

Karsten Wenzlaff ist Gründer und Geschäftsführer des Instituts für Kommunikation in sozialen Medien. Er hat einen Bachelor-Abschluss von der Universität Bayreuth in Philosophy & Economics und einen Mphil Cantab von der University of Cambridge zu einem Thema der internationalen Finanzmarktregulierung. Seit 2011 untersucht er die Entwicklungen des Crowdfunding-Sektors in Deutschland. Er ist der für Deutschland zuständige Autor des Alternative Finance Reports der Universität Cambridge und des Masssolution Crowdfunding Industry Reports. Außerdem ist er Mitglied des European Crowdfunding Stakeholder Forums, einem Beratergremium der Europäischen Kommission.

Die folgenden Ausführungen dienen der Beantwortung von Fragestellungen für die Sitzung des Ausschusses „Digitale Agenda“ des Deutschen Bundestages zur „Digitalisierung von Finanzdienstleistungen“ am 11. November 2015. Da die Fragen zum Teil überlappende Antworten erforderten, wurden einige Aspekte vorab beantwortet.

Fintechs und Bank sind eigentlich keine Gegensätze

Fintech-Unternehmen sind junge Unternehmen (nicht älter als 10 Jahre) oder Startups im Bereich der Finanzdienstleistungen. Sie haben als Geschäftsmodell das Anbieten einer Dienstleistung im Finanzsektor und bieten diese Dienstleistung in der Regel über das Internet an.¹

Banken sind Unternehmen mit einer Voll- oder Teilbanklizenz nach §32 KWG.²

Es gibt eine Reihe an Fintech-Unternehmen, die eine Voll- oder Teilbanklizenz haben, zum Beispiel hatte die Crowdinvesting-Plattform Bergfürst eine Vollbanklizenz, nach wie vor haben Fintechs wie die Community-Bank Fidor eine Vollbanklizenz. Es gibt darüber hinaus eine Reihe von Banken, die mit Fintechs kooperieren³ oder in diese investiert haben, zum Beispiel hat 2013 die Berliner Volksbank eine Beteiligung an der Crowdinvesting-Plattform Bergfürst erworben⁴, die Commerzbank investierte über ihren Inkubator MainIncubator in Traxpay (Zahlungsabwickler)⁵ und Gini (Dokumenten-Verwaltungssoftware)⁶.

Es ist also **kein grundsätzlicher Gegensatz zwischen Banken einerseits und Fintech-Unternehmen** andererseits vorhanden, weder ist vom Gesetzgeber und den Aufsichtsbehörden es verboten, dass Banken Fintech-Unternehmen gründen, in diese investieren und mit ihnen kooperieren, noch ist es verboten, dass Fintech-Unternehmen eine Teil- oder Vollbanklizenz erwerben.

Dennoch scheint es so zu sein, dass die **Schnittmenge zwischen Banken einerseits und Fintech-Unternehmen in Deutschland im internationalen Vergleich noch relativ klein** zu sein scheint. Einige führende Vertreter von Banken haben sich zum Teil negativ über Fintech Unternehmen geäußert, indem sie auf das fehlende Marktvolumen hinwiesen – in Bezug auf Crowdlending beispielsweise wurde auf das noch relativ kleine Kreditvolumen dieser Plattformen hingewiesen.

Gleichzeitig aber gibt es eine enge **Vernetzung auf der Arbeitsebene zwischen den Banken und den Fintechs**. Deutlich zu spüren ist das im Bereich des Crowdfundings, wo zahlreiche über

¹ Eine aktualisierte Liste der Fintechs in Deutschland findet sich hier: <http://paymentandbanking.com/2015/03/26/german-fintech-overview-unbundling-banks/> und hier: <http://paymentandbanking.com/2013/11/19/deutsche-fin-tech-startups-mindmap/>

² Kreditwesengesetz

³ Eine aktualisierte Liste der Kooperationen von Fintechs und Banken findet sich auf: <http://paymentandbanking.com/2015/05/17/cooperations-between-banks-and-fintechs-in-ger-17-05-2015/> bzw <http://paymentandbanking.com/2014/09/23/banken-und-fin-tech-kooperationen-in-ger-mindmap-23-09-2014/>

⁴ <https://de.bergfuerst.com/news/details/165/die-berliner-volksbank-beteiligt-sich-an-der-bergfuerst-ag>

⁵ <http://www.gruenderszene.de/allgemein/traxpay-main-commerzbank>

⁶ <http://www.gruenderszene.de/allgemein/gini-finanzierung-main-incubator>

Crowdfunding finanzierte Unternehmen Fremdkapital von Banken erhalten haben und die Banken sich frühzeitig bemühten, die eigenkapitalstärkenden Crowdfunding-Kampagnen als Markttest anzuerkennen.

Banken treten als Sponsoren und Partner bei Bank-Hackathons und Branchenveranstaltungen der Fintech-Szene auf und versuchen frühzeitig so neue Entwicklungen der Fintech-Szene abzuschätzen.

In Deutschland scheinen die wenigsten Banken eine eigenständige Fintech-Strategie zu haben. Dies liegt daran, dass der Disruptionscharakter der Fintech-Unternehmen überhaupt nicht systematisch erhoben wird. **Disruption** wird in diesem Kontext definiert als **gesellschaftliche, politische oder technologische Entwicklung die zur Auflösung von klassischen Geschäftsmodellen bzw. der Umstrukturierung von Erlösmodellen eines Unternehmens, einer Branche oder eines Sektors führt.**

Innovationspotenzial von Fintechs werden durch ein Level-Playing-Field in Bezug auf Regulierung abgeschwächt

Das **Disruptionspotenzial der Fintechs** erschöpft sich aus Sicht der Banken darin, dass man zwar die Innovationskraft der jungen Unternehmen anerkennt, aber aus regulatorischer Sicht ein „Level-Playing-Field“ fordert bzw. die Hoffnung an die Politik hat, dass diese das Kerngeschäft der Banken dem gleichen Aufsichtsregime unterwirft, die auch die Unternehmen mit Vollbank- oder Teilbanklizenz haben.⁷

Ob dies eine gute Strategie ist, wird bei den einzelnen Fintech-Bereichen diskutiert. An anderen **Fintech-Standorten in Europa hingegen ist ein „Level Playing Field“ nicht unbedingt das Ziel der Bankenverbände.** In Frankreich, in den Niederlanden und in Großbritannien treten sowohl die Banken selber als auch die Bankenverbände dafür ein, dass die Fintech-Unternehmen Ausnahmetatbestände genießen, die ihnen erlauben, im Markt zu wachsen. Beispielhaft zu nennen ist die British Banking Association, die argumentiert, dass **Fintech und Banken nicht im Widerspruch stehen und die Aufsichtsbehörden innovative Fintech-Modelle entsprechend unterstützen sollen.**⁸

Auch die Aufsichtsbehörden in Frankreich, den Niederlanden und in Großbritannien treten dafür ein, dass die Aufsichtsanforderungen an die Fintech-Branche mit dem Marktvolumen wachsen. Beispielhaft zu nennen ist hier die Aussage der niederländischen Aufsichtsbehörde AFM, die in Bezug auf die Regulierung von Crowdlending sagt: „To enable the sector to grow in a sustainable and responsible manner, the **legislation and regulation and the intensity thereof should correspond with the development of the market.** As the market develops, it is possible and important that the intensity increases. This will contribute to the professionalism of the market and the protection of lenders and borrowers.“⁹

Der Fintech Futures Report des UK Government Chief Scientific Advisor schlägt für die Entwicklung des Fintech Sektors **regulatorische Pilotumgebungen** vor: “This is an approach that could be used in the FinTech sector, in which new FinTech technologies or businesses could be piloted with actual

⁷ Positionspapier des Bankenverbandes zur Regulierung von FinTech-Unternehmen (26. Mai 2015) https://bankenverband.de/media/files/2015-05-26_FinTech_Regulierung_Positionspapier_final.pdf

⁸ Äußerungen des Britischen Bankenverbandes zur Fintech-Branche: <https://www.bba.org.uk/news/bba-voice/the-uk-fintech-rush-ensuring-the-uk-becomes-the-global-fintech-hub/#.Vj-db7cvfVQ> und <https://www.bba.org.uk/news/insight/how-the-uk-can-lead-in-digital-banking/#.Vj-eZrcvFVS> sowie <https://www.bba.org.uk/landingpage/waywebanknow/>

⁹ Report der Niederländischen Aufsichtsbehörde zum Thema Fintech <https://www.afm.nl/en/professionals/nieuws/2014/dec/rapport-crowdfunding>

retail consumers or business customers, subject to ethical approval, an agreed 10 protocol, provisional licensing and detailed oversight from regulators.”¹⁰

Im Kern geht es darum, dass Banken erkennen müssen, dass die **Disruptionen der Fintechs nachhaltig und langanwirkend** sein werden. Es gibt kein klassisches Geschäftsmodell der Banken, welches nicht durch ein junges Unternehmen signifikant verändert werden könnte. Der Vorteil der Fintech Unternehmen ist, dass sie sehr **schnell und agil technologische Prozesse in der Finanzwirtschaft neu gestalten** können. Ihre simplen organisatorischen Strukturen sorgen dafür, dass ihre **Produkte schnell weiterentwickelt** werden. Die Tatsache, dass sie im Vergleich zu den Geschäftsbanken sehr wenig Endkunden erreichen, ist eher positiv für die Innovationskraft, denn der Aufwand für die Umgestaltung von internen Prozessen ist dementsprechend kleiner.

Kooperationen zwischen Banken und Fintechs sind wichtiger Standortfaktor

Der große Vorteil von Banken ist, dass sie sehr viel leichter international agieren können und dass sie sehr viel einfacher einen schnellen Zugang zu Endkunden erreichen können. Aus Sicht eines Startups ist die größte Schwierigkeit, das eigene Produkt bekannt zu machen. Es ist daher nicht verwunderlich, dass Fintechs mit VC-Beteiligung in der Regel im großen Stil Fernseh- und Printwerbung schalten, um auf ihre Produkte aufmerksam zu machen. Banken könnten sich als Enabler und Multiplikatoren von Fintechs sehr viel stärker profilieren – sie tun dies oft nicht aus Haftungsrisiken. Ausnahmen bestätigen die Regel – im Bereich Crowdfunding beispielsweise empfiehlt die ConsorsBank die Anlageprodukte auf der Plattform Seedmatch.¹¹

Dies ist aber noch ein ganzes Stück entfernt von der Partnerschaft, die beispielsweise die belgische ING Bank, die britische Crowdfunding-Plattform Seedrs und die französische Crowdfunding-Plattform Kisskissbankbank eingegangen sind – hier werden Kreditanfragen von Unternehmen von den Crowdfunding-Plattformen mitbewertet und helfen so direkt die Eigenkapitalquote der Unternehmen zu stärken.¹² Aus Sicht der Plattformen trägt die ING Bank dazu bei, die Reichweite von Crowdfunding-Projekten enorm zu stärken, aus Sicht der Bank ist die Kooperation mit den Plattformen eine sinnvolle Methode, um die digitale Bewertung von Risiken bei Unternehmenskrediten neu zu erfinden. **Die Kooperation stärkt also sowohl die Bank als auch die Fintech-Unternehmen.**

Ein wesentlicher Erfolgsfaktor für den Fintech Standort Deutschland ist also eine **enge, strategische Kooperation** zwischen Banken einerseits und Startups im Finanzwesen andererseits. Dazu gehören Investitionen der Banken in die Startups, in Akzeleratoren und Inkubatoren, in die technische Zusammenarbeit und die Bereitstellung von APIs, aber eben auch in die gemeinsame Überzeugung, dass in Bezug auf Schnelligkeit, Effizienz und Verbraucherschutz beide voneinander lernen können.

¹⁰ Bericht des Wissenschaftsrates des britischen Regierung zum Thema Fintech: https://www.gov.uk/government/uploads/system/uploads/attachment_data/file/413095/gs-15-3-fintech-futures.pdf

¹¹ Informationen zur Kooperationen zwischen Seedmatch und Consorsbank: <https://www.consorsbank.de/ev/Sparen-Anlegen/Anlegen/Crowdfunding>

¹² Informationen zur Kooperationen zwischen Seedrs, Kisskissbankbank und ING Bank: <https://about.ing.be/About-ING/Press-room/Press-article/ING-Belgium-joins-entrepreneurs-on-the-fast-track-to-crowdfunding.htm>

1 Fintechs und Banken - Sog. "Fintechs" treten immer häufiger im Finanzsektor auf. Gleichwohl stehen hinter Ihnen oftmals klassische Banken. Sind Sie der Meinung, dass sich das Geschäftsmodell der Banken durch die Digitalisierung grundlegend verändert, und wenn ja, wie? Welche disruptiven Entwicklungen erwarten Sie auf Grund der Digitalisierung für die und in der Finanzbranche? Falls Sie ein disruptives Moment erkennen, bitten wir um eine genauere Erläuterung.

Das Geschäftsmodell wird sich nicht grundlegend ändern, es sei denn dass die Erlaubnistatbestände für das Betreiben einer Bank massiv reduziert werden. Allerdings sind vor allem Geschäftsprozesse, damit auch die Möglichkeiten der Abschöpfung bei Wertschöpfungsketten, einem grundlegenden Wandel unterworfen.

Die Digitalisierung lässt sich anhand von folgenden technologischen Trends im Finanzwesen beschreiben:

- Die technischen Möglichkeiten, um Konten zu eröffnen und die Besitzer digital zu verifizieren, sind längst vorhanden, so dass für die Kontoeröffnung nicht mal mehr der Besuch einer Filiale notwendig ist.
- Die Auszahlungsmöglichkeiten für Bargeld nehmen zu, so dass für die meisten Menschen der Besuch einer Bankfiliale für das Abheben von Bargeld nicht mehr notwendig ist
- Die Anzahl der Menschen, die für ihre Bankgeschäfte ausschließlich das Internet (Online-Banking) nutzen, wächst, so dass für die meisten Menschen die Abwicklung von Überweisungen oder das Portfoliomanagement lediglich ein Internet-Zugriff notwendig ist.
- Die Anzahl der Menschen mit Smartphones und den dazugehörigen Apps zum Online-Banking wächst, so dass für die meisten Transaktionen nicht mal mehr ein stationäres Web notwendig ist. Die Möglichkeiten des kontaktlosen Bezahls nehmen zu, d.h. Finanztransaktionen brauchen zum Teil nicht mal mehr die Verifizierung durch PIN-Verfahren oder Unterschriften.
- Die Möglichkeiten der Strukturierung von smarten digitalen Communities bei den Themen Investing, Lending, Anlage und Portfolio-Management sorgt dafür, dass die klassischen Anlage- und Vermögensberater in der Bankfiliale immer weniger notwendig sind.

Die Fintech Unternehmen nutzen in der Regel eines oder mehrere dieser digitalen Entwicklungen und bauen darauf Anwendungen auf, deren Innovationen nicht notwendigerweise das Potenzial hat, das Geschäftsmodell der Banken vollständig abzulösen, aber die Erwartungshaltungen der Bankkunden an das Finanzwesen beeinflussen.

Die **Kooperation mit Banken ist für Fintech-Unternehmen aber nach wie vor notwendig**, da für zahlreiche Funktionen des Kapitalmarkts eine Voll- oder Teilbanklizenz notwendig ist. Die Banken werden damit aber nicht mehr sichtbar in der Kundenbeziehung. Im Crowdinvesting und Crowdlending ist das in besondere Form spürbar: Fidor, SWK und Wirecard übernehmen die Abwicklung der Transaktionen, die Bereitstellung von Konten und die Emission von Krediten bei den Plattformen wie Companisto, Seedmatch, Bankless24, Auxmoney, Zencap/Fundingcircle, Lendico oder LeihDeinerUmweltGeld. Das Wissen um das User-Management bleibt aber bei den Plattformen und nicht bei den Banken. In diesem Sinne stehen die Banken nicht „hinter“ den Fintechs, denn sie sind ja in der Regel keine Investoren.

Die **Bereitstellung solcher Dienstleistungen ist ein lukratives, zukunftsfähiges Geschäftsmodell**, aber es ist bezeichnend, dass keiner der großen Geschäftsbanken in Deutschland bislang an den Markt gegangen ist mit einem eigenen Provider-Modell für solche Plattformen. Das Geschäftsmodell zu replizieren ist technisch nicht trivial, aber machbar – es ist eher der geringen Bedeutung Deutschlands im internationalen Fintech-Kontext geschuldet, dass ausländische Anbieter bislang wenig in Erscheinung getreten sind.

Banken in Deutschland haben eigentlich eine Reihe wichtige Güter anzubieten:

- 1) verifizierte, legitimierte Nutzer
- 2) Vertrauen der Kunden und lokale Verortung (insbesondere bei Sparkassen, Spardabanken, Volks und- Raiffeisenbanken)
- 3) Internationale Anbindungen an Zahlungssysteme
- 4) Umfangreiche Privat-, Unternehmens- und Kredit-Daten

Dafür wäre sie prädestiniert, um erfolgreich Fintechs gründen oder unterstützen zu können. Allerdings unterhalten die Banken einen relativ starren Verwaltungs- und Abwicklungsapparat, der es ihnen erschwert, die digitalen Geschäftsprozesse effizienter zu gestalten.

Am Crowdfunding kann man das gut erklären. Auf einer Plattform wie *Mezzany* können Wertpapiere ab 1000 Euro gezeichnet werden. Bei einem Finanzierungsvolumen von 3 Millionen Euro wie bei der Glockengießerei wären das bis zu 3000 Einbuchungen von Wertpapieren in die Kundendepots bei deutschen Banken. Benötigt werden also Depotbanken, die diese Stückzahlen digital effektiv verwalten können und diese Akteure sind schon am Markt bzw. beginnen sich zu formulieren. Damit eine Bank an diesen Prozessen teilnehmen kann, müsste es trotz des geringen Volumens jetzt schon die internen Prozesse umstellen können auf kleinere Beträge.

2 Standort Deutschland – Regulierung - Bisher verfolgen Banken und Finanzinstitute die klassischen Geschäftsmodelle und setzen auf die traditionelle Kundenbindung. Die Digitalisierung wird auch zur Internationalisierung der Geschäfte führen. Welche regulativen Veränderungen sind nötig, damit deutsche Banken neue Wege gehen und die Digitalisierung vorantreiben? Sind Sie der Meinung, dass der Standort Deutschland mit seinen aktuellen Rahmenbedingungen gute Entwicklungsmöglichkeiten für die Digitalisierung des Finanzmarktes bietet? Trägt die Regulierung in Deutschland der schnellen Entwicklung angemessen Rechnung? Gibt es andere Länder, die aus ihrer Sicht aktuell besser dastehen? Wenn ja, warum? Und in welchen Bereichen besteht in Deutschland Nachholbedarf?

Das Marktpotenzial in Deutschland für die Entwicklung ist grundsätzlich da. Vergleicht man aber beispielsweise die Kriterien, die der britische Finanzminister George Osborne für den britischen Fintech Standort angedeutet hat, so kann man durchaus behaupten, dass diese in Deutschland noch ausbaufähig sind¹³. Das Marktvolumen am Finanzstandort Deutschland ist sicherlich groß genug, um das Wachsen von Fintechs zu ermöglichen. Die Universitäten bringen technologische und unternehmerische Innovationen in den Finanzdienstleistungen hervor und fördern Startups und Gründungen. Es gibt ein dichtes Netz der Forschung in Deutschland und neben Berlin arbeiten fast alle größeren Städte an TechHubs für junge Unternehmen.

Eine **übergeordnete Fintech-Strategie der Bundesrepublik Deutschland**, die sich das Ziel setzt, könnte helfen, diese Branche zu einem Export-Produkt zu entwickeln. Eine solche Fintech-Strategie ist in fast allen Ländern Europas, insbesondere in Westeuropa, in Skandinavien und in den baltischen Staaten am Entstehen, sie wird flankiert durch die Politik in enger Kooperation mit den Marktteilnehmern.

Von Seiten **der Aufsichtsbehörden bedarf es dazu institutionalisierte Reaktionsmöglichkeiten** auf die neuen Entwicklungen am Markt, von Seiten des Gesetzgebers eine frühere und intensivere Auseinandersetzung mit den Chancen und Risiken der neuen Modelle. Dieser Dialog kann sich dann das Ziel setzen, Regulierung auf einer ökonomisch-funktionalen Ebene zu fundieren.

¹³ <https://www.gov.uk/government/speeches/chancellor-on-developing-fintech>

3 Regulierungsarbitrage - Vor dem Hintergrund der Bemühungen der Europäischen Kommission der Ausweitung und Vertiefung der sogenannten European Capital Market Union voranzutreiben, wie ist europaweit die Fintech-Branche, ihre Auswirkungen auf die Bankenlandschaft zu beurteilen? Gibt es Anreize für Fintechs, Regulierungsarbitrage vorzunehmen, d.h. aus anderen europäischen Ländern Dienstleistungen in Deutschland im Finanzsektor anzubieten?

Die Europäische Kapitalmarktunion hat das Ziel, die Kapitalmärkte der Europäischen Union zu vertiefen.¹⁴ Dazu gehört, dass transnationale Finanzströme einfacher möglich werden. Zur Zeit sind gerade innovative Fintech-Unternehmen überwiegend national aufgestellt. Wenn diese Fintech Unternehmen in einem anderen Land aktiv werden wollen, müssen sie ihr Geschäftsmodell an die nationalen Regulierungen anpassen.

Regulierungsarbitrage, d.h. die Umgehung von nationaler Regulierung durch das Anbieten von Finanzprodukten aus einem anderen Land heraus, ist für **Fintech-Unternehmen nicht besonders einfach**, selbst wenn diese die in der europäischen Union bereits etablierten Methoden (Mifid-Passport) verwenden, denn zur europäischen Gesetzgebung kommen in der Regel noch eine Reihe von nationalen Auflagen hinzu, die für viele junge Unternehmen es erschweren, ihr Geschäftsmodell auf andere Länder auszuweiten.

Es ist bezeichnend, dass im Bereich Crowdfunding und Crowdlending erst jetzt die ersten Plattformen es schaffen, transnationale Finanzströme abzubilden. Selbst bei Plattformen wie *Fundedbyme*, *Symbid* oder *Seedrs*, die hier in verschiedenen europäischen Ländern Crowdfunding angeboten haben, sind die rechtlichen Strukturen der Plattform national aufgegliedert, d.h. es ist nicht trivial, als Investor in ein Startup in einem anderen Land zu investieren. Ähnliches gilt für Crowdlending, auch hier sind transnationale Kreditbeziehungen eher die Ausnahme als die Regel.

Aufgrund des in Deutschland betriebenen „**Goldplatings**“ europäischer Regulierung ist es besonders schwierig, eine Plattform innerhalb der MiFiD oder der AIFMD aufzusetzen und dadurch vom europäischen Pass zu profitieren. Man kann auch feststellen, dass Plattformen aus anderen Ländern zwar nicht mit eigener Aktivität in den deutschen Markt eindringen, da dafür die regulatorischen Markteintrittsbarrieren zu hoch sind, aber eben in ihrem Heimatland schneller wachsen und dann die deutschen Wettbewerber aufkaufen.

Die Herausforderung, die Deutschland im internationalen Fintech-Kontext hat, ist, einen regulatorischen Rahmen zu entwickeln, der die **richtige Balance zwischen nationaler Prioritätensetzung und Internationalisierung der Branche** ermöglicht. Wenn man sich aber entschließt, europaweit die Rahmenbedingungen für Fintech zu harmonisieren, dann ist Regulierungsarbitrage eine zwangsläufige und auch gewollte Folge.

4 Aufsichtsbehörden - Welche Erwartungen gibt es seitens der Finanzwirtschaft an die Aufsichtsbehörden?

Es gibt in der Fintech-Branche unterschiedliche Erfahrungen mit den Aufsichtsbehörden, insbesondere natürlich mit der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (Bafin), insofern kann diese Frage an dieser Stelle nur für einen Teil der Branche, für Fintechs im Bereich Crowdfunding und Collaborative Finance beantwortet werden.

Grundsätzlich sind die Erfahrungen mit der Bafin aber positiv. Anfragen werden schnell und zeitnah beantwortet. Die Bafin ist grundsätzlich bereit, mit Startups über neue Geschäftsmodelle zu sprechen und die regulativen Anforderungen zu diskutieren insbesondere dann wenn das Geschäftsmodell

¹⁴ http://ec.europa.eu/finance/capital-markets-union/index_de.htm

nicht eindeutig einem regulativen Rahmen zuzuordnen ist. Die Vertreter der Bafin sind auch bereit, auf Branchentreffen und bei internen Treffen sich mit den Anliegen der Branche auseinanderzusetzen.

Bereits im September 2012 hatte die Bafin das Thema Crowdfunding thematisiert¹⁵, dort die Erlaubnispflichten und Ausnahmetatbestände nach dem damaligen Stand der Gesetzgebung erläutert und so dazu beigetragen, dass die Plattformen für ihr Kerngeschäft eine gewisse Rechtssicherheit annehmen konnten.

Durch die Debatte um das Kleinanlegerschutzgesetz hat die Bafin das Thema Crowdfunding mehrmals thematisiert, auf Rechte und Pflichten der Anleger hingewiesen und insgesamt dazu beigetragen, dass die Debatte um Schwarmfinanzierungen sachliche Grundlagen erhielten.¹⁶

Die Öffentlichkeitsarbeit der Bafin hingegen ist nicht immer konstruktiv. Im April 2014 veröffentlichte die Bafin eine Broschüre „Grauer Kapitalmarkt und Schwarze Schafe“¹⁷ und führte dort in einem Nebensatz das Thema Crowdfunding auf, thematisierte aber inhaltlich überhaupt nicht die Frage, ob es problematische Geschäftsmodelle in der Crowdfunding-Branche gibt, wie Anleger sich konkret im Bereich des Crowdfundings schützen können und was die Plattformen machen können. Gleichzeitig wurde aber auf der Webseite und Pressemitteilungen suggeriert, dass Crowdfunding mehrheitlich nicht vertrauenswürdig sei. Die Broschüre der Bafin erzeugte so einen Eindruck, der weder durch den Inhalt der Broschüre selbst noch durch die Marktrealität noch durch das Handeln der Bafin gedeckt war. Im internationalen Vergleich finden sich solche Konnotationen weder bei den Aufsichtsbehörden in Frankreich, den Niederlanden, den USA oder Großbritannien noch bei den europäischen Aufsichtsbehörden ESMA und EBA.

Auch in Veröffentlichungen der Bafin zu den Gesetzesentwürfen des Bundesfinanzministeriums bzw. des Bundeskabinetts merkt man eine Diskrepanz zwischen Inhalt und Darstellung. Das BaFinJournal im Januar 2015 diskutierte beispielsweise sehr sachlich die von der Bundesregierung vorgeschlagene Regulierung der von den Crowdfunding-Plattform verwendeten partiarischen Nachrangdarlehen, aber wählt als Titelbild ein Motiv aus dem Spielkasino¹⁸ Dadurch wird suggeriert, dass der graue Kapitalmarkt, insbesondere die vom Kleinanlegerschutzgesetz betroffenen Unternehmen, Glücksspiele betreiben, was nachweislich weder dem Handeln der Bafin noch dem Handeln der Unternehmen entspricht.

Die Öffentlichkeitsarbeit der FCA (Financial Conduct Authority) in Großbritannien schlägt einen völlig veränderten Ton an – hier wird nicht mit pauschalen Bildern gearbeitet, sondern versucht mit Marktstatistiken und sachlichen Beschreibungen das Thema Crowdfunding zu erläutern und den regulativen Rahmen zu erarbeiten.¹⁹ Die FCA ist auch organisatorisch in der Lage, auf die Entwicklungen am Markt einzugehen. Die FCA hat beispielsweise für den Bereich Crowdfunding eine interne Arbeitsgruppe gebildet, welche aus unterschiedlichen Teilen des Kapitalmarktrechts die hausinternen Experten zusammenführt.

Aus Sicht der Fintech-Branche ist die Bafin ein wichtiger Partner, auch dann wenn die angebotenen Produkte zum Teil nicht erlaubnispflichtig sind. Man wünscht sich einen **stetigen Dialog zwischen Fintech-Branche und Aufsichtsbehörde**, der dazu führt, dass die Aufsichtsbehörden das

¹⁵ BaFinJournal, Ausgabe September 2012

¹⁶ Unter anderem BaFinJournal, Ausgabe Juni 2014;

¹⁷ http://www.bafin.de/SharedDocs/Downloads/DE/Broschuere/dl_b_grauer_kapitalmarkt.html?nn=6222036

¹⁸ BaFinJournal, Ausgabe Januar 2015

¹⁹ Informationen der FCA zum Thema Crowdfunding <http://www.fca.org.uk/static/documents/crowdfunding-review.pdf> und <http://www.fca.org.uk/consumers/financial-services-products/investments/types-of-investment/crowdfunding>

Marktumfeld und die technologischen Innovationen der Fintech-Unternehmen besser einschätzen kann.

Im Rahmen eines „**Kompetenzzentrum Fintech**“ in Frankfurt könnte die Bafin Ansprechpartner für regulatorische Probleme der Startups sein – hier geht es weniger um Rechtsberatung, aber um die Möglichkeit eines Austauschs über Probleme im Markt, die aber nicht sofort zu einem Prüfvorgang bei den Unternehmen führen. Langfristig wäre so die Möglichkeit gegeben, dass ein strukturierter Dialog über die Weiterentwicklung des regulativen Umfelds von Fintechs stattfinden könnte. Im Bereich des Crowdfundings könnte dies zum Beispiel die Frage betreffen, ob die Emission von Wertpapieren und Inhaberschuldverschreibungen über Crowdfunding-Plattformen ähnliche Erleichterungen, zum Beispiel hinsichtlich der Prospektpflicht, erhält wie das Vermitteln von partiarischen Darlehen oder Nachrangdarlehen.

Aus Sicht der Marktentwicklung ist es sicherlich nicht sinnvoll, dass Crowdinvesting-Plattformen, die unter 34f GewO operieren, durch das Gewerbeamt beaufsichtigt werden, während Crowdinvesting-Plattformen, die unter §32 KWG operieren, von der Bafin beaufsichtigt werden. Die Prüfung durch die Gewerbeämter ist aber weniger kostenintensiv und auch einfacher zu handhaben als durch die Bafin, insofern ist es nachvollziehbar, dass die Plattformen ihre Beteiligungsverträge eher über Mezzanin-Kapital strukturieren, zumal der Gesetzgeber im Rahmen des Kleinanlegerschutzgesetzes diese Form der Beteiligung privilegiert hat.

Langfristig wird es aber sinnvoll sein, im Rahmen der Evaluierung des Kleinanlegerschutzgesetzes die **Rechte und Pflichten von Crowdfunding-Plattformen** genau zu definieren, daran Ausnahmetatbestände zu knüpfen und diese europaweit Mifid-kompatibel zu machen – dazu braucht es aber einen strukturierten, fairen und konstruktiven Dialog zwischen Aufsichtsbehörde, Gesetzgeber und Fintech-Branche, den Finanz- und Wirtschaftsministerium politisch steuern und die Aufsichtsbehörden inhaltlich begleiten sollten.

5 Finanzmarktstabilitätsrisiken - Sehen Sie Finanzmarktstabilitätsrisiken, die durch die Digitalisierung der Finanzwirtschaft entstehen können?

Die Digitalisierung verändert die Margenstruktur und Kostenstruktur von Akteuren in der Finanzwirtschaft, insofern kann es durchaus dazu führen, dass einzelne Akteure so stark in ihren Erlösstrukturen angegriffen werden, dass es zu Ausfällen kommt. Der Innovationsschub der Fintechs ist allerdings nicht so rapide, dass es nicht auch möglich wäre, Anpassung in den Erlösstrukturen vorzunehmen – in allen erfolgreichen Fintech-Standorten ist genau das der Fall.

Jedes einzelne Fintech-Geschäftsmodell birgt natürlich auch Risiken. Beim Crowdlending für SMEs gibt es eine Reihe an Risiken, die auftreten könnten. Beispielsweise kann es sein, dass durch die einfache Verfügbarkeit von Krediten Unternehmen Zugang zu Kapital erhalten, die aufgrund ausbleibender Bankkredite nicht mehr operativ tätig wären – ob deren Geschäftstätigkeit durch einen P2P-Kredit auf einer Plattform wie *Zencap/Fundingcircle* revitalisiert oder lediglich verlängert wird, lässt sich aus den bisher verfügbaren Daten noch nicht ersehen.²⁰ Allerdings ist es so, dass die Plattformen versuchen, dieses Risiko zu minimieren, indem sie sehr sorgfältig die zu finanzierenden Unternehmen prüfen – ihre internen Prüfungen beinhalten dabei wesentlich mehr als nach außen gegenüber den Investoren, vor allem aus Haftungsgründen, kommuniziert wird. Insbesondere werden auch digitale Daten, auf die Banken nicht zugreifen, einbezogen, denn die Plattformen haben

²⁰Im FinTech-Report des World Economic Forum wurden eine Reihe an potentiellen Chancen und Risiken für den Fintech-Markt ausgeführt, darunter auch systemische Risiken, die entstehen könnten: http://www3.weforum.org/docs/IP/2015/FS/GAC15_The_Future_of_FinTech_Paradigm_Shift_Small_Business_Finance_report_2015.pdf

ein Eigeninteresse daran, dass die Ausfälle bei den vermittelten Kredite nicht zu hoch ist, selbst wenn sie selber lediglich die Kredite vermitteln und sie selbst nicht am Risiko beteiligt sind.

Selbst wenn aber die Ausfälle von Krediten steigen würden, so können das die Kreditgeber durch eine Diversifizierung auf der Plattform selber steuern. Die meisten Crowdlending-Plattformen bieten Möglichkeiten an, um entsprechend einem Risikoprofil automatisch Kredite zu vergeben. Dadurch steigt insgesamt die Finanzmarktstabilität.

Verallgemeinert auf den Fintech-Sektor insgesamt kann man sagen, dass die Unternehmen eine Reihe an technischen und operativen Maßnahmen ergreifen, um den Schutz der Benutzer, insbesondere von Geldgebern und Geldempfängern zu gewährleisten – damit **steigt die Stabilität des Finanzmarktes** insgesamt.

6 Paydirekt - Mit Paydirekt arbeitet die Deutsche Kreditwirtschaft an einer eigenen Lösung für den digitalen Zahlungsverkehr und will in Konkurrenz zum Marktführer Paypal treten. Können Sie uns über die aktuellen Entwicklungen zu Paydirekt berichten? Wie schätzen Sie nach Ihren Information die Chancen für Paydirekt ein, sich als ernsthafter Wettbewerber auf dem Markt der Bezahldienste zu etablieren?

Grundsätzlich ist **Wettbewerb im Bereich der Online-Payment-Anbieter** eine sinnvolle Sache, insofern ist ein weiterer Anbieter im Bereich der Zahlungsdienstleister sinnvoll. Paypal ist als eCommerce-Zahlungsanbieter in Deutschland zwar tätig und relativ erfolgreich, war aber für einige Fintechs auch ein schwieriger Partner in den letzten Jahren. Gerade im Bereich des Crowdfundings war die Einbindung der Paypal-API in die Logik des Crowdfundings nicht immer trivial und die Plattformen wurden durch eine fehlende Flexibilität bei Paypal bzw. mangelnde Alternativen in ihrer Entwicklung gehemmt.

Eine Alternative in Deutschland hätte sicherlich schon sehr viel eher von den Banken bereitgestellt werden können. Giropay, der erste Versuch der Etablierung eines solchen Zahlungsanbieters, ist aufgrund der Funktionen am Markt gescheitert. Insofern ist es gut, wenn Paydirekt nun startet. Offen bleibt, ob die Funktionen von Paydirekt flexibel auf die Bedürfnisse der Fintechs von dem Konsortium der Banken hinter Paydirekt angepasst werden. Paydirekt wird leider nur wenig helfen, die Fintechs international zu etablieren, denn bislang gestaltet sich Paydirekt vor allem als deutscher Zahlungsanbieter. In der Schweiz wird mit Paymit ein eigener Bezahlanbieter entwickelt, hier wäre eine Kooperation sinnvoll.

Die **Chancen von Paydirekt sind grundsätzlich vorhanden**, denn gerade Fintechs haben damit zu kämpfen, dass deutsche Kunden bei den Bezahlprozessen sehr konservativ sind. Daher könnte das Qualitätsmerkmal „deutscher Datenschutz“ durchaus helfen, den Payment-Markt und den Fintech-Markt insgesamt wachsen zu lassen. Paydirekt ist zumindestens auch ein Beispiel für eine Zusammenarbeit zwischen Banken einerseits und Fintechs, wie zum Beispiel paymill, andererseits.

7 Filialnetz- Die Kundenbeziehung im Finanzbereich stützt sich größtenteils immer noch auf das Vertrauen zu Banken als Anbietern von Finanzdienstleistungen. Eine große Rolle spielen dabei die vielen Bankstandorte vor Ort. Wie sehen Ihre Prognosen für die Filialdichte in der Fläche aus? Welche Veränderungen sind auf Grund der Digitalisierung zu erwarten?

Allein aufgrund des Kostendrucks wird die **Filialdichte der Banken zurückgehen**, davon wird vermutlich vor allem der ländliche Raum betroffen sein, welches den Zugang zu Bankdienstleistungen für ältere Menschen oder Menschen ohne Internetanschluss erschweren wird. Bankdienstleistungen

wie das Eröffnen von Konten werden in Zukunft vermehrt online vorgenommen werden. Filialen werden nur noch dort betrieben werden, wo Anbieter die Bankdienstleistungen und anderen Dienstleistungen kombinieren können, wie das beispielsweise die Deutsche Post AG und die Postbank tun. Die Filialen sind wie vor ein wichtiges Gut der Banken – daher müssen **neue Nutzungskonzepte** entwickelt werden, um das Filialnetz erhalten zu können.

8 Cyberkriminalität - Das Vertrauensverhältnis zwischen Kunde und Bank und der sensible Bereich der Bankdaten erfordert einen hohen Schutz vor Cyberkriminalität. Was müssen Gesetzgeber, Anbieter und Kunden aus ihrer Sicht tun, damit die Sicherheit trotz zunehmender Digitalisierung der Finanzbranche gewährleistet bleibt? Welche Maßnahmen erachten Sie als besonders sinnvoll?

Jedes Fintech-Unternehmen muss mit dem Missbrauch der eigenen Plattform rechnen und deswegen einerseits die Nutzer online und/oder offline verifizieren und Algorithmen entwickeln, die Missbrauch frühzeitig entdeckt. **Das Wissen der Fintechs um die Verhinderung von Missbrauch auf der Plattform ist ein wichtiges Gut** und sollte vom Gesetzgeber und den Aufsichtsbehörden systematisch genutzt werden, um Cybersecurity sicherzustellen, ohne die aufsichtsrechtlichen Auflagen zu intensivieren.

Von Seiten des Gesetzgebers ist es notwendig, technologische Mindeststandards zu definieren (zum Beispiel Verschlüsselungsverfahren, Redundanz-Systeme, Zertifizierungen), gleichzeitig sollte man versuchen, dass alle Verifizierungs- und Legitimationsverfahren digital möglich sind und ein Medienbruch (zum Beispiel durch manuelle Unterschrift) nicht notwendig ist.

Im Bereich des Crowdfundings wird der Bundesverband Crowdfunding mit Zertifizierungsanbietern wie den TÜVs zusammen arbeiten, um brancheninterne Prozesse für digitalen Verbraucherschutz auf Plattformen zu entwickeln.

9 Kooperationen zwischen Banken und Fintechs - In welchen Bereichen stellen (digitale Finanzunternehmen) FinTechs die größte Konkurrenz für Banken dar und in welchen Bereichen sehen die besten Ergänzungsmöglichkeiten zwischen Banken und FinTechs? (u. a. in den Bereichen Crowdfunding, Roboadvise, Zahlungssysteme, Kryptowährungen)

In grundsätzlich allen Bereichen gibt es **Konkurrenz- und Ergänzungsmöglichkeiten**. Diese Frage wurde in den einführenden Ausführungen schon beantwortet, daher hier nur eine Ergänzung in Bezug auf Collaborative Finance.

Im Bereich des Crowdfundings ist es so, dass das Betreiben von Crowdfunding-Portalen für karitative Zwecke eine gute Ergänzungsmöglichkeit für Banken in der Kooperation mit Crowdfunding-Portalen darstellt. Eine Reihe von Banken nutzen diese Möglichkeit schon, beispielsweise wir-bewegen.sh der Investitionsbank Schleswig-Holstein oder das Portal „Viele-Schaffen-Mehr“ der Volks- und Raiffeisenbanken. Die Sparda-Bank München kooperiert mit der Plattform place2help und schafft hier neue Formen des sogenannten Civic Crowdfundings, also des Crowdfundings für bürgerschaftliches Engagement.²¹

Das sogenannte Reward-Based Crowdfunding auf Plattformen wie Visionbakery, Kickstarter, Indiegogo oder Startnext kann helfen, für Unternehmen eine Form der Marktvalidation darzustellen, die wiederum helfen kann, einen Kredit einer Hausbank, insbesondere Gründerkredite, zu

²¹ <http://www.germancrowdfunding.net/2015/03/civic-crowdfunding-wie-crowdfunding-die-stadt-veraendert-und-welche-potenziale-das-neue-finanzierungsinstrumentes-fuer-staedte-und-regionen-hat/>

legitimieren. Auch hier sind zahlreiche Banken sehr aktiv, sich über die Möglichkeiten des Crowdfundings zu informieren, auch die Kreditanstalt für Wiederaufbau hat ihr Empfehlungen bezüglich der Anwendbarkeit von Crowdfunding auf die Eigenkapitalanrechnung bei Gründerkrediten ausgesprochen. Ähnliches ist es beim Crowdfunding zu beobachten, auch dort gibt es zahlreiche Kredite von Geschäftsbanken, deren Konditionen zum Teil das Ergebnis von Crowdfunding-Kampagnen reflektieren. Die ConsorsBank kooperiert mit der Plattform Seedmatch und gibt Anlageempfehlungen in Bezug auf die dort vorgestellten Startups heraus. Sowohl die Reward-Based als auch die Equity-Based Plattformen stellen also Ergänzungen zum Geschäftsmodell der Banken dar. Dies ist auch in Zukunft zu erwarten, wenn die Projekte größere Volumina und längerfristige Zeitrahmen erhalten – denkbar wäre es zum Beispiel, eine Investition in Energieinfrastrukturmaßnahmen mit Laufzeiten von mehreren Jahrzehnten auch über Crowdfunding zu finanzieren, aber es ist klar, dass dann Banken als Kofinanzierungspartner unabdingbar sind.

Die Crowdlending-Plattformen arbeiten mit einer Bank als Partner, welche die Kredite herausgibt und dann an die Plattform und schlussendlich an die Kreditgeber verkauft. Das Crowdlending-Modell wird als das gesehen, welches am ehesten im Bereich der Collaborative Finance dem klassischen Kreditvergabe-Geschäft der Banken Konkurrenz machen kann.

10 Virtuelle Zahlungssysteme - Wie bewerten Sie die Potentiale und die Zukunft von virtuellen Zahlungssystemen einerseits in Hinsicht auf zugrunde liegende Technologien (bspw. Kryptowährungen), andererseits in Hinsicht auf die Möglichkeit, dass große Technologiekonzerne (Google, Apple, Facebook, Amazon etc.) durch entsprechende Zahlungsdienste das Bankgeschäft aufmischen? Der EUGH urteilte kürzlich zur umsatzsteuerlichen Behandlung der digitalen Währung Bitcoin. Können Sie uns Ihre Einschätzung zu diesem Urteil nennen, welche Konsequenzen ergeben sich daraus für digitale Währungen?

Virtuelle Währungen, insbesondere die auf der Blockchain-Technologie basierenden Währungen, erlauben, dass ein virtuelles Register von Eigentum in Echtzeit geführt werden kann. Die Anwendungsfälle als Zahlungs-, Tausch- und Aufbewahrungsmittel wachsen, sind aber noch nicht so weit, dass ein Umtausch in nationale Währungen nicht mehr notwendig ist. Die virtuellen Währungen brauchen also zumindest im Augenblick noch Finanzinstitute, die nach nationalem Recht Zahlungen annehmen können. Die durch den EUGH bestätigte Umsatzsteuerfreiheit beim Kauf von Bitcoins wird dafür sorgen, dass der Umtausch von virtuellen Währungen mit nationalen Währungen noch steigen wird.

Die Implementation des Ripple-Protokolls durch die Fidor-Bank²² ist sicherlich ein erster Schritt, denn dadurch ist die Nutzung von Währungen basierend auf der Blockchain-Technologie einfacher möglich. Im Crowdfunding finden diese Währungen noch relativ geringen Einfluss – der in Deutschland ansässige Anbieter Bitbond bietet Crowdlending mit Bitcoins an, der in Großbritannien ansässige Anbieter Crowdaura erlaubt die Emission von Wertpapieren auf der Basis von Blockchain-Technologie.

Hieran sieht man, dass der **innovative Charakter von Blockchain-Technologien viel weniger im Bereich der Zahlungen als im Transfer von Gütern** besteht. Durch die virtuellen Register ist es beispielsweise möglich, Immobilienregister in Echtzeit zu führen. Auch Unternehmen der Sharing Economy können mithilfe der Blockchain-Technologie materielle Vermögensgegenstände über das Internet verleihen oder vermieten.

²² <http://www.coindesk.com/fidor-becomes-first-bank-to-use-ripple-payment-protocol/>

11 Crowdfunding - Wie sind vor dem Hintergrund von digitalen Direktfinanzierungen und Schwarmfinanzierungen der Zugang zu Kapital insbesondere bei kleinen und mittelständischen Unternehmen, Sozialunternehmen (Social Entrepreneurship), Genossenschaften und Projekten der solidarischen Ökonomie zu bewerten?

Die Finanzierung von innovativen Projekten ist in Deutschland in den letzten 5 Jahren enorm gewachsen – nicht nur für Unternehmen der Kreativindustrie, sondern auch für Startups, mittelständische Unternehmen, soziale Projekte, Projekte in der erneuerbaren Energie, Energieeffizienzprojekte, Energiegenossenschaften, Immobilien, Sportvereine, Forschungsprojekte, Projekte von Städten oder Stadtwerken, Stiftungen, Museen, Theater und vieles mehr. Der Gesamtmarkt im Jahr 2014 betrug ca. 140 Millionen Euro, wobei alle Entwicklungen zeigen, dass im Jahr 2015 ein mittlerer neunstelliger Betrag erreicht wird.²³

Die unterschiedlichen Arten des Crowdfunding finden in unterschiedlichen Regulierungskontexten statt. Dies auszuführen würde den Rahmen der Antwortmöglichkeiten sprengen. In der Debatte des Gesetzgebers rund um das Kleinanlegerschutzgesetz und im Kontext von Fintech vor allem das Crowdfunding und Crowdlending relevant. Beide Bereiche werden in den nächsten Jahren nicht nur wachsen, sondern sich zunehmend ausdifferenzieren auf die zu finanzierenden Projekte.

Da Crowdlending in den Fragen 12 und 13 besprochen wird, soll sich hier auf das Thema Crowdfunding fokussiert werden. Crowdfunding wird in der öffentlichen Berichterstattung und in der Diskussion des Kleinanlegerschutzes oft auf das Thema Startup-Finanzierung reduziert. Das Marktwachstum ist aber beim Crowdfunding nicht nur bei der Finanzierung junger Unternehmen zu sehen, sondern es gibt zunehmend Plattformen, die Crowdfunding für Projekte mit ganz anderen Risikoprofilen ermöglichen, zum Beispiel Investitionen in Mittelständische Unternehmen, Immobilien, Erneuerbare Energien oder Energieeffizienzprojekte. Die an die Crowdfunder ausgeschütteten Gewinne sind ein Stück weit klarer zu kalkulieren als die potenziellen Erträge von Startups, auch wenn über Crowdfunding nach wie vor Risikokapital bereitgestellt wird, da die Mezzanine Instrumente als auch die Eigenkapitalinstrumente so strukturiert sind, dass ein Restrisiko beim Anleger bleibt.

Die Entwicklung der Crowdfunding-Branche hängt von einigen Faktoren ab. Zum einen ist das **Rechtssicherheit für den regulativen Rahmen** und die damit verbundenen Investitionen in die digitale Infrastruktur notwendig. Zum anderen ist es notwendig, dass der **Zugang der Anbieter in Deutschland zu den Märkten in Europa** ermöglicht wird.

Dies kann erreicht werden, indem Regierung, Parlament, Branche und Aufsichtsbehörden eine Strategie des Marktwachstums vereinbaren. Dieser könnte die Plattformen als Vermittler zwischen Investoren und Projekten an zentraler Stelle positionieren, ihnen eine Reihe an Pflichten auferlegen und im Gegenzug Ausnahmetatbestände definieren.

Die Transaktionskosten durch die aufsichtsrechtlichen Pflichten könnten durch einige Kriterien eingegrenzt werden:

- Die Größe der jeweiligen Projekte: je größer das Finanzierungsvolumen, desto wichtiger werden Wertpapier- oder Vermögensanlageprospekte.
- Die Größe der Einzelinvestitionen: je größer das mögliche Volumen eines einzelnen Investmenttickets, desto stärker müssen die Plattformen im Bereich Investors Education wirken.
- Die Größe der Plattform selber: wenn eine Plattform mehrere Projekte einer bestimmten Summe finanziert, dann sollten für den Betrieb der Plattform stärkere Kontroll- und Compliancekriterien gelten. Für Plattformen unterhalb eines gewissen

²³ Siehe dazu auch: germancrowdfunding.net/daten

Gesamtfinanzierungsvolumens könnten regulative Pionierlabors eingerichtet werden – die Bafin würde dann den Betrieb einer Plattform zulassen, selbst wenn diese zum Beispiel nicht alle aufsichtsrechtlichen Kriterien erfüllt. Die Plattform müsste aber den Pionierstatus an die Investoren klar kommunizieren.

- Die Größe des Marktes: wenn der Markt insgesamt einen gewissen Prozentsatz gesamten Finanzmarktes erreicht hat, würden die Anforderungen an alle Plattformen pauschal steigen.

Das Wachstum des Marktes kann durch steuerliche Anreize gefördert werden. Auch hier sind die anderen Finanzplätze wesentlich weiter – in Großbritannien erhalten Kleinanleger Steuervorteile beim Crowdfunding in innovative Produkte und Unternehmen.

Für die Finanzierung von Genossenschaften ist Crowdfunding in Deutschland noch nicht optimal geeignet, obwohl die ersten Genossenschaften auf Plattformen wie Startnext (Konsumgenossenschaften) oder crowdener.gy (Energiegenossenschaften) schon finanziert worden sind, hier wäre es sinnvoll, wenn das Genossenschaftsgesetz dahingehend überarbeitet werden könnte, dass die Online-Werbung von Mitgliedern wesentlich einfacher und kostengünstiger ist.

12 Peer-to-Peer-Lending - Peer-to-Peer-Lending-Plattformen übernehmend zunehmend die Vermittlung von Krediten und operieren damit im klassischen Kerngeschäft der Banken. Wie ist bei diesen Modellen der Verbraucherschutz zu beurteilen, sowohl aus Sicht der Kreditempfänger als auch aus Sicht der Kreditnehmer, zu beurteilen?

Der Verbraucherschutz ist bei der Kreditvermittlung über Crowdlending-Plattformen sowohl für Kreditgeber als auch Kreditnehmer gewährleistet. Der Zugang zu Kapital erhöht sich für den Kreditnehmer, die Kreditentscheidungen sind schneller und effizienter. Die Plattformen erfüllen die Standards anderer Branchen im Online-Handel und Zahlungsverkehr. Das Kleinanlegerschutzgesetz hat weitergehende Maßnahmen für den Verbraucherschutz eingeführt, die ebenfalls von den Plattformen umgesetzt wurden.

Die sehr weitreichende Transparenz auf Crowdlending-Plattformen ist verglichen mit klassischen Banken ausreichend: Alle Plattformen veröffentlichen: Zinssätze und Gebühren für jedes einzelne Kreditprojekt sowie Informationen zu Finanzdaten der Unternehmen und Personen, die auf der Plattform Kredit beantragen. Die Plattformen informieren sehr umfangreich und transparent über Ausfälle und Spätzahlungen²⁴.

Das Kleinanlegerschutzgesetz hat für die Crowdlending-Plattformen Auflagen ergeben, die zu mehr Kosten, aber nicht notwendigerweise zu mehr Verbraucherschutz führten. Die Aufnahme von Krediten wird zum Teil erschwert, denn unbesicherte Darlehen und der Verkauf an Investoren werden nach § 1 Abs. 2 Nr. 7 VermAnlG als Vermögensanlagen klassifiziert. Sie können dann entweder nur an maximal 20 Investoren verkauft werden oder erfordern die Erstellung eines Informationsblattes – deswegen wäre es aus Sicht der Plattformen sinnvoller, langfristig aus dem Anwendungsbereich des Vermögensanlagegesetzes herauszukommen.

Aus Verbrauchersicht wäre es wünschenswert die Steuergesetze so anzupassen, dass Verluste aus Kreditforderungen mit Gewinnen aus Kreditforderungen verrechnet werden dürfen. Ein gewerblicher Anleger darf das nämlich schon, ein Verbraucher bislang nicht. Hier kommt es zu einer Diskriminierung der Kleinanleger.

²⁴ Siehe dazu beispielsweise <https://www.fundingcircle.com/statistics>

13 Regulierung der Plattformen Ist eine Regulierung dieser Plattformen als Kreditvermittler sachgerecht? Wenn nein: Welcher anderen Regulierung dieser Plattformen bedürfte es, auch aus Verbrauchersicht? Bedarf es einer ggf. einer Regulierung dieser Plattformen es aus Gründen der Finanzstabilität (insb. wegen der Refinanzierung der gewährten Kredite über institutionelle Investoren und Investmentfonds)?

Im Crowdlending Bereich gibt es durch das Kleinanlegerschutzgesetz **eine unklare Rechtslage**. Die Frage, ob eine Regulierung als Kreditvermittler angemessen ist, hängt davon ab, ob die Plattformen mit einer Lizenz nach § 34c Gewerbeordnung (=Kreditvermittler) operieren dürften.

Nach dem Auslegungsschreiben der Bafin zum Kleinanlegerschutzgesetz müsste man so verstehen, dass **die Plattformen eine Lizenz nach §34f GewO** brauchen und damit einer deutlich strengeren Regulierung als Finanzanlagenvermittler unterliegen. Diese passt auf die Situation der Crowdlending-Plattformen nicht und stellt einer Verdoppelung der regulatorischen Anforderungen dar, da immer eine voll regulierte Partnerbank in die Plattformprozesse eingebunden werden muss. Das Kooperations- und Auslagerungsverhältnis zwischen Partnerbank und Crowdlending-Plattform unterliegt der Aufsicht der Bafin.

Die Erfordernis einer zusätzlichen Erlaubnis nach § 34f GewO (ergänzend zu § 34c GewO) besteht nicht. Bereits aus § 34f Abs. 1 Nr. 3 GewO in Verbindung mit § 1 Abs. 2 VermAnlG wird deutlich, dass die Vermittlung erstrangiger Darlehen auch in Zukunft lediglich nach § 34c Abs. 1 Nr. 2 erlaubnispflichtig ist. Eine zusätzliche Erlaubnis nach § 34f erhöht lediglich den Verwaltungsaufwand, ohne gegenüber § 34c GewO einen Mehrwert für den Verbraucherschutz zu bieten. Dies sollte durch einen Auslegungshinweis klargestellt werden.

Eine **Regulierung der Plattformen als Kreditvermittler (§ 34c GewO) ist sachgerecht und ausreichend**, da wie oben ausgeführt andere Akteure, insbesondere die den Kredit gewährende Bank, bereits einer vollumfänglichen Regulierung unterliegen. Langfristig ist allerdings zu überlegen, ob eine Regulierung als Kreditvermittler ausreicht, um den Crowdlending-Markt zu stärken. Wie schon in Frage 11 in Bezug auf Crowdinvesting wäre es sinnvoller, wenn der Status der Crowdlending-Plattform definiert wird.

Die britische Aufsichtsbehörde FCA hat die Regulierung für Crowdlending-Plattformen auf drei Eckpunkten aufgesetzt:

1) Professionalitätsstandards: Alle Plattformen müssen Mindeststandards in der Risikoprüfung erfüllen (angefangen beim Nachweis ausgebildeten Personals über den Einsatz zu professionellen Ratingmethoden bis hin zu sicheren Kreditprozessen und Geldflüssen, um zu verhindern, dass Investorengeld klar von den operativen Konten der Plattformen getrennt ist).

2) Back-up Servicing: Der große systemische Vorteil von Crowdlending-Plattformen ist, dass Sie keine Fristentransformationen auf ihrem eigenen Buch betreiben. Das heißt der Geldanlagehorizont entspricht exakt der Kreditlaufzeit. Sollte also eine Crowdlending-Plattform aus dem Markt ausscheiden, wäre die unproblematisch, da sie ja lediglich den Finanzfluss zwischen Kreditnehmer und Investor sicherstellt. Für diesen Fall wäre zu beachten, dass es einen sogenannten Back-up Servicer gibt, der alle Transaktionen bis zum Ende der Laufzeit aller noch ausstehenden Kredite aufrechterhält.

3) Mindestkapitalausstattung: Zwar ist eine Hinterlegung des Kreditgeschäfts durch Eigenkapital aufgrund der rein vermittelnden Funktion der Crowdlendingplattformen nicht in gleichem Umfang nötig wie bei Banken. Dennoch sollte eine Mindestkapitalreserve vorgehalten werden, um potenziellen "schwarzen Schafen" den Markteintritt zu erschweren.

Eine solche Gesetzgebung könnte dazu führen, dass man die Crowdlending-Plattformen vom Anwendungsbereich des Kleinanlegerschutzgesetzes komplett ausnimmt. Die Finanzmarktstabilität

ist dennoch gegeben, da die Partnerbank einen KWG-regulierten Kreditvergabeprozess durchführt und dieser nur in Grenzen auf die Plattform ausgelagert werden kann. Professionelle Investoren werden den Kreditvergabeprozess und die Risikobewertung sehr genau prüfen, dadurch entsteht ein zusätzlicher Schutz für die Verbraucher, wenn diese parallel zu den professionellen Anlegern auf den Plattformen investieren.

Schon heute werden Teile der über Crowdlending-Plattformen vermittelten Kredite von institutionellen Anlegern refinanziert. Wie schon in Frage 5 ausgeführt, besteht grundsätzlich die Gefahr, dass der Kreditmarkt durch ein Überangebot an Kapital instabiler wird, weil zu viele Kredite an schlechte Risiken ausgegeben werden. Das jetzige Marktvolumen lässt diese Befürchtung als nicht unmittelbar realistisch erscheinen, aber dennoch wäre es sinnvoll, wenn die Bafin den Crowdlending-Markt elektronisch und standardisiert überwacht und auswertet.

14 Europäische Zahlungsdienstrichtlinie II - Die europäische Zahlungsdiensterichtlinie II wurde vor kurzem verabschiedet und mit der MiF-Verordnung wurden die Interbankenentgelte reguliert. Welchen weiteren europäischen Regulierungsrahmen sehen Sie, wenn wir von einem digitalen Finanzmarkt sprechen, als nötig an?

Der europäische Finanzmarkt konkurriert mit den amerikanischen und dem asiatischen Finanzmarkt, wo erwartungsgemäß ein großer Teil des Marktwachstums zu erwarten ist. Der europäische Regulierungsrahmen kann nur dadurch gestärkt werden, dass die Finanzdienstleistungen einfacher zwischen den verschiedenen europäischen Ländern angeboten werden können.

Die Initiative der Europäischen Kommission für eine Kapitalmarktunion geht in die richtige Richtung, da dort entsprechende Liberalisierungen, Ausnahmetatbestände und passgenaue Regelungen für digitale Vermittler europaweit vorgesehen sind. In Bezug auf Crowdfunding und Crowdlending sollte die Finanzierung von realwirtschaftlich relevanten Unternehmen und Projekten im Vordergrund stehen.

Ziel sollte es sein, **ein möglichst gutes Verhältnis von Transparenzniveau zu Transaktionskosten zu implementieren**. So könnten Erleichterungen bei Legitimationsprozessen, Prospektschwellen und inhaltlichen Anforderungen an Prospekte europaweit daran geknüpft werden, dass in bestimmte Projekte oder operativ tätige Unternehmen bestimmter Größenordnung investiert wird.

Den **Plattformen kommt dabei eine wichtige Rolle** zu. Die Plattformen könnten verpflichtet werden, digitale Aufklärung und Investor Education z.B. in Form von vorgelagerten Fragebögen anzubieten. Ein bidirektionaler Transparenzmechanismus in Form eines Investor Relations Kanal könnte es ermöglichen, dass die Emittenten die Fragen der Anleger beantworten muss, anstatt schlicht alleine zu entscheiden, welche Informationen er in Form eines Prospekts offenlegen möchte.

Ein solcher europäischer Regulierungsrahmen macht aus deutscher Sicht nur dann Sinn, wenn dieser auch wirklich von den Plattformen für die geschäftliche Aktivität genutzt werden kann. Dies setzt voraus, dass die sehr restriktive Umsetzung europäischer Vorgaben in Deutschland zurückgefahren wird.

15 Wertschöpfungsketten - Wie verändert sich die Wertschöpfungskette im Finanzwesen durch die im Rahmen der Digitalisierung möglichen Unternehmensgründungen, die idR den Kontakt zum Endkunden übernehmen und damit das klassische Geschäftsmodell "Bank" in den Hintergrund drängen? Wo entsteht aus Ihrer Sicht die eigentliche Wertschöpfung?

Die Wertschöpfungsprozesse im Finanzwesen sind zu komplex, um hier eine umfassende Antwort zu geben. Im Bereich Crowdfunding gibt es Fintechs, die versuchen, Finanzierungslücken bei Unternehmen zu schließen. Vor allem im Bereich der Vermittlung von Krediten an junge Unternehmen übernehmen zunehmend Crowdlending-Plattformen den Kontakt zu den Endkunden. Crowdlending-Plattformen sind für die Kreditnehmer deswegen attraktiver, weil sie schneller und effizienter Kredite vermitteln können, obwohl die Kreditnehmer Zinsen in Kauf nehmen müssen, die deutlich höher sind als bei von Banken vermittelten Krediten. **Die Wertschöpfung verlagert sich also dorthin, wo digitale Algorithmen als Intermediäre in Erscheinung treten.**

16 Digitale Plattformen - Welche Rolle werden zukünftig digitale Plattformen spielen, die zusätzlich zum vorhandenen Angebot auch Dienstleistungen digitaler Finanzunternehmen anbieten könnten (z.B. einfachere Überweisungen)?

Die Frage ist sehr umfangreich gestellt und zum Teil schon in den einführenden Bemerkungen bzw. in den anderen Fragen beantwortet. Grundsätzlich ist zu erwarten, dass Fintech Unternehmen versuchen werden, die Benutzerführung und –oberfläche so zu vereinfachen, dass die meisten **Finanztransaktionen kaum noch für den Endnutzer spürbar** sein werden.

Beispielsweise ist das sogenannte Contactless Payment wird schon jetzt von einigen Zahlungsanbietern umgesetzt, zum Beispiel durch die Verknüpfung von Wearables-Technologien und Zahlungsanbietern.

Ebenso wird daran gearbeitet, Zahlungsaufträge direkt aus Emails oder SMS heraus zu initiieren, so dass ein separates Online-Banking nicht mehr notwendig ist. Auch gibt es Fintechs, die helfen können, den Zahlungsverkehr zu analysieren und für die Buchhaltung aufzuarbeiten, womit auch das Geschäftsmodell von Branchen wie die Steuerberatungen und Buchhaltungs-Dienstleister durch Fintechs beeinflusst wird.

Die Rolle dieser Fintech-Unternehmen wird also eher zunehmen.

17 Verzahnung zwischen Fintech und Branche - Wie könnte aus ihrer Sicht eine optimale Verzahnung zwischen dem althergebrachten Modell der Banken und der innovativen „FinTech-Branche“ in Deutschland erreicht werden? Gibt es einen Standort in Deutschland, in dem sich „FinTech“-Unternehmen ganz besonders dynamisch entwickeln?

Es gibt mehrere Standorte, die sich als attraktive Standorte für Fintech in Deutschland etabliert könnten. In Berlin ist es am einfachsten, die passenden Mitarbeiter, Investoren, Netzwerke und Bürostandorte zu finden. In Frankfurt beginnt die Bankenbranche gerade, für Startups die Kapazitäten zu erhöhen. Auch in München, Hamburg und Köln haben sich einige spannende Fintech-Unternehmen etabliert.

Deutschlands Stärke und Schwäche im Bereich der Startup-Förderung ist die föderale Kultur. Während andere Länder, wie zum Beispiel Großbritannien und Frankreich, durch ihre zentralisierte Hauptstadtkultur die Verzahnung von Startups und Banken auf Kosten der Peripherie durchführen

können, so könnte in Deutschland der Wettbewerb zwischen verschiedenen Standorten dabei helfen, optimale Bedingungen zu schaffen.

Im Bereich Alternative Finance haben die in Frankfurt ansässigen Crowdfunding-Plattformen um den Whitelabel-Provider *CrowdDesk* einen Frankfurter Standard erarbeitet, der sowohl einen technologischen als auch einen juristischen Rahmen gibt, um Plattformen regulierungskonform aufsetzen zu können. Hier hat die enge Vernetzung der Branche untereinander und mit Akteuren vor Ort aus der Bankenbranche geholfen, neue Geschäftsmodelle zu entwickeln.

In Berlin gibt es zahlreiche direkte Kooperationen zwischen Banken und Fintechs. Im Bereich Crowdfunding hat die *Berliner Volksbank* einen Anteil an der Plattform *Bergfürst* übernommen und die *Berliner Sparkasse* hat eine Reihe an Fremdfinanzierungen von Startups übernommen, die sich auf der Plattform *Companisto* finanziert haben. Solche Verzahnungen entstehen dadurch, dass in Berlin sehr frühzeitig die Politik, die öffentlichen Banken, die Genossenschaftsbanken und die Sparkassen den Dialog mit den Crowdfunding-Plattformen gesucht haben.

Wenn man diese Beispiele extrapoliert, so ist klar, dass zur Stärkung eines Standorts als Fintech Hub in Deutschland verschiedene Faktoren notwendig sind, die politisch beeinflussbar sind:

- Gute Bedingungen für Gründer im Bereich Fintech, insbesondere für universitäre Gründer
- Ausreichend Risikokapital via Crowdfunding, Crowdlending, Business Angels, Venture Capital
- Frühe Vernetzung zwischen den Fintechs, Banken, Aufsichtsbehörden und Wirtschaftsförderern
- Etablierung gemeinsamer Standards, insbesondere auf der technischen Ebene

Die **Verzahnung wird durch die Branche selbst sehr intensiv vorgenommen**²⁵. Man kann allerdings sehen, dass die Bereitschaft des britischen Finanzministers George Osborne den Fintech Standort UK und insbesondere London zu stärken, indem er im Jahr 2014 Innovate Finance als Netzwerkorganisation der Fintechs in Großbritannien etablierte, geholfen hat, das Potenzial der Branche zu erhöhen.²⁶ Hinzu kamen mehr als 200 Millionen Pfund in direkten Investitionen in Fintech-Unternehmen durch die British Business Bank. Ein solches politisches Signal wäre auch in Deutschland sehr sinnvoll.

18 Beschäftigungseffekte digitalisierter Anlage - Welche Beschäftigungseffekte sind durch den Einsatz von Algorithmen und standardisierte Anlageberater (Anlageroboter) im Finanzsektor künftig zu erwarten? Welche Gruppen von Beschäftigten im Bankensektor sind durch Jobverlust infolge der Digitalisierung und Robotisierung besonders bedroht?

Es ist zu erwarten, dass die Anlageberatung mittelfristig sehr stark von der Digitalisierung betroffen ist. Nicht nur durch standardisierte Anlageberater, sondern auch durch neue Formen des Community-Bankings, die von Unternehmen wie der Fidor Bank betrieben werden, wird es zu einer **Abnahme der Anzahl der klassischen Anlageberater** in den Banken geben.

Wie bei allen Automatisierungen gibt es gleichzeitig einen starken Bedarf an Kuratierung und Unterstützung. Der Beruf des Anlageberaters wird sich in Zukunft vielleicht auch damit befassen, den Kunden bei der Einstellung und Kalibrierung digitaler Profile auf den Fintechs zu unterstützen – ob diese Dienstleistung von den Banken alleine durchgeführt werden, ist aber offen.

²⁵ <http://finletter.de/fintech-events/>

²⁶ <https://www.gov.uk/government/speeches/chancellor-on-developing-fintech>