

**Untersuchungen über das
Spar-, Giro- und Kreditwesen**

Abteilung B: Rechtswissenschaft

Herausgegeben von Peter O. Mülbert,
Uwe H. Schneider und Dirk A. Verse

Band 231

**Die Insolvenz von Zahlungs- und
E-Geld-Instituten**

Von

Nikolaus C. Koch



Duncker & Humblot · Berlin

NIKOLAUS C. KOCH

Die Insolvenz von Zahlungs- und E-Geld-Instituten

Untersuchungen über das Spar-, Giro- und Kreditwesen

Abteilung B: Rechtswissenschaft

Schriften des Instituts für deutsches und
internationales Recht des Spar-, Giro- und Kreditwesens
an der Johannes Gutenberg-Universität Mainz

Herausgegeben von

Prof. Dr. Peter O. Mülbert,

Prof. Dr. Dr. h. c. Uwe H. Schneider, Prof. Dr. Dirk A. Verse

Band 231

Die Insolvenz von Zahlungs- und E-Geld-Instituten

Von

Nikolaus C. Koch



Duncker & Humblot · Berlin

Gefördert von der Stiftung für die Wissenschaft.

Die Rechtswissenschaftliche Fakultät der Albert-Ludwigs-Universität Freiburg
hat diese Arbeit im Jahre 2025 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.

Alle Rechte vorbehalten
© 2026 Duncker & Humblot GmbH, Berlin
Satz: 3w+p GmbH, Rimplar
Druck: Prime Rate Kft., Budapest, Ungarn

ISSN 0720-7352
ISBN 978-3-428-19649-4 (Print)
ISBN 978-3-428-59649-2 (E-Book)

Gedruckt auf alterungsbeständigem (säurefreiem) Papier
entsprechend ISO 9706 ☺

Verlagsanschrift: Duncker & Humblot GmbH, Carl-Heinrich-Becker-Weg 9,
12165 Berlin, Germany | E-Mail: info@duncker-humblot.de
Internet: <https://www.duncker-humblot.de>

Geleitwort

Die Erbringung von bargeldlosen Zahlungen durch Zahlungsdienstleister gewinnt zunehmend an Bedeutung. Zahlungsdienste werden in der Hauptsache von Kreditinstituten erbracht, neben die in jüngerer Zeit aber auch Zahlungs- und E-Geld-Institute treten, die innerhalb der Europäischen Union Zahlungsdienste erbringen dürfen. Es besteht Grund zur Annahme, dass die Marktanteile solcher Institute, die im Unterschied zu Kreditinstituten nicht der gesetzlichen Einlagensicherung unterliegen, künftig anwachsen. Europäisches Richtlinienrecht sieht zur Absicherung von Kundengeldern Regelungen vor, die den Mitgliedstaaten aufgeben, mit der Inanspruchnahme von Zahlungsdienstleistern für die Kunden verbundene Insolvenzrisiken abzusichern. Der Verfasser hat es sich zur Aufgabe gemacht, die aus der Insolvenz von Zahlungs- und E-Geld-Instituten für die Kunden erwachsenden Risiken genau zu erfassen und die europarechtlichen Vorgaben sowie die deutschen Umsetzungsregelungen auf ihre dogmatische Stimmigkeit, Wirkungsweise und Effektivität hin zu untersuchen. Eine vergleichende Untersuchung des entsprechenden englischen Rechts, das vor dem Brexit nach EU-rechtlichen Vorgaben geschaffen worden ist, eröffnet eine breitere Perspektive auf die Problematik und legt die Basis für sehr konkrete praxistaugliche Reformvorschläge *de lege ferenda*. Dadurch gelingt die fundierte und wissenschaftlich weiterführende Abhandlung einer sehr anspruchsvollen Materie.

Die Arbeit leistet einen ausgesprochen qualifizierten Beitrag zur wissenschaftlichen Aufarbeitung des Insolvenzrechts der Zahlungs- und E-Geld-Institute. Viele offene Zweifelsfragen werden aufgedeckt und kenntnisreich diskutiert. Dabei werden die Unwägbarkeiten und Schwächen des geltenden Rechts klar herausgearbeitet. Die Analyse geht ins dogmatische Detail, ohne das Große und Ganze aus dem Blick zu verlieren. Der Verfasser wahrt den Überblick und hält den gedanklichen roten Faden. Die rechtsvergleichende Untersuchung des englischen Rechts ist ein sehr gelungenes Stück insolvenzrechtlicher Grundlagenarbeit. Besonders einzunehmen vermag der Reformvorschlag *de lege ferenda* in Anlehnung an das englische und ähnliche Regelungsmodelle im deutschen Recht.

Freiburg, November 2025

Alexander Bruns

Meiner Familie

Vorwort

Die vorliegende Arbeit wurde im Sommersemester 2025 von der Rechtswissenschaftlichen Fakultät der Albert-Ludwigs-Universität Freiburg im Breisgau als Dissertation angenommen.

Mein besonderer Dank gilt meinem Doktorvater Herrn Professor Dr. Alexander Bruns, LL.M. (Duke Univ.), der nicht nur das Thema der Arbeit angeregt hat, sondern mir stets mit Rat und Tat zur Seite stand und damit wesentlich zum Gelingen dieses Promotionsvorhabens beigetragen hat. Meine mehrjährige Tätigkeit am Institut für Deutsches und Ausländisches Zivilprozessrecht, Abt. 2 werde ich in bester Erinnerung behalten.

Herrn Professor Dr. Hanno Merkt, LL.M. (Univ. of Chicago) danke ich für die zügige Erstellung des Zweitgutachtens.

Für die Aufnahme in die Schriftenreihe „Untersuchungen über das Spar-, Giro- und Kreditwesen. Abteilung B: Rechtswissenschaft (SGK B)“ danke ich Herrn Professor Dr. Peter O. Mülbert, Herrn Professor Dr. Dr. h.c. Uwe H. Schneider und Herrn Professor Dr. Dirk A. Verse, M. Jur. (Oxford).

Der Konrad-Adenauer-Stiftung danke ich für die Förderung mit einem Promotionsstipendium, der Stiftung für die Wissenschaft für die Gewährung des Druckkostenzuschusses.

Zuletzt gilt mein tiefer Dank meiner Freundin Dr. Berit Bretthauer, meinen Brüdern Caspar und Moritz Koch sowie meinen Eltern Mara und Dr. Steffen Koch, die mich während des gesamten Studiums und insbesondere bei der Fertigstellung dieser Arbeit in jeder nur erdenklichen Weise unterstützt haben. Ihnen ist diese Arbeit gewidmet.

Hamburg, im Juli 2025

Nikolaus C. Koch

Inhaltsübersicht

1. Abschnitt

Einleitung und Gang der Untersuchung	31
A. Einleitung	31
B. Gang der Untersuchung	32

2. Abschnitt

Zahlungsdienstrechtliche Grundlagen	34
A. Entwicklung des Zahlungsdienste- und E-Geld-Rechts	34
I. PSD 1 und ihre Umsetzung in deutsches Recht	35
II. EMD 2 und ihre Umsetzung in deutsches Recht	36
III. PSD 2 und ihre Umsetzung in deutsches Recht	37
IV. Ausblick: PSD 3-E und PSR-E sowie Instant Payment Regulation	38
B. Regelungsstruktur des Zahlungsdienstrechts	40
C. Zahlungsdienstleister gem. § 1 Abs. 1 S. 1 ZAG	41
I. Zahlungsinstitut gem. § 1 Abs. 1 S. 1 Nr. 1 ZAG	42
II. E-Geld-Institut gem. § 1 Abs. 1 S. 1 Nr. 2 i. V. m. Abs. 2 S. 1 Nr. 1 ZAG	43
III. CRR-Kreditinstitut gem. § 1 Abs. 1 S. 1 Nr. 3 ZAG	44
IV. Zentralbanken gem. § 1 Abs. 1 S. 1 Nr. 4 ZAG und öffentliche Hand gem. § 1 Abs. 1 S. 1 Nr. 5 ZAG	45
D. Begriff des Zahlungsdienstes und des E-Geld-Geschäfts	45
I. Ein- und Auszahlungsgeschäft gem. § 1 Abs. 1 S. 2 Nr. 1 u. 2 ZAG	46
II. Zahlungsgeschäft gem. § 1 Abs. 1 S. 2 Nr. 3 ZAG	47
III. Zahlungsgeschäft mit Kreditgewährung gem. § 1 Abs. 1 S. 2 Nr. 4 ZAG	61
IV. Akquisitionsgeschäft gem. § 1 Abs. 1 S. 2 Nr. 5 ZAG	61
V. Finanztransfergeschäft gem. § 1 Abs. 1 S. 2 Nr. 6 ZAG	62
VI. E-Geld-Geschäft gem. § 1 Abs. 2 S. 2 ZAG	62
VII. Zwischenergebnis	65
E. Verteilung der Insolvenzzrisiken	65
I. Überweisung	67
II. Lastschrift	69

III. Zahlungskarte	70
IV. E-Geld-Geschäft	72
V. Zwischenergebnis	72
F. Zusammenfassung zum zahlungsdienstrechtlichen Teil	73

3. Abschnitt

Insolvenzrechtliche Folgen der Insolvenz eines Zahlungsdienstleisters	74
A. Auswirkungen der Insolvenz eines Zahlungsdienstleisters auf zahlungsdienstrechtliche Verträge	75
I. Begriff und Rechtsnatur des Zahlungsdienstvertrags	75
II. Zahlungsdienstverträge mit Zahlungsdienstnutzern	76
III. Verträge im Interbankenverkehr	79
B. Schicksal von Guthabenforderungen gegenüber dem insolventen Zahlungsdienstleister	81
I. Aus der Führung eines Zahlungskontos resultierende Forderungen	81
II. Forderungen ohne zugrundeliegende Kontoführung	83
C. Schicksal erteilter Zahlungsaufträge	83
I. Zahlungsaufträge des Zahlungsdienstnutzers an den insolventen Zahlungsdienstleister	84
II. Zahlungsaufträge des insolventen Zahlungsdienstleisters im Interbankenverkehr	84
D. Zusammenfassung zum insolvenzrechtlichen Teil	85

4. Abschnitt

Sicherungsvorschriften für Zahlungs- und E-Geld-Institute	87
A. Einführung	87
B. Richtlinienvorgaben	88
I. Art. 9 PSD 1 und Art. 10 PSD 2 – Vorgaben für Zahlungsinstitute	88
II. Art. 7 EMD 2 – Vorgaben für E-Geld-Institute	89
III. Umsetzung im ZAG – Überblick	90
C. Adressat der Sicherungspflicht	91
D. Gegenstand und Reichweite der Sicherungspflicht	92
I. Entgegengenommene Geldbeträge	92
II. Umfang der Sicherungspflicht	95
III. Ende der Sicherungspflicht	98
E. Sicherung durch Vermögensseparierung gem. § 17 Abs. 1 S. 2 Nr. 1 ZAG	99
I. Sicherung durch Hinterlegung auf offenen Treuhandkonten	100

II. Sicherung durch Investition in sichere liquide Aktiva mit niedrigem Risiko	164
III. Zusammenfassung zur Sicherung der Kundengelder durch Vermögensseparierung gem. § 17 Abs. 1 S. 2 Nr. 1 ZAG	184
F. Sicherung durch eine Versicherung oder eine andere vergleichbare Garantie gem. § 17 Abs. 1 S. 2 Nr. 2 ZAG	185
I. Sicherung durch eine Versicherung	186
II. Sicherung durch eine andere vergleichbare Garantie	212
III. Zusammenfassung zur Sicherung der Kundengelder durch Versicherung oder andere vergleichbare Garantie	228
G. Kombination verschiedener Sicherungsmethoden und Behandlung in der Insolvenz	228
I. Grundsätzliche Zulässigkeit der Kombination verschiedener Sicherungsmethoden	229
II. Kombination verschiedener Sicherungsmethoden in der Insolvenz des Instituts	230
H. Zwischenbefund zu den Sicherungsvorschriften und ihrer Ausgestaltung <i>de lege lata</i>	231
I. Rechtsvergleich zum englischen Recht	233
I. Sicherungsvorschriften gem. Reg. 23 PSR 2017/Reg. 20–24 EMR 2011	233
II. Payment and Electronic Money Institution Insolvency Regulations 2021	245
III. Schutz der <i>relevant funds</i> in der Insolvenz des kontoführenden Kreditinstituts	251
IV. Entschädigungsfähigkeit von E-Geld und für die Ausgabe von E-Geld entgegengenommener Geldbeträge in der Insolvenz des Kreditinstituts	253
V. Zusammenfassung	254
J. Vorschlag für eine Ausgestaltung <i>de lege ferenda</i>	254
I. Die Rechtsfigur des Sondervermögens im deutschen Recht	255
II. Gesetzliche Vorbilder für den Übergang der Verwaltungs- und Verfügungsbefugnis mit Verwertungsanordnung in der Insolvenz des Sondervermögenträgers	256
III. Konstruktion eines Sondervermögens im ZAG	258
IV. Insolvenzrechtliche Privilegierung der Zahlungsdienstnutzer und E-Geld-Inhaber bei Konzeption eines Sondervermögens	262
V. Vorteile der Sondervermögenskonstruktion gegenüber der Rechtslage <i>de lege lata</i>	263

5. Abschnitt

Melde- und Nachweispflichten hinsichtlich der Sicherungsvorschriften sowie Eingriffsbefugnisse der BaFin 265

A. Melde- und Nachweispflichten des Instituts	265
I. Meldepflicht der Institute bei Verletzung der Sicherungsvorschriften sowie Jahresabschlussprüferpflicht	265

II. Nachweispflichten des Instituts und die Rechtsfolgen bestehender Mängel gem. § 17 Abs. 3 ZAG	266
B. Eingriffsbefugnisse der BaFin	269
I. Eingriffsbefugnisse der BaFin bei Verletzung der Sicherungsvorschriften gem. § 21 Abs. 2, 3 ZAG	270
II. Eingriffsbefugnisse der BaFin im Vorfeld der Insolvenz des Instituts	277
III. Bestellung eines Sonderbeauftragten gem. § 20 Abs. 2 ZAG	289
IV. Insolvenzantragsmonopol der BaFin gem. § 21 Abs. 4, 5 ZAG	293
V. Koordination zwischen Maßnahmen nach § 21 ZAG und einem anschließenden Insolvenzverfahren	293
C. Zusammenfassung zu den Melde- und Nachweispflichten sowie den Eingriffs- kompetenzen der BaFin	294

6. Abschnitt

Zusammenfassung der wesentlichen Ergebnisse und Ausblick	296
A. Zusammenfassung der wesentlichen Ergebnisse	296
B. Ausblick	302
Literaturverzeichnis	304
Sachwortverzeichnis	316

Inhaltsverzeichnis

1. Abschnitt

Einleitung und Gang der Untersuchung	31
A. Einleitung	31
B. Gang der Untersuchung	32

2. Abschnitt

Zahlungsdienstrechtliche Grundlagen	34
A. Entwicklung des Zahlungsdienste- und E-Geld-Rechts	34
I. PSD 1 und ihre Umsetzung in deutsches Recht	35
II. EMD 2 und ihre Umsetzung in deutsches Recht	36
III. PSD 2 und ihre Umsetzung in deutsches Recht	37
IV. Ausblick: PSD 3-E und PSR-E sowie Instant Payment Regulation	38
B. Regelungsstruktur des Zahlungsdienstrechts	40
C. Zahlungsdienstleister gem. § 1 Abs. 1 S. 1 ZAG	41
I. Zahlungsinstitut gem. § 1 Abs. 1 S. 1 Nr. 1 ZAG	42
II. E-Geld-Institut gem. § 1 Abs. 1 S. 1 Nr. 2 i. V. m. Abs. 2 S. 1 Nr. 1 ZAG	43
III. CRR-Kreditinstitut gem. § 1 Abs. 1 S. 1 Nr. 3 ZAG	44
IV. Zentralbanken gem. § 1 Abs. 1 S. 1 Nr. 4 ZAG und öffentliche Hand gem. § 1 Abs. 1 S. 1 Nr. 5 ZAG	45
D. Begriff des Zahlungsdienstes und des E-Geld-Geschäfts	45
I. Ein- und Auszahlungsgeschäft gem. § 1 Abs. 1 S. 2 Nr. 1 u. 2 ZAG	46
II. Zahlungsgeschäft gem. § 1 Abs. 1 S. 2 Nr. 3 ZAG	47
1. Überweisungsgeschäft gem. § 1 Abs. 1 S. 2 Nr. 3 lit. c ZAG	47
a) Deckungsverhältnis	48
b) Inkassoverhältnis	49
c) Interbankenverhältnis	50
2. Lastschriftgeschäft gem. § 1 Abs. 1 S. 2 Nr. 3 lit. a ZAG	50
a) Valutaverhältnis	51
b) Deckungsverhältnis	52
c) Inkassoverhältnis	53

d) Interbankenverhältnis	53
3. Zahlungskartengeschäft gem. § 1 Abs. 1 S. 2 Nr. 3 lit. b ZAG	54
a) Kreditkarte	55
aa) Lizenzvertrag zwischen Kartenunternehmen und Kartenaussteller	55
bb) Deckungsverhältnis zwischen Kartenaussteller und Karteninhaber	55
cc) Akquisitionsverhältnis zwischen Akquisitionsunternehmen und Ver- tragsunternehmen	56
dd) Clearingverhältnis zwischen Akquisitionsunternehmen und Kreditkar- tenunternehmen	58
b) Debitkarte	58
aa) Deckungsverhältnis zwischen Karteninhaber und kartenemittierendem Zahlungsdienstleister	59
bb) Abwicklungsverhältnis zwischen Vertragsunternehmen und karten- emittierendem Zahlungsdienstleister	60
III. Zahlungsgeschäft mit Kreditgewährung gem. § 1 Abs. 1 S. 2 Nr. 4 ZAG	61
IV. Akquisitionsgeschäft gem. § 1 Abs. 1 S. 2 Nr. 5 ZAG	61
V. Finanztransfergeschäft gem. § 1 Abs. 1 S. 2 Nr. 6 ZAG	62
VI. E-Geld-Geschäft gem. § 1 Abs. 2 S. 2 ZAG	62
1. Rechtsnatur von E-Geld	63
2. Ablauf einer E-Geld-Transaktion	64
a) Deckungsverhältnis	64
b) Inkassoverhältnis	65
VII. Zwischenergebnis	65
E. Verteilung der Insolvenzzrisiken	65
I. Überweisung	67
II. Lastschrift	69
III. Zahlungskarte	70
1. Kreditkarte	70
2. Debitkarte	71
IV. E-Geld-Geschäft	72
V. Zwischenergebnis	72
F. Zusammenfassung zum zahlungsdienstrechtlichen Teil	73

3. Abschnitt

Insolvenzrechtliche Folgen der Insolvenz eines Zahlungsdienstleisters	74
A. Auswirkungen der Insolvenz eines Zahlungsdienstleisters auf zahlungsdienst- rechtliche Verträge	75
I. Begriff und Rechtsnatur des Zahlungsdienstevertrags	75

II. Zahlungsdienstverträge mit Zahlungsdienstnutzern	76
1. Insolvenzverwalterwahlrecht gem. § 103 InsO	77
2. Kündigungsrecht des Zahlungsdienstnutzers	78
III. Verträge im Interbankenverkehr	79
1. Erlöschensfolge gem. §§ 115, 116 InsO	79
2. Insolvenzverwalterwahlrecht gem. § 103 InsO	80
3. Kündigungsrecht des beauftragenden solventen Zahlungsdienstleisters	81
B. Schicksal von Guthabenforderungen gegenüber dem insolventen Zahlungs- dienstleister	81
I. Aus der Führung eines Zahlungskontos resultierende Forderungen	81
II. Forderungen ohne zugrundeliegende Kontoführung	83
C. Schicksal erteilter Zahlungsaufträge	83
I. Zahlungsaufträge des Zahlungsdienstnutzers an den insolventen Zahlungs-	
dienstleister	84
II. Zahlungsaufträge des insolventen Zahlungsdienstleisters im Interbankenverkehr	
84	84
D. Zusammenfassung zum insolvenzrechtlichen Teil	85

4. Abschnitt

Sicherungsvorschriften für Zahlungs- und E-Geld-Institute	87
A. Einführung	87
B. Richtlinienvorgaben	88
I. Art. 9 PSD 1 und Art. 10 PSD 2 – Vorgaben für Zahlungsinstitute	88
II. Art. 7 EMD 2 – Vorgaben für E-Geld-Institute	89
III. Umsetzung im ZAG – Überblick	90
C. Adressat der Sicherungspflicht	91
D. Gegenstand und Reichweite der Sicherungspflicht	92
I. Entgegengenommene Geldbeträge	92
II. Umfang der Sicherungspflicht	95
1. Ausgangsfall	95
2. Institut als Schuldner von Geldbeträgen	96
3. Hybride Institute	97
III. Ende der Sicherungspflicht	98
E. Sicherung durch Vermögensseparierung gem. § 17 Abs. 1 S. 2 Nr. 1 ZAG	99
I. Sicherung durch Hinterlegung auf offenen Treuhandkonten	100
1. Rechtsfigur der Treuhand und die Erscheinungsform des Treuhandkontos ...	100
2. Voraussetzungen zum Ent- und Bestehen von Treugut und ihre Modifikation	
bei Treuhandkonten	102
a) Unmittelbarkeitsprinzip	102

b) Bestimmtheits- und Vermögenstrennungsprinzip	104
c) Treuhandabrede	105
d) Offenkundigkeit	105
e) Bindungswille des Treuhänders	106
3. Treugutentstehung i. R. v. § 17 Abs. 1 S. 2 Nr. 1 lit. b ZAG	107
a) Hinterlegungsfrist	107
aa) Gesetzgeber und BaFin: Unmittelbare Hinterlegung auf offenem Treuhandkonto	108
bb) Ausnahme von den Voraussetzungen zur wirksamen Entstehung von Treu gut	109
cc) Zahlungseingangskonto als (verdecktes) Treuhandkonto	109
dd) Buchhalterische Trennung bis Ablauf der Hinterlegungsfrist oder par- tiell (verdeckte) Treuhandkonten	109
ee) Stellungnahme	110
(1) Telos der Sicherungspflichten	110
(2) Telos der Hinterlegungsfrist	111
(3) Natur des Vermischungsver- und Trennungsgebots gem. § 17 Abs. 1 S. 2 Nr. 1 lit. a, c ZAG	112
(4) Anforderungen an das Eingangskonto und Umgang mit Frist	114
(5) Zwischenergebnis	114
b) Institut als Schuldner sicherungspflichtiger Geldbeträge	115
c) Einziehung eigener Forderungen im Wege der Inkassozession oder des Factorings	117
d) Zwischenergebnis	118
4. Nutzung des offenen Treuhandkontos als Zahlungsausgangskonto	118
5. Anforderungen an Kreditinstitut	120
6. Zinsweitergabe an Zahlungsdienstnutzer	121
7. Zwischenergebnis	121
8. Auswirkungen der Insolvenz des Instituts	122
a) Auswirkungen der Insolvenz des Instituts auf das Treuhandverhältnis	122
b) Auswirkungen der Insolvenz des Instituts auf die Kontobeziehung zum Kreditinstitut	123
aa) Unanwendbarkeit der §§ 115, 116 InsO	124
bb) Kündigungsrecht des kontoführenden Kreditinstituts	125
c) Geltendmachung und Durchführung der Aussonderung	126
aa) Wesen der Aussonderung und allgemeine Voraussetzungen eines Aussonderungsrechts	127
bb) Aussonderung von Treuhandkontoguthaben	129
(1) Massebefangenheit des Treuhandkontos	129
(2) Inhalt des Aussonderungsanspruchs des Treugebers bei Treuhand- konten	130

(3) Verfügungsbefugnis des Insolvenzverwalters über Treuhandkontoguthaben	131
(a) Reichweite der Verfügungsbefugnis gem. § 80 Abs. 1 InsO ...	131
(b) Massebefangenheit als maßgebliches Differenzierungskriterium	133
cc) Aussonderung von Treuhandsammelkontoguthaben	134
d) Kosten der Aussonderung von Treuhandkonten	137
e) Zwischenergebnis	140
f) Unzureichendes oder nicht mehr vorhandenes Treuhandkontoguthaben ...	140
aa) Ersatzaussonderung gem. § 48 InsO	141
(1) Aussonderungsgegenstand	142
(2) Veräußerung	143
(3) Ohne Berechtigung	144
(4) Gegenleistung	144
(5) Rechtsfolge: Herausgabe der erbrachten Gegenleistung gem. § 48 S. 2 InsO	145
(6) Zwischenergebnis	147
bb) Verteilung eines unzureichenden Guthabens an die „Aussonderungsberechtigten“	147
g) Potentielle Konstellationen bei Zahlungs- und E-Geld-Instituten	148
aa) Konstellation 1: Einhaltung sämtlicher Vorgaben	148
bb) Konstellation 2: Treuwidrige Verfügung des Zahlungs- oder E-Geld-Instituts	149
h) Insolvenzanfechtung	150
aa) Anfechtung getätigter Zahlungsaufträge für den aussonderungsberechtigten Zahlungsdienstnutzer	150
bb) Anfechtung getätigter Zahlungsaufträge für den Zahlungsdienstnutzer nach Untergang des Aussonderungsrechts	151
(1) Bestehendes Ersatzaussonderungsrecht des Zahlungsdienstnutzers	152
(2) Kein Ersatzaussonderungsrecht des Zahlungsdienstnutzers	152
cc) Anfechtung entrichteter Kontogebühren an kontoführendes Kreditinstitut	153
i) Zwischenergebnis	154
9. Schutz der Kundengelder in der Insolvenz des treuhandkontoführenden Kreditinstituts	154
a) Entschädigungsfähigkeit nach dem EinSiG <i>de lege lata</i>	155
aa) Wortlaut und Gesetzessystematik	157
bb) Verletzung des <i>Level Playing Field</i> -Grundsatzes	158
cc) Redaktionsversehen des Richtlinien- und Umsetzungsgesetzgebers ...	158
dd) Korrektur durch Einfügung des § 7 Abs. 4a EinSiG	159
ee) Zwischenergebnis	160
b) Entschädigungsfähigkeit nach dem EinSiG <i>de lege ferenda</i>	161

c)	Entschädigungsfähigkeit von E-Geld und für die Ausgabe von E-Geld entgegengenommener Geldbeträge	162
II.	Sicherung durch Investition in sichere liquide Aktiva mit niedrigem Risiko	164
1.	Sichere liquide Aktiva mit niedrigem Risiko	165
2.	Insolvenzfeste Ausgestaltung der Anlageverpflichtung	167
a)	Untauglichkeit eines Treuhanddepots	168
b)	Aus- oder Absonderungsberechtigung des Zahlungsdienstnutzers?	169
aa)	Wortlaut von § 17 Abs. 1 S. 2 Nr. 1 ZAG	170
bb)	Telos von § 17 Abs. 1 S. 2 Nr. 1 ZAG	171
cc)	Potentielle Erlösbeteiligung der Masse	172
dd)	Zwischenergebnis	173
c)	Konstruktion einer Aussonderungsberechtigung zugunsten der Zahlungsdienstnutzer	174
3.	Sicherung der entgegengenommenen Geldbeträge bis zum Ablauf der Investitionsfrist	175
4.	Umgang mit erworbenen Aktiva während des laufenden Geschäftsbetriebs	176
5.	Anforderungen an einzuschaltende Intermediäre für Aktivaerwerb und Verwahrung	176
6.	Auswirkungen der Insolvenz des Instituts	177
a)	Auswirkungen der Insolvenz des Instituts auf das Treuhandverhältnis	177
b)	Auswirkungen der Insolvenz des Instituts auf den Depotvertrag	178
c)	Aussonderung der Aktiva	179
d)	Ersatzaussonderung gem. § 48 InsO	180
e)	Insolvenzanfechtung	181
aa)	Anfechtung getätigter Zahlungsaufträge für aussonderungsberechtigte Zahlungsdienstnutzer	181
bb)	Anfechtung getätigter Zahlungsaufträge nach Untergang des Aussonderungsrechts	182
(1)	Zahlungsaufträge für ersatzaussonderungsberechtigte Zahlungsdienstnutzer	182
(2)	Zahlungsaufträge für ungesicherte Zahlungsdienstnutzer	182
cc)	Anfechtung entrichteter Kommissionsprovisionen und Depotgebühren	182
7.	Schutz der Kundengelder in der Insolvenz der Depotbank und des Kommissionärs	183
8.	Zwischenergebnis	183
III.	Zusammenfassung zur Sicherung der Kundengelder durch Vermögensseparierung gem. § 17 Abs. 1 S. 2 Nr. 1 ZAG	184

F. Sicherung durch eine Versicherung oder eine andere vergleichbare Garantie gem. § 17 Abs. 1 S. 2 Nr. 2 ZAG	185
I. Sicherung durch eine Versicherung	186
1. Versicherungsvertragsrechtliche Einordnung der Versicherung gem. § 17 Abs. 1 S. 2 Nr. 2 Alt. 1 ZAG	186
a) Parteien des Versicherungsvertrags	187
b) Abzusicherndes Risiko	187
aa) Geldbeträge der Zahlungsdienstnutzer als versichertes Interesse	188
bb) Versicherung gem. § 17 Abs. 1 S. 2 Nr. 2 Alt. 2 ZAG als Versicherung für fremde Rechnung gem. §§ 43 ff. VVG	189
c) Versicherungsfall	190
aa) Beschränkung auf Zahlungsinstitute	190
bb) Begriff der Zahlungsunfähigkeit	191
d) Gefahrengemeinschaft und Gesetz der großen Zahl	192
e) Versicherung i. S. v. § 17 Abs. 1 S. 2 Nr. 2 ZAG als laufende Versicherung	193
f) Zwischenergebnis	195
2. Kein Vermischungsverbot und Trennungsgebot; bestehende Dokumentationspflicht	195
3. Keine freie Verwendung der Kundengelder nach erfolgter Absicherung	196
4. Leistungsfreiheit des Versicherungsunternehmens durch Verhalten des Instituts	197
5. Auswirkungen der Insolvenz des Instituts	198
a) Auswirkungen der Insolvenz des Instituts auf Versicherungsvertrag	198
b) Besonderheiten der Versicherung für fremde Rechnung in der Insolvenz des Versicherungsnehmers	199
aa) Aufspaltung von Forderungsinhaberschaft und Einziehungsbefugnis bei der Versicherung für fremde Rechnung	199
bb) Aussonderungsrecht des Versicherten in der Insolvenz des Versicherungsnehmers	200
(1) Einziehung durch Versicherungsnehmer vor Eröffnung des Insolvenzverfahrens über Vermögen des Versicherungsnehmers	200
(2) Eröffnung des Insolvenzverfahrens über das Vermögen des Versicherungsnehmers vor Einziehung der entstandenen Versicherungsforderung	201
(a) Aufrechterhaltung der Aufspaltung von Forderungsinhaberschaft und Einziehungsbefugnis in der Insolvenz des Versicherungsnehmers?	202
(b) Inhalt des Aussonderungsanspruchs	204
cc) Zwischenergebnis	205
c) Besonderheiten bei der Versicherung gem. § 17 Abs. 1 S. 2 Nr. 2 ZAG	205
d) Insolvenzanfechtung	205
aa) Anfechtung getätigter Zahlungsaufträge für Zahlungsdienstnutzer	206

bb)	Anfechtung gegenüber Zahlungsdienstnutzer aufgrund Einbeziehung in die Versicherung als Versicherte	206
cc)	Anfechtung gegenüber Versicherungsunternehmen aufgrund entrichteter Versicherungsprämien	207
6.	Schutz der Kundengelder in der Insolvenz des Versicherungsunternehmens	207
a)	Bildung eines Sicherungsvermögens gem. § 125 VAG	208
b)	Insolvenzvorrecht sui generis gem. § 315 VAG	209
7.	Zwischenergebnis	211
II.	Sicherung durch eine andere vergleichbare Garantie	212
1.	Garantiegeber	212
2.	Potentielle Ausgestaltungsformen einer anderen vergleichbaren Garantie	213
a)	Avalgeschäft	214
aa)	Avalkreditvertrag zwischen Institut und Kreditinstitut	214
bb)	Bürgschafts- oder Garantievertrag zwischen Zahlungsdienstnutzer und Kreditinstitut	215
cc)	Inanspruchnahme des Kreditinstituts durch den Zahlungsdienstnutzer	217
(1)	Leistungspflicht des Kreditinstituts bei Bürgschaft	217
(2)	Leistungspflicht des Kreditinstituts bei Garantie	218
(3)	Bürgschaft/Garantie auf erstes Anfordern?	219
dd)	Zwischenergebnis	219
b)	Kautionsversicherung	220
aa)	Versicherungsvertrag zwischen Institut und Kautionsversicherer	220
bb)	Bürgschafts- oder Garantievertrag zwischen Zahlungsdienstnutzer und Kautionsversicherer	221
cc)	Inanspruchnahme des Kautionsversicherers durch Zahlungsdienstnutzer	221
c)	Zwischenergebnis	221
3.	Kein Vermischungsverbot und Trennungsgebot	222
4.	Keine freie Verwendung der Kundengelder nach erfolgter Absicherung	222
5.	Auswirkungen der Insolvenz des Instituts	222
a)	Auswirkungen der Insolvenz des Instituts auf Avalkredit- bzw. Kautionsversicherungsvertrag	222
b)	Auswirkungen der Insolvenz des Instituts auf Bürgschafts- bzw. Garantievertrag	223
c)	Insolvenzanfechtung	224
aa)	Anfechtung getätigter Zahlungsaufträge für Zahlungsdienstnutzer	224
bb)	Anfechtung geleisteter Avalprovisionen bzw. Versicherungsprämien	224
cc)	Anfechtung bestellter Sicherheiten zugunsten des Kreditinstituts bzw. Versicherungsunternehmens	225

6. Schutz der Kundengelder in der Insolvenz des Kreditinstituts bzw. des Versicherungsunternehmens	226
a) Insolvenz des Kreditinstituts	226
b) Insolvenz des Versicherungsunternehmens	226
7. Zwischenergebnis	227
III. Zusammenfassung zur Sicherung der Kundengelder durch Versicherung oder andere vergleichbare Garantie	228
G. Kombination verschiedener Sicherungsmethoden und Behandlung in der Insolvenz	228
I. Grundsätzliche Zulässigkeit der Kombination verschiedener Sicherungsmethoden	229
II. Kombination verschiedener Sicherungsmethoden in der Insolvenz des Instituts	230
H. Zwischenbefund zu den Sicherungsvorschriften und ihrer Ausgestaltung <i>de lege lata</i>	231
I. Rechtsvergleich zum englischen Recht	233
I. Sicherungsvorschriften gem. Reg. 23 PSR 2017/Reg. 20–24 EMR 2011	233
1. Adressat und Sicherungsgegenstand	233
2. Sicherungsmethoden	234
a) <i>Segregation method</i> gem. Reg. 23(5)–(11) PSR 2017/Reg. 21 EMR 2011	234
b) <i>Insurance or guarantee method</i> gem. Reg. 23(12), (13) PSR 2017/Reg. 22 EMR 2011	236
3. Privilegierung in der Insolvenz des Instituts	238
a) Rechtsfigur des <i>trusts</i>	239
b) Kein <i>statutory trust</i> am <i>asset pool</i> gem. Reg. 23(18) PSR 2017/Reg. 24(4) EMR 2011	240
c) <i>Secured interest</i> am <i>asset pool</i> gem. Reg. 23(18) PSR 2017/Reg. 24(4) EMR 2011 und Reichweite des <i>asset pools</i>	241
d) Konto- und Depotgebühren sowie <i>costs of distribution</i>	242
4. Vergleich zum deutschen Recht	243
II. Payment and Electronic Money Institution Insolvency Regulations 2021	245
1. Anwendungsbereich	245
2. Maßnahmen des <i>administrators</i> zur Erreichung des durch Reg. 12(2) PEMIIR 2021 festgelegten Ziels der schnellstmöglichen Rückzahlung von <i>relevant funds</i>	246
a) Maßnahmen zur Verteilung der <i>relevant funds</i> an Zahlungsdienstnutzer	246
b) (Teilweise) Übertragung des Instituts auf ein anderes Institut	249
3. Pflicht zur Vertragsfortführung gem. Reg. 36 PEMIIR 2021	249
4. Kostentragung, insb. <i>costs of distribution</i> gem. Reg. 18(5) PEMIIR 2021	250
5. Beendigung des Special Administration Verfahrens	250
6. Zwischenergebnis	250
III. Schutz der <i>relevant funds</i> in der Insolvenz des kontoführenden Kreditinstituts	251

IV. Entschädigungsfähigkeit von E-Geld und für die Ausgabe von E-Geld entgegengekommener Geldbeträge in der Insolvenz des Kreditinstituts	253
V. Zusammenfassung	254
J. Vorschlag für eine Ausgestaltung <i>de lege ferenda</i>	254
I. Die Rechtsfigur des Sondervermögens im deutschen Recht	255
II. Gesetzliche Vorbilder für den Übergang der Verwaltungs- und Verfügungsbefugnis mit Verwertungsanordnung in der Insolvenz des Sondervermögenträgers	256
III. Konstruktion eines Sondervermögens im ZAG	258
1. Bestimmung und Umfang des Sondervermögens	258
2. Person des Abwicklers und seine Bestellung	259
3. Übergang der Verfügungsbefugnis	259
4. Verwertungsanordnung des Sondervermögens inklusive Erlösverteilung	260
5. Auslagen und Vergütung des Abwicklers	260
6. Haftung des Abwicklers	261
7. Befugnisse des Insolvenzverwalters hinsichtlich des Sondervermögens	261
IV. Insolvenzzrechtliche Privilegierung der Zahlungsdienstnutzer und E-Geld-Inhaber bei Konzeption eines Sondervermögens	262
V. Vorteile der Sondervermögenskonstruktion gegenüber der Rechtslage <i>de lege lata</i>	263

5. Abschnitt

Melde- und Nachweispflichten hinsichtlich der Sicherungsvorschriften sowie Eingriffsbefugnisse der BaFin 265

A. Melde- und Nachweispflichten des Instituts	265
I. Meldepflicht der Institute bei Verletzung der Sicherungsvorschriften sowie Jahresabschlussprüferpflicht	265
II. Nachweispflichten des Instituts und die Rechtsfolgen bestehender Mängel gem. § 17 Abs. 3 ZAG	266
1. Nachweispflichten gem. § 17 Abs. 3 S. 1, 2 ZAG	267
2. Mängelbeseitigungspflicht gem. § 17 Abs. 3 S. 2 ZAG	267
3. Eingriffsbefugnis der BaFin gem. §§ 17 Abs. 3 S. 3 i. V. m. 21 Abs. 2 ZAG	268
B. Eingriffsbefugnisse der BaFin	269
I. Eingriffsbefugnisse der BaFin bei Verletzung der Sicherungsvorschriften gem. § 21 Abs. 2, 3 ZAG	270
1. Eingriffstatbestände gem. § 21 Abs. 2, 3 ZAG	270
a) Gefährdung der Erfüllung der Verpflichtungen des Instituts gegenüber seinen Gläubigern gem. § 21 Abs. 2 S. 1 Var. 1 ZAG	271
b) Vorliegen der Voraussetzungen für eine Erlaubnisaufhebung gem. § 21 Abs. 2 S. 1 Var. 2 ZAG	273

c)	Vermeidung eines Insolvenzverfahrens oder Vermeidung der Erlaubnis-	
	aufhebung als weitere Tatbestandsvoraussetzung für Maßnahmen nach § 21	
	Abs. 3 ZAG?	273
d)	Zwischenergebnis	274
2.	Maßnahmen gem. § 21 Abs. 2, 3 ZAG	275
a)	Verstoß gegen Vermögenstrennungspflicht	275
b)	Verstöße i. R. v. § 17 Abs. 1 S. 2 Nr. 2 ZAG	276
3.	Zwischenergebnis	277
II.	Eingriffsbefugnisse der BaFin im Vorfeld der Insolvenz des Instituts	277
1.	Maßnahmen bei unzureichenden Eigenmitteln gem. § 21 Abs. 1 ZAG	278
a)	Eingriffstatbestand der unzureichenden Eigenmittel gem. § 21 Abs. 1 ZAG	278
b)	Maßnahmen gem. § 21 Abs. 1 Nr. 1 und 2 ZAG	278
aa)	Untersagung oder Beschränkung von Entnahmen durch Inhaber oder	
	Gesellschafter sowie Gewinnausschüttungen gem. § 21 Abs. 1 Nr. 1	
	ZAG	279
bb)	Verringerung von Risiken gem. § 21 Abs. 1 Nr. 2 ZAG	280
cc)	Entschließungsermessen und Dauer von Maßnahmen gem. § 21 Abs. 1	
	ZAG	281
c)	Zwischenergebnis	281
2.	Maßnahmen der BaFin gem. § 21 Abs. 2, 3 ZAG	281
a)	Eingriffstatbestände gem. § 21 Abs. 2, 3 ZAG	282
b)	Maßnahmen gem. § 21 Abs. 2, 3 ZAG	283
aa)	Maßnahmen gem. § 21 Abs. 2 ZAG	283
bb)	Maßnahmen gem. § 21 Abs. 3 ZAG	284
(1)	Verbot der Annahme von Geldern und der Vergabe von Darlehen	
	gem. § 21 Abs. 3 S. 1 Nr. 1 ZAG	284
(2)	Veräußerungs- und Zahlungsverbot gem. § 21 Abs. 3 S. 1 Nr. 2	
	ZAG	285
(3)	Schließung des Instituts für Verkehr mit der Kundschaft gem. § 21	
	Abs. 3 S. 1 Nr. 3 ZAG	286
(4)	Verbot der Entgegennahme von Zahlungen, die nicht zur Tilgung	
	von Verbindlichkeiten bestimmt sind gem. § 21 Abs. 3 S. 1 Nr. 4	
	ZAG	287
cc)	Unvollständige Verweisungen in § 21 Abs. 3 S. 2 ZAG	288
3.	Zwischenergebnis und Korrekturen <i>de lege ferenda</i>	289
III.	Bestellung eines Sonderbeauftragten gem. § 20 Abs. 2 ZAG	289
1.	Figur des Sonderbeauftragten	289
2.	Der Sonderbeauftragte im ZAG gem. § 20 Abs. 2 ZAG	290
3.	Bestellung eines Sonderbeauftragten flankierend zu Maßnahmen nach § 21	
	ZAG	292
IV.	Insolvenzantragsmonopol der BaFin gem. § 21 Abs. 4, 5 ZAG	293

V. Koordination zwischen Maßnahmen nach § 21 ZAG und einem anschließenden Insolvenzverfahren	293
C. Zusammenfassung zu den Melde- und Nachweispflichten sowie den Eingriffskompetenzen der BaFin	294

6. Abschnitt

Zusammenfassung der wesentlichen Ergebnisse und Ausblick	296
A. Zusammenfassung der wesentlichen Ergebnisse	296
B. Ausblick	302
Literaturverzeichnis	304
Sachwortverzeichnis	316

Abkürzungsverzeichnis

a. A.	andere Ansicht
a. a. O.	am angegebenen Ort
ABl.	Amtsblatt
Abs.	Absatz
AcP	Archiv für die civilistische Praxis
a. E.	am Ende
AEUV	Vertrag über die Arbeitsweise der Europäischen Union
a. F.	alte Fassung
AG	Aktiengesellschaft
AGB	Allgemeine Geschäftsbedingungen
AktG	Aktiengesetz
AnlEntG	Anlegerentschädigungsgesetz
Anm.	Anmerkung
Art./Artt.	Artikel
Aufl.	Auflage
BA 2009	Banking Act 2009
BaFin	Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht
BeckOGK	beck-online.GROSSKOMMENTAR
BeckOK	Beck'scher Online-Kommentar
BeckRS	Beck-Rechtsprechung
Begr.	Begründer
BGB	Bürgerliches Gesetzbuch
BGBI.	Bundesgesetzblatt
BGH	Bundesgerichtshof
BGHZ	Entscheidungen des Bundesgerichtshofes in Zivilsachen
BJIBFL	Butterworths Journal of International Banking and Financial Law
BKR	Zeitschrift für Bank- und Kapitalmarktrecht
bspw.	beispielsweise
BT-Drs.	Bundestagsdrucksache
BVerfGE	Entscheidungen des Bundesverfassungsgerichts
bzw.	beziehungsweise
ca.	circa
Conv.	Conveyancer and Property Lawyer
CRD IV	Capital Requirements Directive
CRR	Capital Requirements Regulation
DepotG	Depotgesetz
ders.	derselbe
DGSD	Deposit Guarantee Schemes Directive
d. h.	das heißt
DLT	Distributed Ledger Technology
DP	Depositor Protection

EAEG	Einlagensicherungs- und Anlegerentschädigungsgesetz
EBA	European Banking Authority / Europäische Bankenaufsichtsbehörde
ec	electronic cash
EG	Europäische Gemeinschaft
EGBGB	Einführungsgesetz zum Bürgerlichen Gesetzbuche
EinSiG	Einlagensicherungsgesetz
EMD	Electronic Money Directive
EMR 2011	The Electronic Money Regulations 2011
EU	Europäische Union
EuGH	Europäischer Gerichtshof
EUV	Vertrag über die Europäische Union
EuZW	Europäische Zeitschrift für Wirtschaftsrecht
EWCA	England and Wales Court of Appeal
EWHC	England and Wales High Court
EWR	Europäischer Wirtschaftsraum
f.	folgende/r
FCA	Financial Conduct Authority
ff.	folgende (Plural)
Fn.	Fußnote
Fortf.	Fortführer
FS	Festschrift
FSCS	Financial Services Compensation Scheme
FSMA 2000	Financial Services and Markets Act 2000
ggfs.	gegebenenfalls
GmbH	Gesellschaft mit beschränkter Haftung
GmbHG	Gesetz betreffend die Gesellschaften mit beschränkter Haftung
grds.	grundsätzlich
Habil.	Habilitation
HGB	Handelsgesetzbuch
HK	Handkommentar
h. M.	herrschende Meinung
Hrsg.	Herausgeber
Hs.	Halbsatz
IA 1986	Insolvency Act 1986
i. d. S.	in diesem Sinne
i. E.	im Ergebnis
i. H. v.	in Höhe von
inkl.	inklusive
insb.	insbesondere
InsO	Insolvenzordnung
InsVV	Insolvenzrechtliche Vergütungsverordnung
IO	Insolvenzordnung (Österreich)
i. R. d.	im Rahmen des
i. R. v.	im Rahmen von
i. S. d.	im Sinne des/der
i. S. v.	im Sinne von
i. V. m.	in Verbindung mit
JuS	Juristische Schulung

JZ	JuristenZeitung
KAGB	Kapitalanlagegesetzbuch
Kap.	Kapitel
KK	Kölner Kommentar
KMAG	Kryptomärkteaufsichtsgesetz
KTS	Zeitschrift für Insolvenzrecht
KWG	Kreditwesengesetz
Lit.	Literatur
lit.	Littera, Buchstabe
LQR	Law Quarterly Review
MaRisk	Mindestanforderungen an das Risikomanagement
MiCA	Markets in Crypto-Assets
MiCAR	Markets in Crypto-Assets Regulation
Mio.	Millionen
MMR	Multimedia und Recht
Mrd.	Milliarden
MüKo	Münchener Kommentar
m. w. N.	mit weiteren Nachweisen
NJW	Neue Juristische Wochenschrift
NJW-RR	NJW Rechtsprechungs-Report Zivilrecht
Nr.	Nummer(n)
NZI	Neue Zeitschrift für Insolvenz- und Sanierungsrecht
OECD	Organisation für wirtschaftliche Zusammenarbeit und Entwicklung (Organisation for Economic Cooperation and Development)
passim	überall/da und dort
PEMIIR 2021	The Payment and Electronic Money Institution Insolvency Regulations 2021
PfandBG	Pfandbriefgesetz
POS	Point-of-Sale
PRA	Prudential Regulatory Authority
PSD	Payment Services Directive
PSILR	Penn State International Law Review
PSR	Payment Services Regulation
PSR 2017	The Payment Services Regulations 2017
r.	Rule
RDl	Recht Digital
RdZ	Recht der Zahlungsdienste
Reg.	Regulation
RegE	Regierungsentwurf
RL	Richtlinie
Rn.	Randnummer
Rs.	Rechtssache
Rspr.	Rechtsprechung
S.	Satz/Seite
s.	siehe/section
SEPA	Single Euro Payments Area
S.I.	Statutory Instrument
SIPS	Systemically Important Payment Systems
s. o.	siehe oben

sog.	sogenannte/n/r/s
SRA	Solicitors Regulation Authority
u.	und
u. a.	unter anderem
UAbs.	Unterabsatz
UK	Vereintes Königreich
UKSC	The Supreme Court of the United Kingdom
Univ. Diss.	universitäre Dissertation
Urt.	Urteil
v.	vom
VAG	Versicherungsaufsichtsgesetz
Var.	Variante
VDuG	Verbraucherrechtedurchsetzungsgesetz
VersR	Versicherungsrecht
vgl.	vergleiche
VO	Verordnung
Vol.	Volume
Vorb.	Vorbemerkungen
VVG	Versicherungsvertragsgesetz
VwVfG	Verwaltungsverfahrensgesetz
WM	Zeitschrift für Wirtschafts- und Bankrecht
WpHG	Wertpapierhandelsgesetz
WuB	Entscheidungsanmerkungen zum Wirtschafts- und Bankrecht
ZaDiG	Zahlungsdienstegesetz (Österreich)
ZAG	Zahlungsdiensteaufsichtsgesetz
z. B.	zum Beispiel
ZBB	Zeitschrift für Bankrecht und Bankwirtschaft
ZEuP	Zeitschrift für Europäisches Privatrecht
ZfPW	Zeitschrift für die gesamte Privatrechtswissenschaft
ZGR	Zeitschrift für Unternehmens- und Gesellschaftsrecht
ZHR	Zeitschrift für das gesamte Handelsrecht und Wirtschaftsrecht
ZIEV	ZAG-Instituts-Eigenmittelverordnung
ZIP	Zeitschrift für Wirtschaftsrecht
zit.	zitiert
ZKG	Zahlungskontengesetz
ZZP	Zeitschrift für Zivilprozess

1. Abschnitt

Einleitung und Gang der Untersuchung

A. Einleitung

Bargeldlose Zahlungen erfreuen sich einer immer größeren Beliebtheit. Laut Statistik der Deutschen Bundesbank wurden 2021 in Deutschland 27,3 Milliarden bargeldlose Transaktionen im Wert von 65,8 Billionen Euro abgewickelt.¹ Des Deutschen liebstes Zahlungsmittel bleibt zwar nach wie vor das Bargeld, welches für 58 % der Zahlungen verwendet wird, nicht zuletzt durch die Covid-Pandemie und das Einkaufen im Internet ist jedoch ein klarer Trend zum bargeldlosen Zahlen zu erkennen.²

Für die Durchführung bargeldloser Zahlungen bedarf es der Einschaltung von Zahlungsdienstleistern. Hierunter fallen in erster Linie Kreditinstitute, die in Deutschland nach wie vor den mit Abstand größten Marktanteil unter den Zahlungsdienstleistern ausmachen.³ Neben den Kreditinstituten bestehen in Form sogenannter Zahlungs- und E-Geld-Institute weitere Zahlungsdienstleister, die Zahlungsdienste innerhalb der Europäischen Union erbringen dürfen. In Deutschland spielen Zahlungs- und E-Geld-Institute aktuell noch eine untergeordnete Rolle im Zahlungsverkehr. Sie wickeln insbesondere Zahlungen für Unternehmen ab, indem sie diesen durch Zurverfügungstellen eines Kartenterminals die Akzeptanz von Kartenzahlungen ermöglichen und die hieraus resultierenden Zahlungsbeträge für die Unternehmen entgegennehmen und an diese auszahlen. Die jeweils als E-Geld-Institut registrierten Branchenführer wie *Payone* oder *Nexi Germany* bewegen hierbei schon jetzt beachtliche Volumina.⁴ Anstehende Reformvorhaben der Euro-

¹ *Deutsche Bundesbank*, Zahlungsverkehrs- und Wertpapierabwicklungsstatistiken vom 22.07.2022 (abrufbar unter <https://www.bundesbank.de/resource/blob/804038/5807cc87cbe9ab4d47736c4af536ca83/mL/i-1-gesamtergebnisse-fuer-deutschland-data.pdf>, zuletzt abgerufen am 01.04.2024).

² *Deutsche Bundesbank*, Zahlungsverhalten in Deutschland 2021, S. 3, 25. 2017 wurde Bargeld noch in 74 % aller Zahlungen verwendet, vgl. *ebenda*, S. 26.

³ Vgl. die tabellarische Übersicht bei *Deutsche Bundesbank*, Zahlungsverkehrs- und Wertpapierabwicklungsstatistiken vom 22.07.2022 (abrufbar unter <https://www.bundesbank.de/resource/blob/804038/5807cc87cbe9ab4d47736c4af536ca83/mL/i-1-gesamtergebnisse-fuer-deutschland-data.pdf>, zuletzt abgerufen am 01.04.2024).

⁴ Die *Payone GmbH* wickelte 2021 ein Zahlungsvolumen von 210,5 Mrd. Euro mit 4,9 Mrd. Zahlungsvorgängen ab; *Nexi Germany GmbH* (vormals *Concardis GmbH*) 30,5 Mrd. Euro mit 566,1 Mio. Zahlungsvorgängen, vgl. hierzu die jeweiligen Veröffentlichungen im

päischen Kommission lassen die berechtigte Annahme zu, dass der Marktanteil von Zahlungs- und E-Geld-Instituten weiter steigen wird. Der Blick nach Großbritannien zeichnet die europäische und deutsche Entwicklung möglicherweise vor. Dort stellen Zahlungs- und E-Geld-Institute bereits zum jetzigen Zeitpunkt auch für Privatpersonen eine Alternative zu Kreditinstituten für die Teilnahme am Zahlungsverkehr dar.

Im Unterschied zu Kreditinstituten unterliegen Zahlungs- und E-Geld-Institute nicht der gesetzlichen Einlagensicherung, die die Einlagen der Kunden im Insolvenzfall bis zur Höhe von 100.000 € entschädigt. Stattdessen bestehen andere Sicherungsvorschriften, welche die Kundengelder in der Insolvenz des Zahlungs- oder E-Geld-Instituts schützen sollen. Nicht zuletzt die Insolvenz des (vermeintlichen)⁵ Zahlungsdienstleisters *Wirecard* hat verdeutlicht, dass Insolvenzen in der Zahlungsverkehrsbranche kein bloßes Gedankenexperiment sind. Diese Arbeit nimmt es sich deshalb zur Aufgabe, die Auswirkungen der Insolvenz eines Zahlungs- oder E-Geld-Instituts kleinteilig herauszuarbeiten. Im Fokus steht hierbei insbesondere, wie die von Zahlungs- und E-Geld-Instituten verwahrten Kundengelder in der Insolvenz des Instituts geschützt sind und wie dieser Schutz *de lege ferenda* verbessert werden kann.

B. Gang der Untersuchung

Die vorliegende Abhandlung ist in fünf Teile gegliedert. Im ersten Teil sollen die zahlungsdienstrechtlichen Grundlagen geschaffen werden. Neben der bisherigen und künftigen Entwicklung des europäischen und damit auch deutschen Zahlungsdienstrechts soll ein kurzer Blick auf die verschiedenen Arten von Zahlungsdienstleistern geworfen werden, um anschließend die rechtlichen Beziehungen bei den einzelnen Zahlungsdiensten und die jeweilige Verteilung der Insolvenzrisiken zu untersuchen. Im zweiten Teil sollen die insolvenzrechtlichen Folgen der Insolvenz eines Zahlungsdienstleisters unabhängig von der Art des Zahlungsdienstleisters herausgearbeitet werden. Die Auswirkungen der Insolvenz auf bestehende Zahlungsdienstverträge, auf bestehende (Guthaben-)Forderungen der Zahlungsdienstnutzer sowie erteilte Zahlungsaufträge dienen als Grundlage für den dritten Teil der Arbeit – welcher zugleich den Hauptteil darstellt –, in dem die für Zahlungs- und E-Geld-Institute geltenden Sicherungsvorschriften einer kleinteiligen Untersuchung unterzogen werden. Neben der persönlichen und sachlichen Reichweite der Sicherungsvorschriften wird insbesondere herausgearbeitet, ob und wie

Bundesanzeiger (abrufbar unter <https://www.bundesanzeiger.de/pub/de/start?0>, zuletzt abgerufen am 01.04.2024).

⁵ Nach Einschätzung der BaFin erbrachte die *Wirecard AG* keinen erlaubnispflichtigen Zahlungsdienst, weshalb keine Einordnung als Zahlungsdienstleister gem. § 1 Abs. 1 ZAG erfolgte, vgl. BT-Drs. 19/21963, S. 3 f.

bei den zur Verfügung stehenden Sicherungsmethoden der jeweils beabsichtigte Insolvenzschutz der kontrahierenden Zahlungsdienstnutzer erreicht wird. Hierfür wird für jede Sicherungsmethode einzeln untersucht, wie sie zu handhaben ist und wie sich die Insolvenz des Zahlungs- oder E-Geld-Instituts auf die Sicherungsmethode auswirkt. Sodann wird ein rechtsvergleichender Blick nach Großbritannien geworfen, um auf Grundlage der Ergebnisse zur Ausgestaltung in Deutschland *de lege lata* und der Ausgestaltung in Großbritannien einen eigenen Vorschlag *de lege ferenda* zu unterbreiten. Im vierten Teil werden die bestehenden aufsichtsrechtlichen Eingriffskompetenzen untersucht, haben diese doch maßgeblichen Einfluss auf den (Insolvenz-)Schutz der Zahlungsdienstnutzer und das Insolvenzregime bei Zahlungs- und E-Geld-Instituten. Im abschließenden fünften Teil werden die herausgearbeiteten Ergebnisse in Thesenform zusammengefasst.