UniversitätsSchriften

Recht 961

Marc Nathmann

FinTech

Herausforderungen bei der Regulierung digitaler Geschäftsmodelle anhand von Gestaltungen aus dem Wertpapierbereich

Nomos

https://www.nomos-shop.de/41687

Nomos Universitätsschriften

Recht

Band 961

https://www.nomos-shop.de/41687

Marc Nathmann

FinTech

Herausforderungen bei der Regulierung digitaler Geschäftsmodelle anhand von Gestaltungen aus dem Wertpapierbereich

Nomos

https://www.nomos-shop.de/41687

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

Zugl.: Chemnitz, Technische Universität, Diss., 2019

ISBN 978-3-8487-5891-3 (Print)
ISBN 978-3-7489-0022-1 (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.

https://www.nomos-shop.de/41687

Meinen Eltern

https://www.nomos-shop.de/41687

https://www.nomos-shop.de/41687

Vorwort

Die vorliegende Arbeit wurde im Januar 2019 von der Wirtschaftswissenschaftlichen Fakultät der Technischen Universität Chemnitz als Dissertation angenommen. Grundlegende Entwicklungen in Rechtsprechung und Literatur konnten noch bis Oktober 2018 berücksichtigt werden. Im Übrigen befinden sich die Quellennachweise auf dem Stand vom Juli 2018.

Herrn Prof. Dr. Ludwig Gramlich danke ich dafür, dass er mein Interesse für diese Arbeit stets mit wertvollen Anregungen und Diskussionen gefördert hat. Ich bin ihm besonders dankbar, dass er mich während der Anfertigung dieser Arbeit stets fürsorglich und unterstützend begleitet hat. Auch dafür, dass ich durch viele Diskussionen mit ihm meine Freude am wissenschaftlichen Arbeiten nachhaltig entdeckt habe, danke ich ihm. Darüber hinaus danke ich Herrn Prof. Dr. Friedrich Thießen für die zügige Erstellung des Zweitgutachtens.

Dem Team der Aderhold Rechtsanwaltsgesellschaft mbH in München um Herrn Rechtsanwalt Christian Walz und Herrn Rechtsanwalt Peter Frey danke ich, dass mir alle Kollegen stets mit wertvollen Hinweisen und hilfreichem Rat für meinen akademischen und beruflichen Werdegang zur Seite gestanden haben.

Mein ganz persönlicher Dank gilt meinen Freunden, besonders Herrn Dominik Neumann und Herrn Rechtsanwalt Fabian Feldmann (†) sowie Frau Rechtsanwältin Carola Engl, für die zahlreichen Diskussionen und Ermutigungen während der Anfertigung dieser Arbeit. Schließlich danke ich im Besonderen meinen Eltern, Herrn Martin Nathmann und Frau Marlies Nathmann, von Herzen für das Durchlesen des Manuskripts und vor allem ihren Zuspruch und ihre uneingeschränkte Unterstützung in jeder Hinsicht. Ich widme diese Arbeit meinen Eltern.

Chemnitz, im März 2019 *Marc Nathmann*

https://www.nomos-shop.de/41687

https://www.nomos-shop.de/41687

Inhaltsverzeichnis

Abbildungsverzeichnis 19

Abkürzungsverzeichnis 21

§ 1 Einleitung und Ziele der Untersuchung 29

A. Einleitung 29
I. Bedeutung des digitalen Wandels 29
II. Wechselwirkungen von digitalem Wandel und Recht 30

B. Rechtsstand und Ziele der Untersuchung 31
I. Rechtsstand 31
II. Ziele der Untersuchung 31
1. Kernfragen 31
2. Klassifizierung und Definition von „FinTechs“ 32
3. Rechtliche Einordnung der untersuchten Geschäftsmodelle – Status Quo 32
4. Herleitung des Handlungsbedarfs 32
5. Optionen und Thesen künftiger Regulierung 32
III. Aufbau, Vorgehen und Methode 33
1. Aufbau 33
2. Vorgehen und Methode 34
a) Ermittlung der wirtschaftlichen Rahmenbedingungen 34
b) Rechtsvergleich 34
c) Vergleich von EU-Vorhaben mit dem nationalen Status Quo 34
d) Vergleich mit früheren Innovationen 35

§ 2 „FinTechs“ und die Finanzmarktregulierung 36

A. Status Quo 36
I. Digitaler Wandel in der Finanzindustrie 36
II. Der Begriff „FinTech“ als Beschreibung für eine innovative Gruppe von Finanzdienstleistungen 38
1. Innovationselement 38
2. Typisierung von Geschäftsfeldern 44
a) „FinTech“-Geschäftsmodelle 44

https://www.nomos-shop.de/41687

b) „FinTech“-Banken 48
3. Zwischenfazit 49
III. Typisierung von wesentlichen „FinTech“-Geschäftsfeldern anhand funktionaler Kriterien 50
1. „RoboAdvisory“ und digitale Vertriebsstrecken 50
a) Generelle Funktionsweise 50
b) Abgrenzung zur digitalen Vertriebsstrecke und automatisierten Portfolioverwaltung 53
c) Akteure 54
2. Automatisierte Finanzportfolioverwaltung 55
a) Generelle Funktionsweise 55
b) Akteure 56
3. Social Trading 57
a) Generelle Funktionsweise 57
b) Akteure 58
aa) Signalgeber 58
bb) Plattformbetreiber 59
4. Crowdfunding 60
a) Grundidee und Zweck 60
b) Echtes Crowdfunding 61
aa) Funktionsweise 61
bb) Verbreitung 63
c) Unechtes Crowdfunding 63
aa) Funktionsweise 63
bb) Akteure 65
d) Peer to Peer Lending 65
e) Spendenbasiertes Crowdfunding 66
5. B2B Services in Abgrenzung zu B2C Services 67
6. Zwischenfazit 71
IV. Grundzüge des Aufsichtsrechts und der Regulierung von Finanzdienstleistungen 74
1. Definition und nähere Ausprägung der Finanzmarktregulierung 74
a) Fehlende Definition „Regulierung“ 74
b) Aufsichtskonzept des KWG und jüngere Anpassungen 76
c) Das KWG als Umsetzungsinstrument europarechtlicher Vorgaben 80

https://www.nomos-shop.de/41687

2. Ausprägung der Regulierung durch Aufsichtsbehörden – Einfluss des „Soft Law“ 82
a) „Soft Law“ als Delegation von Normsetzungskompetenz auf Aufsichtsbehörden 82
aa) Bedeutung der Verwaltungsanweisungen und -praxis der BaFin für Finanzunternehmen 82
bb) Bedeutung der Verwaltungsanweisungen und -praxis der europäischen Aufsichtsbehörden 85
b) „Soft Law“ als verfassungsrechtliches Problem 87
V. Rechtliche Einordnung ausgewählter „FinTech“-Geschäftsmodelle 94
1. Automatisierte Finanzportfolioverwaltung 94
2. „RoboAdvisory“ 96
a) Erlaubnispflichten für Betreiber einer Plattform 96
b) Abgrenzung zur Finanzportfolioverwaltung 99
aa) Einmalige Beratung 99
bb) Folgetransaktionen 100
c) Aufsichtsrechtliche Einordnung des Algorithmus 101
d) Abgrenzung zur digitalen Vertriebsstrecke 104
3. Social Trading 105
a) Erlaubnispflichten für Betreiber einer Plattform 105
aa) Fall der Finanzportfolioverwaltung 105
bb) Fall der Anlageberatung bzw. -vermittlung 106
cc) Optionen der erlaubnisfreien Tätigkeit 107
dd) Eigene Stellungnahme 109
b) Aufsichtsrechtliche Einordnung des Signalgebers 111
4. Crowdfunding 111
a) Echtes Crowdfunding 111
b) Unechtes Crowdfunding 114
aa) Erlaubnis- und Registrierungspflichten für Plattformbetreiber 114
bb) Erlaubnispflichten für Teilnehmer 116
cc) Eigene Stellungnahme 116
c) Peer to Peer Lending 120
d) Spendenbasiertes Crowdfunding 120
5. Zwischenfazit 121
a) „FinTechs“ im Regelungsbereich des Aufsichtsrechts 121
b) Aufsichtsrechtliche Grauzonen 123
c) Grauzonen als Resultat des engen Regelungsbereichs des KWG 126

https://www.nomos-shop.de/41687

VI. Beispiele für „Regulation light“ unter aktuell geltendem Recht 129
1. Definition von „Regulation light“ 129
2. Ausnahmen von der Erlaubnispflicht 130
a) Bereichsausnahme gem. § 2 Abs. 6 Satz 1 Nr. 8 KWG 130
aa) Geschichte, Sinn und Zweck 130
bb) Voraussetzungen und Kreis der Begünstigten 132
b) Haftungsdach 133
aa) Geschichte, Sinn und Zweck 133
bb) Bindung von „FinTechs“ an klassische Akteure – Risiko der Abhängigkeit 135
3. Zulässige Grenzen von Auslagerungen und „Lizenz-Leihe“ 136
VII. Bedeutung und Auswirkungen von „FinTechs“ für Finanzmärkte und Gesellschaft 139
1. Entwicklung des „FinTech“-Marktes 139
2. Aktuelle Situation 142
3. Zukunftsprognosen 148
4. Gesellschaftliche Bedeutung im Zeitalter des Internet 152
a) Digitalisierung der Gesellschaft 152
b) Innovationskraft 154
c) Individualisierung von Finanzprodukten und Notwendigkeit von Algorithmen 155
d) Demokratisierung der Finanzmärkte 157
5. Zusammenfassung und Zukunftsausblick 159

B. Bedeutung der Regulierung für „FinTechs“ 162
I. Weniger Regulierung als Basis des Geschäftsmodells? 162
1. Zukunftsaussichten wenig oder unregulierter Geschäftsmodelle 162
2. Bedeutung der Kosten der Regulierung 164
a) Kosten der Regulatorik 164
b) Regulatorische Kosten als Kriterium für wirtschaftliches Potential 166
aa) Rahmenbedingungen eines regulierten Marktes 166
bb) Alternative Kostensenkung 167
II. Bedeutung der Aufsichtspraxis 168
III. Nutzen der Regulierung? – Entwicklung einer „FinTech“-Branche 172
1. Flexibilisierung der Geschäftsmodelle 172

https://www.nomos-shop.de/41687

2. Vertrauen als notwendiges Element für die Geschäftstätigkeit auf den Finanzmärkten 174
3. Basis für den Europäischen Pass 176

C. Regulierungsvorhaben in Deutschland 177
I. Eingeschränkter nationaler Gestaltungsspielraum vor dem Hintergrund der EU-Regulierung 177
II. Einzelne politische Konzeptionen 180
1. Wahlprogramme 2017 180
2. Rechtspolitische Überlegungen 181
III. Bewertung von Regulierungstendenzen 182

D. „FinTechs" im internationalen Kontext 184
I. Nutzen und Sinn einer nur nationalstaatlichen Regulierung 184
1. Begrenzte Reichweite des nationalen Rechts 184
2. Probleme einer territorial begrenzten Regulierung und Rechtsdurchsetzung 190
II. Einheitliche Regulierung auf europäischer Ebene als wesentlicher Schritt in Richtung hin zu einer international harmonisierten Lösung 192
1. Übernationale Regulierung als Folge der Internationalisierung 192
2. Europäische Regulierung als Ziel der EU 194
a) Leitlinien der aktuellen EU-Finanzmarktregulierung 194
b) Spezifische Vorhaben für „FinTechs" – Pläne der EU-Kommission 196
aa) Crowdfunding Regulierung 196
(1) Kern des Regulierungsvorhabens 196
(2) Standpunkt des EU-Parlaments 198
(3) Kritik an dem Regulierungsvorhaben 198
bb) Andere „FinTech"-Geschäftsmodelle 200
c) Standpunkt der ESMA 204
3. EU als Marktumfeld für „FinTechs" 205
4. Zwischenfazit der Regulierungsvorhaben der EU 206
III. Existierende Konzepte (1): „FinTech"-Standort Österreich 212
1. Grenzen der Regelungskompetenz als EU-Mitglied 212
2. Generelle Vorteile der Finanzmärkte in Österreich 213
a) Finanzmarkt Österreich 213
b) „FinTechs" in Österreich 215
3. Überblick über wesentliche Erlaubnispflichten 216

https://www.nomos-shop.de/41687

4. Spezielle Erleichterungen 218
a) Öffnung der Finanzmarktgesetzgebung 218
b) Neue rechtliche Regelung des Crowdfunding 219
5. Regulierungspraxis der FMA 222
6. Internationale Zusammenarbeit 223
7. Zwischenfazit 224
IV. Existierende Konzepte (2): „FinTech"-Standort Schweiz 226
1. Schweizer Finanzmarkt und Finanzstandort 226
2. Regulatorische Vorteile 227
a) Fehlende direkte Bindung an EU-Regelungen 227
b) Erlaubnisfreiheit für wesentliche Aktivitäten 228
c) Technologieneutralität 231
d) Innovationsraum 232
3. Regulierungspraxis der FINMA 232
4. Internationale Zusammenarbeit 234
5. Zwischenfazit 235
V. Existierende Konzepte (3): Nationale „FinTech"-Regulierung in weiteren wichtigen Volkswirtschaften im Überblick 237
1. Vereinigtes Königreich 237
2. Niederlande 238
3. Frankreich 238
4. USA 239
5. Singapur 240

E. Optionen der „FinTech"-Regulierung in der Zukunft 241
I. Sonderregulierung für „FinTechs" zwischen Stärkung der Innovationskraft und Schutz der Finanzmärkte sowie der Anleger 241
1. Notwendigkeit der „FinTech"-Regulierung? 241
a) Bedeutung und Risiken von „FinTechs" für Anleger 241
aa) Aufsichtsrecht als Anlegerschutz 241
bb) Grauzonen einer Regulierung 244
(1) Abgrenzung von digitalen Vertriebsstrecken und „FinTechs" 244
(2) Gesonderte Regulierung digitaler Vertriebsstrecken und „FinTechs"? 245
(3) Sonderfall 1: automatisierte Finanzportfolioverwaltung und Social Trading 246
(4) Sonderfall 2: Crowdfunding 250
cc) „FinTechs" im regulierten Bereich 251

https://www.nomos-shop.de/41687

b) Bedeutung und Risiken von „FinTechs“ für die Finanzmärkte 252
aa) „FinTech“ als genereller regulatorischer Sonderfall – technologiebasierte Modelle 252
(1) Neuartige regulatorische Bereiche? 252
(2) Vergleich von „FinTechs“ mit früheren Innovationen 254
bb) Sonderregulierung für Plattformen und deren Betreiber – Disintermediations-Modelle 256
(1) Crowdfunding 256
(2) Peer to Peer Lending 260
(3) Social Trading 261
c) Zwischenfazit und Zukunftsprognose 263
aa) Marktgröße und Potentiale 263
bb) Internationalisierung und branchenfremde Akteure 263
cc) Regulierungstendenzen 265
2. Konvergenz oder Konkurrenz von Regulierungszielen: Förderung von Innovationen versus Schutz der Finanzmärkte und Verbraucherschutz? 267
a) Grenzen des Anlegerschutzes 267
b) Grenzen des Schutzes funktionierender Finanzmärkte 269
aa) Europa- und verfassungsrechtlicher Gestaltungsspielraum 269
(1) Kompetenzen der EU zur Finanzmarktgesetzgebung 269
(2) Begrenzung der EU Kompetenzen durch das GG 272
bb) Langfristige gesellschaftliche Auswirkungen 275
cc) Gewährleistung der Funktionsfähigkeit des Marktes 278
dd) Regulierung als Eingriff in die Funktionsfähigkeit der Finanzmärkte 279
c) „Regulation Light“ – Das Beispiel von „Regulatory Sandbox“-Verfahren 280
aa) Definition und generelle Funktionsweise 280
bb) Praktische Anwendung 283
(1) Europa: UK und die Niederlande 283
(2) Singapur 285

https://www.nomos-shop.de/41687

cc) Bewertung der Vor- und Nachteile 286
(1) Bedeutung des Ansatzes 286
(2) Vorteile 287
(3) Nachteile 287
(4) Zwischenfazit 288
II. Eckpunkte für zukünftige Regulierung 289
1. Erweiterung des Definitionskatalogs von finanziellen Transaktionen (in § 1 KWG) um typisierte „FinTech"-Geschäftsmodelle 289
a) Definition der Modelle 289
aa) Erlaubnispflichten 289
bb) Ausnahme für Crowdfunding Investoren und Kapitalnehmer 293
b) Notwendigkeit einer europäisch vereinheitlichten Lösung 294
2. Beaufsichtigter Bereich mit geringeren regulatorischen Anforderungen zur Erprobung von innovativen Geschäftsmodellen 296
a) „Regulatory Sandbox light" – funktionell-zeitlich abgestufte Erlaubnispflicht gem. § 32 KWG in zwei Stufen 296
aa) Grundsätzliches Vorgehen 296
bb) Umsetzungsoptionen de lege lata 299
b) Freiwillige Selbstverpflichtung als Alternative zu erweiterter hoheitlicher Regulierung 303
c) Feinjustierung und Anpassung bestehender Regulierung – „Small Banking Box" 304
3. Schutzzweck des Bankaufsichtsrechts als Grenze für leichte Regulierung? 305
a) Verbraucherschutz durch Haftungs- / Versicherungsschirm 305
b) Kapitalmarktschutz durch Festlegung maximaler Geschäftsvolumina 307
c) Selbstregulierung durch zivilrechtliche Haftungsregelungen 309
aa) Informationspflichten und Widerruf 309
bb) Gleichordnung als Anreiz zu redlichem Verhalten 310

§ 3 Ergebnisse, Fazit und Ausblick 312

A. Gesamtergebnis 312

https://www.nomos-shop.de/41687

B. Wesentliche Einzelergebnisse 313
I. Klassifizierung und Definition von „FinTechs“ 313
II. Rechtliche Einordnung der untersuchten Geschäftsmodelle – Status Quo 315
1. Einordnung der Geschäftsmodelle 315
2. Optionen der „Regulation Light“ 317
III. Handlungsbedarf bei der Regulierung von „FinTechs“ 318
1. Aufsichtsrechtliche Erfassung der neuen Akteure auf Ebene der EU 318
2. Begrenzung des „Soft Law“ 319
IV. Optionen und Thesen künftiger Regulierung 320
1. Bewertung der Regulierungsvorhaben 320
a) Bewertung existierender Optionen 320
b) Erkenntnisse aus dem Rechtsvergleich 320
c) Verfassungsrechtliche Grenzen einer EU-Regulierung 322
d) Nationaler Rechtsschutz 323
2. Thesen künftiger Regulierung 323
a) Notwendigkeit der Regulierung 323
b) Vorschläge zur Regulierung 324
aa) Erweiterung der Regulierung 324
bb) Einführung einer „regulatory Sandbox light“ 326
cc) Feinjustierung der bestehenden Regulierung 327

C. Fazit und Ausblick 327
I. Fazit 327
II. Ausblick 330

Quellenverzeichnis 333

A. Literatur 333

B. Rechtstexte – Verlautbarungen der Aufsichtsbehörden 340

C. Sonstiges 342

https://www.nomos-shop.de/41687

https://www.nomos-shop.de/41687

Abbildungsverzeichnis

Abb. 1	„FinTech“ – Gesamtüberblick	44
Abb. 2	Automatisierte Finanzportfolioverwaltung	55
Abb. 3	Arten des Crowdfunding	60
Abb. 4	Unechtes Crowdfunding	65
Abb. 5	„Lizenz-Leihe“	69
Abb. 6	„FinTech“ – Einordnung	72
Abb. 7	Deutsche wollen nicht mit dem Smartphone zahlen	141
Abb. 8	„FinTech“ ist in Deutschland noch ein Randphänomen	145
Abb. 9	Durchschnittliches Transaktionsvolumen bei „FinTech“ je Nutzer in EUR	149
Abb. 10	Innovative Zahlungsmethoden sind gerade im Internet beliebt	154
Abb. 11	Bereitschaft ausländische Finanzprodukte zu kaufen, EU-Kommission	185

https://www.nomos-shop.de/41687

https://www.nomos-shop.de/41687

Abkürzungsverzeichnis

a.A.	anderer Ansicht
a.E.	am Ende
a.F.	Alte Fassung
Abb.	Abbildung
abgedr.	abgedruckt
ABl.	Amtsblatt
Abs.	Absatz
abw.	Abweichend
AEUV	Vertrag über die Arbeitsweise der Europäischen Union
AfD	Alternative für Deutschland
AFM	Autoriteit Financiële Markten
AGB	Allgemeine Geschäftsbedingungen
ähnl.	Ähnlich
AI	Artificial Inteligence
AIF	Alternative Investmentfonds
ÄndG	Änderungsgesetz
Anm.	Anmerkung
App	Anwendungssoftware (Application software)
ARD	Arbeitsgemeinschaft der öffentlich-rechtlichen Rundfunkanstalten der Bundesrepublik Deutschland (ARD)
Art.	Artikel
Aufl.	Auflage
BaFin	Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht
BAIT	Bankaufsichtliche Anforderungen an die IT
BB	Betriebs Berater
BC	Zeitschrift für Bilanzierung, Rechnungswesen und Controlling
Bd.	Band
BdB	Bundesverband deutscher Banken (Bankenverband)
Beschl.	Beschluß

https://www.nomos-shop.de/41687

BGB	Bürgerliches Gesetzbuch in der Fassung der Bekanntmachung vom 2. Januar 2002 (BGBl. I S. 42, 2909; 2003 I S. 738), das zuletzt durch Artikel 1 des Gesetzes vom 20. Juli 2017 (BGBl. I S. 2787) geändert worden ist
BGBl. (I und II)	Bundesgesetzblatt
BGH	Bundesgerichtshof
BIP	Bruttoinlandsprodukt
BKR	Zeitschrift für Bank- und Kapitalmarktrecht
BMF	Bundesministerium der Finanzen
BMWi	Bundesministerium für Wirtschaft und Energie
BörsG	Börsengesetz vom 16. Juli 2007 (BGBl. I S. 1330, 1351), das zuletzt durch Artikel 8 des Gesetzes vom 23. Juni 2017 (BGBl. I S. 1693) geändert worden ist
BR-Drs.	Bundesratsdrucksache
BT-Drs.	Bundestagsdrucksache
BT-Drs.	Bundestagsdrucksache
BVerfG	Bundesverfassungsgericht
BVerfGE	Entscheidungen des Bundesverfassungsgerichts
BVerwG	Bundesverwaltungsgericht
CB	Compliance Berater
CDU	Christlich demokratische Union
CF	Crowdfunding
CFD	Contract for Difference
CH	Schweizerische Eidgenossenschaft
CH-BankG	Bundesgesetz über die Banken und Sparkassen (Schweizerische Eidgenossenschaft)
CH-BankV	Verordnung über die Banken und Sparkassen (Schweizerische Eidgenossenschaft)
CH-FIDLEG	Finanzdienstleistungsgesetz (Schweizerische Eidgenossenschaft)
CH-FINIG	Finanzinstitutsgesetz (Schweizerische Eidgenossenschaft)
CH-GwG	Bundesgesetz über über die Bekämpfung der Geldwäscherei und der Terrorismusfinanzierung (Schweizerische Eidgenossenschaft)
CHF	Schweizer Franken

https://www.nomos-shop.de/41687

CRA	Verordnung (EU) Nr. 1060/2009 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 16.9.2009 über Ratingagenturen
CRP	CompRechtsPraktiker
CRR	Verordnung (EU) Nr. 575/2013 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 26. Juni 2013 über Aufsichtsanforderungen an Kreditinstitute und Wertpapierfirmen und zur Änderung der Verordnung (EU) Nr. 646/2012
CSU	Christlich-Soziale Union
d.h.	das heißt
DB	Der Betrieb
ders.	Derselbe
dies.	dieselbe
DVBl	Deutsches Verwaltungsblatt
E	Amtliche Entscheidungssammlung des genannten Gerichts (z.B. BVerfG)
EBA	European Banking Authority
ebd.	Ebenda
ebd.	ebenda
EBK	Eidgenössische Bankenkommission
ECSP	European crowdfunding service providers
EG	Europäische Gemeinschaften
EIOPA	European Insurance and Occupational Pensions Authority
EMIR	Verordnung (EU) Nr. 648/2012 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 4. Juli 2012 über OTC-Derivate, zentrale Gegenparteien und Transaktionsregister
EMRK	Konvention zum Schutz der Menschenrechte und Grundfreiheiten
ESAs	European supervisory authorities
ESFS	European System of Financial Supervision
ESMA	European Securities and Markets Authority
ESRB	European Systemic Risk Board
etc.	et cetera
ETF	Exchange Traded Funds
EU	Europäische Union
EuCML	Journal of European Consumer and Market Law
EuGH	Europäische Gerichtshof

https://www.nomos-shop.de/41687

EuR	Europarecht (Zeitschrift)
EUR	Euro
EUVR	Zeitschrift für Europäisches Unternehmens- und Verbraucherrecht
EuZW	Europäische Zeitschrift für Wirtschaftsrecht
EWG	Europäische Wirtschaftsgemeinschaft
EWiR	Entscheidungen zum Wirtschaftsrecht
EWR	Europäischer Wirtschaftsraum
EZB	Europäische Zentralbank
f. (ff.)	folgend (folgende)
FAS	Frankfurter Allgemeine Sonntagszeitung
FAZ	Frankfurter Allgemeine Zeitung
FDP	Freie Demokratische Partei
FinDAG	Finanzdienstleistungsaufsichtsgesetz vom 22. April 2002 (BGBl. I S. 1310), das zuletzt durch Artikel 14 Absatz 3 des Gesetzes vom 17. Juli 2017 (BGBl. I S. 2446) geändert worden ist
FINMA	Eidgenössische Finanzmarktaufsicht FINMA
FMA	Finanzmarktaufsichtsbehörde (der Bundesrepublik Österreich)
Fn.	Fußnote
FS	Festschrift
FSA	Financial Service Authorities
GbR	Gesellschaft bürgerlichen Rechts
GG	Grundgesetz für die Bundesrepublik Deutschland v. 23. Mai 1949 (BGBl. 1949 I, S. 1), letztes ÄndG v. 21. Dezember 1983 (BGBl. 1983 I, S. 1481)
ggf.	Gegebenenfalls
GmbH	Gesellschaft mit beschränkter Haftung
GRUR	Gewerblicher Rechtsschutz und Urheberrecht
GwG	Geldwäschegesetz vom 23. Juni 2017 (BGBl. I S. 1822), das durch Artikel 23 des Gesetzes vom 23. Juni 2017 (BGBl. I S. 1822) geändert worden ist
GWR	Gesellschafts- und Wirtschaftsrecht
h.L.	herrschende Lehre
h.M.	herrschende Meinung

https://www.nomos-shop.de/41687

HGB	Handelsgesetzbuch in der im Bundesgesetzblatt Teil III, Gliederungsnummer 4100-1, veröffentlichten bereinigten Fassung, das zuletzt durch Artikel 11 Absatz 28 des Gesetzes vom 18. Juli 2017 (BGBl. I S. 2745) geändert worden ist
Hrsg. (hrsg.)	Herausgeber (herausgegeben)
HS	Halbsatz
i.d.F.	in der Fassung
i.d.R.	in der Regel
i.S.v.	Im Sinne von
i.V.m.	in Verbindung mit
insbes.	insbesondere
InTeR	Zeitschrift zum Innovations- und Technikrecht
IPRU (INV)	Interim Prudential sourcebook for Investment Businesses
IWRZ	Zeitschrift für Internationales Wirtschaftsrecht
KG	Kammergericht
KI	Künstliche Intelligenz
KleinAnlSchG	Kleinanlegerschutzgesetz in der Fassung der Bekanntmachung vom 03. Juli 2015, das zuletzt durch Art. 23 des Gesetzes vom 23.06.2017 (BGBl. I S. 1693) geändert worden ist
Komm.	Kommentar
KommJur	Kommunaljurist
KWG	Kreditwesengesetz in der Fassung der Bekanntmachung vom 9. September 1998 (BGBl. I S. 2776), das zuletzt durch Artikel 14 Absatz 2 des Gesetzes vom 17. Juli 2017 (BGBl. I S. 2446) geändert worden ist
LG	Landgericht
LTO	Legal Tribune Online
m.E.	meines Erachtens
m.w.N.	mit weiteren Nachweisen
MAS	Monetary Authorities of Singapore
MDR	Monatsschrift für deutsches Recht
MiFID I	Markets in Financial Instruments Regulation I, Richtlinie 2004/39/EG über Märkte für Finanzinstrumente

https://www.nomos-shop.de/41687

MiFID II	Markets in Financial Instruments Regulation II, Richtlinie 2014/64/EU über Märkte für Finanzinstrumente
MiFIR	Verordnung (EU) Nr. 600/2014 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 15. Mai 2014
Mio.	Million (en)
MMR	MultiMedia und Recht
Mrd.	Milliarde (n)
n.F.	neue Fassung
NASDAQ	National Association of Securities Dealers Automated Quotations
NEC	National Economic Council
NJW	Neue Juristische Wochenschrift
Nr.	Nummer(n)
NStZ	Neue Zeitschrift für Strafrecht
N&R	Netzwirtschaft und Recht
NVwZ	Neue Zeitschrift für Verwaltungsrecht
NZG	Neue Zeitschrift für Gesellschaftsrecht
NZZ	Neue Zürcher Zeitung
Ö	Bundesrepublik Österreich
Ö-AltFG	Bundesgesetz über alternative Finanzierungsformen, BGBl. I Nr. 114/2015 (Bundesrepublik Österreich)
Ö-BWG	Bundesgesetz über das Bankwesen in der Fassung BGBl. Nr. 639/1993 (Bundesrepublik Österreich)
Ö-E-GeldG	Bundesgesetz über die Ausgabe von E-Geld und die Aufnahme, Ausübung und Beaufsichtigung der Tätigkeit von E-Geld-Instituten, BGBl. I Nr. 107/2010 (Bundesrepublik Österreich)
Ö-GwG	Bundesgesetz zur Verhinderung der Geldwäscherei und Terrorismusfinanzierung im Finanzmarkt, BGBl. I Nr. 118/2016 (Bundesrepublik Österreich)
Ö-GewO	Gewerbeordnung 1994, BGBl. Nr. 194/1994 (Bundesrepublik Österreich)

https://www.nomos-shop.de/41687

Ö-KMG	Bundesgesetz über das öffentliche Anbieten von Wertpapieren und anderen Kapitalveranlagungen und über die Aufhebung des Wertpapier-Emissionsgesetzes, BGBl. Nr. 625/1991 (Bundesrepublik Österreich)
Ö-UStG	Bundesgesetz über die Besteuerung der Umsätze, BGBl. Nr. 663/1994 i.d.F. BGBl. Nr. 819/1994 (Bundesrepublik Österreich)
Ö-WAG	Wertpapieraufsichtsgesetz 2018, BGBl. I Nr. 107/2017 (Bundesrepublik Österreich)
o.	oben
o. J.	ohne Jahresangabe
o. O.	ohne Ortsangabe
OLG	Oberlandesgericht
OTC	over the counter (außerbörslich)
OTF	Organised Trading Facilities
OVG	Oberverwaltungsgericht
P2P	peer to peer
Prot.	Protokoll (-e)
PSD	Payment Services Directive
RdF	Recht der Finanzinstrumente
RGBl. (I und II)	Reichsgesetzblatt
RIW	Recht der Internationalen Wirtschaft
Rn.	Randnummer (n)
RS	Rundschreiben
S. (s.)	Seite (siehe)
s.o.	siehe oben
s.u.	siehe unten
SEC	United States Securities and Exchange Commission
sog.	so genannt(e)
SolvV	Verordnung zur angemessenen Eigenmittelausstattung von Instituten, Institutsgruppen, Finanzholding-Gruppen und gemischten Finanzholding-Gruppen (Solvabilitätsverordnung) vom 6. Dezember 2013 (BGBl. I S. 4168), die durch Artikel 1 der Verordnung vom 12. September 2016 (BGBl. I S. 2146) geändert worden ist
SPD	Sozialdemokratische Partei Deutschlands
SSM	Single Supervisory Mechanism

https://www.nomos-shop.de/41687

StGB	Strafgesetzbuch in der Fassung der Bekanntmachung vom 13. November 1998 (BGBl. I S. 3322), das zuletzt durch Artikel 1 des Gesetzes vom 30. Oktober 2017 (BGBl. I S. 3618) geändert worden ist
TMG	Telemediengesetz vom 26. Februar 2007 (BGBl. I S. 179), das zuletzt durch Artikel 1 des Gesetzes vom 28. September 2017 (BGBl. I S. 3530) geändert worden ist
SZ	Süddeutsche Zeitung
u.a.	und andere (unter anderem)
UK	Vereinigtes Königreich von Großbritannien und Nordirland
Urt.	Urteil
USA	Vereinigte Staaten von Amerika
usw.	usw.
v.	vom
Verf.	Verfasser
VG	Verwaltungsgericht
vgl.	vergleiche
VO	Verordnung
WiRO	Wirtschaft und Recht in Osteuropa
WM	Wirtschafts- und Bankrecht
WpG	Die Wirtschaftsprüfung
WpHG	Wertpapierhandelsgesetz in der Fassung der Bekanntmachung vom 9. September 1998 (BGBl. I S. 2708), das zuletzt durch Artikel 14 des Gesetzes vom 17. August 2017 (BGBl. I S. 3202) geändert worden ist
z.B.	zum Beispiel
ZIP	Zeitschrift für Wirtschaftsrecht
ZöffR	Zeitschrift für öffentliches Recht
ZRP	Zeitschrift für Rechtspolitik