

Digitale Finanzierungs-Plattformen aus rechtlicher Perspektive

Dr. Christian Storck, LL.M.

Creditor Relations Tagung 2019
Frankfurt am Main, 17. Januar 2019





AGENDA

- A. Was bedeutet Digital?
- B. Überblick über einzelne Plattformen
- C. Ausgewählte rechtliche Fragestellungen
- D. Diskussion / Fragen



Was bedeutet Digital?



Digitalisierung

- › Umwandlung von **analogen** Werten, Prozessen oder Daten in ein digital nutzbares Format
- › Ein **physisches** Objekt wird digital abgebildet
- › Radikale Umwälzungen
- › Entwicklung von **Plattformen**

Was heißt dies für die **Unternehmensfinanzierung**?

- › Informationen des Unternehmens werden allein online zur Verfügung gestellt
- › "Roadshow digital"
- › Verhandlungen über kollaborative Software in der Cloud
- › Pricing über digitalen Auktions-Prozess
- › Vertragsabschluss digital
- › Instrumente werden allein elektronisch abgebildet (z.B. Darlehen, Schuldscheine, Derivate, Schuldverschreibungen, Commercial Papers)
- › Sekundärhandel elektronisch
- › Digitale Kommunikation

Versprechungen der Digitalisierung

- › Kostenreduktion
- › Transparenz
- › Schnelligkeit
- › Liquidität
- › Offen
- › Skalierbar
- › Standardisiert
- › Vergleichbarkeit



Überblick über einzelne
Plattformen



Überblick

> Marktplatzmodell



- > **Kreditnehmer** strukturiert Fremdkapalinstrument selbst
 - > Laufzeit, Mindest- und Maximaldarlehensbetrag, Investorenkreis, Platzierungsart, Referenzzinssatz und Marge, Investorenrating
- > Kreditnehmer müssen vielfach über ein gewisses Kredit-Rating verfügen
- > **Banken** betreiben tw. Plattformen, d.h. Beratung durch plattformbetreibende Bank
- > Offene Plattformen ohne Banken bzw. Zugang individueller Banken möglich

Überblick

› Plattform

- › präsentiert Investoren neue Transaktionen
- › vermittelt Annahmeerklärungen
- › stellt Kommunikationskanal (Datenraum) zu Investoren zur Verfügung
- › Prüfung von Transaktionen
- › Tranchenverwaltung / Monitoring Orderbuch
- › Begleitung von Strukturierung über Pricing bis Settlement
- › Automatisierte Vertragserstellung

› Bsp:

credX

DEBT VISION

FinnestPro

FINPAIR
Intelligence rethought.

trade

SYND-X
CONNECT & GROW



Ausgewählte Rechtsfragen



1/3

Zivilrechtliche Fragen

Zurechnung von Willenserklärungen

Frage: Wann kommt ein rechtlichen Vertrag?

Problem: Zurechnung an den Nutzer mangels eindeutiger Identifikation möglicherweise schwierig

Tatbestand einer Willenserklärung	
Subjektiver Tatbestand	Objektiver Tatbestand
› Handlungswille	› Rechtsfolgewillen nach außen erkennbar
› Erklärungsbewusstsein	
› Geschäftswille	

Lösungsansätze:

- › Plattform-Governance und On-boarding Prozess
- › Plattform-Bedingungen (vgl. MTF-Bedingungen)

Form-Problem bei Schuldscheinen

Formale Voraussetzungen nach § 781 BGB (Schuldanerkenntnis), § 371 BGB (Schuldscheins):

- › Schriftlichkeit
- › Elektronische Form nicht möglich

Ausnahmen

- › § 350 HGB – Ausnahme unter Kaufleuten
- › § 126a BGB – **Qualifizierte elektronische Signatur**
 - › Richtet sich seit 29.07.2017 ausschließlich nach **Verordnung (EU) Nr. 910/2014**
- › Systembruch notwendig?

Qualifizierte elektronische Signatur

Qualifizierte elektronische Signatur sind Daten in elektronischer Form, die anderen elektronischen Daten beigefügt oder logisch mit ihnen verbunden werden, die

- › eindeutig dem Unterzeichner zugeordnet ist,
- › es ermöglicht den Unterzeichner zu identifizieren,
- › unter Verwendung elektronischer Signaturerstellungsdaten erstellt wird, die der Unterzeichner mit einem hohen Maß an Vertrauen unter seiner alleinigen Kontrolle verwenden kann,
- › so mit den auf diese Weise unterzeichneten Daten verbunden ist, dass eine nachträgliche Veränderung der Daten erkannt werden kann; und

mit einer qualifizierten elektronischen Signaturerstellungseinheit erstellt wurde und auf einem qualifizierten Zertifikat für elektronische Signaturen beruht (Vgl. Verordnung (EU) Nr. 910/2014).

Form-Problem bei Schuldverschreibungen

Voraussetzungen nach § 793 BGB (Inhaberschuldverschreibungen):

- › **Urkundsbegriff**
 - › Physisches Papier erforderlich (keine Dematerialisierung mit Ausnahme Bundesschuldenbuch)
 - › Unterschrift
 - › Skripturakt
 - › Elektronische Form nicht möglich
- › **Rechtscheinsetzung** nach außen

Funktionen Wertpapiere (i.e.S.):

- › Legitimationsfunktion
- › Liberationsfunktion
- › Präsentationsfunktion
- › Rechtsicherungsfunktion



2/3

Rechtsfragen, wenn Dinge
schlecht laufen

Haftung

Frage: Wer haftet, wenn bei der Durchführung einer Finanzierungstransaktion ein Fehler unterläuft?

Potenziell Haftende: Softwarehersteller, Administrator, Teilnehmer, Dritte (Bank, Zahlstellen, ...)

Softwarehersteller

Administrator

Teilnehmer

Dritte

Prozessuale Durchsetzung

- › **Beweisfragen** bei rein digitalen Verträgen
- › **Lesbarkeit** von digitalen Daten in der Zukunft ("Floppy Disk Syndrom")
- › Einführung von digitalen Daten im Rahmen der **Zivilprozessordnung**
- › **Fälschungssicherheit**
- › Zurechnungsfragen
- › Digitales Format führt gegebenenfalls zu rechtlichen **Nachteilen** (siehe Schuldschein und Urkundsprozess)



3/3

Aufsichtsrechtliche Fragen

Ziele des Aufsichtsrechts (Deutschland)

§ 6 Abs. 2 KWG:

„Die Bundesanstalt hat **Mißständen** im Kredit- und Finanzdienstleistungswesen **entgegenzuwirken**, welche die **Sicherheit** der den Instituten anvertrauten Vermögenswerte **gefährden**, die **ordnungsmäßige Durchführung** der Bankgeschäfte oder Finanzdienstleistungen **beeinträchtigen** oder erhebliche Nachteile für die Gesamtwirtschaft herbeiführen können.“

§ 4 Abs 1a FinDAG:

„.... auch dem Schutz der kollektiven **Verbraucherinteressen** verpflichtet.“



Risikominimierung

Implementierung birgt Risiken:

Komplexitätsrisiko

Innovationsrisiko

Kompatibilitätsrisiko

Technologierisiko

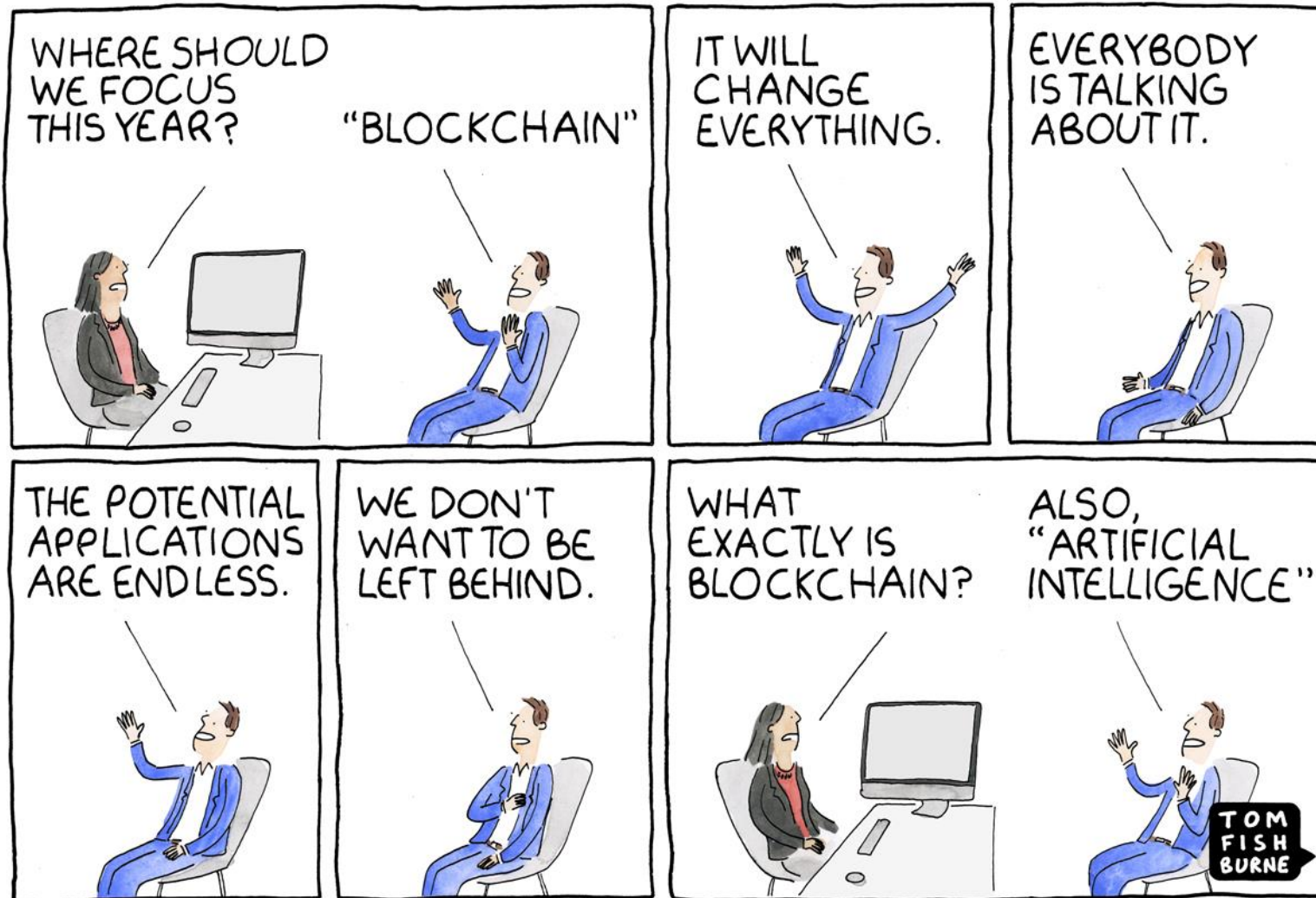
Organisationsrechtliche Aspekte

- › Geldwäschegesetz
 - › Identifikation
 - › Verifizierung der erhobenen Daten
 - › Laufende Überwachung
- › Mifid II (Finanzinstrumente)
 - › Kundenklassifizierung
 - › Angemessenheitsprüfung
 - › Information und Aufklärung
 - › Vertrieb an Zielmarkt

Lizenzrechtliche Aspekte

- › Anlageberatung
- › Anlagevermittlung
- › Einlagengeschäft
- › Kreditgeschäft
- › Platzierung von Finanzinstrumenten (Emissionsgeschäft)
- › Zahlungsdienst (ZAG)

Und nun?



© marketoonist.com



Haben Sie Fragen?

Ihre Ansprechpartner.



Dr. Christian Storck, LL.M.

**Partner | Global Co-Head of Innovation
Kapitalmarktrecht, Frankfurt**

Tel: +49 69 710 03 531

E-Mail: christian.storck@linklaters.com

Dr. Christian Storck ist Partner bei Linklaters LLP in Frankfurt und globaler Co-Head of Innovation. Er ist kanzleiweit für die Weiterentwicklung juristischen Know-hows im Bereich FinTech und Blockchain zuständig und treibt interne Innovationsprojekte, wie die Nutzung neuer Technologien zur Optimierung interner Abläufe voran (einschließlich Künstlicher Intelligenz und Big Data-Lösungen). Darüber hinaus ist Dr. Christian Storck spezialisiert auf die Beratung von strukturierten Finanzprodukten mit einem Fokus auf Derivate, Repackagings, Zins- und FX-Derivate, Kreditderivate, Aktien- und sonstige Equity Derivate. Er berät außerdem im Bereich der Erstellung und Aktualisierung von Emissionsprogrammen institutioneller Anleger sowie Angebotsplattformen für strukturierte Produkte an Retailkunden.

Linklaters LLP
Taunusanlage 8
60329 Frankfurt am Main
Deutschland

Tel: +49 69710030

Fax: +49 6971003333

www.linklaters.com

www.linklaters.de

Diese Präsentation enthält nur allgemeine und ausgewählte Hinweise zu ausgewählten Rechtsfragen und erhebt keinen Anspruch auf Vollständigkeit. Diese Präsentation stellt keine Rechtsberatung dar und es wird keine Gewähr für ihre Richtigkeit übernommen. Sollten Sie weitere Fragen bezüglich der hier behandelten Themen haben, so wenden Sie sich bitte an Ihren Ansprechpartner bei Linklaters LLP. Sollte diese Veröffentlichung Links zu externen Webseiten Dritter enthalten, weisen wir darauf hin, dass wir auf deren Inhalte keinen Einfluss haben. Deshalb können wir für diese fremden Inhalte auch keine Gewähr übernehmen. Für die Inhalte der verlinkten Seiten ist stets der jeweilige Anbieter oder Betreiber der Seiten verantwortlich.

© Linklaters LLP. Alle Rechte vorbehalten 2016

Linklaters LLP ist eine in England und Wales unter OC326345 registrierte Limited Liability Partnership und unterliegt als Anwaltskanzlei den Bestimmungen der Solicitors Regulation Authority. Der Begriff "Partner" bezeichnet in Bezug auf die Linklaters LLP Gesellschafter sowie Mitarbeiter der LLP oder der mit ihr verbundenen Kanzleien oder sonstigen Gesellschaften mit entsprechender Position und Qualifikation. Eine Liste der Namen der Gesellschafter der Linklaters LLP und der Personen, die zwar nicht Gesellschafter sind, aber als Partner bezeichnet werden, sowie ihrer jeweiligen fachlichen Qualifikation steht am eingetragenen Sitz der Firma in One Silk Street, London EC2Y 8HQ, England, oder unter www.linklaters.com zur Verfügung. Bei diesen Personen handelt es sich um deutsche oder ausländische Rechtsanwälte, die an ihrem jeweiligen Standort als nationale, europäische oder ausländische Anwälte registriert sind.

Wichtige Informationen bezüglich unserer aufsichtsrechtlichen Stellung finden Sie unter www.linklaters.com/regulation.