

Handbuch Deutsche Kreditmarkt-Standards

Band 3

Herausgegeben von

Professor Dr. Christoph Schalast

Rechtsanwalt und Notar, Frankfurt am Main

und

Dr. Jörg Keibel

Rechtsanwalt, Frankfurt am Main

Fachmedien Recht und Wirtschaft | dfv Mediengruppe | Frankfurt am Main

Alle im Buch verwendeten Begriffe verstehen sich geschlechterneutral. Aus Gründen der besseren Lesbarkeit wird auf eine geschlechtsspezifische Differenzierung verzichtet – entsprechende Begriffe gelten im Sinne der Gleichbehandlung grundsätzlich für alle Geschlechter. Die verkürzte Sprachform hat lediglich redaktionelle Gründe und beinhaltet keine Wertung.

Bibliografische Information der Deutschen Nationalbibliothek

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

ISBN : 978-3-8005-2046-6

dfv Mediengruppe

© 2026 Deutscher Fachverlag GmbH, Fachmedien Recht und Wirtschaft,
Mainzer Landstr. 251, 60326 Frankfurt am Main, buchverlag@ruw.de

Der Verlag im Internet: www.ruw.de

Das Werk einschließlich aller seiner Teile ist urheberrechtlich geschützt. Jede Verwertung außerhalb der engen Grenzen des Urheberrechtsgesetzes ist ohne Zustimmung des Verlages unzulässig und strafbar. Das gilt insbesondere für Vervielfältigungen, Bearbeitungen, Übersetzungen, Mikroverfilmungen und die Einspeicherung und Verarbeitung in elektronischen Systemen.

Satzkonvertierung: Lichtsatz Michael Glaese GmbH, 69502 Hemsbach

Druck und Verarbeitung: Beltz Bad Langensalza GmbH, 99947 Bad Langensalza

Printed in Germany

Autorinnen und Autoren

Henrik Bauß	Consultant im Bereich Deal Advisory mit Schwerpunkt Transaction Services & Valuation, München
Dr. Susann Brackmann	Rechtsanwältin und Partnerin bei CMS Hasche Sigle Partnerschaft von Rechtsanwälten und Steuerberatern mbB, Hamburg
Maren Collmann	Rechtsanwältin und Associate, Deloitte Legal Rechtsanwaltsgesellschaft mbH, Frankfurt am Main
Dennis Fromm	ESG-Berater, CSR-Manager (IHK) und Business Development Manager, Mitglied International Sustainability Committee, CMS Hasche Sigle PartG mbB, Frankfurt am Main
Moritz Gerstmayr, LL.M. (La Trobe University Melbourne)	Rechtsanwalt und Counsel, CMS Hasche Sigle Partnerschaft mbB, Frankfurt am Main
Marjolein Geus	Rechtsanwältin und Partnerin, Projektleiterin für die European Blockchain Sandbox bei Bird & Bird LLP Niederlande
Dr. Simon Grieser	Rechtsanwalt und Partner, Deloitte Legal Rechtsanwaltsgesellschaft mbH, Frankfurt am Main
Jannik Heine	Wissenschaftlicher Mitarbeiter und Doktorand an der Philipps-Universität Marburg
Jan-Peter Hülbert	Verbriefungsexperte; CEO und Geschäftsführer der True Sale International GmbH
Nasim Jenkouk	Rechtsanwältin und Partnerin, RSM Ebner Stolz Wirtschaftsprüfer Steuerberater Rechtsanwälte Partnerschaft mbB, Frankfurt am Main
Dr. Michael Jünemann	Rechtsanwalt und Partner, Leiter des Expertenteams für Finanzregulierung der European Blockchain Sandbox, Co-Leiter der internationalen Finanz- und Finanzregulierungsgruppe der Kanzlei, Bird & Bird LLP, Frankfurt
Gaby Kabbert	CEO und Geschäftsführerin, Regis24 GmbH, Berlin
Dr. Kristin Kriemann	Partnerin, EY Strategy & Transactions GmbH, Berlin

Autorinnen und Autoren

Martin Kropp	Rechtsanwalt und Fachanwalt für Bank- und Kapitalmarktrecht, Schultze & Braun, Bremen
Dr. Stefan Kucera	Partner bei KUCERA Rechtsanwälte und Co-Founder von KuCept Solutions GmbH, der LegalTech-Plattform von KUCERA
Quirijn Mohr	Teil des Kernteams der European Blockchain Sandbox und Associate in der Regulatory Practice von Bird & Bird LLP Niederlande
Prof. Dr. Sebastian Omlor, LL.M. (NYU), LL.M. Eur	Direktor des Instituts für das Recht der Digitalisierung und Professur für Bürgerliches Recht, Handels- und Wirtschaftsrecht, Bankrecht sowie Rechtsvergleichung an der Philipps-Universität Marburg
Aaron Paeffgen, LL.M.	Rechtsanwalt und Associate, RSM Ebner Stolz Wirtschaftsprüfer Steuerberater Rechtsanwälte Partnerschaft mbB, Frankfurt am Main
Claus Radünz	Executive Director im Risikomanagement Spezialkredite – Portfolio Management bei der Landesbank Baden-Württemberg
Dr. Eva Reudelhuber	Rechtsanwältin und Partnerin, Gleiss Lutz Hootz Hirsch PartmbB Rechtsanwälte, Steuerberater, München
Eva Ringelspacher	Mitglied der Geschäftsleitung, Dr. Wieselhuber & Partner GmbH, München
Dr. Johannes Schröder	Rechtsanwalt, Dispute Resolution bei Simmons & Simmons LLP, Düsseldorf
Selina Schweizer, LL.B., LL.M.	Wissenschaftliche Mitarbeiterin an der Professur für Bürgerliches Recht, Zivilverfahrensrecht und Unternehmensrecht von RiOLG Prof. Hon.-Prof. Dr. Dominik Skauradszun, LL.M., Hochschule Fulda
Alireza Siadat	Rechtsanwalt und Partner bei Deloitte Legal, Frankfurt am Main
Dr. Clemens Stauder	Managing Director, General Counsel der Oldenburgischen Landesbank AG, Frankfurt am Main/Oldenburg
Saskia Steinicke	Rechtsanwältin bei Hasche Sigle Partnerschaft von Rechtsanwälten und Steuerberatern mbB, Hamburg

Autorinnen und Autoren

Clara Sturm, LL.M.	Rechtsanwältin, Corporate & Finance Legal Counsel (Syndikusrechtsanwältin) bei Hapag-Lloyd Aktiengesellschaft
Dr. Clifford Tjiok	LOANCOS GmbH, Chief Commercial Officer & Management Board Member, Frankfurt am Main
Pacal Urban	Rechtsanwalt und Assoziierter Partner, Gleiss Lutz Hootz Hirsch PartmbB Rechtsanwälte, Steuerberater, Frankfurt am Main/München
Simon Waldbröl, MBA (Boston)	Rechtsanwalt und Partner, Schalast & Partner Rechtsanwälte, Frankfurt am Main; Global Chair der Banking & Finance Practice Group des internationalen Kanzleinetzwerks Multilaw
Max Weltersbach, LL.M.	Management Consultant im Bereich Financial Services und Private Equity, Alix Partners, Frankfurt am Main; Doktorand (Finance and Banking), Philipps-Universität Marburg
Judith Wittig	Ehemalige Bankjuristin in einer deutschen Großbank

Inhaltsverzeichnis

Vorwort des Vorstands	V
Vorwort des Beirats	IX
Die Herausgeber des Werkes	XI
Autorinnen und Autoren	XIII
Abkürzungsverzeichnis	XXXIII

Kapitel 1

Weitere Entwicklung des Verbraucherschutzrechts bei Finanzdienstleistungen und das Ende der normierten Widerrufsbelehrung

(Wittig)

I. Einleitung	1
II. Geringe Änderungen der Gesetzssystematik	3
III. Neue Pflichten der Unternehmer	5
1. Gestaltungspflichten bezüglich Online-Benutzeroberflächen	5
2. Vorvertragliche Informations- und Erläuterungspflichten des Unternehmers	6
a) Erweiterte vorvertragliche Informationspflichten bei Telefonanrufen	6
b) Vorvertragliche Informationspflichten nach Art. 246b EGBGB	6
c) Pflicht zu angemessenen Erläuterungen	10
IV. Widerrufsrecht des Verbrauchers	12
1. Konkurrenzverhältnis zwischen verschiedenen Widerrufsrechten	12
2. Das Widerrufsrecht nach §§ 355 ff. BGB-neu	12
3. Einführung eines Widerrufsbuttons im Fernabsatz von Finanzdienstleistungen	14
V. Fazit	15

Kapitel 2

Kollektiver Anleger- und Verbraucherschutz in Kryptomärkten

(Schweizer)

I. Einleitung	17
II. Kollektive Durchsetzung von MiCAR-Verbraucherrechten	18

Inhaltsverzeichnis

1. Kollektiver Rechtsschutz mittels Verbandsklagen.	18
2. Forschungsfragen	19
III. Die Rolle des Abwicklers bei der Durchsetzung des MiCAR-Rücktauschplans	20
1. Rücktauschrecht nach der MiCAR	21
2. Forschungsfragen	21
IV. Ausblick.	22

Kapitel 3

Die Kreditwürdigkeitsprüfung nach § 18a KWG – neue Anforderungen durch die Verbraucherkreditrichtlinie

(Waldbröl)

I. Einleitung.	23
II. Neuerungen in § 18a KWG und ihre praktische Bedeutung.	24
1. Prüfungsmaßstab aus Darlehensgebersicht – Begriff der Wahrscheinlichkeit	24
2. Erneute Kreditwürdigkeitsprüfung bei Vertragsänderungen.	25
3. Warnpflicht bei spezifischen Risiken (neuer Abs. 1b).	26
4. Informationsgrundlage für die Kreditwürdigkeitsprüfung	26
5. Früherkennung finanzieller Schwierigkeiten bei Allgemein- Verbraucherdarlehen (neuer Abs. 8c)	27
III. Ausblick.	27

Kapitel 4

StaRUG-Evaluation

(Brackmann/Steinicke)

I. Einleitung.	29
II. Das Erfordernis eines Gesellschafterbeschlusses zur Verfahrenseinleitung und der sog. Shift of Duties	29
1. Ausgangssituation	30
2. Gesellschaftsrecht vs. Restrukturierungsrecht	32
3. Reformvorschlag	34
III. Vergleichsrechnung, Rechtsschutzmöglichkeiten	35
1. Ausgangssituation	35

IV.	Gerichtsorganisation: Konzentration und Spezialisierung.	37
V.	Weitere Diskussionspunkte aus der Praxis.	38
	1. Vorgespräch im Sinne von § 10a InsO.	38
	2. Beendigungsmöglichkeit für laufende Verträge	38
	3. Stabilisierungsanordnung: Moratorium?	39
VI.	Zusammenfassung der Reformvorschläge.	40

Kapitel 5

Rechtsbehelfsverfahren zur Planbestätigung – Verfahrensgrundsätze
und gerichtliche Verantwortung in der Restrukturierung

(Schröder)

I.	Die Struktur des § 39 Abs. 1 Satz 1 StaRUG	41
II.	Abweichende Bestimmungen	41
III.	Verschiedene Verfahrensgrundsätze zur Feststellung der Tatsachen	42
IV.	Funktion der Verfahrensgrundsätze zur Feststellung der Tatsachen im StaRUG	42
V.	Durchbrechungen des Amtsermittlungsgrundsatzes in der Zulässigkeit der Rechtsbehelfe rund um die gerichtliche Planbestätigung	43
VI.	Kernthemen der Dissertation	43

Kapitel 6

IDW S 16: Krisenfrüherkennung und Krisenmanagement

(Ringespacher)

I.	Einleitung	45
II.	Inhalt und Ziel des § 1 StaRUG	45
III.	Standard IDW S 16 „Ausgestaltung der Krisenfrüherkennung und des Krisenmanagements nach § 1 StaRUG“	46
	1. Einleitung	46
	2. Risikofrüherkennung	47
	3. Frühwarn-Indikatoren	48
	4. Unternehmensplanung	49
	5. Krisenmanagement – Umsetzung und Kommunikation	50
	6. Fazit	51

Kapitel 7

Konsortialkredite für Small-/Mid-Cap: Von der LMA-Komplexität
zum zukunftsfähigen DKS-Kreditvertragsmuster

(Reudelhuber/Urban)

I.	Einleitung	53
II.	Der LMA-Marktstandard: Reichweite und Grenzen	53
III.	Mehrwert eines DKS-Musters im Small-/Mid-Cap-Segment	54
IV.	Reduktion auf kreditrelevante Kernpunkte	55
V.	Sechs Stellschrauben für weniger Komplexität	55
	1. Zusicherungen	55
	2. Informationspflichten	56
	3. Vertragliche Verpflichtungen	56
	4. Übertragungsklauseln	56
	5. Verwaltungsagent	57
	6. Auszahlungsvoraussetzungen	57
	7. Zusammenfassung	58
VI.	Typische Fallstricke und deren Vermeidung	58
VII.	Maschinenlesbarkeit für einen zukunftsfähigen Kreditvertrag	59
VIII.	Ausblick und Schlussbemerkung	59

Kapitel 8

Die Zukunft der Daten – Von der Akte zum fluiden Ökosystem
als Fundament der Datendemokratisierung

(Kabbert)

I.	Die technologische Evolution – Von der analogen Akte zur digitalen Zeitenwende	61
II.	Der Paradigmenwechsel und das Trilemma der Rechtskonformität	62
III.	Der regulatorische Aufbruch – FiDA und das Ende der institutionellen Datendominanz	63
IV.	Regulatorische Interdependenz: EU AI Act versus DSGVO	63
V.	Soziale Verantwortung und digitale Integrität	63
VI.	Ausblick – Die Ära der programmierten Identität und der europäische Sonderweg	63
VII.	Der globale Wettbewerb und die Vision 2027	64

VIII. Ethische Bastion oder technokratische Illusion?	64
IX. Fazit	64

Kapitel 9

Praxisbericht zur Umsetzung der Digital Operational Resilience Act-Anforderungen

(Jenkouk/Paeffgen)

Zusammenfassung	65
I. Einleitung	65
II. Überblick über Anforderungen der DORA	66
1. IKT-Risikomanagementrahmen	67
a) Kernanforderungen	67
b) Umsetzungsstand in der Umsetzungspraxis und Erfahrungen aus dem ersten DORA-Jahr	69
2. Meldewesen für IKT-bezogene Vorfälle	71
a) Klassifizierung und Meldepflichten	71
b) Herausforderungen bei der Implementierung	72
c) Schnittstellen zu bestehenden Meldewegen	72
3. Tests der digitalen operationalen Resilienz	73
a) Testprogramm für die digitale operationale Resilienz	73
b) Konkrete Testanforderungen und bedrohungsorientierte Penetrationstests	74
c) Praktische Herausforderungen	74
4. Management des IKT-Drittparteienrisikos	75
a) Vertragliche Mindestanforderungen nach DORA	76
b) Informationsregister	77
c) Praktische Herausforderungen	78
III. Lessons Learned – Zentrale Erkenntnisse aus dem ersten Jahr	79
1. Systematische Ermittlung kritischer oder wichtiger Funktionen als Grundlage	79
a) Die zentrale Bedeutung der Prozesslandkarte	79
b) Herausforderungen bei der methodischen Ermittlung	80
c) Praktische Auswirkungen und kontinuierliche Überprüfung	80
2. Informationsregister – Unterschätzte Komplexität in der praktischen Umsetzung	81
a) Herausforderungen bei der Datenbeschaffung	81
b) Technische Herausforderungen bei der Einreichung	82

Inhaltsverzeichnis

3. Vertragsverhandlungen – Strategische Priorisierung statt Einzelkampf	82
a) Systematische Kategorisierung der IKT-Dienstleister	82
b) Nutzung standardisierter Muster der IKT-Dienstleister	83
c) Entwicklung eigener Vertragsmuster	83
IV. Fazit und Ausblick	83

Kapitel 10

Legal Tech in der rechtlichen Immobilien-Due-Diligence

(Kucera)

Zusammenfassung	85
I. Einleitung – Die digitale Zäsur in der Immobilienwirtschaft	86
II. Markt- und Technologiekontext	88
1. PropTech-Status – Digitale Kluft und ESG-Druck	89
2. Legal Tech im Rechtsmarkt – Zwischen Euphorie und Geschäftsmodell-Schock	90
3. Die europäische KI-Regulierung als Spielregelwerk	91
a) Hochrisiko-Klassifizierung	91
b) Anforderungen an Hochrisiko-Systeme	92
c) Transparenzpflichten für begrenztes Risiko	92
4. Zwischenfazit	93
III. Die Systemlogik juristischer Due Diligence	93
1. Due Diligence als institutionalisiertes Risikoverfahren	93
2. Vom Issue über Finding zum Risk Event	94
3. Relevanz für Legal Tech	96
4. Datenrauschen als Störung der Systemlogik	97
IV. Lehre aus Waymo & Co. – Systemgrenzen als Erfolgsfaktor	99
V. Vom Vertrag zum Datenmodell – Die große Übersetzungsleistung	100
VI. Wie man 20 Jahre Anwaltserfahrung in ein System gießt	102
VII. Prompting als juristische Technik	104
1. Fragelogik als Steuerungsinstrument	104
2. Professionelles Prompting – Rollen, Kontexte, Prüfschritte	104
a) Schwächen von LM – z. B. Context Drift	105
3. Prompt-Beispiel – Die Indexklausel als Lackmustest	106
4. Systemische Risiken von Language Models in der juristischen Anwendung	106
a) Semantische Plausibilität statt normativer Wahrheit	106

b) Entkontextualisierung rechtlicher Bedeutung	107
c) Verdichtung ohne Verantwortungsadressaten	107
d) Stabilisierung impliziter Vorannahmen (Bias als Strukturproblem)	107
e) Verlust der Negativkompetenz – Die Kunst des Nicht-Wissens . .	108
5. Prompting, Verantwortung und Haftung	108
VIII. Haftung und Verantwortung – das Bedürfnis für neue Disclaimer	108
IX. Mensch-Maschine-Kollaboration – Ein Arbeitsmodell	112

Kapitel 11

Digitalisierung des Finanzsektors –
neue Herausforderungen für Banken und Finanzdienstleister
(Gerstmayr)

I. Einleitung	115
II. FiDA-Verordnung: Datenaustausch für Finanzdaten der Kunden	115
III. ESAP-Verordnung: zentrale Datenbank für Finanz- und Nachhaltigkeitsinformationen	117
IV. eIDAS-Verordnung 2.0: Die Europäische Digitale Identitäts-Wallet kommt	119
V. Digitaler Euro	120

Kapitel 12

Monetarisierung von leistungsgestörten Kreditforderungen in
einer Landesbank
(Radünz)

I. Einleitung und strategische Einordnung	125
II. Begriffsabgrenzung und regulatorischer Rahmen	125
III. Leitbild der Monetarisierung und strategische Zielsetzung	127
IV. Entscheidungslogik: Make, Work or Sell und Zeitwertbetrachtung	128
V. Instrumente der Monetarisierung und Transaktionsarten	129
VI. Loan Trading und Marktmechanismen	131
VII. NPL-Pricing und Bewertungslogik	135
VIII. Erfolgsmessung, KPIs und Governance	137

Inhaltsverzeichnis

IX.	Fazit und strategische Implikationen	138
X.	Ergänzende Literatur	139

Kapitel 13

Erlaubnispflicht gemäß § 10 Abs. 1 KrZwMG als Verbotsgesetz im Sinne des § 134 BGB?

(Grieser/Collmann)

I.	Problemstellung	143
II.	Verbotsgesetz i. S. d. § 134 BGB	143
III.	§ 10 Abs. 1 KrZwMG	144
	1. Vergleich mit § 3 RDG	144
	2. Vergleich mit § 32 KWG	145
	3. Fazit.	146

Kapitel 14

Künstliche Intelligenz – ein strategischer Marktausblick und Herausforderungen bei der Implementierung

(Weltersbach)

Abstract	147	
I.	Hintergrund	148
	1. Überblick über regulatorische Rahmenbedingungen und Marktperspektiven	148
	2. Künstliche Intelligenz in der Banken- und Finanzbranche	149
	3. Was ist Künstliche Intelligenz – A quick View	150
	4. Ziel dieser Ausführungen	152
	5. Regulierungsstrategische Implementierung	153
	a) Explorationsphase	153
	b) Implementierungsphase	154
	c) Skalierungsphase	155
	6. Ergebnis-Artefakte: KI-Rahmenwerk und KI-Richtlinie	156
II.	Wesentliche Parameter innerhalb der Normensystematik des EU AI Act.	157
	1. Ziele, Anwendungsbereich und Begriffsbestimmung	159
	2. Unterscheidung von KI-Systemen und KI-Modellen	159
	3. Zweckrichtung	160

a) KI mit allgemeinem Verwendungszweck (GPAI/Art. 51 EU AI Act)	160
b) Bestimmte KI (SPAI/Art. 50 EU AI Act)	161
4. Risikoklassifizierung	161
a) Unakzeptables Risiko verbotener Praktiken (Art. 5 EU AI Act) . .	162
b) Hochrisiko (Art. 6 ff. EU AI Act)	162
c) Transparenzrisiko (Art. 50 EU AI Act)	163
d) Minimales Risiko	163
III. Regulatorische und operative Ansätze zur Implementierung in Finanzinstituten	163
IV. Regulatorische Handlungsfelder für Anbieter und Betreiber zur Sicherstellung der Compliance mit dem EU AI Act.	165
1. (Transparenz-)Pflichten von Anbietern von KI-Systemen mit geringem Risiko	167
2. Anforderungen und Pflichten eines Anbieters von Hochrisiko- KI-Systemen	167
3. Pflichten des Betreibers von KI-Systemen mit geringem Risiko . . .	171
4. Pflichten des Betreibers von Hochrisiko-KI-Systemen.	172
V. Fazit.	173

Kapitel 15

Tokenisierung von Vermögenswerten und die
regulatorischen Herausforderungen: Real World Assets,
Wertpapierklassifikationen und das DLT Pilot Regime

(Siadat)

I. Tokenisierung von Real World Assets	175
1. Potenziale jenseits von Wind- und Solaranlagen.	175
a) Immobilien und Cashflow-basierte Vermögenswerte.	175
b) Rohstoffe und Edelmetalle	176
c) Kunst und Sammlerobjekte	177
d) Finanzinstrumente und Infrastruktur	177
e) Intellektuelles Eigentum	177
2. Digitale Vermögensabbildung	177
3. Fractional Ownership: Die Teilung der Vermögenswerte	179
4. Alternative Assets: Seltene Weine und Spirituosen.	180
II. Rechtliche und regulatorische Anforderungen: Einordnung digitaler Wertpapiere	180

Inhaltsverzeichnis

1. Das Wertpapier sui generis: Eine aufsichtsrechtliche Notwendigkeit	181
2. Das Kryptowertpapier: Eine zivilrechtliche Revolution durch das eWpG	182
3. Synoptischer Vergleich und Analyse der Unterschiede	183
III. Der fehlende Sekundärmarkt: Herausforderungen und das DLT Pilot Regime	183
1. Die Infrastruktur im traditionellen Finanzsystem	184
2. Das DLT Pilot Regime als regulatorischer Brückenbauer	184
IV. Ausblick	186

Kapitel 16

Erlaubnispflichten in Giralgeldtoken-Systemen

(Omlor/Heine)

I. Giralgeldtoken – eine Einführung	189
1. Konzeption	189
2. Aufsichtsrechtliche Einordnung	190
II. Erlaubnispflichten der Verwahrer kryptografischer Schlüssel in einem Giralgeldtoken-System	190
1. Regulierungssystematik des Aufsichtsrechts	191
a) Unionsrechtliche Regulierung	191
b) Regulierung nach deutschem Recht	192
c) Neue Regulierungssystematik nach MiCAR und KMAG.	193
2. Erlaubnispflicht nach Art. 59 MiCAR.	194
a) Kryptowerte-Dienstleistung	194
b) Ausnahmen von der Erlaubnispflicht	195
3. Erlaubnispflicht nach § 15 WpIG	196
4. Erlaubnispflicht nach § 32 KWG.	197
a) Verwahrung der privaten Schlüssel als Bankgeschäft oder Finanzdienstleistung.	197
b) Erlaubnispflichtiger Umfang	200
5. Erlaubnispflicht nach § 10 Abs. 1 Satz 1 i.V.m. § 1 ZAG	201
a) Zahlungsgeschäft nach § 1 Abs. 1 Satz 2 Nr. 3 ZAG.	202
b) Zahlungsauslöse- und Kontoinformationsdienste nach § 1 Abs. 1 Satz 2 Nr. 7 und 8 ZAG.	203
6. Ergebnis zu II.	204
III. Erlaubnispflichten technischer Dienstleister in einem Giralgeldtoken-System	204

1.	Überblick zum technischen Dienstleister	204
2.	Giralgeldtoken als Rechnungseinheit	205
3.	Einschlägige Sekundärmarktaktivitäten	206
4.	Ergebnis zu III.	206
IV.	Zusammenfassung	207

Kapitel 17

Sonderinsolvenzrecht für Krypto-Assets

(Kropp)

I.	Der Einzug von Krypto-Assets auf dem Finanzmarkt	209
II.	Das Aufsichtsregime für Krypto-Assets	211
	1. Europäische Krypto-Regulierung	211
	2. Einführung des K MAG als zweite Säule der nationalen Regulierung	212
	3. Sonderinsolvenzrechtliche Regelungen	213
III.	Die Kryptoverwahrung als wesentlicher Ansatzpunkt der Regulierung	214
	1. Technische Ausgestaltung der Kryptoverwahrung	215
	2. Rechtliche Hürden zur Erreichung einer insolvenzfesten Position ..	215
	3. Abhilfe durch Gesetzgeber	217
	a) Staking	219
	b) Lending	219
	4. Kostentragung im Falle der Aussonderung	220
IV.	Regulierung von Stablecoins	221
	1. Insolvenzvorbeugende Regulierung	221
	2. Insolvenzbezogene Regelungen	222
V.	Antragsmonopol der BaFin für Insolvenzantragstellungen	223
VI.	Fazit	224

Kapitel 18

Die paneuropäische Blockchain-Sandbox –
beste Regulierungspraxis 2026 zur Förderung von Innovation

(Jünemann/Geus/Mohr)

I.	Einleitung	225
II.	Die klassische „Regulatory Sandbox“	227

Inhaltsverzeichnis

III.	Überblick über das Projekt „European Blockchain Sandbox“	227
IV.	Ziele der EU-Blockchain-Sandbox	230
V.	Ablauf des Auswahlverfahrens	231
VI.	Vorteile der Europäischen Blockchain-Sandbox	233
	1. Vorteile für die Teilnehmer	233
	2. Vorteile für die Regulierungsbehörden	234
VII.	Feedback der Teilnehmer	234
VIII.	Strategische Relevanz für das übergeordnete Thema der regulatorischen Sandboxes	235
IX.	Ausblick	236

Kapitel 19

Finanzielle Stabilität im Fokus: Maturity Wall, NPL-Backstop und SRT-Transaktionen im Risikomanagement

(Kriemann)

I.	Die Maturity Wall – eine kritische Weichenstellung für den Immobilienfinanzierungsmarkt	239
II.	Die NPL-Welle – Deutschlands Aufstieg zum drittgrößten Markt für notleidende Kredite in Europa	241
III.	Der NPL-Backstop – regulatorisches Schutzschild für Banken	243
IV.	SRT-Transaktionen – Risikotransfer als strategisches Steuerungsinstrument	244
V.	Zusammenfassung	245

Kapitel 20

Risikomanagement im Lichte der Umsetzung des EU AI Acts

(Bauß/Weltersbach)

Abstract	247	
I.	Hintergrund	247
	1. Überblick	247
	2. Kurzer Überblick über den EU AI Act	248
II.	Regulierung des Risikomanagements von Banken	251
III.	Entwicklung eines KI-Risikomanagementsystems	255

1. Lebenszyklusübergreifendes Risikomanagement (Art. 9 EU AI Act)	257
a) Regulatorische Anforderungen des EU AI Acts an ein zukunftsfähiges KI-Risikomanagementsystem in Banken	257
b) Ableitungen für die MaRisk – Adaptionbedarf zur Umsetzung von Art. 9 EU AI Act	258
2. Governance und Organisation – Institutionelle Voraussetzungen für ein KI-resilientes Aufsichtsregime	260
a) Regulatorische Anforderungen an ein zukunftsfähiges KI-Risikomanagementsystem gemäß Art. 14, 17–19, 26 und 43 EU AI Act	260
b) Ableitungen für die MaRisk – Adaptionbedarf zur Umsetzung von Art. 14, 17–19, 26 und 43 EU AI Act	262
3. Datenmanagement und Datenqualität – Fundament regulatorischer Integrität im KI-Risikomanagement	263
a) Regulatorische Anforderungen des EU AI Acts an ein zukunftsfähiges KI-Risikomanagementsystem in Banken	263
b) Ableitung für die MaRisk – Adaptionbedarf zur Umsetzung von Art. 10 und 26 EU AI Act	264
4. Kommunikation, Transparenz und Meldewesen – Umsetzung regulatorischer Pflichten im bankenspezifischen KI-Risikomanagementsystem	266
a) Regulatorische Anforderungen an ein KI-Risikomanagement- system im Bereich der Kommunikation, der Transparenz und des Meldewesens	266
b) Ableitungen für die MaRisk – Adaptionbedarf zur Umsetzung von Art. 11, 13, 14 und 15 EU AI Act	270
5. Fazit: Erweitertes MaRisk Rahmenwerk als Basis für ein KI-Risikomanagementsystem	272
IV. Handlungsempfehlungen für Banken	273
1. Inventarisierung und Klassifikation von KI-Systemen	274
2. Aufbau eines KI-spezifischen Risikomanagementsystems	274
a) Benötigte Erweiterung bestehender MaRisk-Module	274
b) Entwicklung eines eigenständigen KI-RMS	275
c) Strategische Leitlinien verankern	275
3. Governance: Rollen, Verantwortung und Aufsicht	275
4. Datenmanagement: Qualität, Fairness, Sicherheit	277
5. Dokumentation und Transparenz	277
6. Technische Kontrollmechanismen	278
7. Kompetenzaufbau und Schulungsstrategien	278

Inhaltsverzeichnis

a) Kompetenzstand erfassen und strategisch entwickeln	279
b) Zielgruppenspezifische Schulungen etablieren	279
c) Interdisziplinäre Governance verankern	279
d) Standards, Richtlinien und Audits einführen	279
8. Umsetzungsfahrplan und regulatorisches Monitoring	280
9. Fazit: Ganzheitlicher KI-Governance-Ansatz	280
V. Fazit und Ausblick	280

Kapitel 21

Private Debt in Deutschland – Vom Exoten zum integralen Bestandteil moderner Finanzierungsstrukturen

(Stauder)

I. Einleitung und Marktüberblick	283
II. Strukturen, Marktsegmente und rechtlicher Rahmen von Private Debt-Fonds	283
1. Rechtliche Einordnung	284
2. Marktsegmente und Finanzierungsinstrumente	284
III. Verhältnis zwischen Banken und Private Debt	285
IV. Auswirkungen auf den Markt und seine Teilnehmer	286
V. Zukunftsausblick	287
VI. Fazit	287

Kapitel 22

Private Credit als Finanzierungsform

(Tjiok)

I. Was versteht man unter Private Credit?	289
1. Unternehmensfinanzierungen	290
2. Immobilienfinanzierungen	291
3. Infrastrukturfinanzierungen	291
4. Asset-based Finanzierungen	291
II. Finanzierungsfähigkeit vs. Alter des Unternehmens / der operativen Plattform	292
1. Phase 1: Unternehmen in Frühphase	292
2. Phase 2: Unternehmen in initialer Wachstumsphase	292
3. Phase 3: Unternehmen in Skalierungsphase	293
4. Phase 4: Unternehmen in Wachstumsphase	293

III.	Kreditvergabe	294
	1. Fronting Bank	294
	2. Luxembourg-basierter RAIF	295
	3. ELTIF	295
IV.	Pricing und Kreditbedingungen	295
	1. Gebühren	296
	2. Zinsen	296
	3. PIK (Payment in Kind)	296
	4. Warrants	296
V.	Position in der Kapitalstruktur	296
VI.	Default Rates, Recovery und Covenants	297
VII.	Ausblick	298

Kapitel 23
Grüne Schiffsfinanzierungen
(*Sturm*)

I.	Einführung	299
II.	Rechtlicher und regulatorischer Rahmen	301
	1. IMO	301
	2. EU-Regelwerke	302
	a) EU-Taxonomie	303
	b) EU ETS & Fuel EU Maritime	305
	3. Private Marktstandards	305
	a) Poseidon Principles	306
	b) LMA Sustainability-Linked Loans & Green Loan Principles ...	307
III.	Einbindung des Green Financing Frameworks	309
	1. Aufbau	310
	2. Zweck	310
	3. EU-Taxonomie-Konformität & Haftungsrisiken	311
	4. Second Party Opinion	312
IV.	Umsetzung in der Kreditvertragsdokumentation eines Green Loans ...	312
	1. Typische Green Loan Clauses	313
	a) Präambel und Zweckbestimmung	313
	b) Greenspezifische Ship Covenants	313
	c) Representations (Zusicherungen), Events of Default (Kündigung)	313
V.	Ausblick	314

Kapitel 24	
ESG-Klauseln in Verträgen. Nachhaltigkeitsfachliche Perspektiven für Unternehmen, Finanzierer, Fonds und Investoren im Jahr 2026	
<i>(Fromm)</i>	
.....	317
Kapitel 25	
Verbriefungen – im Spagat zwischen Regulierung und Standardisierung	
<i>(Hülbert)</i>	
.....	321
Anhang	
1. Kaufvertrag über notleidende Kreditforderungen	331
2. Auslagerungsvertrag	349
3. Kaufvertrag über notleidende Forderungen	375
4. Confidentiality Agreement	399
Mitgliederliste	405
Literaturverzeichnis	409

Kapitel 1

Weitere Entwicklung des Verbraucherschutzrechts bei Finanzdienstleistungen und das Ende der normierten Widerrufsbelehrung

I. Einleitung

2026 ist der deutsche Gesetzgeber verpflichtet, zwei für den Verbraucherschutz bei Finanzdienstleistungen wesentliche EU-Richtlinien in deutsches Recht zu überführen: zum einen handelt es sich um die Verbraucherrechte-Richtlinie (VRRL) vom 22.11.2023¹ (2023/2673/EU), mit der die EU-Richtlinie 2011/83/EU (Verbraucherrechte-Richtlinie) geändert und die EU-Richtlinie 2002/65/EG (Richtlinie über den Fernabsatz von Finanzdienstleistungen) aufgehoben wurde. Kernregelung dieser Richtlinie ist die Integration der Fernabsatzrichtlinie für Finanzdienstleistungen in die Verbraucherrechte-Richtlinie aus dem Jahr 2011. Die Änderungen der VRRL (EU) 2023/2673 hätte der deutsche Gesetzgeber bis zum 19.12.2025 in deutsches Recht überführen müssen; die neuen Regelungen finden auf Verbraucherverträge Anwendung, die nach 19.6.2026 abgeschlossen werden.

Zum anderen muss die Verbraucherkredit-Richtlinie (VerbraucherkreditRL) des Europäischen Parlaments und des Europäischen Rats (EU) 2023/2225 in deutsches Recht übernommen werden. Nach den Bestimmungen der Richtlinie (Art. 48 VerbraucherkreditRL) hätte das Umsetzungsgesetz bis zum 20.11.2025 verabschiedet werden müssen, um auf alle nach dem 19.11.2026 abgeschlossenen Allgemein-Verbraucherdarlehensverträge Anwendung zu finden.

Von den Gesetzgebungsverfahren ist zum Zeitpunkt der Erstellung dieses Beitrags nur die Umsetzung der VRRL (EU) 2023/2673 vollständig im parlamentarischen Verfahren abgeschlossen, nachdem der Deutsche Bundestag am 19.12.2025 aufgrund der Beschlussempfehlung und des Berichts des Ausschusses für Recht und Verbraucherschutz vom 17.12.2025² das Gesetz angenommen hat. Der Bundesrat hat in seiner Sitzung am 30.1.2026 beschlossen, keinen Gegenantrag zu stellen.³ Die Ausfertigung und Veröffentlichung im Bundesgesetzblatt stehen noch aus.

¹ EU-ABl. v. 28.11.2023, Reihe L, S. 1.

² BT-Drs. 21/3345.

³ BR-Drs. 7/26(B).

Kap. 1 Erhöhter Verbraucherschutz bei Finanzdienstleistungen

- 4 Die Umsetzung der Verbraucherkredit-Richtlinie (2023/2225/EU) in deutsches Recht ist dagegen noch nicht erfolgt. Dieser Beitrag basiert daher auf dem Gesetzesentwurf der Bundesregierung vom 25.9.2025.⁴
- 5 Das Recht des Verbrauchers, seine auf den Abschluss eines Vertrags gerichtete Willenserklärung widerrufen zu können, basiert auf Europäischem Verbraucherschutzrecht und ist eines der Instrumente, die den Verbraucher vor übereilten Entscheidungen über zu teure, nicht passende, übereilte oder unvorteilhafte Vertragsabschlüsse schützen sollen. Neben dem Widerrufsrecht setzen der europäische und der deutsche Gesetzgeber auf eine umfassende und verständliche Information über das Vertragsangebot, das der Unternehmer dem Verbraucher unterbreitet. Mit den vorvertraglichen Informationen soll der Verbraucher in der Lage sein, eine informierte Entscheidung treffen und die Auswirkungen des Vertragsabschlusses einschätzen zu können.
- 6 Dieser Beitrag befasst sich daher schwerpunktmäßig mit diesen beiden verbraucherschützenden „Instrumenten“, die in 2026 eine weitere Entwicklung zum Schutz der Verbraucher erfahren werden.
- 7 Mit dem „Gesetz zur Änderung des Verbrauchervertrags- und Versicherungsvertragsrechts sowie zur Änderung des Behandlungsvertragsrechts“ überführt der deutsche Gesetzgeber europäisches Recht ins deutsche Recht: Wie oben bereits ausgeführt, wird mit dem Gesetz die geänderte Verbraucherrechte-Richtlinie (VRRL) (2023/2673/EU) ins deutsche Recht übernommen. Gleichzeitig setzt der Gesetzgeber auch die Richtlinie (EU) 2024/825⁵ zur Änderung der Richtlinien 2005/29/EG und 2011/83/EU um, die der Stärkung der Verbraucher für den ökologischen Wandel durch besseren Schutz gegen unlautere Praktiken und durch bessere Informationen dient. Außerdem bedarf es zur Umsetzung der Richtlinien einer Änderung des Versicherungsvertragsgesetzes. Darüber hinaus wird die Rechtsprechung des EuGH vom 26.10.2023⁶ berücksichtigt, wonach die Mitgliedstaaten sicherzustellen haben, dass die erste Kopie einer ärztlichen Behandlungsakte für den Verbraucher unentgeltlich ist. Mit dem Gesetz wird daher auch § 630g BGB dahingehend geändert, dass der Patient eine Abschrift der Behandlungsakte verlangen kann und diese ihm unentgeltlich zur Verfügung zu stellen ist.

4 BT-Drs. 21/1851.

5 EU-ABl. v. 6.3.2024, Reihe L, S. 1.

6 EuGH v. 26.10.2023 – C-307/22.

II. Geringe Änderungen der Gesetzessystematik

Bereits bei der Umsetzung der Verbraucherrechte-Richtlinie (2011/83/EU) hatte der deutsche Gesetzgeber unter dem Abschnitt 3 Untertitel 2 „Grundsätze bei Verbraucherverträgen und besondere Vertriebsformen“ (§§ 312ff. BGB) des Bürgerlichen Gesetzbuchs die Regelungen der Verbraucherrechte-Richtlinie und die Regelungen der Richtlinie über den Fernabsatz von Finanzdienstleistungen (2002/65/EG) zusammengefasst. Dies erschien vor allem deswegen sinnvoll, weil die Vertriebssituationen, wie außerhalb der Geschäftsräume und der Fernabsatz, unabhängig von dem Vertragsgegenstand – Ware oder Dienstleistung (einschließlich Finanzdienstleistung) – einheitlich definiert werden. Soweit sich die vorvertraglichen Informationspflichten aufgrund der zu erbringenden Leistung des Unternehmers unterscheiden, werden diese im EGBGB geregelt und finden dort ihre richtlinienspezifischen Ausgestaltungen. Darüber hinaus beurteilte der Gesetzgeber bereits bei der Umsetzung der Verbraucherrechte-Richtlinie (EU) 2011/83 den Verbraucher in der Vertriebssituation außerhalb der Geschäftsräume für genauso schutzbedürftig wie bei einem Fernabsatzgeschäft und erstreckte die vertriebspezifischen Verbraucherschutzvorschriften auf den außerhalb der Geschäftsräume – Vertrieb (früheres Haustürgeschäft) von Finanzdienstleistungen, obwohl die Verbraucherrechte-Richtlinie den Vertrieb von Finanzdienstleistungen ausdrücklich aus dem Anwendungsbereich herausgenommen hatte (Art. 3 Abs. 2d) (EU) 2011/83) und die Fernabsatz-Richtlinie für Finanzdienstleistungen 2002/65/EG eben nur den Distanzvertrieb von Finanzdienstleistungen regelte.

Somit ändert sich in der Gesetzessystematik durch die Umsetzung der geänderten Verbraucherrechte-Richtlinie nur wenig. Allerdings wird der Begriff der Finanzdienstleistungen nicht mehr in § 312 Abs. 5 BGB a.F. definiert, sondern künftig unter § 312 Abs. 2 Nr. 1 BGB-neu bei dessen erster Verwendung im Gesetzestext. Mit dieser Verschiebung der Legaldefinition im Gesetzestext ist keine inhaltliche Änderung verbunden.

An den Definitionen der Begriffe „Fernabsatz“ oder den „Verträgen außerhalb der Geschäftsräume“ ändert sich ebenfalls nichts. Ebenso bleibt die grundsätzliche Systematik erhalten, wonach im Bürgerlichen Gesetzbuch der Anwendungsbereich, die wesentlichen Definitionen und die Rechtspflichten eines Unternehmers gegenüber dem Verbraucher geregelt werden und die inhaltliche Ausgestaltung der – vor allem – vorvertraglichen Informations-, Gestaltungs- und Erläuterungspflichten im Einführungsgesetz zum Bürgerlichen Gesetzbuch erfolgt (Art. 246 ff. EGBGB).

Grundsätzlich bestehen bleibt das Konkurrenzverhältnis zwischen vertriebsbezogenen und produktspezifischen Regelungen. So genießen die spezifischen Vorschriften zu einem Produkt, soweit sie auf Europarecht basieren, den Vorrang vor den ver-

Kap. 1 Erhöhter Verbraucherschutz bei Finanzdienstleistungen

triebsspezifischen Vorschriften. Exemplarisch soll hier das Widerrufsrecht stehen: besteht für den Verbraucher ein Widerrufsrecht nach § 495 BGB (Verbraucherdarlehensrecht), so richtet sich dieses Widerrufsrecht ausschließlich nach den verbraucherdarlehensrechtlichen Vorschriften und nicht nach § 312g BGB; selbst dann nicht, wenn der Vertragsabschluss in einer besonderen Vertriebssituation, wie im Fernabsatz oder außerhalb der Geschäftsräume, erfolgen sollte. Steht dem Verbraucher jedoch kein Widerrufsrecht nach § 495 BGB zu, z. B. nach geltendem Recht bei dem Abschluss einer eingeräumten Überziehungsmöglichkeit nach § 504 Abs. 2 BGB, und wird der Vertrag im Fernabsatz oder außerhalb der Geschäftsräume abgeschlossen, dann greift das Widerrufsrecht nach § 312g BGB und der Verbraucher ist entsprechend über sein Widerrufsrecht zu belehren.

- 12 Dieses Konkurrenzverhältnis – Produkt vor Vertriebssituation – soll jedoch dann nicht gelten, wenn dem Verbraucher ein Widerrufsrecht allein aufgrund nationaler Vorschriften eingeräumt wurde. So regelt § 312g Abs. 2 BGB, dass dem Verbraucher bei Abschluss eines Vertrags außerhalb der Geschäftsräume des Unternehmers kein Widerrufsrecht nach § 355 BGB zusteht, wenn ihm ein Widerrufsrecht nach § 305 Abs. 1 bis 6 Kapitalanlagegesetzbuch oder § 2d Abs. 1 bis 5 Vermögensanlagegesetzbuch zusteht. Diese Widerrufsrechte verdrängen als rein nationale Vorschriften nicht das Widerrufsrecht, das dem Verbraucher aufgrund europarechtlicher Vorschriften zusteht, wenn der Vertrag über die Finanzdienstleistung im Fernabsatz abgeschlossen wird.⁷ In diesem Fall steht dem Verbraucher ein Widerrufsrecht nach §§ 312g Abs. 1, 355 BGB zu. Für die vorvertraglichen Informationen gilt dieselbe Systematik. So genießen auch hier grundsätzlich die produktspezifischen vorvertraglichen Informationen, wie zum Beispiel die vorvertraglichen Informationen für Verbraucherdarlehensverträge nach Art. 247 EGBGB, den Vorrang vor den vertriebsbezogenen, Art. 246b Abs. 2 EGBGB-neu. Dies gilt aber nur, wenn die Informationspflichten auf dem Unionsrecht beruhen. Näheres dazu unten.
- 13 Eine zu begrüßende Klarheit wurde nunmehr für die Immobilier-Förderdarlehen im Sinne von § 491 Abs. 2 Satz 2 Nr. 5 BGB getroffen. So hat der Gesetzgeber klargestellt, dass ein Darlehensgeber dem Verbraucher ein auf die Abschnitte 3, 4 und 13 des ESIS-Merkblatts verkürztes ESIS-Merkblatt zur Verfügung zu stellen hat und mit diesem – ggf. ergänzt um die Informationen über ein vertriebsbezogenes Widerrufsrecht nach § 312g BGB (§ 495 Abs. 3 BGB-RegE) – gleichzeitig die vorvertraglichen Informationspflichten nach Art. 246b EGBGB erfüllt.⁸ Nach dem geltenden Recht muss der Darlehensgeber in besonderen Vertriebssituationen ein vollständig ausgefülltes ESIS-Merkblatt dem Verbraucher übermitteln, um seinen vorvertraglichen Informationspflichten nachzukommen.

⁷ BT-Drs. 21/1856, S. 36.

⁸ BT-Drs. 21/1856, S. 40.