnis

Kapitel 1: Einleitung	17
I. Einleitung	17
1. Begriffsentwicklung im Allgemeinen Sprachgebrauch	17
1.1 <i>Crowdfunding</i> , <i>Crowdlending</i> und <i>Crowdinvesting</i> im allgemeinen Sprachgebrauch	17
1.2 Crowdsourcing als Ausgangspunkt	19
1.3 <i>Crowdfunding</i> in seiner Ursprungsform	19
1.4 Übertragung des Grundprinzips der Kapitalaufbringung über das Internet auf Projekte mit primär wirtschaftlichem Hintergrund: Das <i>Crowdinvesting</i>	20
1.5 <i>Crowdlending</i> , Peer-to-Peer Finance und Microfinance	21
1.6 Peer-to-Peer Finance als Instrument der Entwicklungshilfe	22
2. Festlegung der Terminologie und weitere Einordnung der Erscheinungsformen der <i>Online Alternative Finance</i>	23
2.1 Nicht gewinnorientierte Modelle	23
2.1.1 Donation-based <i>Crowdfunding</i>	24
2.1.2 Reward-based <i>Crowdfunding</i>	24
2.1.2.1 Nicht greifbare Gegenleistung (ideell)	24
2.1.2.2 Greifbare Gegenleistung (nicht-ideell)	25
2.1.3 Lending-based <i>Crowdfunding</i>	25
2.2 Gewinnorientierte Modelle	25
2.2.1 Crowdlending	26
2.2.1.1 Peer-to-Peer Lending	27
2.2.1.2 Peer-to-Business Lending	27
2.2.2 Crowdinvesting	27
2.2.2.1 Equity-Based Crowdinvesting	28
2.2.2.2 Lending-Based <i>Crowdinvesting</i>	28
3. Wirtschaftliche Bedeutung der Online Alternative Finance	28
3.1 Weltweite Entwicklung	29
3.2 Europäischer Markt	30
3.3 Deutschland als wenig entwickelter Markt	30
4. Zielsetzung und Aufbau der Arbeit	31

Inhaltsverzeichnis

Kapitel 2: Hauptteil „Peer-to-Peer Lending“	35
II. Hauptteil – Peer-to-Peer Lending	35
1. Erscheinungsformen und Funktionsweise	35
1.1 Eingrenzung für die weitere Betrachtung	35
1.2 Das kommerzielle Peer-to-Peer Lending	36
1.3 Vertragliche Ausgestaltung: Echtes und Unechtes Peer-to-Peer Lending	36
1.3.1 Wesensmerkmal des echten Peer-to-Peer Lending	36
1.3.2 Unechtes Peer-to-Peer Lending	37
1.3.2.1 Das in Deutschland verbreitete Modell des unechten Peer-to-Peer Lending: Das Abtretungsmodell	37
1.3.2.2 Das in den USA verbreitete Modell des unechten Peer-to-Peer Lending: Debt Dependent Notes (Verbriefungsmodell)	38
2. Peer-to-Peer Lending in den USA – Das Verbriefungsmodell	39
2.1.1 Umsetzung des Peer-to-Peer Lending durch die Plattform <i>Prosper</i>	40
2.1.1.1 Darstellung von Unternehmensstruktur und Geschäftsbeziehungen der Plattform <i>Prosper</i>	40
2.1.2 Das Modell von <i>Prosper</i> im Einzelnen	41
2.1.2.1 Darlehensnehmer bei <i>Prosper</i>	41
2.1.2.2 Darlehensgeber und Gebotsverfahren bei <i>Prosper</i>	42
2.1.2.3 Ausreichung des Darlehens und Ausgabe der „Notes“	43
2.1.2.4 Handelbarkeit und Sekundärmarkt	44
2.1.2.5 Die Bewertung des Kreditrisikos – <i>Prosper</i> Rating	45
2.2 Die Plattform <i>Lending Club</i>	46
2.2.1 Unternehmensstruktur und weitere Geschäftsfelder von <i>Lending Club</i>	47
2.2.2 Minimale Unterschiede im Grundmodell	50
2.2.3 Probleme bei <i>Lending Club</i> im Jahr 2016	51
2.3 Rechtliche Rahmenbedingungen und regulatorische Vorgaben des Peer-to-Peer Lending in den USA	52
2.3.1 Historische Betrachtung der Regulierung des Peer-to-Peer Lending in den USA	52

2.3.2	Einordnung der „Notes“ als „Securities“ im Sinne des Securities Act – Die Unterlassungsanordnung der SEC und ihre Begründung	54
2.3.2.1	Definition des „Investment Contract“ nach <i>Howey</i>	55
2.3.2.2	Definition der „Notes“ nach <i>Reves</i>	56
2.3.2.3	Konsequenzen der Einordnung der „Notes“ als „Securities“	57
2.3.2.4	Kritik an der Einordnung der Notes durch die SEC	59
2.3.3	Peer-to-Peer Lending und Dodd-Frank Act	63
2.3.3.1	Peer-to-Peer Lending im Gesetzgebungsverfahren: Aufbau einer Lobby für alternative Finanzierungsformen	63
2.3.3.2	Der GAO Report betreffend das Peer-to-Peer Lending	65
2.3.4	Weitere auf das Peer-to-Peer Lending anwendbare nationale Regelungen	67
2.3.4.1	Truth in Lending Act (TILA)	67
2.3.4.2	Equal Credit Opportunity Act (ECOA)	68
2.3.4.3	Fair Credit Reporting Act (FCRA)	69
2.3.4.4	Fair Debt Collection Practices Act (FDCPA)	70
2.3.4.5	Electronic Funds Transfer Act (EFTA) und National Automated Clearinghouse Association (ACH)	71
2.4	Schlussfolgerungen für das Peer-to-Peer Lending in den USA	72
2.4.1	Wettbewerb und Markteintrittsschwelle	72
2.4.2	Wirtschaftliche Situation der Plattformen	72
2.4.3	Effektive Aufsicht und Regulierung, Konsequenzen	73
2.4.4	Stellungnahme	74
3.	Peer-to-Peer Lending Großbritannien – Echtes Peer-to-Peer Lending	74
3.1	Umsetzung des Peer-to-Peer Lending durch die Plattform <i>Zopa</i>	75
3.1.1	Registrierung eines Nutzerkontos bei Zopa	76
3.1.1.1	Registrierung als Darlehensgeber	76
3.1.1.2	Registrierung als unternehmerischer Darlehensnehmer	77
3.1.2	„Zopa Customers Account“	77

Inhaltsverzeichnis

3.1.3	Zusammenführung von Darlehensgebern und Darlehensnehmern	78
3.1.4	Vollzug der Darlehensverträge und vorzeitige Kündigungsmöglichkeiten	80
3.1.5	Zahlungsabwicklung	81
3.1.6	Gebührenstruktur und „Zopa Safeguard Trust“	82
3.1.6.1	Gebührenstruktur	82
3.1.6.2	Safeguard Trust	82
3.2	Rechtliche Rahmenbedingungen und regulatorische Vorgaben des Peer-to-Peer Lending in Großbritannien	83
3.2.1	Historische Betrachtung der Regulierung des Peer-to-Peer Lending in Großbritannien	83
3.2.1.1	Historische Ausgangslage und Financial Services Act 2012	83
3.2.1.2	Banking Reform Act und Parliamentary Commission on Banking Standards	84
3.2.1.3	Die Umsetzung der Reformen: Financial Conduct Authority und Prudent Regulation Authority	85
3.2.1.4	Regelungsbefugnisse und Regelungsinstrumente	86
3.2.2	Geltender Rechtsrahmen des Peer-to-Peer Lending in Großbritannien	87
3.2.2.1	Peer-to-Peer Lending als Regulated Activity	87
3.2.2.2	Rulemaking Power der FCA	88
3.2.2.3	Vorgaben und Konkretisierungen des FSMA durch die FCA im FCA Handbook	88
3.2.3	Sonstige Regelungen, Institutionen und Entwicklungen mit Bezug zum Peer-to-Peer Lending in Großbritannien	91
3.2.3.1	Steuerliche Begünstigung	91
3.2.3.2	Streitbeilegung	92
3.2.3.3	Der Innovation Hub der FCA und die geplante Evaluation 2016	92
3.3	Schlussfolgerungen für das Peer-to-Peer Lending in Großbritannien	93
3.3.1	Wettbewerb und Markteintrittsschwelle	94
3.3.2	Tätigkeitsspezifische Regulierung und Aufsicht	94
3.3.3	Konsequenzen für den Anlegerschutz – Zahlungsausfälle, Transparenz und Insolvenzrisiko	95
3.3.4	Stellungnahme	96

4. Peer-to-Peer Lending in Deutschland – Das Abtretungsmodell	97
4.1 Weiterer Gang der Untersuchung betreffend das Peer-to-Peer Lending in Deutschland	98
4.2 Umsetzung des Abtretungsmodells	99
4.2.1 Funktionsweise des Abtretungsmodells im Überblick	99
4.2.2 Typische Unternehmensstruktur im deutschen Abtretungsmodell: Service-Tochtergesellschaft und Servicingvertrag	101
4.2.3 Nutzerregistrierung, Vorbereitung des Gebotsverfahrens	102
4.2.3.1 Registrierung als Anleger („unechter“ Darlehensgeber)	102
4.2.3.2 Anlagekonto bei Kooperationsbank	103
4.2.3.3 Registrierung als Kreditsuchender (späterer Darlehensnehmer)	104
4.2.3.4 Bestimmung der Kreditausfallwahrscheinlichkeit, Bonitätsprüfung, „Score“-Vergabe	105
4.2.4 Leistungsrahmen der Plattform	106
4.2.5 Gebotsverfahren, Zustandekommen des Kreditprojekts	107
4.2.5.1 Zustandekommen eines Kreditprojekts, Platzierung auf der Webseite	107
4.2.5.2 Funktionsweise der automatisierten Anlagesoftware	108
4.2.5.3 Besonderheiten des Gebotsverfahrens bei der Plattform <i>Auxmoney</i>	109
4.2.5.3.1 „Vollfinanzierungspool“ und „Teilfinanzierungspool“	109
4.2.5.3.2 Die Automatisierungssoftware „Portfolio Builder“ der Plattform <i>Auxmoney</i>	110
4.2.6 Rechtliche Würdigung der Verträge im Einzelnen	111
4.2.6.1 Darlehensvermittlungsvertrag zwischen Kreditsuchendem und Plattform	111
4.2.6.1.1 Schriftform, Zustandekommen des Darlehensvertrages	112
4.2.6.1.2 Vergütungsanspruch	112
4.2.6.1.3 Provisionsversprechen- Relevanter Zeitpunkt der Vereinbarung der Entgeltlichkeit	113

Inhaltsverzeichnis

4.2.6.2	Bonitätsprüfungsvertrag	114
4.2.6.2.1	Typologische Einordnung des Vertrags	114
4.2.6.2.2	Besonderheit aufgrund der Unentgeltlichkeit vor Abschluss des Darlehensvermittlungsvertrages	115
4.2.6.2.3	Abgrenzung zu § 505 a ff. BGB	115
4.2.6.3	Forderungskauf- und Abtretungsvertrag zwischen Anleger und Kreditinstitut	116
4.2.6.3.1	Verpflichtung des Anlegers mit Abschluss des Nutzungsvertrages	116
4.2.6.3.2	Vertragsbeziehung im Einzelnen	118
4.2.6.3.3	Abweichende Literaturmeinung: Kommissionsvertrag, §§ 406, 383 ff. HGB	124
4.2.6.4	Servicingvertrag zwischen Anleger und Plattform beziehungsweise deren Tochtergesellschaft	131
4.2.6.4.1	Anlagekonto	132
4.2.6.4.2	Forderungsverwaltung durch die Servicinggesellschaft: Vollmachten und Ermächtigungen	132
4.2.6.4.3	Forderungsverwaltung durch die Servicinggesellschaft: Abwicklung der Zahlungsvorgänge	134
4.2.6.4.4	Prolongation und Stundung der Darlehensforderung	134
4.2.6.4.5	Verzug, Kündigung und Inkasso	135
4.2.6.4.6	Aufwendungsersatzansprüche der Servicinggesellschaft	135
4.2.6.5	Verbraucherdarlehensvertrag	136
4.3	Risiken, Chancen und deren Verteilung	137
4.3.1	Chancen: Renditen, Gebühren und sonstige Vorteile	137
4.3.1.1	Vorteile für den Verbraucher als Teilnehmer der Transaktion	137
4.3.1.2	Vorteile für die institutionellen Teilnehmer der Transaktion	139
4.3.2	Risiken für die Anleger	140
4.3.2.1	Mangelnde Diversifizierung des investierten Kapitals	140
4.3.2.2	Mangelnde Fungibilität	141

4.3.2.3 Bonitäts- und Ausfallrisiko	141
4.3.2.4 Vertragsanpassung, Verzicht auf Gestaltungsrechte, Inkasso	142
4.3.3 Risiken für die Darlehensnehmer	143
4.3.4 Risiken für die institutionellen Teilnehmer	145
4.3.5 Zwischenergebnis zur Risikoallokation	145
4.4 Aufsichtsrechtliche Rahmenbedingungen und Regulierung des Peer-to-Peer Lending in Deutschland	146
4.4.1 Erlaubnispflicht nach dem Kreditwesengesetz (KWG)	146
4.4.1.1 Aufsichts- und strafrechtliche Folgen der Geschäftstätigkeit ohne erforderliche Erlaubnis	147
4.4.1.2 Zivilrechtliche Folgen der Geschäftstätigkeit ohne erforderliche Erlaubnis	148
4.4.1.3 Ausgangspunkt: § 32 I 1 KWG	149
4.4.1.3.1 Begriffsdefinitionen in § 1 KWG	149
4.4.1.3.2 Weiterer Gang der Untersuchung	150
4.4.1.4 Bankgeschäfte nach dem Katalog des § 1 I S. 2 KWG	151
4.4.1.4.1 Das Einlagengeschäft – § 1 I 2 Nr. 1 KWG	151
4.4.1.4.2 Das Kreditgeschäft – § 1 I 2 Nr. 2 KWG	157
4.4.1.5 Finanzdienstleistungen nach dem Katalog des § 1 Ia S. 2 KWG	161
4.4.1.5.1 Die Anlagevermittlung – § 1 Ia 2 Nr. 1 KWG	161
4.4.1.5.2 Die Anlageberatung – § 1 Ia 2 Nr. 1 a KWG	165
4.4.1.5.3 Betrieb eines multilateralen Handelssystems- § 1 Ia 2 Nr. 1 b KWG	166
4.4.1.6 Zwischenergebnis zur Einordnung der tatbestandlich vorausgesetzten Tätigkeit	166
4.4.1.6.1 Tätigkeit beim echten Peer-to-Peer Lending	167
4.4.1.6.2 Tätigkeit beim Verbriefungsmodell	167
4.4.1.6.3 Tätigkeit beim Abtretungsmodell	167

Inhaltsverzeichnis

4.4.1.7	Tatbestandlich geforderter Umfang der Geschäftstätigkeit aus §§ 32 I 1 und 1 I beziehungsweise Ia KWG	168
4.4.1.7.1	Erforderlichkeit eines in kaufmännischer Weise eingerichteten Geschäftsbetriebs	168
4.4.1.7.2	Merkmal „gewerbsmäßig“ in §§ 32 I, 1 I 2 KWG	170
4.4.1.7.3	Zwischenergebnis de lege lata	175
4.4.1.8	Zwischenergebnisse für die Erlaubnispflicht des Peer-to-Peer Lending nach KWG	176
4.4.1.8.1	Einlagengeschäft	176
4.4.1.8.2	Kreditgeschäft	178
4.4.1.8.3	Kritische Würdigung und eigene Stellungnahme	178
4.4.2	Erlaubnispflicht nach dem Zahlungsdienstenaufsichtsgesetz (ZAG)	181
4.4.2.1	Verhältnis zum KWG	183
4.4.2.1.1	Struktur und Aufbau des ZAG	183
4.4.2.1.2	Herausnahme von CRR-Kreditinstituten aus dem Anwendungsbereich des § 10 ZAG	184
4.4.2.2	Peer-to-Peer Lending als Zahlungsdienst i. S. d. § 1 I S. 2 ZAG	186
4.4.2.2.1	Ein- und Auszahlungsgeschäft, Einrichtung und Führung eines Zahlungskontos – Nr. 1 und Nr. 2	186
4.4.2.2.2	Finanztransfersgeschäft – Nr. 6	189
4.4.2.2.3	Dritte Zahlungsdienstleister – Zahlungsauslösedienste und Kontoinformationsdienste – Nr. 7 und Nr. 8	193
4.4.2.3	Zwischenergebnisse zur Erlaubnispflicht nach ZAG	196
4.4.2.3.1	Einordnung des „echten“ Peer-to-Peer Lending	196
4.4.2.3.2	Einordnung des Abtretungsmodells	196
4.4.3	Prospektpflicht nach WpPG und VermAnlG	198
4.4.3.1	Ausgangspunkt: Prospektpflicht im deutschen Recht	198

4.4.3.2	Prospektpflicht für Wertpapiere im Sinne des WpPG	200
4.4.3.2.1	Öffentliches Angebot	201
4.4.3.2.2	Wertpapiere im Sinne des § 3 WpPG	201
4.4.3.2.3	Keine Anwendung des WpPG auf das Abtretungsmodell	203
4.4.3.2.4	Keine Anwendung des WpPG auf das „echte“ Peer-to-Peer Lending	203
4.4.3.2.5	Verbriefungsmodell nach US-amerikanischem Vorbild	203
4.4.3.3	Prospektpflicht für Vermögensanlagen im Sinne des VermAnlG	204
4.4.3.3.1	Anwendungsbereich des VermAnlG	206
4.4.3.3.2	Namenschuldverschreibungen im Sinne des § 1 II Nr. 6 VermAnlG	207
4.4.3.3.3	Sonstige Anlagen im Sinne des § 1 II Nr. 7 VermAnlG	207
4.4.3.3.4	Emittent der Vermögensanlage im Sinne des § 1 III VermAnlG	208
4.4.3.3.5	Darlehensforderungen als Vermögensanlage i. S. d. § 1 II Nr. 7 VermAnlG	208
4.4.3.3.6	In der Literatur vertretene Kritik an der „Wandlung“ von Darlehen in Vermögensanlagen	213
4.4.3.3.7	Zwischenergebnisse für die Pflichten nach VermAnlG	217
4.4.4	Erlaubnispflicht und Regulierung nach der Gewerbeordnung (GewO)	219
4.4.4.1	Einführung	220
4.4.4.2	§ 34 c GewO – Makler, Bauträger, Baubetreuer	221
4.4.4.2.1	Aufbau der Norm	221
4.4.4.2.2	Darlehensvermittler im Sinne des § 34 c I 1 Nr. 2 GewO	222
4.4.4.2.3	Gewerbsmäßigkeit im Sinne des § 34 c I 1 GewO	223
4.4.4.2.4	Sanktionierung von Verstößen	223

Inhaltsverzeichnis

4.4.4.2.5	Schlussfolgerungen – Anwendbarkeit des § 34 c GewO	224
4.4.4.3	§ 34 f GewO – Finanzanlagenvermittler	225
4.4.4.3.1	Aufbau der Norm	225
4.4.4.3.2	Tatbestand	226
4.4.4.3.3	Anlagevermittlung und Anlageberatung im Sinne des § 1 Ia KWG	226
4.4.4.3.4	Zwischenergebnis zur Anwendbarkeit des § 34 f GewO	227
4.4.4.4	§ 34 h GewO – Honorar-Finanzanlagenberater	227
4.4.4.5	Verordnungsermächtigung in § 34 g GewO	228
4.4.4.6	Verordnung über die Finanzanlagenvermittlung (FinVermV)	229
4.4.4.6.1	Allgemeine Bestimmungen	229
4.4.4.6.2	Abschnitt 4 FinVermV: Informations-, Beratungs- und Dokumentationspflichten	230
4.4.4.6.3	Sonstige Vorschriften nach Abschnitt 5	237
4.4.4.6.4	Abschnitt 6 FinVermV – Ordnungswidrigkeiten	238
4.4.4.7	Zuständige Behörden	238
4.4.4.8	Zwischenergebnisse zu Erlaubnispflicht und Aufsicht nach der Gewerbeordnung	239
4.4.4.8.1	Zwischenergebnis zur Darlehensvermittlung gemäß § 34 c GewO	239
4.4.4.8.2	Zwischenergebnis zur Finanzanlagenvermittlung gemäß § 34 f GewO	239
4.4.4.8.3	Zwischenergebnis zur FinVermV	239
4.5	Schlussfolgerungen für das Peer-to-Peer Lending in Deutschland	240
4.5.1	Kernproblem: <i>BaFin</i> Auslegungspraxis zu § 1 I 2 Nr. 2 KWG	240
4.5.1.1	Zusammenfassende Kritik an der extensiven Anwendung des § 1 I 2 Nr. 2 KWG <i>de lege lata</i>	240
4.5.1.2	Möglicher Lösungsweg: Schutzzweckbezogene, einschränkende Auslegung und Änderung der <i>BaFin</i> -Praxis	242

4.5.2	Problem der mangelnden Diversifizierung durch <i>BaFin</i> -Bagatellgrenze beim Einlagengeschäft nach § 1 I 2 Nr. 1 KWG	242
4.5.3	Einlagengeschäft, Finanztransfergeschäft und Zahlungskonten nach ZAG: Umgang mit Kundengeldern	243
4.5.4	Unübersichtliche und fragmentierte Regelungen	244
4.5.5	Fazit und Ausblick	244
Kapitel 3: Schlussbetrachtung		247
III. Abschließende Auswertung		247
		247
1.	Abhängigkeit der Modelle des Peer-to-Peer Lending von den regulatorischen Rahmenbedingungen	247
1.1	Unterschiedliche wirtschaftliche Bedeutung als Konsequenz	247
1.2	Regulierungsstrenge in Deutschland	248
1.3	Zwang zum Abtretungsmodell	249
1.4	Vorzugswürdiges Modell des „echten“ Peer-to-Peer Lending nach dem Vorbild Großbritannien	250
2.	Hintergründe, Notwendigkeit und Schlussfolgerungen für die Regulierung des Peer-to-Peer Lending	251
2.1	Keine Notwendigkeit der Regulierung ohne Intermediär	251
2.2	Notwendigkeit der Regulierung der Finanzintermediation	252
2.3	Übertragung bankenspezifischer Regulierung auf das Peer-to-Peer Lending	253
2.3.1	Hintergründe der Regulierung von Banken als Einrichtungen der Risikotransformation	254
2.3.1.1	Informationsprobleme	254
2.3.1.2	Losgrößen- und Betrags- sowie Fristenprobleme	255
2.3.1.3	Risikoprobleme	256
2.3.1.4	Archaischer Finanzmarkt, Intermediation und Transformation	256
2.3.1.5	Schlussfolgerungen für Intermediäre ohne Einlagen- und Kreditgeschäft	257
2.3.2	Verbleibende Problemkreise und entsprechend adäquate Regulierung	258
2.3.2.1	Sicherstellung ordnungsgemäßer Erfüllung der Transformationsfunktion	259

Inhaltsverzeichnis

2.3.2.2 Von Transformationsleistung unabhängige Transaktionsrisiken	260
2.4 Verbesserungsvorschläge für das deutsche Recht <i>de lege ferenda</i>	260
2.4.1 Ausnahme vom Anwendungsbereich des KWG für das „echte“ Peer-to-Peer Lending	261
2.4.2 Änderung der <i>BaFin</i> -Praxis oder weitere gesetzliche Ausnahmeregelung	262
2.4.2.1 Kreditgeschäft	262
2.4.2.2 Einlagengeschäft	263
2.4.2.3 Alternative: Weitere Ausnahmeregelung	263
2.4.3 Beibehaltung der FinVermV unter Zuständigkeit der <i>BaFin</i>	263
2.4.4 Verortung innerhalb des Gefüges deutscher Finanzmarktregulierung: ZAG	264
2.4.5 Konsequenzen	264
3. Abschließendes Fazit und Ausblick	265
Literatur- und Quellenverzeichnis	269