



CHRISTOPHER ZERRES

MARKETING

Schriftenreihe „Arbeitspapiere für Marketing und Management“

**Herausgeber:
Prof. Dr. Christopher Zerres**

**Hochschule Offenburg
Fakultät Medien**

Arbeitspapier Nr. 73

**Der Markt von FinTech Unternehmen
in Deutschland**

Fischer, L. / Zerres, T.

Offenburg, Dezember 2023

ISSN: 2510-4799



Impressum

**Prof. Dr. Christopher Zerres
Hochschule Offenburg
Fakultät Medien
Badstraße 24
77652 Offenburg
ISSN: 2510-4799**

Inhalt

1	Einführung.....	1
1.1	Untersuchungshintergrund	1
1.2	Ziel der Studie	2
1.3	Aufbau der Studie	2
2	FinTech Unternehmen als Untersuchungsgegenstand	3
2.1	Definition FinTech	3
2.2	Kategorisierung von FinTech Unternehmen	4
2.2.1	Finanzierung	5
2.2.1.1	Crowdfunding	6
2.2.1.2	Kredite und Factoring	9
2.2.2	Vermögensmanagement	9
2.2.2.1	Social Trading.....	9
2.2.2.2	Robo Advice	10
2.2.2.3	Personal Financial Management.....	11
2.2.2.4	Anlage und Banking.....	12
2.2.3	Zahlungsverkehr	13
2.2.3.1	Blockchain und Kryptowerte	13
2.2.3.2	Alternative Bezahlverfahren.....	14
2.2.4	Sonstige FinTech Unternehmen	15
3	Konzeptionelle Grundlagen	15
3.1	Fünf-Kräfte-Modell nach Porter	15
3.1.1	Bedrohung durch neue Marktteilnehmer.....	16
3.1.2	Verhandlungsmacht der Kunden	19
3.1.3	Verhandlungsmacht der Lieferanten.....	20
3.1.4	Bedrohung durch Ersatzprodukte	21
3.1.5	Intensität des Wettbewerbs	21
3.2	Rechtliche Rahmenbedingungen.....	22
3.2.1	Notwendigkeit der Regulierung	22
3.2.2	Rechtliche Rahmenbedingungen für FinTech Unternehmen	23
3.2.2.1	Einführung in das Aufsichtsrecht.....	24
3.2.2.2	Crowdfunding	25
3.2.2.3	Robo Advice	27
3.2.2.4	Social Trading.....	28
3.2.2.5	Neobanken	29
3.2.2.6	Neobroker.....	29

3.2.2.7	Kryptowerte	30
3.2.2.8	Online-Zahlungsverkehr.....	32
3.2.2.9	Datenschutz.....	33
4	Analyse des Marktes von FinTech Unternehmen	34
4.1	Überblick Marktsituation	34
4.2	Fünf-Kräfte-Modell.....	40
4.2.1	Bedrohung durch neue Marktteilnehmer.....	40
4.2.2	Verhandlungsmacht der Kunden	46
4.2.3	Verhandlungsmacht der Lieferanten.....	53
4.2.4	Bedrohung durch Ersatzprodukte	55
4.2.5	Intensität des Wettbewerbs	57
4.3	Ergebnis der Marktanalyse.....	59
4.4	Ausblick.....	60
5	Schlussbetrachtung	61
6	Literaturverzeichnis	63
7	Autoreninformation	75

1 EINFÜHRUNG

1.1 UNTERSUCHUNGSHINTERGRUND

„Innovation ist der Motor, den jeder Markt braucht, der zukunftsfähig bleiben will.“¹ Aus diesem Zitat der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) lässt sich ableiten, dass auch der Markt für Finanzdienstleistungen Innovation braucht, um zukunftsfähig zu bleiben. Erfolgreiche Innovationen sichern die Wettbewerbsfähigkeit der Unternehmen der Finanzdienstleistungsbranche und damit letztlich auch die Stabilität des Finanzmarktes. Wie in vielen anderen Branchen auch, ist die treibende Kraft für Innovation in der Finanzdienstleistungsbranche vor allem die Digitalisierung. Ein Begriff, welcher in diesem Zusammenhang immer wieder genannt wird, ist FinTech.² Er steht für Innovation und Fortschritt und beeinflusst die Zukunft der Finanzwirtschaft wesentlich.³

Auch wenn FinTech Unternehmen meist nur Ausschnitte des Angebots von herkömmlichen Banken anbieten, nehmen die in einer Studie befragten Banken FinTech Unternehmen teilweise bereits als mittleren bzw. starken Wettbewerber wahr. Mit einem steigenden Trend, denn 85 Prozent der an der Studie teilnehmenden Banken nehmen an, dass der von FinTech Unternehmen ausgehende Wettbewerbsdruck zukünftig steigen wird.⁴

Wie viele andere Unternehmen mit digitalen Geschäftsmodellen haben auch FinTech Unternehmen von der Corona Pandemie profitiert. Sie verzeichneten in dieser Zeit im Vergleich zu herkömmlichen Banken ein beschleunigtes Wachstum sowie eine leichtere Neukundengewinnung.⁵ 2022 ist dieser Aufschwung jedoch etwas abgeklungen, denn das Jahr war gemessen an der Investitionsbereitschaft von Investoren im Vergleich zu den Vorjahren ein nicht ganz so erfolgreiches Jahr. Während 2021 weltweit 238,9 Milliarden US Dollar in Start-Ups aus dem Finanzbereich investiert wurden, waren es 2022 lediglich 164,1 Milliarden US Dollar. Doch für das Jahr 2023 wird in einigen FinTech Segmenten wieder eine höhere Investitionsbereitschaft erwartet.⁶

Die zuvor aufgeführten Punkte geben bereits einen Einblick in den Markt von FinTech Unternehmen. Doch der Markt ist dynamisch und enthält viele unterschiedliche Geschäftsmodelle.⁷ Auch gesellschaftliche Trends, wie beispielsweise das Thema Environmental, Social, Governance (ESG), beeinflussen den Markt und sorgen für weitere Geschäftsmodelle und Innovationen.⁸ Um das Gesamtbild der Marktsituation in Deutschland abzubilden, scheint es daher sinnvoll, eine Marktanalyse durchzuführen. Diese kann als Grundlage für unternehmerische und strategische Entscheidungen herangezogen werden.⁹

Betrachtet werden müssen in diesem Zusammenhang auch die rechtlichen Rahmenbedingungen, die den FinTech Markt in der stark regulierten Finanzbranche umgeben. Die Dynamik des Marktes und die komplexen Technologien, auf welchen die Geschäftsmodelle der FinTech

¹ BaFin, 2022 (a).

² Vgl. ebd.

³ Vgl. Kunschke et al., 2022, V.

⁴ Vgl. EY, 2022 (a), S. 32.

⁵ Vgl. ebd., S. 8.

⁶ Vgl. KPMG, 2023 (a), S. 5.

⁷ Vgl. Dorfleitner et al., 2016, ii.

⁸ Vgl. KPMG, 2023 (a), S. 37.

⁹ Vgl. Grimm et al., 2014, S. 64.

Branche zumeist basieren, stellen eine Herausforderung für den Gesetzgeber und die Regulierungsbehörden auf nationaler und europäischer Ebene dar.¹⁰ Es besteht ein Spannungsfeld zwischen der Förderung von Innovationen einerseits und der Sicherung der Finanzmarktintegrität andererseits. Zum einen möchte der europäische Gesetzgeber Europa zu einem der führenden FinTech Standorte ausbauen und den europäischen Verbrauchern¹¹ den Zugang zu innovativen Finanzdienstleistungen ermöglichen, während er gleichzeitig die Integrität und die Stabilität des Finanzmarktes schützen möchte.¹² Diese Faktoren schließen sich zwar nicht aus, jedoch ist es sowohl für den deutschen als auch für den europäischen Gesetzgeber eine Herausforderung, den Finanzmarkt bei der Geschwindigkeit, in der neue Geschäftsmodelle auf den Markt kommen, zu schützen, ohne dabei Innovationen zu bremsen.

In den Fällen, die bislang nicht explizit reguliert sind und FinTech Geschäftsmodelle folglich in bestehende Regelungen eingeordnet werden müssen, besteht bei den betroffenen Unternehmen oft große Unsicherheit.¹³ Eine zusätzliche Herausforderung kann darin gesehen werden, dass bislang keine europaweit harmonisierte Regulierung speziell für FinTech Unternehmen besteht und es sich vielmehr um einen regulatorischen „Flickenteppich“ handelt.¹⁴ Erste Schritte ging der Gesetzgeber der Europäischen Union (EU) jedoch bereits mit der Veröffentlichung des FinTech Aktionsplans 2018¹⁵, der European-Crowdfunding-Service-Provider-Verordnung (ECSP-VO)¹⁶ sowie der im April 2023 vom Europäischen Parlament gebilligten Markets-in-Crypto-Assets Verordnung (MiCA-VO).¹⁷ Mit neuer Regulatorik, insbesondere mit Verschärfungen, gehen jedoch auch neue Unsicherheiten einher, welche sich auf das Marktgeschehen auswirken.¹⁸

1.2 ZIEL DER STUDIE

Ziel dieser Studie ist es, den Markt von FinTech Unternehmen in Deutschland unter Berücksichtigung der beteiligten Marktkräfte darzustellen. Hierfür sollen die theoretischen Grundlagen einer Marktanalyse dargelegt und darauf aufbauend eine Marktanalyse durchgeführt werden. Betrachtet werden sollen in diesem Zusammenhang auch die rechtlichen Rahmenbedingungen, die für FinTech Unternehmen in Deutschland einschlägig sind, da auch diese Einfluss auf das Marktgeschehen haben. Ziel ist es, bestehende Rechtsgrundlagen sowie Entwürfe von künftigen Rechtsvorschriften mittels Recherche zu identifizieren und zu analysieren. Betrachtet werden sollen dabei das deutsche Recht sowie das für Deutschland als Mitgliedstaat der EU geltende EU-Recht.

1.3 AUFBAU DER STUDIE

Die vorliegende Studie gliedert sich in fünf Kapitel. Im Anschluss an diese Einleitung, in der die Problemstellung, das Ziel sowie der Aufbau der Arbeit dargelegt sind, wird im zweiten

¹⁰ Vgl. Nathmann, 2019, S. 29.

¹¹ In der vorliegenden Studie wird aus Gründen der besseren Lesbarkeit das generische Maskulinum verwendet. Das Maskulinum ist in diesen Fällen als sprachlich neutrale Form zu verstehen, die alle Geschlechteridentitäten gleichermaßen miteinschließt.

¹² Vgl. Kunschke/Yerlikaya, 2022, S. 3, Rn. 1.

¹³ Vgl. Lehmann, 2021, Rn. 474.

¹⁴ Vgl. Kunschke/Yerlikaya, 2022, S. 3, Rn. 1.

¹⁵ Vgl. EU Kommission, 2018.

¹⁶ VO (EU) 2020/1503.

¹⁷ Vgl. EU Kommission, 2020.

¹⁸ Vgl. KPMG, 2023 (b).

Kapitel der Untersuchungsgegenstand FinTech Unternehmen näher beleuchtet. Dabei wird zunächst eine Definition für den Begriff FinTech festgelegt, bevor anschließend eine Kategorisierung von FinTech Geschäftsmodellen in vier Segmente mit den jeweiligen Teilsegmenten vorgenommen wird.

Im dritten Kapitel werden die konzeptionellen Grundlagen für diese Arbeit gelegt. Dafür wird zunächst das Fünf-Kräfte-Modell von Michael E. Porter dargestellt, welches die Grundlage für die später durchgeführte Marktanalyse darstellt. Hierbei werden die fünf Kräfte, welche die Attraktivität einer Branche bestimmen, betrachtet.¹⁹ Es wird zunächst die Bedrohung durch neue Marktteilnehmer untersucht, bevor sowohl die Verhandlungsmacht der Kunden als auch die Verhandlungsmacht der Lieferanten analysiert wird. Darauffolgend wird die Bedrohung durch Ersatzprodukte herausgearbeitet und die Intensität des Wettbewerbs betrachtet. Ebenfalls im Rahmen der konzeptionellen Grundlagen herausgearbeitet werden die rechtlichen Rahmenbedingungen, die für FinTech Unternehmen in Deutschland gelten. Relevant sind dabei sowohl rechtliche Bestimmungen, die übergreifend für Unternehmen gelten, wie beispielsweise das Datenschutzrecht als auch Bestimmungen, die speziell den FinTech- bzw. Finanzmarkt betreffen, wobei insbesondere aufsichtsrechtliche Bestimmungen von großer Bedeutung sind. Herausfordernd hierbei wird sein, dass die verschiedenen FinTech Geschäftsmodelle, rechtlich unterschiedlich einzuordnen sind.²⁰

Auf diesen konzeptionellen Grundlagen aufbauend, wird im vierten Kapitel die Analyse des Marktes von FinTech Unternehmen in Deutschland anhand des Fünf-Kräfte-Modells durchgeführt. Die Analyse erfolgt durch die Heranziehung von Literatur, Fachbeiträgen in Zeitschriften, Fachbeiträgen auf Webseiten, Studien sowie den im dritten Kapitel herausgearbeiteten rechtlichen Rahmenbedingungen. Abgeschlossen wird diese Studie mit einer Zusammenfassung.

2 FINTECH UNTERNEHMEN ALS UNTERSUCHUNGS- STAND

Da in der vorliegenden Studie der Markt von FinTech Unternehmen in Deutschland analysiert wird, werden im Folgenden zunächst FinTech Unternehmen als Untersuchungsgegenstand näher betrachtet. Dafür wird eingangs eine für diese Studie geltende Definition für den Begriff FinTech festgelegt, bevor anschließend eine Kategorisierung von FinTech Unternehmen vorgenommen wird, um so die vielen in diesem Umfeld auftretenden Geschäftsmodelle zu strukturieren.

2.1 DEFINITION FINTECH

FinTech ist eine Kurzform der Bezeichnung „Financial Technology“²¹, worunter auf Deutsch Finanztechnologie zu verstehen ist. Eine Legaldefinition besteht für den Begriff bislang nicht.²² In der Praxis hat sich jedoch weitestgehend die vom Finanzstabilitätsrat (Financial Stability Board (FSB)) verwendete Definition durchgesetzt²³, weshalb dieser auch im Rahmen dieser Studie gefolgt wird. Das FSB ist ein internationales Gremium, welches die Aufsicht und

¹⁹ Vgl. Porter, 2014, S. 22.

²⁰ Vgl. Nathmann, 2019, S. 37.

²¹ Vgl. Deutsche Bundesbank, o.D.

²² Vgl. Lehmann, 2021, Rn. 472.

²³ Vgl. BaFin, 2022 (a).

Regulierung der internationalen Finanzmärkte koordiniert und fördert.²⁴ Das FSB definiert FinTechs als technologiegestützte Innovationen im Finanzdienstleistungssektor, welche neue Geschäftsmodelle, Anwendungen, Prozesse oder Produkte hervorbringen und die Finanzmärkte und Institute sowie die Art und Weise, wie Finanzdienstleistungen erbracht werden, beeinflussen können.²⁵

Diese Definition zeigt, dass der Begriff FinTech sehr weit gefasst ist und viele Technologien, Geschäftsmodelle, Anwendungen, Prozesse oder Produkte umfassen kann.²⁶ Dennoch weisen FinTech Geschäftsmodelle typischerweise ähnliche Merkmale auf²⁷, die bei der Einordnung helfen können.

Zum einen arbeiten FinTech Unternehmen oft mit Algorithmen. Dadurch können Abläufe automatisiert und eine große Anzahl an Kunden schnell und zeitlich unbeschränkt bedient werden, was letztlich auch dazu führt, dass Personal eingespart werden kann.²⁸ Zudem wird die Kundenkommunikation bei FinTech Unternehmen durch Technologien unterstützt bzw. ersetzt, wodurch keine Zwischenpersonen mehr eingeschaltet werden müssen.²⁹ FinTech Leistungen sind in der Regel von überall aus abrufbar, was sie für Kunden attraktiv macht. Darüber hinaus sind die Leistungen in der Regel auf keinen nationalen Markt beschränkt, sondern zeichnen sich durch ihre Transnationalität aus.³⁰ Die Transnationalität ermöglicht einen größeren Kundenstamm, welcher wiederum dazu führt, dass Skaleneffekte (sogenannte Economies of Scale) entstehen, die genutzt werden können.³¹ Durch den großen Kundenstamm können zudem Netzwerkeffekte entstehen.³² Diese resultieren auch daraus, dass FinTech Unternehmen ihre Geschäftsmodelle über Plattformen anbieten. Plattformen dienen dabei als Intermediäre, welche Transaktionen zwischen Nutzern ermöglichen und verschiedene Marktteilnehmer miteinander verbinden.³³

Bei FinTech Unternehmen handelt es sich zudem oft um Start-Ups; allerdings ist dies nicht zwingend der Fall, denn auch bereits etablierte Unternehmen können als FinTech eingeordnet werden.³⁴ Ähnlich wie andere Technologie Unternehmen, haben FinTech Unternehmen in dem Gebiet, auf das sie sich spezialisieren, eine disruptive Wirkung auf den Markt, in diesem Fall den Finanzmarkt.³⁵ FinTech Unternehmen befinden sich regelmäßig in einem Wettbewerbsverhältnis zu herkömmlichen Anbietern von Finanzdienstleistungen, wie etwa herkömmlichen Banken. Ihre innovativen Angebote sind in der Regel jedoch spezialisierter und stellen nur einen Ausschnitt des Angebots von herkömmlichen Banken dar.³⁶

2.2 KATEGORISIERUNG VON FINTECH UNTERNEHMEN

Wie sich zuvor bei der Definition von FinTech gezeigt hat, ist der Begriff sehr weit gefasst und umfasst viele verschiedene Geschäftsmodelle. Da diese in ihrer Gesamtheit schwer zu

²⁴ Vgl. Bundesministerium der Finanzen, 2022.

²⁵ Vgl. Finanzstabilitätsrat, 2017, S. 7; BaFin, 2022 (a).

²⁶ Vgl. BaFin, 2022 (a).

²⁷ Vgl. Lehmann, 2021, Rn. 472.

²⁸ Vgl. Möslin/Omlor, 2021, § 1 Rn. 6.

²⁹ Vgl. ebd., § 1 Rn. 4.

³⁰ Vgl. ebd., § 1 Rn. 5.

³¹ Vgl. Lehmann, 2021, Rn. 472.

³² Vgl. ebd.

³³ Vgl. Nathmann, S. 47.

³⁴ Vgl. Deutsche Bundesbank, o.D.

³⁵ Vgl. Lehmann, 2021, Rn. 471.

³⁶ Vgl. ebd.

erfassen und sehr unterschiedlich sind, werden die Geschäftsmodelle regelmäßig in verschiedene Kategorien unterteilt. Zu einer solchen Kategorisierung gibt es verschiedene Möglichkeiten; es bietet sich jedoch an, diese analog zu den klassischen Wertschöpfungsbereichen von Banken vorzunehmen.³⁷ Die Unterteilung erfolgt dabei in die Segmente Finanzierung, Vermögensmanagement, Zahlungsverkehr und sonstige FinTech Unternehmen. Diese Segmente lassen sich weiterhin in einzelne Teilsegmente untergliedern. Bedacht werden muss, dass sich die einzelnen Geschäftsmodelle durch das innovative und dynamische Umfeld³⁸ stetig verändern und deshalb nicht zwingend in ein Segment oder Teilsegment eingeordnet werden können.

Die Segmente und Teilsegmente sind in Abbildung 1 dargestellt und werden im Folgenden näher beleuchtet. Damit soll ein Grundverständnis für die verschiedenen Geschäftsmodelle geschaffen werden, was sowohl für die Identifizierung der rechtlichen Rahmenbedingungen als auch für die Analyse des FinTech Marktes vorteilhaft ist.

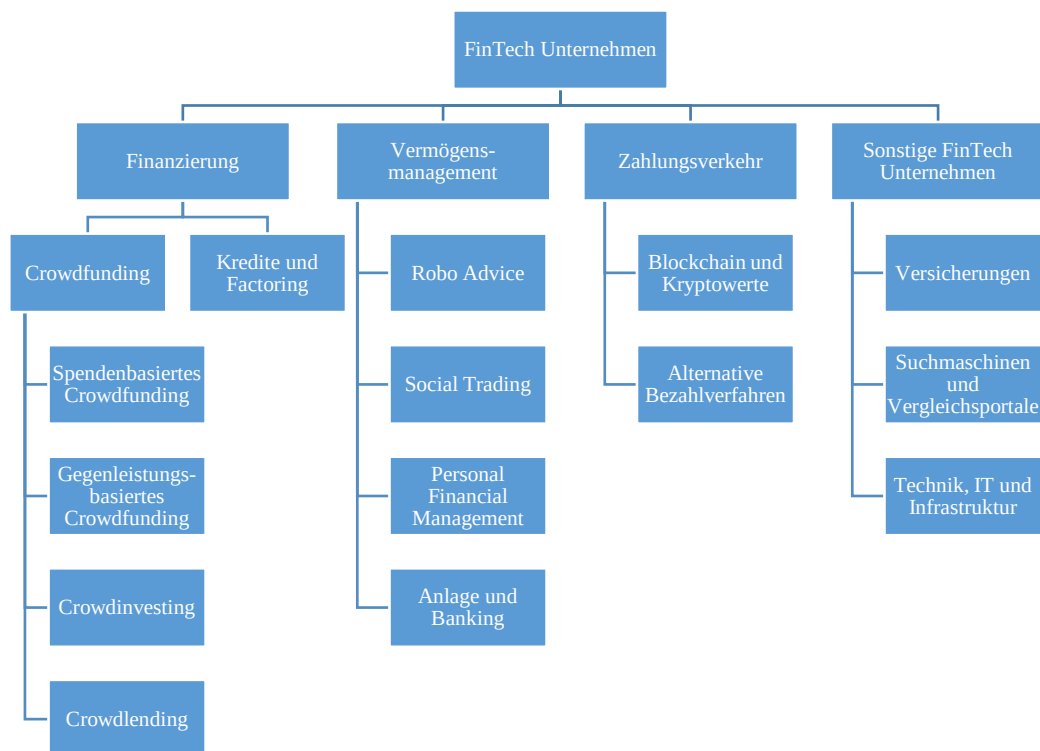


Abbildung 1: Kategorisierung von FinTech Unternehmen in Segmente und Teilsegmente³⁹

2.2.1 Finanzierung

Das Segment Finanzierung umfasst FinTech Unternehmen, die Finanzierungen für Unternehmen und/oder Verbraucher anbieten.⁴⁰ Es kann in die beiden Teilsegmente Crowdfunding sowie Kredite und Factoring unterteilt werden. Die beiden Teilsegmente werden nachfolgend näher betrachtet.

³⁷ Vgl. Dorfleitner et al., 2016, S. 5.

³⁸ Vgl. ebd., ii.

³⁹ Eigene Darstellung in Anlehnung an Dorfleitner et al., 2016, S. 11.

⁴⁰ Vgl. Dorfleitner et al., 2016, S. 5.

2.2.1.1 Crowdfunding

Die neue European Crowdfunding Service Provider Verordnung (ECSP-VO)⁴¹ (siehe Kapitel 3.2.2.2) definiert Crowdfunding Dienstleistungen in Art. 1 Abs. 1 lit. a) ECSP-VO als die Zusammenführung von Geschäftsfinanzierungsinteressen von Anlegern und Projektträgern mithilfe einer Schwarmfinanzierungsplattform, entweder durch die Vermittlung von Krediten oder durch die Platzierung von übertragbaren Wertpapieren und für Schwarmfinanzierungszwecke zugelassenen Instrumenten.⁴²

Beim Crowdfunding handelt es sich demnach um eine alternative, bankenunabhängige Finanzierungsform⁴³, bei der Projekte durch Kapital, übertragbare Wertpapiere oder Instrumente von einer unbestimmten Anzahl an Personen, einer sogenannten Crowd, über eine Schwarmfinanzierungsplattform finanziert werden.⁴⁴ Grundlage für die Finanzierung sind regelmäßig standardisierte und nicht individuell verhandelte Finanzierungsverträge, die jedoch unterschiedlich hohe Investitionsbeträge ermöglichen.⁴⁵ Bei den Projekten handelt es sich häufig, aber nicht zwangsläufig, um soziale, karitative oder kreative Projekte.⁴⁶

Aus der Definition in Art. 1 Abs. 1 lit. a) ECSP-VO geht hervor, dass an einem Crowdfunding-Prozess in der Regel drei Akteure beteiligt sind. Dazu zählen Projektträger, Schwarmfinanzierungsplattformen und Anleger. Die Projektträger sind als Kapitalnehmer einzuordnen, während die Schwarmfinanzierungsplattformen als Intermediäre dienen, die eine Plattform zur Durchführung der Finanztransaktionen bereitstellen.

Für die Bereitstellung des Kapitals können Anleger eine finanzielle oder nicht-finanzielle Gegenleistung erhalten, die sich je nach Art des Crowdfundings unterscheidet.⁴⁷ Betrachtet werden im Folgenden das spendenbasierte Crowdfunding, das gegenleistungsbasierte Crowdfunding, Crowdinvesting und Crowdlending, die zur Übersicht auch in Abbildung 2 dargestellt sind.

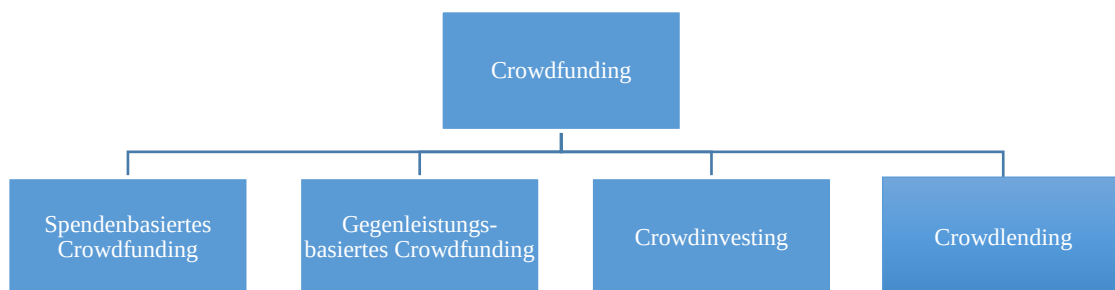


Abbildung 2: Formen des Crowdfundings⁴⁸

Beim spendenbasierten Crowdfunding handelt es sich um ein Crowdfunding ohne finanzielle Gegenleistung, welches häufig für wohltätige Zwecke oder künstlerische Projekte

⁴¹ VO (EU) 2020/1503.

⁴² Art. 2 I lit. n) ECSP-VO erläutert, dass es sich bei den für Schwarmfinanzierungszwecke zugelassenen Instrumenten um Anteile einer Gesellschaft mit beschränkter Haftung, die keinen Beschränkungen unterliegen, durch die eine Übertragung der Anteile effektiv verhindert würde, einschließlich Beschränkungen der Art und Weise, wie diese Anteile öffentlich angeboten oder beworben werden dürfen, handelt.

⁴³ Vgl. Günther/Riedmüller, 2020, S. 4.

⁴⁴ Vgl. ebd., S. 3.

⁴⁵ Vgl. ebd.

⁴⁶ Vgl. BaFin, 2021 (b).

⁴⁷ Vgl. Günther/Riedmüller, 2020, S. 5.

⁴⁸ Eigene Darstellung.

herangezogen wird.⁴⁹ In der Regel spenden dabei Anleger während eines festgelegten Zeitraums für ein bestimmtes Projekt oder einen bestimmten Zweck Geld, ohne eine Gegenleistung zu erhalten. Die Spendenkampagnen werden zumeist detailliert und multimedial auf einer Crowdfunding-Plattform dargestellt und es wird die Möglichkeit zur direkten Interaktion zwischen dem Anleger und dem Projektträger geboten. Diese Aufmachung führt zu einer emotionalen Bindung zwischen Anleger und Projektträger, welche die Spendenbereitschaft der Anleger positiv beeinflusst.⁵⁰

Beim gegenleistungsbasierten Crowdfunding erhalten die Anleger für ihre finanzielle Unterstützung, anders als beim spendenbasierten Crowdfunding, eine Gegenleistung, allerdings ist diese nicht-finanzieller Art.⁵¹ Es kann sich dabei sowohl um eine materielle als auch um eine symbolische Gegenleistung handeln, wie etwa Eintrittskarten für das Konzert eines unterstützten Musikers⁵² oder die Nennung des Anlegers im Abspann eines mitfinanzierten Films.⁵³

Beim Crowdinvesting, welches auch als eigenkapitalbasiertes Crowdfunding bekannt ist, erhält der Anleger eine Beteiligung an zukünftigen Gewinnen des finanzierten Projekts oder wenn es sich um eine Wertpapieranlage handelt, Anteile oder Schuldinstrumente.⁵⁴ Die Gegenleistung erfolgt also in finanzieller Form, denn der Anleger erwartet einen finanziellen Ertrag aus seiner Investition.⁵⁵

Beim Crowdlending, welches auch als fremdkapitalbasiertes Crowdfunding bekannt ist, gewähren Privatpersonen als Anleger über eine Plattform Kredite an Kapitalnehmer. Auch hier erfolgt die Gegenleistung in finanzieller Form, denn die Anleger erhalten für die vergebenen Kredite Zinszahlungen. Regelmäßig übersteigen diese die Guthabenzinsen, welche Banken gewähren, deutlich.⁵⁶ Handelt es sich sowohl bei dem Kapitalnehmer als auch bei dem Anleger um Verbraucher wird vom Peer-to-Peer-Lending gesprochen.⁵⁷ Zu unterscheiden ist zwischen dem echten und dem unechten Peer-to-Peer-Lending.

Beim echten Peer-to-Peer-Lending stellen Kreditsuchende auf einer Crowdlending-Plattform einen Kreditantrag und der Plattformbetreiber überprüft daraufhin anhand eines Ratingverfahrens die Bonität des Kreditsuchenden.⁵⁸ Nach einer positiven Beurteilung wird der Kreditantrag für die Crowd auf der Plattform veröffentlicht und eine potenzielle Kreditvergabe kommt direkt zwischen dem Anleger und dem Kreditsuchenden zustande (1).⁵⁹ Der Kreditsuchende und der Anleger haben jeweils einen Vertrag mit der Crowdlending Plattform (2, 3).⁶⁰ Die einzelnen Vertragsverhältnisse sind in Abbildung 3 grafisch dargestellt.

⁴⁹ Vgl. Günther/Riedmüller, 2020, S. 15.

⁵⁰ Vgl. Sixt, 2014, S. 105.

⁵¹ Vgl. ebd., S. 56.

⁵² Vgl. ebd., S. 57.

⁵³ Vgl. BaFin, 2014.

⁵⁴ Vgl. ebd.

⁵⁵ Vgl. Sixt, 2014, S. 57.

⁵⁶ Vgl. ebd., S. 147.

⁵⁷ Vgl. Günther/Riedmüller, 2020, S. 11.

⁵⁸ Vgl. Renner, ZBB/JBB 5/2014, 261 (262 f.).

⁵⁹ Vgl. ebd., (263).

⁶⁰ Vgl. Jähnigen, 2023, S. 42.

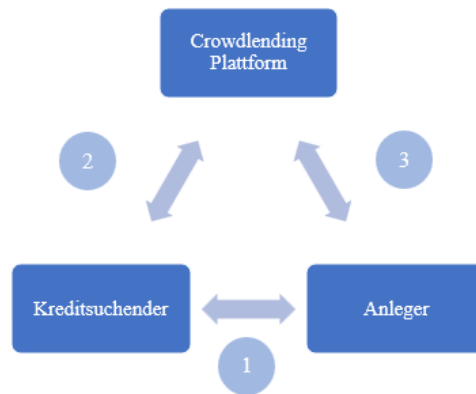


Abbildung 3: Vertragsbeziehungen beim echten Crowdlending⁶¹

Beim unechten Peer-to-Peer-Lending kommt es hingegen nicht zu einem direkten Vertragschluss zwischen dem Kreditsuchenden und dem Anleger. Vielmehr wird die Kreditvergabe über ein Kreditinstitut abgewickelt.⁶²

Grundsätzlich haben der Kreditsuchende und der Anleger jeweils einen Vertrag mit der Crowdlending Plattform (1). Darüber hinaus kommen Verträge zwischen dem Kreditsuchenden und einem, mit der Crowdlending Plattform kooperierenden Kreditinstitut einerseits (2) sowie zwischen dem Kreditinstitut und dem Anleger andererseits (3) zustande, über die die Kreditvergabe abgewickelt wird.⁶³ Das Kreditinstitut veräußert seinen Rückzahlungsanspruch mit einem Forderungskaufvertrag an den Anleger oder, in einem Zwischenschritt an die Crowdlending-Plattform (4).⁶⁴ Dies ist in Abbildung 4 grafisch dargestellt.

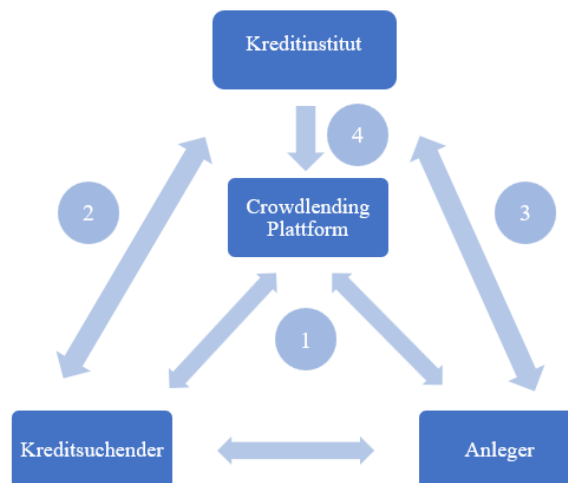


Abbildung 4: Vertragsbeziehungen beim unechten Crowdlending⁶⁵

⁶¹ Eigene Darstellung in Anlehnung an Jähnigen, 2023, S. 41.

⁶² Vgl. Renner, ZBB/JBB 5/2014, 261 (264).

⁶³ Vgl. ebd.

⁶⁴ Vgl. Nathmann, 2019, S. 64.

⁶⁵ Eigene Darstellung in Anlehnung an Jähnigen, 2023, S. 21.

Zum Abschluss der Erläuterung des Teilsegments Crowdfunding wird darauf hingewiesen, dass neben den vier betrachteten Formen, spendenbasiertes Crowdfunding, gegenleistungs-basiertes Crowdfunding, Crowdinvesting und Crowdlending, auch Mischformen möglich sind und von diversen Crowdfunding Plattformen angeboten werden. So können beispielsweise beim Crowdinvesting, zusätzlich zur Beteiligung am Eigenkapital, auch Rabatte auf Produkte des Unternehmens gewährt werden.⁶⁶

2.2.1.2 Kredite und Factoring

Ebenfalls ein Teil des FinTech Segments Finanzierung ist das Teilsegment Kredite und Factoring. Dieses umfasst FinTech Unternehmen, die rein onlinebasierte Alternativen zur herkömmlichen Finanzierung durch Banken anbieten.⁶⁷ Dabei werden Finanzierungen auf einer Online-Plattform – einem sogenannten digitalen Finanzierungsmarktplatz – bereitgestellt. Das Angebot kann sich sowohl an Unternehmen als auch an Verbraucher richten und erfolgt in der Regel in Zusammenarbeit mit einer herkömmlichen Bank oder einem FinTech Unternehmen mit Banklizenz.⁶⁸

Diese Art der Finanzierung bietet den Vorteil, dass Kreditanträge schneller und kostengünstiger gestellt werden können.⁶⁹ Die Finanzierungsmarktplätze entwickeln und nutzen darüber hinaus auch oft eigene, auf Algorithmen basierende Modelle zum Kreditscoring. Das führt zu geringeren Abwicklungskosten, wodurch auch eine Finanzierung für Unternehmen und Verbraucher mit einer mittleren Bonität möglich ist.⁷⁰

Neben den Finanzierungsmarktplätzen für klassische Kredite, wie Online- oder Ratenkredite, gibt es auch Finanzierungsmarktplätze für das kreditähnliche Factoring. Auf diesen können Selbständige oder Unternehmen Rechnungen an institutionelle Investoren oder Banken, die mit dem Finanzierungsmarktplatz zusammenarbeiten, verkaufen, um ihre Liquidität kurzfristig zu erhöhen.⁷¹

2.2.2 Vermögensmanagement

Das zweite FinTech Segment Vermögensmanagement umfasst FinTech Unternehmen, welche sich mit der Anlage, der Beratung oder der Verwaltung von Vermögen oder der aggregierten Darstellung von persönlichen Finanzkennzahlen beschäftigen.⁷² Das Segment setzt sich aus den Teilsegmenten Social Trading, Robo Advice, Personal Financial Management sowie Anlage und Banking zusammen. Diese Teilsegmente werden im Folgenden näher beleuchtet.

2.2.2.1 Social Trading

Beim Social Trading handelt es sich um eine Anlageform, bei der Anleger (sogenannte Follower) die Anlagestrategie bzw. die Portfolios anderer Personen (sogenannte Signalgeber) auf einer Social Trading Plattform beobachten, diskutieren und nachbilden können.⁷³ Es ist zwischen dem Copy-Trading und dem Mirror-Trading zu unterscheiden. Während Follower beim Copy-Trading Handelsgeschäfte von Signalgebern manuell und zeitlich versetzt nachbilden können, lassen sich Handelsgeschäfte beim Mirror-Trading automatisiert und ohne zeitliche

⁶⁶ Vgl. Sixt, 2014, S. 58.

⁶⁷ Vgl. Dorfleitner et al., 2020, S. 37.

⁶⁸ Vgl. Dorfleitner et al., 2016, S. 5 f.

⁶⁹ Vgl. Lorente et al., 2018, S. 1.

⁷⁰ Vgl. Jagtiani/Lemieux, 2017, S. 7.

⁷¹ Vgl. Dorfleitner et al., 2020, S. 37.

⁷² Vgl. Dorfleitner et al., 2016, S. 7.

⁷³ Vgl. BaFin, 2023 (a).

Versetzung nachbilden.⁷⁴ Dies hat zur Folge, dass die Follower den gleichen Kurs wie der Signalgeber erhalten.⁷⁵

Abbildung 5 zeigt den Ablauf von Social Trading. Im Zentrum steht die Social Trading Plattform. Über diese kann sich ein Follower das Portfolio von Signalgebern ansehen und die Weisung geben, dass die Handelsentscheidungen eines Signalgebers nachgebildet werden sollen. In der Regel kopieren Follower ganze Handelsstrategien der Signalgeber, da Plattformen es oft nicht gestatten, nur einzelne Transaktionen zu übernehmen.⁷⁶ Follower müssen dabei jedoch nicht die absoluten Anlagesummen der Signalgeber kopieren, sondern können die vom Signalgeber getätigten Handelsgeschäfte proportional im Rahmen ihres eigenen Budgets nachbilden.⁷⁷ Trifft der Signalgeber eine Handelsentscheidung, so wird diese von der Plattform registriert und an ihren Kooperationspartner weitergeleitet. Bei dem Kooperationspartner handelt es sich um ein Kreditinstitut, welches mit der Plattform zusammenarbeitet und als Verwalter des Depots fungiert. Das betreffende Kreditinstitut führt die von der Plattform übermittelte Order des Followers in seinem Depot aus.⁷⁸

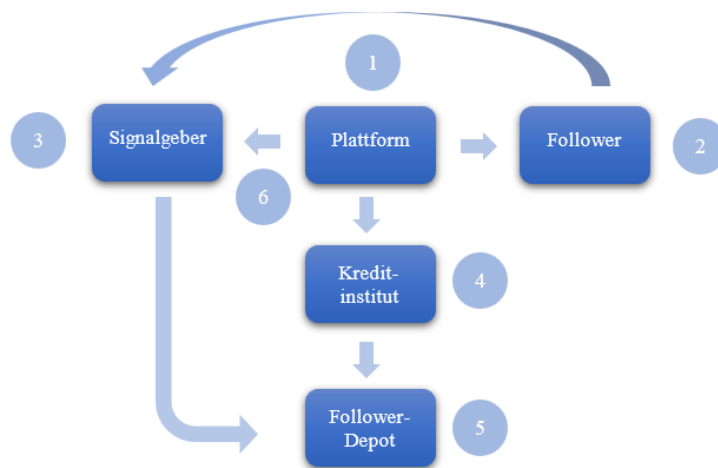


Abbildung 5: Ablauf von Social Trading⁷⁹

Social Trading Plattformen finanzieren sich durch basis- und performanceabhängige Gebühren für Follower und durch eine Vergütung bzw. Provision des Kreditinstituts für die Übermittlung von Aufträgen der Follower. Teilweise werden die vom Kreditinstitut vereinnahmten Provisionen von der Plattform an den Signalgeber weitergegeben.⁸⁰

2.2.2.2 Robo Advice

Unter Robo Advice wird zumeist die Beratung bei der Anlage von Kapital durch teil- oder voll-automatisierte Systeme verstanden.⁸¹ Hierfür geben Kunden Daten wie Alter, Beruf, finanzielle Lage, Anlageziel sowie finanzielle Kompetenzen an⁸² und geben so Hinweise über ihre

⁷⁴ Vgl. Tautz/Holtfort, Corporate Finance, 3-4/2021, 71 (73).

⁷⁵ Vgl. Mantel/Maier, 2018, S. 17.

⁷⁶ Vgl. Tautz/Holtfort, Corporate Finance, 3-4/2021, 71 (73).

⁷⁷ Vgl. Apesteguia et al., 2018, S. 7.

⁷⁸ Vgl. BaFin, 2022 (c).

⁷⁹ Eigene Darstellung in Anlehnung an BaFin, 2022 (c).

⁸⁰ Vgl. Tautz/Holtfort, Corporate Finance, 3-4/2021, 71 (73).

⁸¹ Vgl. BaFin, 2020.

⁸² Vgl. ebd.

Risikoneigung.⁸³ Ein vorprogrammierter Algorithmus erstellt auf Basis der Antworten eine Anlageempfehlung oder ein ganzes Musterportfolio. Dieser Ablauf ist Abbildung 6 zu entnehmen. Es handelt sich um einen vorprogrammierten und nicht um einen autonomen Algorithmus, da die Vorauswahl an Anlagemöglichkeiten und auch die Parameter, in denen festgelegt wird, welche Portfolios für welchen Anlegertyp geeignet sind, von einem Mensch vorgenommen werden. Die Aufgabe des Algorithmus besteht darin, die Anlagemöglichkeiten den vom Kunden ausgewählten Parametern zuzuordnen.⁸⁴

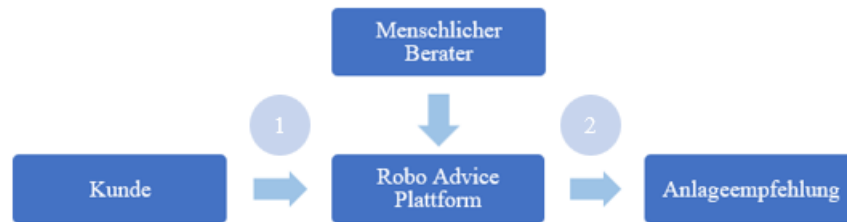


Abbildung 6: Ablauf von Robo Advice⁸⁵

Trotz dessen, dass weiterhin menschliche Eingriffe in den Beratungsprozess notwendig sind, führt ein Robo Advisor zu einer erheblichen Arbeitserleichterung und zu mehr Effizienz. Denn er kann größere und komplexere Datenmengen innerhalb kürzerer Zeit kostengünstig verarbeiten.⁸⁶ Außerdem ist das Wissen von menschlichen Beratern beschränkt, sodass sie nicht zu jedem verfügbaren Produkt fachlich fundiert beraten können. Während ein menschlicher Berater zu etwa 50 bis 100 Produkten fundiert beraten kann, sind es bei einem Robo Advisor – je nach zugrundeliegender Datenbank – bis zu 1000 Produkte.⁸⁷ Die Informationen, die einem Robo Advisor zur Verfügung stehen, sind zudem tendenziell aktueller, da die zugrundeliegenden Algorithmen schneller programmiert werden können als ein menschlicher Berater fortgebildet werden kann.⁸⁸ Während es sich bei der Beratung durch die erste Generation von Robo Advisor noch um eine einmalige Handlungsempfehlung gehandelt hat, wird durch Robo Advisor der zweiten Generation bereits eine fortlaufende Beratung angeboten, die Empfehlungen zur Erstellung und Änderung des Portfolios gibt.⁸⁹

Robo Advice Plattformen finanzieren sich zumeist über eine jährlich anfallende Gebühr, welche sämtliche Teilgebühren für Transaktionen, Depotführung, Beratung und Verwaltung umfasst, einer sogenannten All-in-fee, und aus einem prozentualen Anteil der Anlagesumme berechnet wird. Darüber hinaus ist auch eine Erfolgsbeteiligung möglich.⁹⁰

2.2.2.3 Personal Financial Management

Unter Personal Financial Management (PFM) werden FinTech Unternehmen gefasst, die software- oder appbasierte Dienstleistungen zur privaten Finanzplanung und Vermögensverwaltung anbieten.⁹¹ Die Lösungen bieten Kunden die Möglichkeit, eine Übersicht über ihre

⁸³ Vgl. Huxley, o.D.

⁸⁴ Vgl. Nathmann, 2019, S. 51 f.

⁸⁵ Eigene Darstellung in Anlehnung an BaFin, 2022 (c).

⁸⁶ Vgl. BaFin, 2020.

⁸⁷ Vgl. Rieck, 2015, S. 26.

⁸⁸ Vgl. BaFin, 2020.

⁸⁹ Vgl. Madel, 2019, S. 37 ff.

⁹⁰ Vgl. ebd., S. 41 f.

⁹¹ Vgl. Dorfleitner et al., 2016, S. 8.

aktuellen Finanzgeschäfte und ihre finanzielle Gesamtsituation zu erlangen.⁹² So kann beispielsweise auch Vermögen, welches bei unterschiedlichen Finanzinstituten angelegt ist und Darlehen, die bei verschiedenen Kreditgebern ausstehend sind, in einer Anwendung visualisiert dargestellt werden. Für die Nutzung der Systeme bzw. Apps, die FinTech Unternehmen in diesem Teilsegment bieten, wird häufig eine einmalige oder auch eine jährliche Gebühr fällig.⁹³

2.2.2.4 *Anlage und Banking*

FinTech Unternehmen, die innovative Lösungen im Bereich Vermögensmanagement anbieten, welche nicht den zuvor erläuterten Teilsegmenten Social Trading, Robo Advice oder Personal Financial Management zuzuordnen sind, können dem Teilsegment Anlage und Banking zugeordnet werden. Dazu zählen Online-Vermögensverwaltungen, bei denen die Interaktion mit dem Kunden zwar durch menschliche Anlagenberater stattfindet, viele Prozesse aber – ähnlich zu Robo Advice – (teil-)automatisiert sind.⁹⁴

Außerdem zählen dazu Einlagenvermittler, die Tages- oder Festgeld in das EU-Ausland vermitteln und die Kontoeröffnung und die Kontoführung in deutscher Sprache auf einer deutschen Website anbieten. Vermittelt werden können sowohl Einlagen von Verbrauchern als auch Einlagen von Unternehmen. Das Geschäftsmodell dieser FinTech Unternehmen zielt darauf ab, Zinsvorteile im EU-Ausland zu nutzen und zeitgleich von der EU weit geltenden Einlagensicherung⁹⁵ in Höhe von bis zu 100.000 Euro pro Kunde und pro Bank zu profitieren.⁹⁶

Auch FinTech Unternehmen, die klassische Bankprodukte wie Girokonten anbieten und damit als Bankalternative auf dem Markt auftreten, finden in diesem Teilsegment Berücksichtigung. Doch anders als das Angebot von herkömmlichen Banken ist das Angebot der sogenannten Neobanken rein digital. Es wird auf Filialen und Geldautomaten verzichtet. Von der Kontoeröffnung über den Kreditantrag bis hin zur Geldanlage können sämtliche Aktivitäten über das Smartphone, das Tablet oder den Computer abgewickelt werden.⁹⁷ Der Einsatz von innovativen Technologien und der Verzicht auf Filialen ermöglicht es Neobanken, Kunden schnell benutzerfreundliche und kostengünstige Bankprodukte anzubieten.⁹⁸

Neben Neobanken sind auch sogenannte Neobroker oder Smartbroker in diesem Teilsegment einzuordnen. Über Apps ermöglichen sie einen niedrigschwelligen Zugang zur Börse und bieten Kunden die Möglichkeit, in Aktien, Anleihen und ETFs zu investieren. Hierfür leiten die Neobroker die von ihren Kunden abgegebenen Kauf- und Verkaufsaufträge an kleinere Börsen, wie die Börsen in Hamburg oder in München, bzw. das elektronische Handelssystem der jeweiligen Börse weiter. Da sie von Kunden nur geringe Gebühren verlangen, haben sie das Marktsegment auch für Personen geöffnet, die nur kleine Summen anlegen möchten.⁹⁹

⁹² Vgl. Zuther, 2015, S. 215 f.

⁹³ Vgl. Dorfleitner et al., 2016, S. 8.

⁹⁴ Vgl. ebd., S. 8 f.

⁹⁵ Richtlinie 2014/49/EU.

⁹⁶ Vgl. Dorfleitner et al., 2020, S. 39.

⁹⁷ Vgl. OliverWyman, 2019.

⁹⁸ Vgl. Dorfleitner et al., 2020, S. 39.

⁹⁹ Vgl. Misterek, 2023.

2.2.3 Zahlungsverkehr

Das FinTech Segment Zahlungsverkehr umfasst FinTech Unternehmen, die Dienstleistungen, die den nationalen und internationalen Zahlungsverkehr betreffen, anbieten.¹⁰⁰ Es kann in die Teilsegmente Blockchain und Kryptowerte und alternative Bezahlverfahren aufgeteilt werden.

2.2.3.1 Blockchain und Kryptowerte

Das Teilsegment Blockchain und Kryptowerte umfasst FinTech Unternehmen, die Kryptowerte als alternatives Zahlungsmittel anbieten und FinTech Unternehmen, die die zugrundeliegenden Technologien anbieten.¹⁰¹ Die Markets in Crypto Assets Verordnung (MiCA-VO) (siehe Kapitel 3.2.2.7) definiert Kryptowerte in Artikel 3 Nr. 1 (2) MiCA-VO als eine digitale Darstellung von Werten oder Rechten, die unter Verwendung der Distributed-Ledger-Technologie (DLT) oder einer ähnlichen Technologie elektronisch übertragen und gespeichert werden können. Das bekannteste Distributed-Ledger-Technologie Verfahren ist die Blockchain Technologie. Bei dieser werden Transaktionen in Form von Informationsblöcken zusammengefasst („Block“) und durch kryptografische Verfahren miteinander verkettet („Chain“).¹⁰² Durch Blockchain können Daten lückenlos, manipulationssicher, transparent und nachvollziehbar dezentral gespeichert und verwaltet werden¹⁰³, ohne dass es eine zentrale Kontrollinstanz gibt, da alle Rechner in einem Blockchain Netzwerk gleichberechtigt sind.¹⁰⁴

Kryptowerte werden in die Kategorien Currency Token, Utility Token und Asset Token unterteilt.¹⁰⁵ Bei Currency Tokens, die auch als Kryptowährung bekannt sind, handelt es sich um Tokens, welche als digitale Zahlungsmittel fungieren und damit eine virtuelle Währung darstellen.¹⁰⁶ Die beiden größten Kryptowährungen sind Bitcoin und Ether; neben ihnen gibt es jedoch viele weitere, aber deutlich kleinere Kryptowährungen.¹⁰⁷ Bei Utility Tokens verkörpern die Tokens das Recht, ein bestimmtes Produkt oder eine bestimmte Dienstleistung auf einer Plattform nutzen zu dürfen.¹⁰⁸ Utility Tokens können demnach als eine Art Gutschein verstanden werden.¹⁰⁹ Asset Tokens verkörpern letztlich Rechte oder Forderungen, wie beispielsweise Ansprüche auf die Beteiligung an zukünftigen Unternehmensgewinnen oder Stimmrechte.¹¹⁰ Es sei darauf hingewiesen, dass es sich bei den drei Kategorien lediglich um die Idealtypen, die sich herausgebildet haben, handelt. Es gibt darüber hinaus auch zahlreiche hybride Formen.¹¹¹

Um die Kryptowerte hat sich ein Ökosystem aus Emittenten, Handelsplattformen und Händlern gebildet, das parallel zum herkömmlichen Finanzmarkt existiert.¹¹² Doch in den vergangenen Jahren gab es hier vermehrt Fälle von marktmissbräuchlichem Verhalten¹¹³, welche das Konzept in ein negatives Licht rücken. Auch stehen Kryptowerte immer wieder im Verdacht, zur Geldwäsche und Terrorismusfinanzierung genutzt zu werden.¹¹⁴

¹⁰⁰ Vgl. Dorfleitner et al., 2016, S. 9.

¹⁰¹ Vgl. Dorfleitner et al., 2016, S. 9.

¹⁰² Vgl. Schacht, 2019, S. 5.

¹⁰³ Vgl. Bundesamt für Sicherheit in der Informationstechnik, 2019.

¹⁰⁴ Vgl. Schacht, 2019, S. 5.

¹⁰⁵ Vgl. Guggenberger, 2022, Teil 13.7 Rn. 33.

¹⁰⁶ Vgl. ebd.

¹⁰⁷ Vgl. Rezmer, 2023.

¹⁰⁸ Vgl. Grimm/Kreuter, AG, 2023, Nr. 6, 177 (179) Rn. 15.

¹⁰⁹ Vgl. Guggenberger, 2022, Teil 13.7 Rn. 34.

¹¹⁰ Vgl. Koch ZBB/JBB, 6/2018, 359 (361).

¹¹¹ Vgl. ebd.

¹¹² Vgl. Grimm/Kreuter, AG, 2023, Nr. 6, 177 (177) Rn. 1.

¹¹³ Vgl. ebd., (178) Rn. 4.

¹¹⁴ Vgl. Nießler/Schlupp, 2022, S. 154 Rn. 45.

2.2.3.2 Alternative Bezahlverfahren

Das Teilsegment Alternative Bezahlverfahren umfasst FinTech Unternehmen, die Alternativen zu den klassischen Bezahlverfahren wie der Barzahlung, der Überweisung, der Lastschrift oder auch der Kreditkartenzahlung anbieten. Innovative Bezahlverfahren wie das kontaktlose Bezahlen durch Funk-Chip in der Bankkarte, das Smartphone oder die Smartwatch gewinnen an immer größerer Bedeutung und sind aus dem Handel nicht mehr wegzudenken.¹¹⁵ Durch den Trend hin zum Onlinehandel sind auch Lösungen im Bereich Online-Zahlungsverkehr relevant und als alternatives Bezahlverfahren einzuordnen.¹¹⁶

Innovatives Bezahlen mit dem Smartphone oder der Smartwatch erfolgt über sogenannte Wallets. Dabei handelt es sich um Apps, die für Zahlungen genutzt werden können. Für die Anmeldung müssen in der Regel persönliche Daten und eine gültige Zahlungsquelle wie ein Bankkonto oder eine Kreditkarte hinterlegt werden. Im Falle einer Zahlung belastet der Wallet Anbieter die hinterlegte Zahlungsquelle, um die getätigte Zahlung zu begleichen. Alternativ gibt es auch Wallets, die vorab mit einem Guthaben aufgeladen werden.¹¹⁷

Die meisten Händler akzeptieren Wallets, die Online-Zahlungen, kontaktloses Bezahlen im Geschäft, Cashback und das Abheben von Bargeld an Geldautomaten unterstützen. Es gibt jedoch auch Händler, die nur Zahlungen mit einem, von ihnen herausgebrachten Wallet ermöglichen. Darüber hinaus gibt es auch sogenannte Krypto-Wallets. Dabei handelt es sich um eine alternative Art eines Wallets, in dem, wie es aus dem Namen schon hervor geht, die Schlüssel von Kryptowährungen gespeichert werden können.¹¹⁸

Die Zahlungsdaten sind grundsätzlich durch Verschlüsselungssysteme geschützt und viele Wallets verfügen über zusätzliche Sicherheitsschritte, sodass eine sogenannte Zwei-Faktor-Authentifizierung gegeben ist.¹¹⁹ Bei der Zwei-Faktor-Authentifizierung müssen sich Nutzer beim Einloggen in ein Konto zusätzlich bzw. alternativ zur Passworteingabe identifizieren. Dies geschieht durch einmalige PINs, besonders bekannt sind hierbei TANs (Transaktionsnummer) oder OTPs (One-Time Password).¹²⁰ Dieser zweite Sicherheitsschritt verhindert, dass unbefugte Dritte Zugang zu Nutzerdaten oder Funktionen erhalten, nur weil sie Zugang zu einem Passwort oder, im Falle eines Diebstahls, Zugang zu einem Smartphone oder einer Smartwatch erhalten haben.¹²¹

Neben der Speicherung von Zahlungsquellen bieten viele Wallets die Möglichkeit, digitale Tickets und Voucher speichern zu können.¹²² Dies bietet den Vorteil, dass das digitale Wallet tatsächlich als eine Art Geldbörse fungiert, in der neben Zahlungsmitteln auch wichtige Dokumente gesammelt werden können und bietet Kunden letztlich so einen zusätzlichen Grund, über ein Wallet zu verfügen.

Neben dem kontaktlosen Zahlen durch den Funk-Chip in der Bankkarte, das Smartphone oder die Smartwatch ist auch Online-Zahlungsverkehr als alternatives Bezahlverfahren einzuordnen. Der Bedarf nach diesem entwickelte sich durch den Trend hin zum Onlinehandel.¹²³ Unter Online-Zahlungsverkehr wird das Bezahlen mit elektronischem Geld (E-Geld) verstanden.

¹¹⁵ Vgl. BaFin, 2017 (a).

¹¹⁶ Vgl. Bundesamt für Sicherheit in der Informationstechnik, o.D. (b).

¹¹⁷ Vgl. BaFin, 2017 (c).

¹¹⁸ Vgl. N26, o.D. (a).

¹¹⁹ Vgl. ebd.

¹²⁰ Vgl. Bundesamt für Sicherheit in der Informationstechnik, o.D. (a).

¹²¹ Vgl. N26, o.D. (a).

¹²² Vgl. ebd.

¹²³ Vgl. Bundesamt für Sicherheit in der Informationstechnik, o.D. (b).

FinTech Unternehmen, die E-Geld als Zahlungsmittel speichern, um es für Zahlungsvorgänge mit Dritten zu verwenden, werden als E-Geld-Institute bezeichnet.¹²⁴ Als sehr bekanntes Beispiel kann das Online-Bezahlsystem Paypal genannt werden.¹²⁵

2.2.4 Sonstige FinTech Unternehmen

FinTech Unternehmen, welche sich nicht den zuvor erläuterten Segmenten Finanzierung, Vermögensmanagement und Zahlungsverkehr zuordnen lassen, bilden das Segment der sonstigen FinTech Unternehmen.¹²⁶ Das Teilsegment Versicherung umfasst FinTech Unternehmen, die innovative Lösungen im Bereich Versicherung anbieten. Die Geschäftsmodelle gehen dabei von Peer-to-Peer-Versicherungen über Vergleichsportale, die auch die Möglichkeit bieten, Versicherungen direkt abzuschließen, bis hin zu Kurzzeitversicherungen.¹²⁷ Der Bezug zur Finanzbranche besteht durch das Absichern von finanziellen Risiken.¹²⁸ Das zweite Teilsegment Suchmaschinen und Vergleichsportale umfasst FinTech Unternehmen, die Leistungen zum Suchen und Vergleichen von Finanzprodukten und -dienstleistungen anbieten. Abschließend sind im Teilsegment Technik, IT und Infrastruktur schließlich auch FinTech Unternehmen einzuordnen, die innovative technische Lösungen für Finanzdienstleister bereitstellen.¹²⁹

3 KONZEPTIONELLE GRUNDLAGEN

In diesem Kapitel werden die konzeptionellen Grundlagen für die vorliegende Untersuchung herausgearbeitet. Dazu zählt das Fünf-Kräfte-Modell von Michael E. Porter, anhand dessen der Markt von FinTech Unternehmen untersucht werden soll. Die Erkenntnisse, die im Rahmen der Analyse gewonnen werden, können als Basis für die Entwicklung einer Wettbewerbsstrategie dienen.¹³⁰ Neben dem Fünf-Kräfte-Modell werden in diesem Kapitel weiterhin die rechtlichen Rahmenbedingungen, die für die auf dem FinTech Markt agierenden Unternehmen relevant sind, herausgearbeitet.

3.1 FÜNF-KRÄFTE-MODELL NACH PORTER

In seinem Fünf-Kräfte-Modell hat Michael E. Porter fünf Kräfte identifiziert, die in ihrer Gesamtheit die Rentabilität eines Marktes und damit letztlich auch seine Attraktivität bestimmen. Einen Markt definiert Porter dabei als eine Gruppe von Unternehmen, die Produkte herstellen, die sich gegenseitig nahezu ersetzen können. Wie eng der Begriff „nahezu“ in Bezug auf die Ersetzbarkeit ausgelegt werden muss, ist in der Praxis umstritten.¹³¹

Das Modell von Porter zeigt deutlich, dass ein Markt nicht nur durch seine Akteure, sondern auch durch Kunden, Lieferanten, Ersatzprodukte und potenzielle Marktteilnehmer beeinflusst wird.¹³² Um eine erfolgreiche Wettbewerbsstrategie entwickeln zu können, ist eine umfassende Marktanalyse, die alle fünf Wettbewerbskräfte berücksichtigt, essenziell.¹³³ Denn nur so kann ein Unternehmen alle Faktoren, die den Wettbewerb in einem Markt beeinflussen, in

¹²⁴ Vgl. Wissenschaftliche Dienste des Deutschen Bundestages, 2022, S. 4.

¹²⁵ Vgl. Söbbing, BKR 2016, 360 (361).

¹²⁶ Vgl. Dorfleitner/Hornuf, 2019, S. 6.

¹²⁷ Vgl. Dorfleitner et al., 2016, S. 48.

¹²⁸ Vgl. Braune/Landau, 2021, S. 510.

¹²⁹ Vgl. Dorfleitner et al., 2016, S. 10.

¹³⁰ Vgl. Bergmann/Bungert, 2022, S. 109.

¹³¹ Vgl. Porter, 2013, S. 39 f.

¹³² Vgl. ebd., S. 40.

¹³³ Vgl. ebd., S. 38.

seiner Strategie berücksichtigen und ihnen entgegenwirken.¹³⁴ Im Folgenden werden die fünf Wettbewerbskräfte, die auch in Abbildung 7 dargestellt sind, näher erläutert.

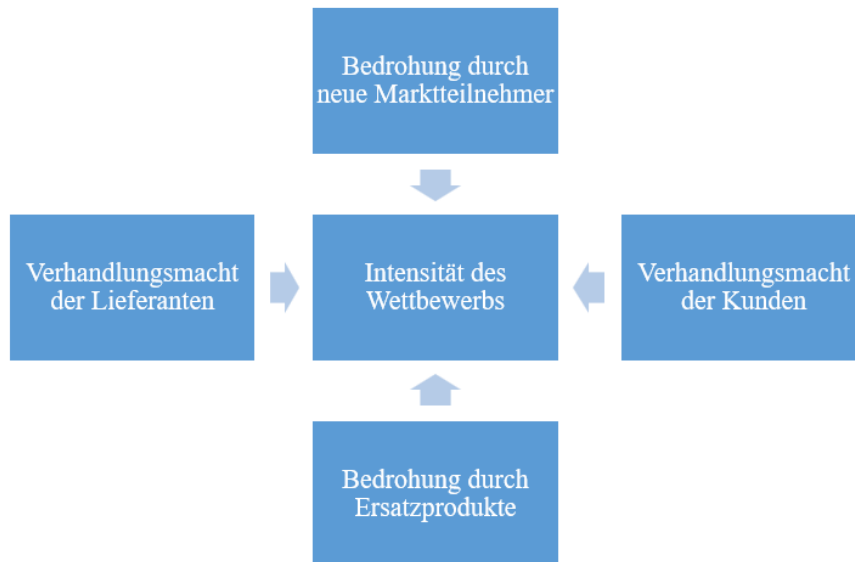


Abbildung 7: Fünf Wettbewerbskräfte nach Porter¹³⁵

3.1.1 Bedrohung durch neue Marktteilnehmer

Die Bedrohung durch neue Marktteilnehmer stellt eine der fünf Wettbewerbskräfte dar. Der Eintritt von neuen Marktteilnehmern hat in der Regel eine starke Auswirkung auf die Intensität des Wettbewerbs in einem Markt und damit auch auf die Profitabilität der etablierten Marktteilnehmer.¹³⁶ Denn neue Marktteilnehmer erhöhen die Kapazitäten innerhalb eines Marktes, üben Druck auf die Preise aus und reduzieren damit die Rentabilität des Marktes.¹³⁷ Die Attraktivität eines Marktes ist daher insgesamt höher, wenn es für potenzielle Marktteilnehmer schwer ist, in den Markt einzutreten.¹³⁸

Wie wahrscheinlich Markteintritte sind, wird maßgeblich von der Höhe der bestehenden Markteintrittsbarrieren beeinflusst. Bei Markteintrittsbarrieren handelt es sich um Umstände, welche es potenziellen Marktteilnehmern erschweren, in einen Markt einzutreten und Marktanteile zu gewinnen. Gleichzeitig schützen die Markteintrittsbarrieren die bereits etablierten Marktteilnehmer.¹³⁹ Porter unterscheidet zwischen sieben wesentlichen Ursprüngen von Markteintrittsbarrieren.¹⁴⁰ Diese sind in Abbildung 8 dargestellt und werden im Folgenden näher erläutert.

¹³⁴ Vgl. Porter, 2014, S. 28.

¹³⁵ Eigene Darstellung in Anlehnung an Porter, 2013, S. 38.

¹³⁶ Vgl. Bergmann/Bungert, 2022, S. 117.

¹³⁷ Vgl. Welge et al., 2017, S. 310.

¹³⁸ Vgl. Bergmann/Bungert, 2022, S. 118.

¹³⁹ Vgl. Welge et al., 2017, S. 310.

¹⁴⁰ Vgl. Porter, 2013, S. 41.

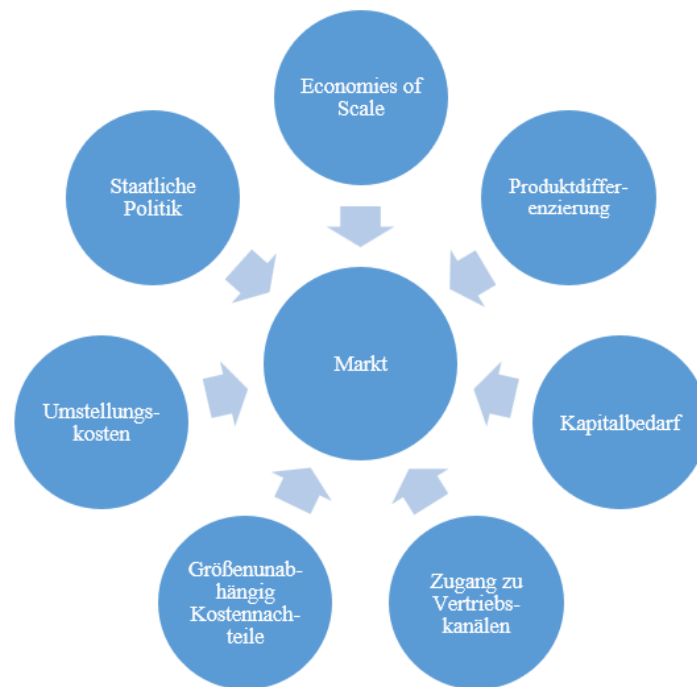


Abbildung 8: Ursachen von Eintrittsbarrieren¹⁴¹

Zunächst können Economies of Scale (sogenannte Skaleneffekte) eine Markteintrittsbarriere darstellen. Dabei handelt es sich um Größenvorteile, welche vorliegen, wenn die Stückkosten eines Produkts oder einer Funktion bei steigender Menge pro Einheit sinken. Skaleneffekte schrecken potenzielle Marktteilnehmer vor einem Markteintritt ab, da sie diese zwingen, entweder mit einem hohen Produktionsvolumen in den Markt einzutreten oder einen Kostennachteil gegenüber den etablierten Marktteilnehmern zu akzeptieren, wenn sie mit einem geringen Produktionsvolumen in den Markt eintreten.¹⁴²

Neben Economies of Scale können auch Vorteile, die aus einer Produktdifferenzierung resultieren eine Markteintrittsbarriere darstellen. Diese Vorteile beruhen auf der Bekanntheit von Produkten, den aufgebauten Marken und der Loyalität der Kunden.¹⁴³ Potenzielle neue Marktteilnehmer müssen erhebliche Mittel und Zeit aufwenden, um diese Vorteile zu überwinden und die Loyalität der Kunden zu durchbrechen.¹⁴⁴

Auch ein hoher Kapitalbedarf stellt eine Markteintrittsbarriere dar. Wenn massiv Kapital investiert werden muss, um wettbewerbsfähig zu sein, kann dies insbesondere bei der Aufnahme der Geschäftstätigkeit eine große Herausforderung darstellen.¹⁴⁵

Darüber hinaus müssen potenzielle neue Marktteilnehmer den Vertrieb ihres Produktes sicherstellen. Auch dies kann eine Eintrittsbarriere darstellen, da naheliegende Vertriebskanäle oft von den bereits etablierten Marktteilnehmern bedient werden und es eine Herausforderung ist, auf diesen Kanälen Akzeptanz für neue Produkte zu schaffen. Eine Möglichkeit, dies zu erreichen, können niedrigere Verkaufspreise von Produkten sein. Damit kann die Attraktivität des

¹⁴¹ Eigene Darstellung in Anlehnung Porter, 2013, S. 27.

¹⁴² Vgl. Porter, 2013, S. 41 f.

¹⁴³ Vgl. Welge et al., 2017, S. 313.

¹⁴⁴ Vgl. Porter, 2013, S. 44.

¹⁴⁵ Vgl. ebd., S. 44 f.

Angebotes erhöht werden; letztlich führt die Maßnahme jedoch zu geringeren Umsätzen und muss daher genau kalkuliert werden.¹⁴⁶

Auch größenunabhängige Kostennachteile können eine Markteintrittsbarriere darstellen. Denn auch wenn potenzielle Marktteilnehmer über große finanzielle Rücklagen verfügen oder Economies of Scale nutzen, können etablierte Marktteilnehmer gegenüber den potenziellen Marktteilnehmern über nicht zu erreichende Kostenvorteile verfügen. Diese entstehen, wenn ihre Durchschnittskosten unabhängig von der produzierten Menge geringer sind als die der potenziellen Marktteilnehmer. Zurückgeführt werden können diese Kostenvorteile beispielsweise auf vorhandenes Know-How, einen günstigen Zugang zu Rohstoffen oder Erfahrungswerte, welche zu einer Effizienzsteigerung und einer Kostendegression führen.¹⁴⁷

Umstellungskosten wurden von Porter als eine weitere Markteintrittsbarriere identifiziert. Dabei handelt es sich um einmalig entstehende Kosten, die bei dem Wechsel von dem Produkt eines Lieferanten zu dem Produkt eines anderen Lieferanten entstehen. Bei den Kosten kann es sich beispielsweise um Kosten handeln, die entstehen, weil Mitarbeiter auf das neue Produkt geschult werden müssen.¹⁴⁸

Eine Markteintrittsbarriere kann letztlich auch die Politik eines Staates sein. Diese kann Markteintritte durch Vorschriften und Gesetze begrenzen oder verhindern. So können Lizenzen erforderlich sein oder Umwelt- und Sicherheitsvorschriften müssen eingehalten werden, was den Eintritt in einen Markt zeit- und kostenintensiver werden lässt.¹⁴⁹ Im Finanzsektor können insbesondere die aufsichtsrechtlichen Bestimmungen für erlaubnispflichtige Geschäftsmodelle¹⁵⁰ eine Markteintrittsbarriere darstellen.

Die staatliche Politik kann auch dazu führen, dass etablierte Marktteilnehmer bereits vor dem Markteintritt eines neuen Wettbewerbers von diesem erfahren und den Markteintritt durch präventive Vorkehrungen erschweren.¹⁵¹ Welche Vorkehrungen getroffen werden, hängt dabei davon ab, wie bedroht sich die etablierten Marktteilnehmer durch potenzielle Marktteilnehmer fühlen und mit welchem Umsatzeinbruch sie rechnen.¹⁵²

Als potenzielle Marktteilnehmer, die diese Markteintrittsbarrieren überwinden müssen, können verschiedene Gruppen in Betracht kommen. Zum einen branchenfremde Unternehmen, welche die Eintrittsbarrieren leicht überwinden können und aus dem Markteintritt strategische Vorteile, wie beispielsweise die Nutzung von Wachstumspotenzialen, erzielen können.¹⁵³ Darüber hinaus kommen Unternehmen, welche bereits komplementäre Geschäftsmodelle betreiben, als neue Marktteilnehmer in Betracht. Auch Lieferanten, welche vorwärts integrieren möchten bzw. Kunden, welche rückwärts integrieren möchten, sind als mögliche Marktteilnehmer zu identifizieren.¹⁵⁴ Eine Vorwärtsintegration liegt vor, wenn Lieferanten nachgelagerte Fertigungsstufen selbst übernehmen und damit nicht mehr auf den Kunden angewiesen sind.¹⁵⁵ Eine Rückwärtsintegration liegt dagegen dann vor, wenn Kunden Fertigungsstufen, die bisher

¹⁴⁶ Vgl. ebd., S. 45.

¹⁴⁷ Vgl. Welge et al., 2017, S. 314.

¹⁴⁸ Vgl. Porter, 2013, S. 45.

¹⁴⁹ Vgl. ebd., S. 48.

¹⁵⁰ Vgl. BaFin, 2017 (b).

¹⁵¹ Vgl. Porter, 2013, S. 48.

¹⁵² Vgl. Hungenberg, 2014, S. 100.

¹⁵³ Vgl. Bergmann/Bungert, 2022, S. 117.

¹⁵⁴ Vgl. ebd.

¹⁵⁵ Vgl. Hennig/Schneider, o.D. (a).

von einem Zulieferer durchgeführt wurden, selbst übernehmen und daher nicht mehr auf den Lieferanten angewiesen sind.¹⁵⁶

3.1.2 Verhandlungsmacht der Kunden

Die Verhandlungsmacht der Kunden stellt eine weitere Wettbewerbskraft dar. Kunden können sowohl zu beliefernde Unternehmen in einer Business-to-Business (B2B) Geschäftsbeziehung sein, als auch Verbraucher eines Produktes oder einer Dienstleistung in einem Business-to-Consumer (B2C) Verhältnis. Beide Kundengruppen beeinträchtigen die Rentabilität eines Marktes durch ihre Forderung nach niedrigeren Preisen, höherer Qualität und besseren Leistungen.¹⁵⁷ Wenn Kunden über eine starke Verhandlungsmacht verfügen, können sie diese Forderungen (eher) durchsetzen¹⁵⁸, was sich negativ auf die wirtschaftliche Lage des anbietenden Unternehmens auswirken kann.¹⁵⁹

Wie stark die Verhandlungsmacht der Kunden ist, hängt dabei von verschiedenen Faktoren ab, zum einen von dem Konzentrationsgrad der Kunden. Gibt es nur wenige große Kunden, so können diese einen erheblichen Einfluss auf das Angebot ausüben, da ihre Nachfrage den gesamten Umsatz des Lieferanten beeinflussen kann und dieser daher in gewissem Maß abhängig ist. Diese Gefahr besteht nicht bzw. ist wesentlich geringer, wenn es viele kleinere Kunden gibt.¹⁶⁰

Auch der Standardisierungsgrad der verkauften Produkte hat Einfluss auf die Verhandlungsmacht, denn wenn es sich um ein standardisiertes Produkt handelt, sind Kunden verhandlungsstärker, da sie auf das Produkt eines anderen Lieferanten ausweichen können und nicht zwingend auf genau diesen Lieferanten angewiesen sind.¹⁶¹ Von einem Lieferantenwechsel abhalten könnten Umstellungskosten, die bei einem Wechsel entstehen würden. Fallen diese gering aus, so kann auch dies die Verhandlungsmacht stärken, da ein Wechsel des Lieferanten durchaus möglich ist.¹⁶² Doch nicht nur ein Wechsel des Lieferanten ist eine Option, sondern auch eine Rückwärtsintegration. Kann diese dem Lieferanten glaubwürdig angedroht werden, kann dies die Verhandlungsposition des Kunden ebenfalls stärken.¹⁶³

Niedrige Gewinne bzw. geringe Mittel der Kunden wirken sich ebenfalls auf die Verhandlungsmacht aus, denn sie führen dazu, dass Lieferanten gezwungen sind, gute Konditionen zu bieten, sofern sie einen Absatz erzielen möchten. Die finanzielle Abhängigkeit des Lieferanten vom Kunden stellt darüber hinaus auch einen weiteren Faktor, der die Verhandlungsmacht des Kunden stärkt, dar.¹⁶⁴

Letztlich ist die Verhandlungsposition eines Kunden auch davon abhängig, wie informiert er ist. Denn wenn er Informationen über aktuelle Marktpreise, Nachfrage und Kosten des Lieferanten verfügt, kann er dieses Wissen zu seinem Vorteil nutzen, falschen Behauptungen in der Verhandlungsstrategie des Lieferanten widersprechen und so sicherstellen, dass unter fairen Bedingungen verhandelt wird.¹⁶⁵

¹⁵⁶ Vgl. Hennig/Schneider, o.D. (b).

¹⁵⁷ Vgl. Welge et al., 2017, S. 315.

¹⁵⁸ Vgl. Porter, 2013, S. 61.

¹⁵⁹ Vgl. Hungenberg, 2014, S. 102.

¹⁶⁰ Vgl. ebd., S. 103.

¹⁶¹ Vgl. Porter, 2013, S. 62.

¹⁶² Vgl. ebd.

¹⁶³ Vgl. Welge et al., 2017, S. 316.

¹⁶⁴ Vgl. Porter, 2013, S. 62.

¹⁶⁵ Vgl. Hungenberg, 2014, S. 103.

3.1.3 Verhandlungsmacht der Lieferanten

Neben der Verhandlungsmacht der Kunden, stellt auch die Verhandlungsmacht der Lieferanten eine der fünf Wettbewerbskräfte dar. Unter Lieferanten werden dabei in der Regel zuliefernde Unternehmen verstanden, jedoch können auch Arbeitskräfte unter bestimmten Voraussetzungen sowie der Staat in bestimmten Branchen als Lieferanten betrachtet werden.¹⁶⁶

Die Verhandlungsmacht von Lieferanten wird darin gesehen, dass sie ihre Preise erhöhen oder die Qualität ihrer Produkte senken können, ohne dass sie eine negative Auswirkung auf ihren Absatz oder ihre Rendite befürchten müssen. Handelt es sich um einen Lieferanten, der über viel Macht verfügt, können die geänderten Bedingungen Einfluss auf die Rentabilität des ganzen Marktes nehmen. So kann die Rentabilität eines Marktes sinken, wenn die Marktteilnehmer nicht in der Lage sind, die Preiserhöhungen des Lieferanten an ihre Kunden weiterzugeben.¹⁶⁷

Die Verhandlungsmacht der Lieferanten wird von verschiedenen Faktoren beeinflusst. Es wirkt sich positiv auf die Verhandlungsmacht von Lieferanten aus, wenn ein Markt nur von wenigen Lieferanten bedient wird, welche an unterschiedliche Abnehmergruppen liefern. In einer solchen Situation können Lieferanten Preis, Qualität und Lieferbedingungen besonders stark beeinflussen.¹⁶⁸ In der Volkswirtschaftslehre wird diese Marktform, in der viele Nachfrager wenigen Anbietern gegenüberstehen, als Angebotsoligopol bezeichnet.¹⁶⁹

Ist ein Markt für einen Lieferanten relativ unbedeutend, beispielsweise weil er auf verschiedenen Märkten aktiv ist, wirkt sich auch dies positiv auf seine Verhandlungsmacht aus. Mit der Folge, dass er in dieser Situation eher bereit ist, seine Macht auszunutzen, weil er auf andere Märkte ausweichen kann und kein persönliches Interesse daran hat, den Markt zu unterstützen.¹⁷⁰

Ist das Produkt eines Lieferanten für einen Kunden entscheidend, erhöht auch dies die Verhandlungsmacht des Lieferanten, da der Kunde in dieser Situation bereit ist, Kompromisse einzugehen, um beispielsweise seinen Produktionsprozess aufrechterhalten zu können. Dies kommt besonders häufig bei differenzierten Produkten vor, da diese schwerer substituiert werden können.¹⁷¹

Mit Ersatzprodukten einher gehen auch Umstellungskosten, die dem Kunden beim Wechsel zu einem anderen Lieferanten entstehen würden, und die Macht des Lieferanten weiter steigern. Letztlich können Lieferanten dem Kunden auch mit der Vorwärtsintegration drohen und, wenn diese glaubhaft möglich ist, damit ihre Verhandlungsmacht stärken.¹⁷²

Bei der Betrachtung dieser Faktoren, lässt sich feststellen, dass sich diese in einigen Fällen mit den in Kapitel 3.1.2 erläuterten Faktoren, die die Verhandlungsmacht von Kunden beeinflussen, spiegeln. Darüber hinaus wird deutlich, dass die Faktoren, die die Verhandlungsmacht von Lieferanten beeinflussen, oft außerhalb des Unternehmens liegen und daher nur bedingt beeinflusst werden können, etwa durch strategische Maßnahmen.¹⁷³

¹⁶⁶ Vgl. Porter, 2013, S. 66.

¹⁶⁷ Vgl. ebd., S. 64.

¹⁶⁸ Vgl. ebd., S. 65.

¹⁶⁹ Vgl. Forner, 2022, S. 133.

¹⁷⁰ Vgl. Porter, 2013, S. 65.

¹⁷¹ Vgl. ebd., S. 65 f.

¹⁷² Vgl. Porter, 2013, S. 65 f.

¹⁷³ Vgl. ebd.

3.1.4 Bedrohung durch Ersatzprodukte

Eine weitere Wettbewerbskraft stellt die Bedrohung durch Ersatzprodukte dar. Bei Ersatzprodukten (sogenannten Substituten) handelt es sich um Produkte aus anderen Märkten, welche die gleichen Funktionen wie das ersetzte Produkt aufweisen und daher die gleichen Kundenbedürfnisse erfüllen können.¹⁷⁴

Ersatzprodukte schränken die Anbieter eines Marktes in ihrer Preisgestaltung ein, da sie eine Preisobergrenze schaffen. Wird diese überschritten riskieren Anbieter Gewinne, da sich die Wahrscheinlichkeit erhöht, dass Kunden auf Ersatzprodukte zurückgreifen.¹⁷⁵ Folglich ist die Attraktivität eines Marktes höher, wenn die Bedrohung durch Ersatzprodukte gering ist.¹⁷⁶

Die Entscheidung von Kunden, ob auf ein Ersatzprodukt zurückgegriffen wird, wird durch die Höhe der entstehenden Umstellungskosten, die bei dem Wechsel zu einem Ersatzprodukt entstehen würden und durch das Preis/Leistungs-Verhältnis des Ersatzproduktes beeinflusst.¹⁷⁷ Die Herausforderung für bestehende Marktteilnehmer liegt darin, mögliche Ersatzprodukte frühzeitig zu erkennen, was nicht leicht ist, da diese zunächst branchenfremd erscheinen.¹⁷⁸ Gefährlich sind insbesondere Ersatzprodukte mit einem besseren Preis/Leistungs-Verhältnis und Ersatzprodukte, die dem Anbieter hohe Gewinne ermöglichen. Auf diese sollte sich bei der Planung von Gegenmaßnahmen, beispielsweise eine Verdrängung vom Markt, fokussiert werden, bei Bedarf auch gemeinsam mit anderen bestehenden Marktteilnehmern.¹⁷⁹

3.1.5 Intensität des Wettbewerbs

Bei der fünften Wettbewerbskraft handelt es sich um die Intensität des Wettbewerbs. Diese beleuchtet, wie intensiv der Wettbewerb zwischen den bestehenden Marktteilnehmern innerhalb eines Marktes ist. Wettbewerb entsteht, wenn Marktteilnehmer die Möglichkeit sehen, die eigene Wettbewerbsposition zu verbessern.¹⁸⁰

Die Maßnahmen von einzelnen Marktteilnehmern wirken sich in den meisten Märkten unmittelbar auf die anderen Marktteilnehmer aus. Diese reagieren in der Regel mit Gegenmaßnahmen. Da die Marktteilnehmer wechselseitig voneinander abhängig sind, können sich die Maßnahmen und Gegenmaßnahmen auf alle Marktteilnehmer auswirken.¹⁸¹ Möglich ist dies sowohl in eine positive als auch in eine negative Richtung. Beispielsweise kann sich die Rentabilität eines ganzen Marktes durch einen Preiswettbewerb verschlechtern, wenn auf Preissenkungen mit weiteren Preissenkungen reagiert wird und es dadurch auf dem gesamten Markt geringere Erträge gibt. Dahingegen können Marketingmaßnahmen die Nachfrage steigern oder die Produktdifferenzierung erhöhen, was sich positiv auf den gesamten Markt auswirken kann.¹⁸²

Die Intensität des Wettbewerbs wird durch verschiedene Faktoren beeinflusst, darunter die Zahl der Marktteilnehmer, die sich in einem Wettbewerbsverhältnis befinden und das Wachstum des Marktes. Wächst ein Markt nicht oder nur sehr langsam, nimmt der Wettbewerb zu,

¹⁷⁴ Vgl. ebd., S. 60.

¹⁷⁵ Vgl. ebd.

¹⁷⁶ Vgl. Hungenberg, 2014, S. 103.

¹⁷⁷ Vgl. ebd.

¹⁷⁸ Vgl. Porter, 2013, S. 60.

¹⁷⁹ Vgl. ebd., S. 61.

¹⁸⁰ Vgl. ebd., S. 53.

¹⁸¹ Vgl. ebd.

¹⁸² Vgl. ebd., S. 54.

da eine Expansion für die Marktteilnehmer nur durch eine Erhöhung des Marktanteils möglich ist.¹⁸³

Weiterhin kurbeln hohe Fixkosten den Wettbewerb an, da sie dazu führen, dass Unternehmen ihre Kapazitäten voll auslasten müssen, was in Überschusskapazitäten und darauffolgenden Preissenkungen resultiert. Zu Überschusskapazitäten mit darauffolgenden Preissenkungen kann es auch kommen, wenn Kapazitätserweiterungen nur in einem großen Umfang möglich sind und es dadurch zu einem Ungleichgewicht zwischen Angebot und Nachfrage kommt. Hohe Umstellungskosten und eine hohe Produktdifferenzierung wirken hingegen nicht wettbewerbsfördernd, da sie Kunden eher an das Produkt eines Anbieters binden.¹⁸⁴

Verfolgen Marktteilnehmer unterschiedliche Ziele und Strategien führt dies oft zu Unstimmigkeiten, welche den Wettbewerb steigern. Verfolgen Marktteilnehmer eine übergeordnete Unternehmensstrategie, die beispielsweise einem bestimmten Markt eine besondere Bedeutung zumisst, werden sie in bestimmten Situationen bereit sein, ihre Rentabilität in einem anderen Markt zu gefährden, um die Unternehmensstrategie zu verfolgen. Dies kann den Markt aus dem Gleichgewicht bringen.¹⁸⁵

Abschließend ist die Intensität des Wettbewerbs innerhalb eines Marktes auch von den Austrittsbarrieren abhängig. Bei Austrittsbarrieren handelt es sich um ökonomische, strategische und emotionale Faktoren, die Unternehmen davon abhalten, einen Markt zu verlassen, auch wenn nur niedrige oder sogar keine Erträge erzielt werden. Es gibt verschiedene Ursachen für Marktaustrittsbarrieren, darunter hohe Fixkosten bei einem Marktaustritt, strategische Wechselbeziehungen zu anderen Geschäftseinheiten, emotionale Barrieren oder auch staatliche Vorgaben.¹⁸⁶

3.2 RECHTLICHE RAHMENBEDINGUNGEN

Einfluss auf die Struktur eines Marktes haben, neben den zuvor herausgearbeiteten Wettbewerbskräften, auch die Maßnahmen eines Staates. Dieser kann selbst Kunde oder Lieferant sein, jedoch beeinflusst er einen Markt auch in seiner Rolle als Gesetzgeber durch das Erlassen von Vorschriften und Gesetzen.¹⁸⁷ Da der Markt sehr dynamisch ist und die innovativen FinTech Lösungen Rechtsfragen im Schnittpunkt zwischen dem klassischen Bank- und Kapitalmarkt einerseits und neuartigen Technologien andererseits betreffen, wird der Gesetzgeber hier mit einer besonders großen Aufgabe konfrontiert.¹⁸⁸

Im Folgenden werden zunächst die Gründe, aus denen sich die Notwendigkeit einer Regulierung ergibt, erarbeitet, bevor anschließend die für FinTech Unternehmen einschlägigen rechtlichen Rahmenbedingungen dargelegt werden.

3.2.1 Notwendigkeit der Regulierung

Die Notwendigkeit einer Regulierung des Finanzsektors und damit auch einer Regulierung von FinTech Unternehmen ergibt sich zunächst daraus, dass die Finanzmarktintegrität und die Finanzmarktstabilität sichergestellt werden müssen. So wurde zuletzt mit dem Erlassen des Gesetzes zur Stärkung der Finanzmarktintegrität (FISG) auf den Wirecard Skandal reagiert, dem

¹⁸³ Vgl. ebd.

¹⁸⁴ Vgl. ebd., S. 55.

¹⁸⁵ Vgl. ebd., S. 56 f.

¹⁸⁶ Vgl. ebd., S. 57.

¹⁸⁷ Vgl. ebd., S. 66 f.

¹⁸⁸ Vgl. Möslin/Omlor, BKR 2018, 236 (237).

Bilanzmanipulationen zugrunde liegen und der das Vertrauen in die Integrität des deutschen Finanzmarkts geschwächt hat. Das Gesetz ist 2021 in Kraft getreten und soll das Vertrauen in den deutschen Finanzmarkt wiederherstellen und langfristig stärken. Es umfasst zahlreiche Änderungen an bestehenden Gesetzen, wie dem Geldwäschegesetz (GwG) oder dem Finanzdienstleistungsaufsichtsgesetz (FinDAG).¹⁸⁹

Die Innovationen von FinTech Unternehmen können zu effizienteren, bequemerem und kostengünstigeren Finanzprodukten und -dienstleistungen führen. Allerdings können sie auch zu finanziellen Ungleichgewichten führen, dadurch die Finanzmarktstabilität gefährden und Raum für Risiken schaffen.¹⁹⁰ Die Finanzmarktstabilität beschreibt dabei den Zustand, dass das Finanzsystem, also Finanzmärkte, Finanzintermediäre und Marktinfrastrukturen, gegenüber Schocks und unerwarteten Entwicklungen in Bezug auf finanzielle Ungleichgewichte widerstandsfähig ist.¹⁹¹ Wie wichtig die Finanzmarktstabilität ist und wie sehr der Finanzsektor eine starke Regulierung benötigt, zeigt auch die Finanzkrise im Jahr 2008, die fast zum Zusammenbruch des weltweiten Finanz- und Wirtschaftssystems geführt hat.¹⁹² Nach dieser Krise wurde die Regulierung des Finanzmarktes stark verschärft, um die Finanzmarktstabilität wiederherzustellen.¹⁹³

Verbraucher- und Anlegerschutz stellen einen weiteren zentralen Grund für den Bedarf einer Regulierung dar. Durch gesetzliche Bestimmungen sollen Anleger vor Straftaten, wie Betrug, Marktmanipulationen und Insiderhandel geschützt werden.¹⁹⁴ Damit Anleger die Möglichkeit haben, objektive Entscheidungen treffen zu können, muss durch gesetzliche Mitteilungs-, Informations- und Beratungspflichten Transparenz geschaffen werden.¹⁹⁵

Letztlich ergibt sich die Notwendigkeit der Regulierung des FinTech Marktes auch daraus, dass eine Regulierung Struktur schafft und damit Rahmenbedingungen für den Markt setzt.¹⁹⁶ Rahmenbedingungen können Unsicherheiten entgegenwirken, welche gerade in recht jungen Märkten, wie dem Markt von FinTech Unternehmen, wohl vermehrt vorkommen. Um innovative Geschäftsmodelle zu fördern, ist eine angemessene Regulierung daher unerlässlich. Im Folgenden soll ein Einblick in die rechtlichen Rahmenbedingungen für FinTech Unternehmen gegeben werden.

3.2.2 Rechtliche Rahmenbedingungen für FinTech Unternehmen

In der in Kapitel 2.2 durchgeführten Kategorisierung von FinTech Unternehmen wurde bereits deutlich, dass es vielfältige Formen von FinTech Geschäftsmodellen gibt, die sich zudem stetig weiterentwickeln. Im Rahmen dieser Studie kann daher nicht auf jede Art von FinTech Geschäftsmodell eingegangen werden und entsprechend ist es auch nicht möglich, die für jedes FinTech Geschäftsmodell relevanten rechtlichen Rahmenbedingungen zu betrachten. Um dennoch einen Einblick zu ermöglichen, werden nachfolgend die rechtlichen Rahmenbedingungen, die in der Praxis am häufigsten diskutiert werden, betrachtet. Orientiert wird sich, mit der Ausnahme des Datenschutzrechts, nicht an den Regelwerken an sich, sondern den entsprechenden FinTech Teilsegmenten, da diese rechtlich unterschiedlich einzuordnen sind.

¹⁸⁹ Vgl. Rödl & Partner, o.D.

¹⁹⁰ Vgl. Vučinić, Journal of Central Banking Theory and Practice, 2020 9.2, 43 (57).

¹⁹¹ Vgl. Europäische Zentralbank, o.D (a).

¹⁹² Vgl. Gischer et al., 2020, S. 151.

¹⁹³ Vgl. Günther/Riedmüller, 2020, S. 8.

¹⁹⁴ Vgl. Krimphove, 2019, S. 40.

¹⁹⁵ Vgl. Nathmann, 2019, S. 324.

¹⁹⁶ Vgl. Gischer et al., 2020, S. 152.

Herangezogen werden hierfür sowohl nationale Vorschriften als auch Vorschriften des europäischen Rechts, die für Deutschland als Mitgliedstaat der EU einschlägig sind.

In vielen Fällen gibt es bislang keine, speziell auf FinTech Geschäftsmodelle anwendbare Regulatorik, was zur Folge hat, dass FinTech Unternehmen und ihre Angebote in bestehende Regelungen eingeordnet werden müssen.¹⁹⁷ Bei dieser Einordnung bestehen regelmäßig große Unsicherheiten. Diese beruhen zum einen auf den Technologien, die für FinTech Angebote verwendet werden, da diese häufig komplex und daher schwer verständlich sind. Zum anderen stellen die vielfältigen Formen von FinTech Geschäftsmodellen, die sich zudem stets weiterentwickeln, eine Herausforderung für die Regulierung dar.¹⁹⁸ Doch nicht nur die FinTech Geschäftsmodelle wandeln sich, sondern auch das Recht unterliegt einem stetigen Wandel, da es an gesellschaftliche Rahmenbedingungen angepasst wird.¹⁹⁹ Entsprechend wird immer mehr, speziell auf FinTech Geschäftsmodelle anwendbare Regulatorik geschaffen. Dies ist wichtig, um Unsicherheiten entgegenzuwirken, aber auch um Regelungslücken zu schließen, aus denen FinTech Unternehmen wettbewerbsverzerrende Vorsprünge gegenüber dem restlichen Finanzsektor ziehen könnten.²⁰⁰

3.2.2.1 Einführung in das Aufsichtsrecht

Da FinTech Unternehmen zunehmend Einfluss auf die Erbringung von Bankgeschäften und Finanzdienstleistungen gewinnen, stehen sie im Fokus der BaFin.²⁰¹ Denn wenn ein Unternehmen im Inland beabsichtigt, Bankgeschäfte oder Finanzdienstleistungen gewerbsmäßig oder in einem Umfang zu betreiben, der einen in kaufmännischer Weise eingerichteten Geschäftsbetrieb erfordert, bedarf es gemäß § 32 Abs. 1 S. 1 Kreditwesengesetz (KWG) einer schriftlichen Erlaubnis der BaFin.

Von einer Gewerbsmäßigkeit ist auszugehen, wenn der Betrieb auf eine gewisse Dauer angelegt ist und die Absicht besteht, Gewinne zu erzielen. Für das Alternativkriterium des in kaufmännischer Weise eingerichteten Geschäftsbetriebs ist dabei nicht entscheidend, dass ein kaufmännischer Geschäftsbetrieb tatsächlich vorliegt, sondern allein, ob die Geschäfte einen Umfang haben, für den objektiv ein kaufmännischer Geschäftsbetrieb notwendig wäre.²⁰²

Die Geschäftstätigkeit darf erst aufgenommen werden, wenn die schriftliche Erlaubnis der BaFin vorliegt. Zur Aufnahme der Geschäftstätigkeit zählt bereits die Eintragung in öffentliche Register, wie das Handelsregister, denn schon hier muss dem Registergericht die Erlaubnis nachgewiesen werden.²⁰³ Möglich ist, dass die Erlaubnis unter Auflagen erteilt wird (beispielsweise nach § 32 Abs. 2 KWG oder § 10 Abs. 4 Zahlungsdiensteaufsichtsgesetz (ZAG)) oder die Erlaubnis auf einzelne Geschäfte oder Dienstleistungen beschränkt wird (beispielsweise nach § 32 Abs. 2 KWG).

Ziel der aufsichtsrechtlichen Maßnahmen ist es, potenzielle Risiken für die Marktintegrität, die Finanzstabilität und den Verbraucherschutz zu identifizieren, um diesen frühzeitig entgegenwirken zu können.²⁰⁴ Auf ihrer Website warnt die BaFin Verbraucher daher auch mit Beiträgen vor nicht vertrauenswürdigen Unternehmen, die erlaubnispflichtige Geschäfte ohne Erlaubnis

¹⁹⁷ Vgl. Lehmann, 2021, Rn. 474.

¹⁹⁸ Vgl. ebd., Rn. 480.

¹⁹⁹ Vgl. Nathan, 2019, S. 30.

²⁰⁰ Vgl. Krimphove, 2019, S. 40.

²⁰¹ Vgl. Nießner/Schlupp, 2022, S. 137.

²⁰² Vgl. ebd., S. 139 f.

²⁰³ Vgl. ebd.

²⁰⁴ Vgl. BaFin, 2022 (b).

betreiben.²⁰⁵ Ob Unternehmen eine Zulassung der BaFin haben und damit vertrauenswürdig sind, kann in der Unternehmensdatenbank der BaFin eingesehen werden.²⁰⁶

Da der Begriff FinTech sehr weit gefasst ist und viele verschiedene Geschäftsmodelle umfasst, unterliegt nicht jedes FinTech Unternehmen den aufsichtsrechtlichen Bestimmungen.²⁰⁷ Die einschlägigen aufsichtsrechtlichen Bestimmungen werden daher im Folgenden, neben anderen Rechtsgrundlagen, im Rahmen der thematisierten FinTech Teilsegmente betrachtet.

3.2.2.2 Crowdfunding

Rechtsgrundlage für die in Kapitel 2.2.1 herausgearbeitete Finanzierungsmöglichkeit des Crowdfundings (zu deutsch: Schwarmfinanzierung) ist seit November 2021 die European Crowdfunding Service Provider Verordnung (ECSP-VO).²⁰⁸ Zur nationalen Umsetzung der Verordnung wurde das Schwarmfinanzierungsbegleitgesetz²⁰⁹ beschlossen. Mit diesem Gesetz werden verschiedene nationale Gesetze an die europarechtlichen Vorgaben der ECSP-VO angepasst.²¹⁰

Gegenstand der ECSP-VO ist, gemäß Art. 1 Abs. 1 ECSP-VO, die einheitliche Festlegung von Anforderungen für die Erbringung von Schwarmfinanzierungsdienstleistungen. Fallen die von FinTech angebotenen Schwarmfinanzierungsdienstleistungen in den Anwendungsbereich der Verordnung, so ist zuvor gemäß Art. 12 Abs. 1 ECSP-VO eine Zulassung als Schwarmfinanzierungsdienstleister zu beantragen. Die zuständige Behörde i.S.v. Art. 29 Abs. 1 ECSP-VO ist gemäß § 32 lit. b) Wertpapierhandelsgesetz (WpHG) die BaFin. Der Antrag auf Zulassung hat gemäß Art. 12 Abs. 2 ECSP-VO unter anderem Angaben über die Rechtsform und den Gesellschaftsvertrag zu enthalten. Darüber hinaus muss ein Businessplan, aus dem die Art der geplanten Schwarmfinanzierungsdienstleistung, die Plattform sowie Ort und Art der Vermarktung hervorgehen, enthalten sein. Zudem müssen Informationen zu Governance-Regelungen, internen Kontrollsystemen, der Kontrolle und Sicherung des Datenverarbeitungssystems sowie den operationellen Risiken gemacht werden.

Nicht in den Anwendungsbereich der ECSP-VO fallen gemäß Art. 1 Abs. 2 lit. a) ECSP-VO Crowdfunding Projektträger, die als Verbraucher i.S.v. Art. 3 lit. a) der Verbraucherkreditrichtlinie²¹¹ anzusehen sind sowie Schwarmfinanzierungsgeschäftsmodelle ohne ökonomische Zielsetzung, da der europäische Gesetzgeber gerade die Geschäftsmodelle mit ökonomischer Zielsetzung regulieren möchte.²¹² Geschäftsmodelle die als gegenleistungs- oder spendenbasiertes Crowdfunding (siehe Kapitel 2.2.1) einzuordnen sind, fallen daher nicht in den Anwendungsbereich der Verordnung.²¹³ Für sie gilt das Schenkungsrecht der §§ 516 ff. des Bürgerlichen Gesetzbuches (BGB).

Art. 1 Abs. 2 lit. b) ECSP-VO beschränkt den Anwendungsbereich darüber hinaus durch den Ausschluss von Dienstleistungen die lediglich mit Schwarmfinanzierungsdienstleistungen (i.S.v. Art. 2 Abs. 1 lit. a) ECSP-VO) verbunden sind. Abschließend gibt es eine betragsmäßige

²⁰⁵ Vgl. BaFin, 2023 (b); BaFin 2023 (c).

²⁰⁶ Vgl. BaFin, 2021 (a).

²⁰⁷ Vgl. Deutsche Bundesbank, o.D.

²⁰⁸ VO (EU) 2020/1503.

²⁰⁹ Gesetz zur begleitenden Ausführung der Verordnung (EU) 2020/1503 und der Umsetzung der Richtlinie EU 2020/1504 zur Regelung von Schwarmfinanzierungsdienstleistern und anderer europarechtlicher Finanzmarktvorschriften.

²¹⁰ Vgl. Bundesministerium der Finanzen, 2021.

²¹¹ Richtlinie 2008/48/EG.

²¹² Vgl. Rennig, RDi 2022, 1 (3) Rn. 8.

²¹³ Vgl. Rennig, 2021, § 32 b Rn. 15.

Beschränkung gemäß Art. 1 Abs. 2 lit. c) ECSP-VO, die den Anwendungsbereich auf Angebote mit einem Gesamtgegenwert von bis zu fünf Millionen Euro beschränkt.

Aus Sicht der Anbieter ermöglicht es die ECSP-VO, Schwarmfinanzierungsdienstleistungen grenzüberschreitend anbieten zu können, wodurch ein Crowdfunding-Binnenmarkt geschaffen wird, auf dem sich Unternehmen Kapital beschaffen können.²¹⁴ Eine bereits erteilte Zulassung kann von den Anbietern grenzüberschreitend genutzt werden, wenn die Absicht, Dienstleistungen in einem oder mehreren anderen Mitgliedstaaten zu erbringen, bei der BaFin, als Behörde, welche die Zulassung ursprünglich ausgestellt hat, gemäß Art. 18 Abs. 1 ECSP-VO angezeigt wird. Die BaFin teilt die Absicht der Dienstleistungserbringung der zuständigen Behörde des anderen Mitgliedstaates gemäß Art. 18 Abs. 2 ECSP-VO mit, sodass es bei dieser daraufhin keiner weiteren inhaltlichen Prüfung bedarf.

Aus Sicht der Anleger schafft die ECSP-VO die Möglichkeit, EU-weit rechtssicher in Crowdfunding Projekte zu investieren. Die Verordnung enthält in den Artikeln 19 bis 26 ECSP-VO Bestimmungen zum Anlegerschutz, darunter allgemeine Informationspflichten, die Pflicht zur Veröffentlichung eines Anlagebasisinformationsblattes²¹⁵ sowie die Offenlegung von Ausfallquoten.

Doch neben den Möglichkeiten, die die Verordnung schafft, führt sie auch zu Herausforderungen, denn die Anpassung der (digitalen) Geschäftsprozesse, die aufsichtsrechtliche Umsetzung und auch die Implementierung einer entsprechenden Organisationsstruktur sind nicht zu unterschätzen.²¹⁶

Zwar gibt es in Deutschland laufende Erlaubnisverfahren zur Zulassung als Schwarmfinanzierungsdienstleister gemäß ECSP-VO, doch es liegen der BaFin bislang nur wenige Zulassungen vor.²¹⁷ Ein Grund dafür könnten die in der Praxis kontrovers diskutierten Haftungsregelungen des Schwarmfinanzierungsbegleitgesetzes, insbesondere § 32 lit. c) und § 32 lit. d) WpHG, sein.²¹⁸ Demnach haftet der Projektträger oder dessen Verwaltungs-, Leitungs- und Aufsichtsorgane gemäß Art. 23 Abs. 9 ECSP-VO für die Informationen im Anlagebasisinformationsblatt. Es wird die Gefahr gesehen, dass der deutsche Crowdfunding Markt durch die konkrete Ausgestaltung der Haftungsregelung für Schwarmfinanzierungsdienstleister anderer Mitgliedstaaten weniger attraktiv erscheint.²¹⁹

Ein weiterer Grund könnte die bis November 2023 geltende Übergangsfrist sein.²²⁰ Bis zum Ablauf dieser können Schwarmfinanzierungsdienstleister weiterhin nationale Rechtsvorschriften anwenden. Nach der Übergangsfrist verdrängen die Erlaubnispflichten der ECSP-VO die bislang anwendbaren nationalen Regelungen des KWG und des Wertpapierinstitutsgesetz (WpIG).²²¹

Abschließend soll darauf hingewiesen werden, dass der ECSP-VO nicht nur Schwarmfinanzierungsdienstleister unterliegen; auch Institute, die Wertpapieremissionen für Emittenten bis

²¹⁴ Vgl. Erwägungsgründe 7 und 8 der ECSP-VO.

²¹⁵ Im Anlagebasisinformationsblatt stellen Schwarmfinanzierungsdienstleister potenziellen Anlegern alle in Artikel 23 ECSP-VO genannten Informationen bereit.

²¹⁶ Vgl. Crnkovic/Weltersbach, o.D.

²¹⁷ Vgl. Oppenheim/Taesler, BKR 2023, 96 (96).

²¹⁸ Vgl. ebd.

²¹⁹ Vgl. Bundesverband Crowdfunding, 2021.

²²⁰ Vgl. Oppenheim/Taesler, BKR 2023, 96 (96).

²²¹ Vgl. BaFin, 2023 (d).

zu einem Emissionsvolumen von fünf Millionen Euro vertreiben und bereits über eine Erlaubnis (bspw. nach § 15 WpIG) verfügen, unterliegen der Verordnung.²²²

3.2.2.3 Robo Advice

Für die Beratung durch eine Robo Advice Plattform gelten grundsätzlich die Rechtsgrundlagen der herkömmlichen Anlagenberatung, da lediglich das ausführende Medium verändert wurde²²³ und es keine europarechtlichen oder nationalen Regelungen gibt, die sich explizit mit Robo Advice auseinandersetzen.²²⁴ Daher handelt es sich, sofern es zu einem Beratungsauftrag kommt, um einen Dienstleistungsvertrag i.S.v. § 611 BGB mit der Folge, dass die für Dienstleistungsverträge einschlägigen Rechtsvorschriften Anwendung finden.

Für Robo Advice Plattformen kommt darüber hinaus eine aufsichtsrechtliche Regulierung in Betracht, da Betreiber von Robo Advice Plattformen regelmäßig Finanzdienstleistungen gemäß § 1 Abs. 1 lit. a) KWG bzw. Wertpapierdienstleistungen gemäß § 2 Abs. 2 WpIG erbringen. Diese erfordern gemäß § 32 Abs. 1 S. 1 KWG bzw. § 15 Abs. 1 WpIG eine Erlaubnis der BaFin. Abhängig von der vertraglichen Ausgestaltung kommen im Einzelfall verschiedene Erlaubnistatbestände in Betracht. Zum einen eine Anlagenberatung gemäß § 1 Abs. 1 lit. a) S. 2 Nr. 1 lit. a) KWG bzw. § 2 Abs. 2 S. 1 Nr. 4 WpIG. Diese ist gegeben, wenn ein Robo Advisor dem Kunden eine konkrete und persönliche Empfehlung zum Kaufen, Verkaufen oder zum Halten eines Finanzinstruments gibt, die auf einer Prüfung der persönlichen Umstände des Kunden beruht. Wenn dem Kunden nur ein Vorschlag zur Strukturierung seines Portfolios gemacht wird, beispielsweise indem verschiedene Anlageklassen oder Branchen aufgeführt werden, aber keine konkreten Finanzinstrumente genannt werden, dann findet in der Regel keine erlaubnispflichtige Anlageberatung statt.²²⁵

Darüber hinaus kann auch eine Anlagevermittlung gemäß § 1 Abs. 1 lit. a) S. 2 Nr. 1 KWG bzw. § 2 Abs. 2 S. 1 Nr. 3 WpIG zu einer Erlaubnispflicht führen. Diese ist gegeben, wenn die Robo Advice Plattform den Erwerb und die Veräußerung von Finanzinstrumenten vermittelt. Eine Vermittlung ist dabei zum einen gegeben, wenn die Willenserklärung des Kunden durch den Robo Advicer als Boten weitergeleitet wird; zum anderen ist eine Vermittlung aber auch gegeben, wenn die Plattform die Abschlussbereitschaft des Kunden zielgerichtet fördert.²²⁶

Ebenfalls erlaubnispflichtig wäre eine Abschlussvermittlung gemäß § 1 Abs. 1 lit. a) S. 2 Nr. 2 KWG bzw. § 2 Abs. 2 S. 1 Nr. 5 WpIG. Anders als bei der zuvor thematisierten Anlagenvermittlung wird im Rahmen der Abschlussvermittlung eine eigene Willenserklärung durch den Robo Advicer als Vertreter des Kunden im Sinne der §§ 164 ff. BGB abgegeben.²²⁷

Ob die von der jeweiligen Robo Advice Plattform angebotenen Leistungen tatsächlich erlaubnispflichtig sind, prüft die BaFin letztlich einzelfallabhängig anhand der zugrunde liegenden vertraglichen Vereinbarungen.²²⁸ Liegt eine Erlaubnispflicht vor, müssen zudem die Verhaltens-, Organisations- und Transparenzpflichten für Wertpapierdienstleistungsunternehmen regelt, erfüllt werden. Dazu zählen beispielsweise die Einrichtung einer Compliance-Abteilung und

²²² Vgl. Oppenheim/Taesler, BKR 2023, 96 (96).

²²³ Vgl. Krimphove, 2019, S. 59.

²²⁴ Vgl. Lins, BKR 2020, 181 (186).

²²⁵ Vgl. BaFin, 2022 (c).

²²⁶ Vgl. ebd.

²²⁷ Vgl. ebd.

²²⁸ Vgl. ebd.

einer Beschwerdestelle sowie die Erfüllung der Aufzeichnungs- und Aufbewahrungspflichten nach § 34 WpHG.

Weiterhin öffnet sich mit einer Erlaubnispflicht der Anwendungsbereich des Geldwäschegesetzes. Denn Finanzdienstleistungsinstitute i.S.v. § 1 Abs. 1 lit. a) KWG sowie Wertpapierinstitute i.S.v. § 2 Abs. 1 WpIG zählen zu den Verpflichteten i.S.v. § 2 Abs. 1 Nr. 2 GwG. Mit der Verpflichtung einher gehen umfassende Sorgfalts-, Dokumentations- und Meldepflichten, um Geldwäsche und Terrorismusfinanzierung zu verhindern.²²⁹ Unter anderem müssen geldwäscherechtlich Verpflichtete gemäß § 4 GwG ein angemessenes Risikomanagement-System einrichten, wobei bei der Ausgestaltung des Risikomanagement-Systems die Art und der Umfang der Geschäftstätigkeit des Verpflichteten zu berücksichtigen sind. Das Risikomanagement System hat gemäß § 5 GwG eine regelmäßige Risikoanalyse zu umfassen, anhand der die Risiken, die für das Geschäft des Verpflichteten bestehen, ermittelt und bewertet werden. Darüber hinaus müssen Verpflichtete gemäß § 6 GwG angemessene geschäfts- und kundenbezogene interne Sicherungsmaßnahmen schaffen, um die Risiken von Geldwäsche und Terrorismusfinanzierung zu steuern und zu mindern. Gemäß § 6 Abs. 2 GwG zählen zu den internen Sicherungsmaßnahmen insbesondere die Ausarbeitung von internen Grundsätzen, Verfahren und Kontrollen in Bezug auf die Kundensorgfaltspflicht. Die Sorgfaltspflichten sind gemäß § 10 Abs. 1 GwG die Identifizierung des Vertragspartners, durch die Erhebung der in § 11 Abs. 4 GwG festgelegten Angaben, die Feststellung, ob der Vertragspartner eine politisch exponierte Person, deren Familienmitglied oder nahestehende Person ist sowie die kontinuierliche Überwachung der Geschäftsbeziehung im Hinblick auf geldwäscherechtliche Auffälligkeiten.

Besonders relevant sind auch die Verpflichtung zur Bestimmung eines Geldwäschebeauftragten, der für die Einhaltung der geldwäscherechtlichen Vorschriften zuständig ist, gemäß § 7 GwG sowie die Meldepflicht gemäß § 43 Abs. 1 GwG. Diese legt verpflichteten Unternehmen auf, bei einem Verdacht auf Geldwäsche oder Terrorismusfinanzierung eine Meldung gegenüber der Zentralstelle für Finanztransaktionsuntersuchungen abzugeben.

Abschließend sei darauf hingewiesen, dass sich die Regulierung von Robo Advice Plattformen, sofern keine Erlaubnispflicht nach KWG oder WpIG bestehen sollte und entsprechend auch das GwG keine Anwendung findet, aus anderen Rechtsgrundlagen ergeben kann. Besonders relevant kann hier eine gewerberechtliche Erlaubnispflicht gemäß § 34 lit. f) Gewerbeordnung (GewO) sein.

3.2.2.4 Social Trading

Das Betreiben einer Social Trading Plattform erfordert in der Regel ebenfalls eine Erlaubnis der BaFin nach § 32 Abs. 1 Satz 1 KWG bzw. § 15 Abs. 1 WpIG. Die Erlaubnispflicht kann sich dabei aus der Erbringung verschiedener Finanzdienstleistungen ergeben.

Zum einen erbringen Social Trading Plattformen regelmäßig Finanzportfolioverwaltungen nach § 1 Absatz 1 lit. a) S. 2 Nr. 3 KWG bzw. § 2 Absatz 2 S. 1 Nr. 9 WpIG, indem sie die Entscheidungen des Signalgebers in konkrete Kundenorders für den Anleger umsetzen und dem Anleger gegenüber als Anbieter der Plattform auftreten. Durch die Übermittlung der Orders des Signalgebers an den Kooperationspartner erbringt die Plattform zudem auch eine Anlagevermittlung nach § 1 Absatz 1 lit. a) S. 2 Nr. 1 KWG bzw. § 2 Abs. 2 S. 1 Nr. 3 WpIG. Da die Plattform die Signale der Signalgeber in Kundenorders umsetzt und an den Kooperationspartner weiterleitet, ohne dass der Anleger eine eigene Willenserklärung abgibt, erbringt

²²⁹ Vgl. Seulen/Falkowski, Der Betrieb, Nr. 38 2022, 2264 (2264).

sie in der Regel auch eine Abschlussvermittlung nach § 1 Abs. 1a S. 2 Nr. 2 KWG bzw. § 2 Abs. 2 S. 1 Nr. 5 WpIG.²³⁰

Liegen Finanzdienstleistungen i.S.v. § 1 Abs. 1 lit. a) KWG vor, so fallen auch Social Trading Plattformen in den Anwendungsbereich des Geldwäschegesetzes, da sie in diesem Fall gemäß § 2 Abs. 1 Nr. 2 GwG als Verpflichtete einzuordnen wären. Entsprechend würden die im Kapitel 3.2.2.3 erarbeiteten Folgen der Anwendbarkeit des Geldwäschegesetzes auf sie Anwendung finden.

3.2.2.5 Neobanken

Auch Neobanken unterliegen mit ihrem Angebot in der Regel dem Aufsichtsrecht, da Bankgeschäfte i.S.v. § 1 Abs. 1 KWG gemäß § 32 Abs. 1 S. 1 KWG eine Erlaubnis der BaFin erfordern. Welche Tätigkeiten als Bankgeschäfte einzuordnen sind, ist § 1 Abs. 1 S. 2 Nr. 1 bis 12 KWG zu entnehmen. In der Praxis bieten FinTech Banken vor allem das Einlagengeschäft nach § 1 Abs. 1 S. 2 Nr. 1 KWG, das Kreditgeschäft nach § 1 Abs. 1 S. 2 Nr. 2 KWG, das Depotgeschäft nach § 1 Abs. 1 S. 2 Nr. 5 KWG und vereinzelt das Finanzkommissionsgeschäft nach § 1 Abs. 1 S. 2 Nr. 4 KWG an.²³¹

3.2.2.6 Neobroker

Für Neobroker besonders relevant ist das allgemeine Verbot von Zahlungen für Auftragsvermittlungen (Payment for Order Flow (PFOF)), auf welches sich der EU-Rat und das EU-Parlament im Juni 2023 geeinigt haben. Umgesetzt werden muss das Verbot von den Mitgliedstaaten bis zum 30. Juni 2026. Die Einigung erfolgte im Rahmen der Überarbeitung der Verordnung über Märkte für Finanzinstrumente (Markets in Financial Instruments Regulation (MiFIR)) und der zweiten Richtlinie über Märkte für Finanzinstrumente (Markets in Financial Instruments Directive (MiFID II)).²³²

Bei PFOF handelt es sich um ein Gebührenmodell, bei dem Neobroker, wie beispielsweise Trade Republic oder Scalable Capital (siehe Kapitel 2.2.2), von Handelsplattformen Rückvergütungen als Gegenleistung dafür erhalten, dass sie Kundenaufträge auf die Plattform weiterleiten. Dieses System trägt dazu bei, dass Neobroker günstigere Preise als börsennotierte Broker anbieten können. Beispielsweise verlangt der Neobroker Trade Republic mit einer Fremdkostenpauschale von 1,00 Euro pro Trade eine vergleichsweise geringe Fremdkostenpauschale im Vergleich zum börsennotierten Broker Flatex, der pauschal 5,90 Euro pro Trade verlangt.²³³ Ein Verbot von PFOF wurde seit längerer Zeit diskutiert und die EU-Kommission wollte bereits 2021 ein Verbot umsetzen. Kritiker des Modells der Zahlungen für Auftragsvermittlung befürchten, dass Neobroker Kundenaufträge an die Handelsplätze weiterleiten, die die höchsten Rückvergütungen bieten und nicht an die Handelsplattformen mit den besten Kursen und damit nicht im Sinne der Kunden handeln.²³⁴

Doch während Kritiker und größere Börsen das PFOF-Verbot begrüßen, trifft die Entscheidung bei Neobrokern auf Ablehnung.²³⁵ Ein Mitgründer von Trade Republic äußerte bereits 2021, dass „ein Verbot [...] den Wettbewerb unter den Handelsplätzen, von dem die Anleger ganz klar profitieren, zunichtemachen und zu höheren Kosten führen“²³⁶ würde. Das Unternehmen Scalable Capital äußert sich zur Entscheidung folgendermaßen: „Sie steht nicht im Einklang

²³⁰ Vgl. BaFin, 2022 (c).

²³¹ Vgl. Nießner/Schlupp, 2022, S. 140 f., Rn. 7.

²³² Vgl. Rat der Europäischen Union, 2023.

²³³ Vgl. Schwarz/Kröner, 2023.

²³⁴ Vgl. ebd.

²³⁵ Vgl. ebd.

²³⁶ Schier, 2021.

mit den Zielen der Kommission, neue Möglichkeiten für Sparer und Anleger zu schaffen, sondern dient vor allem den Akteuren, die Wettbewerb auf den Kapitalmärkten verringern und mit hohen Gebühren ihr Bestehen sichern wollen“.²³⁷

Einige Neobroker haben bereits reagiert und Änderungen an ihren Geschäftsmodellen vorgenommen, um den Preiserhöhungen, die das PFOF-Verbot mit sich bringen wird, entgegenzuwirken.²³⁸ Experten sehen Neobroker trotz PFOF-Verbot weiterhin in einer starken Wettbewerbsposition gegenüber klassischen Banken. Zum einen sind sie in der Regel schlanker aufgestellt und haben damit geringere Fixkosten, was es ihnen erleichtert, ihre Leistungen günstiger anbieten zu können. Weiterhin bieten sie durch eine attraktive Benutzeroberfläche eine bessere User-Experience und vereinfachen den Zugang zum Wertpapierhandel.²³⁹ Die Entscheidung für das PFOF-Verbot zeigt exemplarisch, wie stark der Markt und in diesem auftretende Geschäftsmodelle durch regulatorische Entscheidungen beeinflusst werden.

3.2.2.7 Kryptowerte

Aus Kapitel 2.2.3 ging bereits hervor, dass Kryptowerte immer wieder mit den Themen Marktmissbrauch, Geldwäsche und Terrorismusfinanzierung in Verbindung gebracht werden.²⁴⁰ Geldwäsche wird in § 1 Abs. 1 GwG als eine Straftat nach § 261 Strafgesetzbuch (StGB) definiert. Da dieser Definition lediglich zu entnehmen ist, dass es sich bei Geldwäsche um eine Straftat handelt, wird hilfsweise auf eine Definition zurückgegriffen, die sich aus Art. 1 Abs. 3 und 4 der vierten Geldwäscherichtlinie²⁴¹ ableitet. Demnach ist Geldwäsche das illegale Einschleusen kriminell erworbener Gelder und Vermögenswerte in den legalen Finanz- und Wirtschaftskreislauf, mit dem Ziel, die wahre Herkunft der Mittel zu verschleiern.²⁴² Terrorismusfinanzierung lässt sich anhand der Definition in § 1 Abs. 2 GwG als die Bereitstellung oder Sammlung von Vermögensgegenständen mit dem Wissen oder der Absicht, dass diese Vermögensgegenstände ganz oder teilweise für terroristische Zwecke verwendet werden, beschreiben.²⁴³

Das Risiko ergibt sich bei Kryptowerten überwiegend daraus, dass sie schnell, anonym, über Ländergrenzen hinweg und unwiederbringlich deponiert und transferiert werden. Dies erhöht die Möglichkeit von Geldwäsche.²⁴⁴ Überweisungssysteme und Konten von Krypto-Währungen werden aus den genannten Gründen auch zur Terrorismusfinanzierung genutzt.²⁴⁵ Die Verschleierung der Herkunft von Erträgen aus Straftaten erschwert die Möglichkeiten von Vollzugsbehörden, Beweise zu sammeln und die illegalen Erträge letztlich einzuziehen.²⁴⁶

Doch auch wenn der Markt bereits seit längerer Zeit kritisch betrachtet wird, wurde es teilweise so wahrgenommen, dass die Finanzaufsichtsbehörden bei der Überwachung dieses Marktes bislang weniger aktiv waren als auf dem traditionellen Finanzmarkt.²⁴⁷ Dies kann auf die

²³⁷ Vgl. Schwarz/Kröner, 2023.

²³⁸ Vgl. Handelsblatt, 2023; Schwarz/Kröner, 2023.

²³⁹ Vgl. Schwarz/Kröner, 2023.

²⁴⁰ Vgl. Nießner/Schlupp, 2018, S. 47 f. Rn. 42.

²⁴¹ Richtlinie (EU) 2015/849.

²⁴² Vgl. Bausch/Voller, 2020, S. 18.

²⁴³ Vgl. ebd., S. 20.

²⁴⁴ Vgl. Europäische Bankenaufsichtsbehörde, 2014, S. 32.

²⁴⁵ Vgl. ebd., S. 33.

²⁴⁶ Vgl. Europäische Bankenaufsichtsbehörde, 2014, S. 32.

²⁴⁷ Vgl. Grimm/Kreuter, AG, 2023 Nr. 6, 177 (183).

zugrunde liegende Rechtslage zurückzuführen sein²⁴⁸, denn bislang war die zentrale Rechtsgrundlage für Marktmissbrauch die Marktmissbrauchsverordnung (MAR).²⁴⁹

Der Anwendungsbereich der MAR ist gemäß Art. 2 Abs. 1 lit. b MAR auf Finanzinstrumente i.S.d. Art. 3 Abs. 1 Nr. 1 MAR i.V.m. Art. 4 Abs. 1 Nr. 15 Mi-FID II, die in einem multilateralen Handelssystem gehandelt werden, zum Handel in einem solchen zugelassen sind oder für die ein Antrag auf Zulassung zum Handel gestellt wurde, beschränkt. Jedoch sind nicht alle, an Kryptobörsen gehandelten Kryptowerte als Finanzinstrumente im Sinne der genannten Vorschrift einzuordnen, sodass sie nicht in den Anwendungsbereich der Verordnung fallen und entsprechend nicht verfolgt werden können.²⁵⁰ Der Marktmissbrauch kann in diesen Fällen hilfsweise als Betrug nach § 263 StGB geahndet werden, jedoch fehlt es zur Erfüllung des Tatbestands regelmäßig an der erforderlichen Stoffgleichheit zwischen dem Vermögensvorteil beim Täter und dem Vermögensschaden beim getäuschten Anleger.²⁵¹

Zur Lösung dieses Problems hatte der europäische Gesetzgeber eine Ausweitung des Anwendungsbereichs der MAR auf Kryptowerte in Betracht gezogen, jedoch wurde sich mit der Begründung, dass es sich bei den Adressaten (Emittenten und Anbieter von Krypto-Dienstleistungen) oft um kleine und mittlere Unternehmen handelt, für die eine Anwendbarkeit der MAR unverhältnismäßig wäre, dagegen entschieden.²⁵²

Mit der Markets in Crypto Assets Verordnung (MiCA-VO) wurde daher eine eigene Rechtsgrundlage geschaffen. Die Verordnung wurde im Frühjahr 2023 durch das Europäische Parlament verabschiedet und wird nach einer Übergangsfrist von 18 Monaten im Jahr 2024 in Kraft treten. Da es sich um eine Verordnung handelt, gilt sie gemäß Art. 288 Abs. 2 des Vertrags über die Arbeitsweise der Europäischen Union (AEUV) in den Mitgliedstaaten unmittelbar und muss nicht durch den deutschen Gesetzgeber umgesetzt werden.

Mit der Verordnung wird vom europäischen Gesetzgeber auf die steigende Bedeutung von Kryptowerten und den damit verbundenen Risiken und Herausforderungen reagiert.²⁵³ Die Verordnung schafft Marktmissbrauchsregelungen, die für die Mehrzahl von Kryptowerten einschlägig sind, und bietet den Aufsichtsbehörden damit nach ihrem Inkrafttreten die Möglichkeit, missbräuchliche Handlungen zu sanktionieren.²⁵⁴

Übergreifendes Ziel der MiCA-VO ist es, das Vertrauen der Nutzer in Kryptomärkte sicherzustellen und Marktintegrität zu gewährleisten.²⁵⁵ Der konkrete Gegenstand wird in Art. 1 Abs. 1 MiCA-VO als die einheitliche Festlegung von a) Transparenz- und Offenlegungspflichten für die Ausgabe von Kryptowerten und ihre Zulassung zum Handel, b) Regelungen für die Zulassung und Beaufsichtigung von Anbietern von Krypto-Dienstleistungen, Emittenten wertreferenzierter Token und Emittenten von E-Geld-Token, c) Regelungen für den Betrieb, die Organisation und die Unternehmensführung von Emittenten wertreferenzierter Token, Emittenten von E-Geld-Token und Anbietern von Krypto-Dienstleistungen, d) Verbraucherschutzvorschriften für Ausgabe, Tausch und Verwahrung von Kryptowerten sowie den Handel damit, e) Maßnahmen zur Verhinderung von Marktmissbrauch mit dem Ziel, die Integrität der Märkte für Kryptowerte zu gewährleisten, beschrieben.

²⁴⁸ Vgl. ebd.

²⁴⁹ Verordnung (EU) Nr. 596/2014.

²⁵⁰ Vgl. Grimm/Kreuter, AG, 2023 Nr. 6, 177 (185 f.).

²⁵¹ Vgl. ebd. (186).

²⁵² Vgl. Erwägungsgrund 64 zur MiCA-VO.

²⁵³ Vgl. Grimm/Kreuter, AG, 2023 Nr. 6, 177 (177).

²⁵⁴ Vgl. ebd. (185).

²⁵⁵ Vgl. Erwägungsgrund 64 zur MiCA-VO.

Einer der zentralen Punkte der MiCA-VO ist die Verpflichtung zur Erstellung eines sogenannten Whitepapers bzw. verschiedener Whitepaper für unterschiedliche Kryptowerte. Diese sollen der Aufklärung von potenziellen Kunden dienen und damit den Anleger- und Verbraucherschutz fördern. Die Anforderungen an Form und Inhalt sind in Art. 5 MiCA-VO normiert.

Der Anwendungsbereich der Verordnung erstreckt sich gemäß Art. 2 Abs. 1 MiCA-VO auf alle natürlichen sowie juristischen Personen und andere Unternehmen, die in der EU Kryptowerte ausgeben oder Dienstleistungen im Zusammenhang mit Kryptowerten erbringen und ist damit sehr weit gefasst. Die erfassten Dienstleistungen sind in Art. 3 Abs. 1 Nr. 9 MiCA-VO normiert. Umfasst sind die Verwahrung und Verwaltung von Kryptowerten für Dritte, der Betrieb einer Handelsplattform für Kryptowerte, der Tausch von Kryptowerten gegen Nominalgeldwährungen, der Tausch von Kryptowerten gegen andere Kryptowerte, die Ausführung von Aufträgen über Kryptowerte für Dritte, die Platzierung von Kryptowerten, die Annahme und Übermittlung von Aufträgen über Kryptowerte für Dritte sowie die Beratung zu Kryptowerten.

Nicht in den Anwendungsbereich der Verordnung fallen gemäß Art. 2 Abs. 3 lit. a) MiCA-VO Finanzinstrumente im Sinne der MiFiD II und damit, je nach konkreter Ausgestaltung, Asset Tokens. In den Anwendungsbereich fallen im Umkehrschluss Currency- und Utility Tokens (siehe Kapitel 2.2.3).²⁵⁶

Um die in den Anwendungsbereich fallenden Dienstleistungen erbringen zu dürfen, ist ab Inkrafttreten der Verordnung zwingend eine Zulassung als Anbieter von Krypto-Dienstleistungen gemäß Art. 53 MiCA-VO zu beantragen. Die für den Antrag auf Zulassung erforderlichen Angaben sind in Art. 54 Abs. 2 MiCA-VO normiert.

Ob diese neue Rechtsgrundlage die Risiken und Herausforderungen, die mit Kryptowerten einhergehen, minimieren kann oder ob weitere Vorschriften notwendig sind, bleibt abzuwarten. Ein Wandel in der Regulierung von Kryptomärkten findet jedenfalls auch außerhalb der EU statt. Beispielsweise können Anleger in Großbritannien seit Oktober 2023 erst 24 Stunden nach der Eröffnung eines Depots mit dem Handeln von Kryptowerten beginnen. Mit dieser Vorschrift möchte die Finanzaufsicht FCA unbedachte Käufe von Anlegern verhindern.²⁵⁷

3.2.2.8 Online-Zahlungsverkehr

Für den Online-Zahlungsverkehr kommt insbesondere dem Zahlungsdiensteaufsichtsgesetz (ZAG) Bedeutung zu. Aus diesem geht die Erlaubnispflicht für Zahlungsdienstleister hervor. Erlaubnispflichtig sind demnach gemäß § 10 Abs. 1 S. 1 ZAG Zahlungsinstitute i.S.v. § 1 Abs. 1 ZAG bzw. gemäß § 11 Abs. 1 S. 1 ZAG E-Geld-Institute i.S.v. § 1 Abs. 2 ZAG.²⁵⁸ E-Geld ist demnach jeder elektronisch, darunter auch magnetisch, gespeicherte monetäre Wert in Form einer Forderung an den Emittenten, der gegen Zahlung eines Geldbetrages ausgestellt wird, um damit Zahlungsvorgänge im Sinne des § 675 lit. f) Abs. 1 S. 1 BGB durchzuführen, und der auch von anderen natürlichen oder juristischen Personen als dem Emittenten angenommen wird.

Welche Inhalte der Erlaubnis Antrag zu enthalten hat, ist in § 10 Abs. 2 ZAG bzw. § 11 Abs. 2 ZAG geregelt. Ob Zahlungsdienstleister über eine Erlaubnis verfügen, kann online eingesehen werden, denn gemäß § 43 Abs. 1 ZAG bzw. § 44 Abs. 1 ZAG hat die BaFin auf ihrer Website ein Zahlungsinstituts-Register bzw. E-Geld Instituts-Register²⁵⁹ zu führen. Im Register geführt sind alle inländischen Zahlungs- und E-Geld-Institute, die eine Erlaubnis nach § 10 Abs. 1 bzw.

²⁵⁶ Vgl. Grimm/Kreuter, AG, 2023 Nr. 6, 177 (186) Rn. 61.

²⁵⁷ Vgl. Rezmer, 2023.

²⁵⁸ Vgl. Deutsche Bundesbank, o.D.; Nießler/Schlupp, 2022, S. 139 f., Rn. 5.

²⁵⁹ BaFin, 2018.

§ 11 Abs. 1 ZAG erhalten haben, sowie die errichteten EU-Zweigniederlassungen und die für die Institute tätigen Agenten.

Zahlungs- und E-Geld Institute i.S.v. § 1 Abs. 3 des ZAG fallen in den Anwendungsbereich des Geldwäschegesetzes, da sie § 2 Abs. 1 Nr. 3 GwG als Verpflichtete normiert. Darüber hinaus unterliegen sie unterschiedlichen Anzeige- und Meldepflichten, darunter § 28 Abs. 1 ZAG.²⁶⁰

Mit dem ZAG wurde der aufsichtsrechtliche Teil der zweiten EU-Zahlungsdiensterichtlinie, auch als Payment Service Directive 2 (PSD2) bekannt, in deutsches Recht umgesetzt. Im Juni 2023 hat die Europäische Kommission jedoch einen Gesetzesentwurf für die Reform der PSD2 veröffentlicht, sodass es zu Änderungen kommen wird. Die dritte Zahlungsdiensterichtlinie wird voraussichtlich Mitte 2024 verabschiedet und muss bis Ende 2025 umgesetzt werden. Mit ihr wird auf Entwicklungen im Bereich von Zahlungsdienstleistungen reagiert. Ziel ist es, den Zahlungsverkehr und den Finanzsektor im weiteren Sinne in das digitale Zeitalter zu überführen. Verbessert werden sollen insbesondere der Verbraucherschutz, die Bekämpfung von Zahlungsbetrug, die Funktionsweise des offenen Bankwesens sowie die Wettbewerbsbedingungen zwischen Banken und Nichtbanken.²⁶¹

3.2.2.9 Datenschutz

Wie alle anderen Unternehmen auch, müssen FinTech Unternehmen die Vorschriften des Datenschutzes beachten. Aufgrund der Sensibilität von Finanzdaten hat die Thematik für FinTech Unternehmen jedoch eine besondere Bedeutung, weshalb im Rahmen dieses Kapitels näher auf das Datenschutzrecht eingegangen werden soll.

Die zentrale Rechtsgrundlage stellt in der EU die Datenschutzgrundverordnung (DSGVO) dar, die einen einheitlichen Datenschutzstandard in der EU schaffen soll. Als Verordnung findet sie in den EU-Mitgliedstaaten unmittelbar Anwendung. Ergänzt wird die DSGVO in Deutschland durch das Bundesdatenschutzgesetz (BDSG), welches Konkretisierungen und Ausnahmeregelungen zur DSGVO enthält. Die DSGVO hat jedoch stets Anwendungsvorrang gegenüber den nationalen Regelungen des BDSG.

Im Rahmen der DSGVO gilt der Grundsatz, dass jede Verarbeitung (i.S.v. Art. 4 Nr. 2 DSGVO) personenbezogener Daten verboten ist, sofern nicht einer der, in Art. 6 Abs. 1 DSGVO normierten Erlaubnistatbestände gegeben ist. Eine Verarbeitung ist demnach nur rechtmäßig, wenn entweder eine Einwilligung vorliegt, die Verarbeitung zur Erfüllung eines Vertrages oder einer rechtlichen Verpflichtung, zum Schutz von lebenswichtigen Interessen, zur Wahrung eines öffentlichen Interesses oder zur Wahrung des berechtigten Interesses des Verantwortlichen oder eines Dritten erforderlich ist. Darüber hinaus werden sensible Daten i.S.v. Art. 9 Abs. 1 DSGVO durch die DSGVO besonders geschützt und können nur verarbeitet werden, wenn einer der Ausnahmetatbestände des Art. 9 Abs. 2 DSGVO einschlägig ist.

Im FinTech Umfeld werden häufig Zahlungsdaten verarbeitet. Diese sind zwar nicht als besondere Kategorie personenbezogener Daten i.S.v. Art. 9 DSGVO einzuordnen, dennoch sind sie besonders schützenswert, denn sie enthalten viele Informationen über den Kunden. Die Vernichtung, der Verlust, die Veränderung oder die unbefugte Offenlegung von bzw. der unbefugte Zugang zu den personenbezogenen Daten können durchaus zu einem Risiko für die betroffene Person führen. Dieser Schutzbedarf ergibt sich aus Art. 32 DSGVO, der die Sicherheit der Verarbeitung von Daten regelt. Art. 32 Abs. 2 DSGVO legt explizit fest, dass bei der Beurteilung des angemessenen Schutzniveaus vor allem die Risiken zu berücksichtigen sind,

²⁶⁰ Vgl. BaFin, 2023 (f).

²⁶¹ Vgl. EU Kommission, 2023.

die mit der Verarbeitung verbunden sind, insbesondere durch – ob unbeabsichtigt oder unrechtmäßig – Vernichtung, Verlust, Veränderung oder unbefugte Offenlegung von bzw. unbefugten Zugang zu personenbezogenen Daten, die übermittelt, gespeichert oder auf andere Weise verarbeitet wurden.

Für FinTech Unternehmen ebenfalls besonders relevant ist Art. 13 DSGVO, der die Informationspflicht bei der Erhebung von personenbezogenen Daten bei der betroffenen Person regelt. In Form einer Datenschutzerklärung haben FinTech Unternehmen die betroffenen Personen nach Art. 13 Abs. 1. DSGVO unter anderem über den Namen und die Kontaktdaten des Verantwortlichen (i.S.v. Art. 4 Nr. 7 DSGVO), gegebenenfalls die Kontaktdaten des Datenschutzbeauftragten, die Zwecke der Verarbeitung und die Rechtsgrundlage der Datenverarbeitung zu informieren. Nach Art. 13 Abs. 2. DSGVO ist weiterhin über die Dauer, für welche die personenbezogenen Daten gespeichert werden, sowie die Rechte der betroffenen Person zu informieren.

4 ANALYSE DES MARKTES VON FINTECH UNTERNEHMEN

Ziel dieses Kapitels ist es, den Markt von FinTech Unternehmen in Deutschland zu untersuchen. Hierfür wird zunächst ein Überblick über die Marktsituation gegeben, um einen Einblick in das aktuelle Marktgeschehen zu bekommen. Anschließend wird der Markt anhand des zuvor in Kapitel 3.1 herausgearbeiteten Fünf-Kräfte-Modells von Michael E. Porter analysiert.

4.1 ÜBERBLICK MARKTSITUATION

In den letzten Jahren lag die Aufmerksamkeit der Start-Up Szene vor allem auch auf dem Finanzsektor²⁶², mit der Folge, dass ein regelrechter FinTech-Boom ausgebrochen ist.²⁶³ Zahlreiche FinTech Unternehmen hatten enorme Finanzierungsrunden²⁶⁴ und aufgrund ihrer hohen Unternehmensbewertungen den Unicorn-Status erreicht.²⁶⁵ Als Unicorn (zu deutsch: Einhorn) werden Start-Ups mit einer Bewertung von über einer Milliarde US Dollar vor dem Börsengang oder vor einem Exit bezeichnet.²⁶⁶ Vier der 16 Start-Ups, die in Deutschland im Jahr 2020 den Unicorn Status erreicht haben, waren FinTech Unternehmen. Es handelt sich um N26, Mambu, Wefox und Deposit Solutions. 2021 haben die FinTech Unternehmen Scalable Capital, Trade Republic und Solaris den Unicorn Status ebenfalls erreicht.²⁶⁷

Insgesamt konnten in Deutschland im Jahr 2021 712 FinTech Unternehmen identifiziert werden. Diese sind deutschlandweit verteilt, jedoch treten die Unternehmen in bestimmten Städten, an sogenannten FinTech Hotspots, vermehrt auf, was Abbildung 9 in Orange zu entnehmen ist. Das Zentrum mit den meisten FinTech Unternehmen liegt dabei in Berlin. Dort haben 38,2 Prozent der 712 identifizierten FinTech Unternehmen ihren Hauptsitz. Daneben wurden München mit 11,2 Prozent, Frankfurt mit 10,8 Prozent und Hamburg mit 8,7 Prozent als weitere FinTech Hotspots identifiziert.²⁶⁸

²⁶² Vgl. Sulzbach/Au, 2023, S. 21.

²⁶³ Vgl. Wohlfahrth, 2021.

²⁶⁴ Eine Finanzierungsrunde beschreibt die Erhöhung des Kapitals eines Unternehmens durch Investoren (vgl. Startbase, o.D.).

²⁶⁵ Vgl. Wohlfahrth, 2021.

²⁶⁶ Vgl. Bendel, 2019.

²⁶⁷ Vgl. Wohlfahrth, 2021.

²⁶⁸ Vgl. Bundesverband Deutsche Startups, 2021, S. 5.

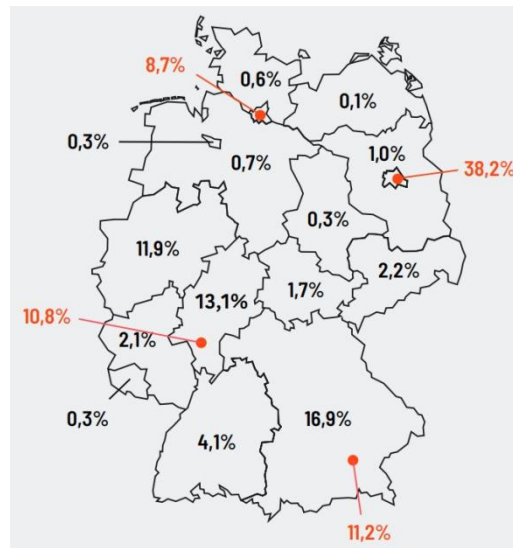


Abbildung 9: Verteilung der FinTech Unternehmen in Deutschland in Prozent²⁶⁹

Die Hotspots bieten ein attraktives Umfeld für Start-Ups und sind deshalb sehr beliebt. So bietet die Stadt München beispielsweise verschiedene Gründerzentren, welche Infrastruktur, Beratung und Fördermaßnahmen versprechen und damit ein gutes Umfeld für Gründer schaffen.²⁷⁰ Auch Berlin profitiert von den starken Strukturen, die sich für Start-Ups gebildet haben. Die Stadt ist durch ihre vielfältige Bevölkerung und die vielen Möglichkeiten darüber hinaus auch für internationale Arbeitnehmer interessant, was gerade in Bezug auf den andauernden Fachkräftemangel von Vorteil sein kann.²⁷¹ Denn auch für Start-Ups wird es eine zunehmende Herausforderung, hochqualifizierte Fachkräfte zu gewinnen, da diese häufig für bereits etablierte Unternehmen arbeiten oder selbst gründen.²⁷²

Die Berliner Start-Up Szene weist zudem deutlich mehr Mehrfachgründer auf als jede andere Stadt. Gerade in der frühen Phase nach der Gründung profitieren Mehrfachgründer stark von ihren bestehenden Netzwerken. Deutlich häufiger als Erstgründer wagen sie sich bei neuen Gründungen an komplexere Themen, wie auch an das Thema FinTech. Darüber hinaus genießen sie durch ihre Erfahrung ein größeres Vertrauen von Risikokapitalgebern und erhalten in den ersten Finanzierungsrunden daher durchschnittlich fast 50 Prozent mehr Kapital als Erstgründer.²⁷³

Insgesamt wird der Standort Deutschland in der Start-Up Szene jedoch oft als eher herausfordernd wahrgenommen. Sowohl bei der Planung als auch bei der Realisierung von Gründungen zählte die deutsche Bürokratie in den vergangenen Jahren zu den am häufigsten berichteten Gründungshemmnissen, da sie Gründungsprozesse langsamer und komplizierter mache.²⁷⁴

Abbildung 10 zeigt, dass sich die Finanzierungsrunden des FinTech Marktes in den Jahren 2019 und 2020 auf die in Abbildung 9 dargestellten Hotspots Berlin, München, Frankfurt und

²⁶⁹ Bundesverband Deutsche Startups, 2021, S. 5.

²⁷⁰ Vgl. Stadt München, o.D.

²⁷¹ Vgl. TipBerlin, 2022.

²⁷² Vgl. Aly/Galal-Edeen, The Journal of Technology Transfer, 2020 Nr. 46, 1376 (1398).

²⁷³ Vgl. Kapalschinski, 2021.

²⁷⁴ Vgl. Metzger, 2022, S. 8.

Hamburg konzentriert haben. Die FinTech Unternehmen in diesen Städten haben 72,3 Prozent der gesamten Finanzierungen im FinTech Sektor erhalten.²⁷⁵

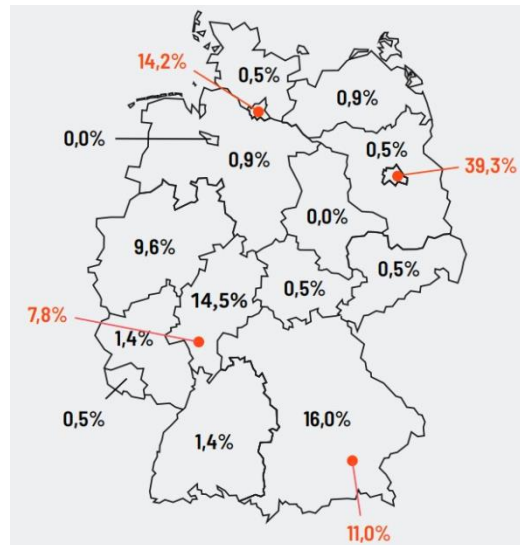


Abbildung 10: Verteilung der FinTech Finanzierungsrunden²⁷⁶

Daten des Ernst & Young Start-Up Barometers von Januar 2023 zeigen, dass die Anzahl an Finanzierungsrunden in der FinTech Branche in Deutschland im Jahr 2022, im Vergleich zum Jahr 2021, stark zurückgegangen ist. Wie es Abbildung 11 zu entnehmen ist, gab es einen Rückgang von 121 Finanzierungsrunden im Jahr 2021 zu 75 Finanzierungsrunden im Jahr 2022. Auffällig ist, dass ein solch starker Rückgang nur in wenigen anderen Start-Up Branchen verzeichnet wurde, genauer der Software & Analytics Branche und der E-Commerce Branche.²⁷⁷

²⁷⁵ Vgl. Bundesverband Deutsche Startups, 2021, S. 7.

²⁷⁶ Bundesverband Deutsche Startups, 2021, S. 7.

²⁷⁷ Vgl. EY, 2023 (a), S. 8.

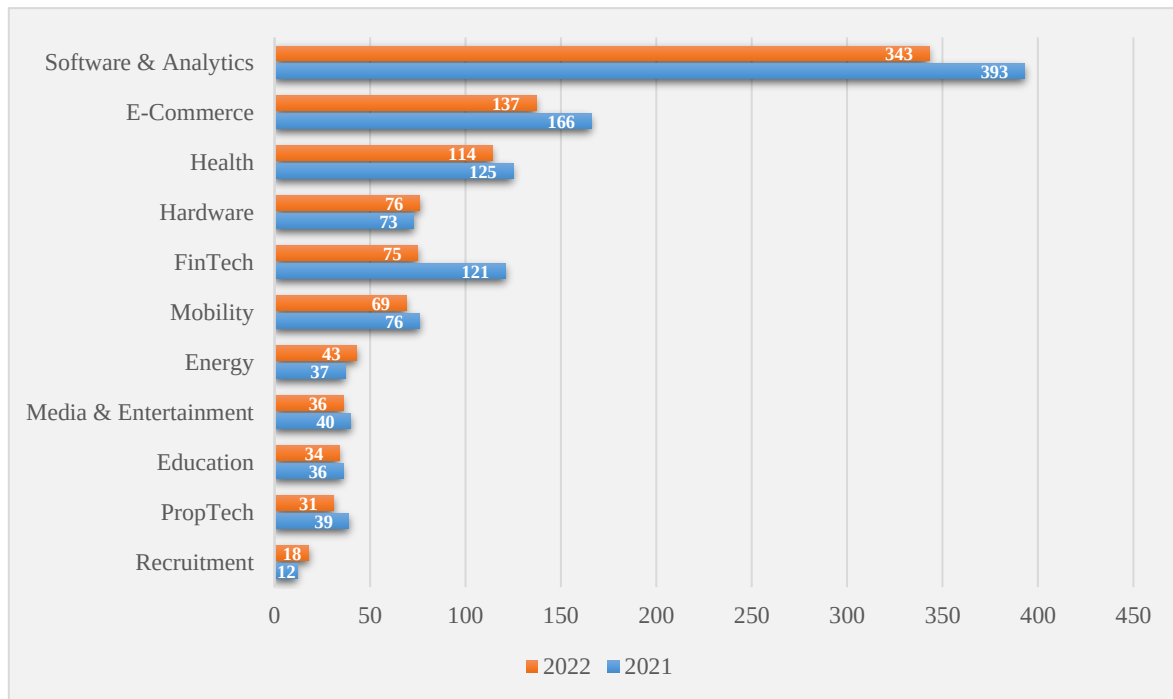


Abbildung 11: Anzahl Finanzierungsrunden 2021 und 2022²⁷⁸

Noch aktuellere Daten lieferte der Ernst & Young Start-Up Barometer von Juli 2023, der die Daten des ersten Halbjahres 2023 mit denen des ersten Halbjahres 2022 vergleicht. Wie Abbildung 12 zu entnehmen ist, sank die Anzahl an Finanzierungsrunden auch 2023 weiter. Während im ersten Halbjahr 2022 in der FinTech Branche 46 Finanzierungsrunden verzeichnet wurden, waren es im ersten Halbjahr 2023 nur 32 Finanzierungsrunden.²⁷⁹ Doch auch wenn die Anzahl an Finanzierungsrunden in den vergangenen Jahren gesunken ist, so änderte sich nicht, dass die FinTech Startups in Berlin weiterhin die meisten Finanzierungsrunden erhalten. 20 der deutschlandweit 32 Finanzierungsrunden des ersten Halbjahr 2023 gingen an FinTech Unternehmen in Berlin.²⁸⁰

²⁷⁸ Eigene Darstellung in Anlehnung an EY, 2023 (b), S. 9.

²⁷⁹ Vgl. EY, 2023 (b), S. 9.

²⁸⁰ Vgl. ebd., S. 22.

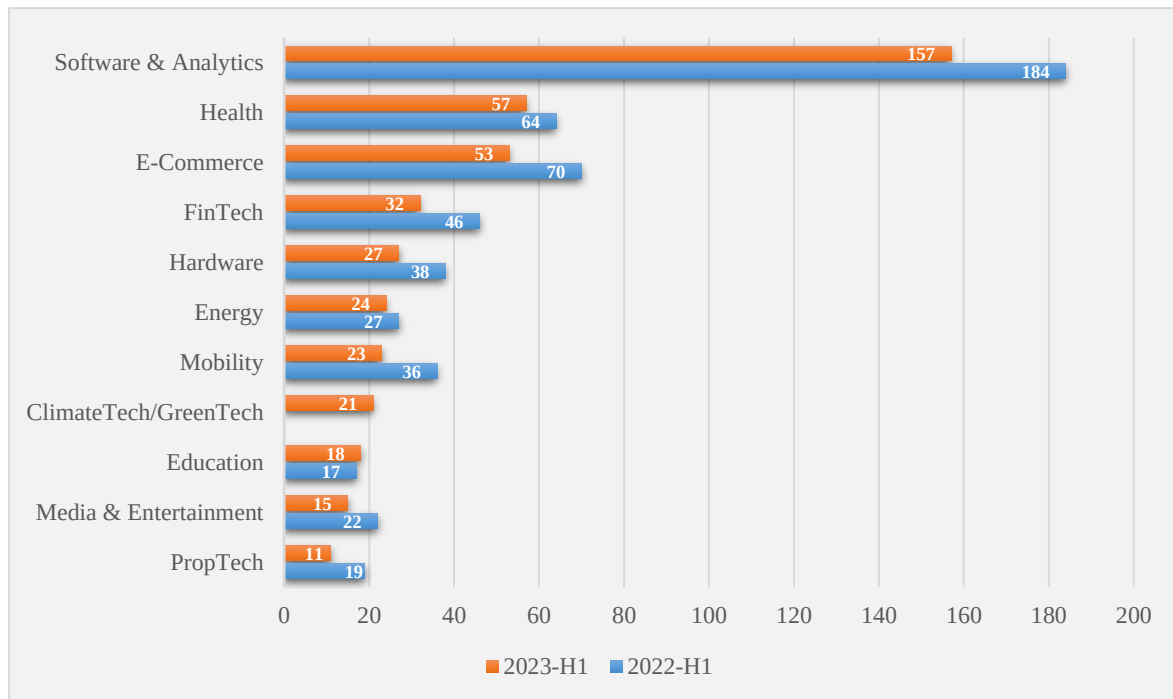


Abbildung 12: Finanzierungsrunden H-1 2022 und H-1 2023²⁸¹

Noch stärker als der Rückgang der Finanzierungsrunden ist der Rückgang der Finanzierungssummen durch Risikokapitalgeber, wie es der folgenden Abbildung 13 zu entnehmen ist. Während es in der FinTech Branche 2021 eine Finanzierungssumme von 3.767 Millionen Euro gab, belief sich die Finanzierungssumme 2022 nur auf 1.324 Millionen Euro.²⁸² Dies entspricht einem Rückgang von 65 Prozent.

Als Begründung für diesen drastischen Rückgang werden geopolitische Spannungen, eine hohe Inflation sowie steigende Zinssätze und die mit diesen Faktoren einhergehenden Unsicherheiten auf dem Markt gesehen.²⁸³ Für Zurückhaltung bei Investoren könnte im ersten Halbjahr 2023 zudem der Zusammenbruch mehrerer US-Banken gesorgt haben.²⁸⁴ Anfang des Jahres sind die Silicon Valley Bank, die Signature Bank sowie die First Republic Bank kollabiert.²⁸⁵ Die Zusammenbrüche haben nicht nur die Stabilität von US-amerikanischen Banken in Frage gestellt, sondern sich zunächst auch merklich auf Bankwerte in Europa ausgewirkt.²⁸⁶ Auch der Zusammenbruch der Schweizer Großbank Credit Suisse hat auf dem deutschen Markt deutlich für Unsicherheit gesorgt, jedoch hat sich diese aufgrund der gefundenen Auflösung, durch die Übernahme durch die Schweizer Großbank UBS, zeitnah gelegt.²⁸⁷

²⁸¹ Eigene Darstellung in Anlehnung an EY, 2023 (b), S. 9.

²⁸² Vgl. EY, 2023 (a), S. 8.

²⁸³ Vgl. KPMG, 2023 (c).

²⁸⁴ Vgl. ebd.

²⁸⁵ Vgl. Tagesschau, 2023.

²⁸⁶ Vgl. Deutsche Bundesbank, 2023, S. 47.

²⁸⁷ Vgl. ebd., S. 48.

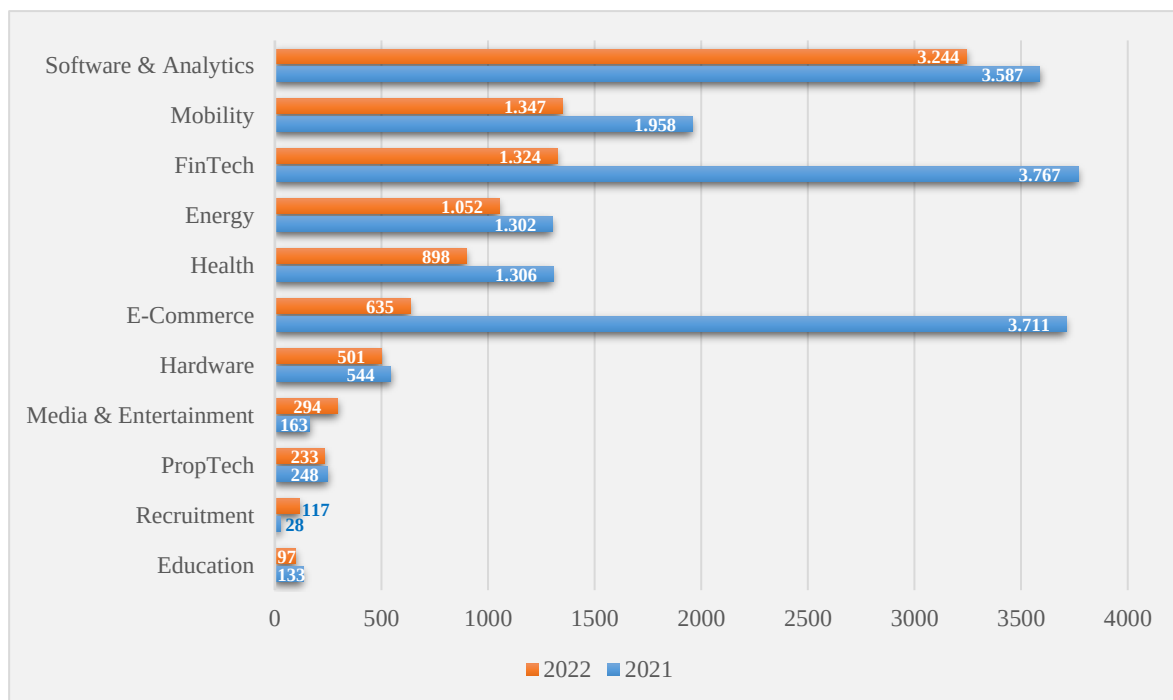


Abbildung 13: Finanzierungssummen 2021 und 2022 in Millionen Euro²⁸⁸

Die Daten des Ernst & Young Start-Up Barometer von Juli 2023 zeigen, dass die Finanzierungssummen im ersten Halbjahr 2023 im Vergleich zum ersten Halbjahr 2022 gesunken sind und der negative Trend damit anhält. Abbildung 14 ist zu entnehmen, dass es einen Abschwung von 762 Millionen Euro im ersten Halbjahr 2022 zu 286 Millionen Euro im ersten Halbjahr 2023 gab.²⁸⁹

²⁸⁸ EY, 2023 (a), S. 9

²⁸⁹ Vgl. EY, 2023 (b), S. 8.

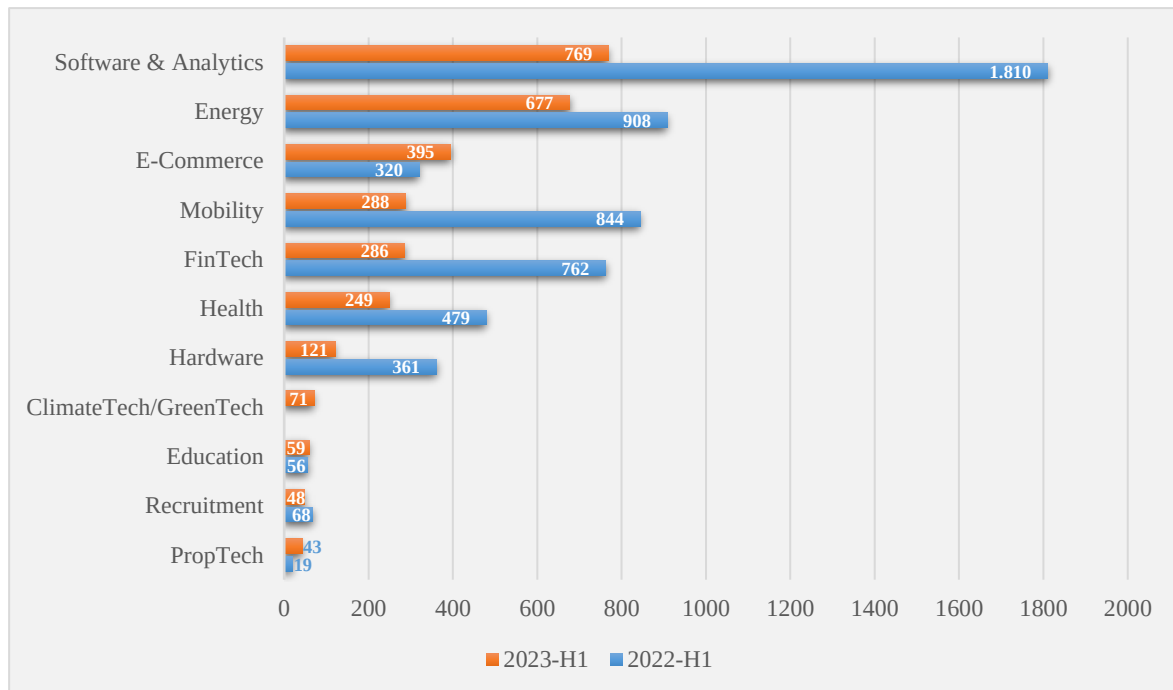


Abbildung 14: Finanzierungssummen H-1 2022 und H-1 2023 in Millionen Euro²⁹⁰

Was auch im ersten Halbjahr 2023 gleich blieb, ist, dass Berlin auch in Bezug auf die Finanzierungssummen weiterhin der Hotspot ist. Die dort ansässigen FinTech Unternehmen erhielten im ersten Halbjahr 2023 76 Prozent des in die FinTech Branche insgesamt investierten Kapitals von 286 Millionen Euro.²⁹¹

Zusammenfassend lässt sich festhalten, dass sich der FinTech Markt nach dem FinTech-Boom zuletzt in einem herausfordernden Umfeld befunden hat. Doch der Markt ist dynamisch und die FinTech Unternehmen sind innovativ, sodass von einem Wandel und erneuter Investitionsbereitschaft der Investoren auszugehen ist.²⁹²

4.2 FÜNF-KRÄFTE-MODELL

Im Folgenden werden die Strukturen des FinTech Marktes beleuchtet und die Einflussfaktoren der einzelnen Wettbewerbskräfte identifiziert. Im Rahmen der Kategorisierung von FinTech Unternehmen in Kapitel 2.2 wurde deutlich, dass die Variation an FinTech Geschäftsmodellen sehr groß ist. Die einzelnen FinTech Segmente unterscheiden sich sehr und können als eigene Märkte betrachtet werden. Um dennoch ein übergreifendes Verständnis über den Markt zu erhalten, wird sich in der folgenden Analyse auf einzelne, besonders relevante FinTech Unternehmen und Geschäftsmodelle fokussiert, da eine abschließende Betrachtung hier nicht möglich ist.

4.2.1 Bedrohung durch neue Marktteilnehmer

Um die Bedrohung durch neue Marktteilnehmer analysieren zu können, muss zunächst herausgearbeitet werden, wer potenziell als neuer Marktteilnehmer in Betracht kommt. Darauf

²⁹⁰ EY, 2023 (b), S. 8.

²⁹¹ Vgl. EY, 2023 (b), S. 22.

²⁹² Vgl. KPMG, 2023 (a), S. 5.

aufbauend muss sich mit der Frage auseinandergesetzt werden, wie hoch die Bedrohung durch diese neuen Marktteilnehmer ist.

Ausländische FinTech Unternehmen

Als neue Marktteilnehmer können zunächst ausländische FinTech Unternehmen, die in den deutschen Markt eintreten wollen, identifiziert werden.²⁹³ Da es sich bei FinTech Geschäftsmodellen um rein digitale Geschäftsmodelle handelt, bei denen kein Vor-Ort Angebot gegeben ist, spricht kein räumliches Hindernis gegen einen Markteintritt.²⁹⁴ Notwendig ist es, dass sich potenzielle ausländische Marktteilnehmer im Vorfeld mit der deutschen Regulatorik und den Besonderheiten des deutschen FinTech Marktes auseinandersetzen und ihre Erkenntnisse in der strategischen Planung berücksichtigen.²⁹⁵ Anderenfalls kann es dazu kommen, dass ein Markteintritt zunächst zwar gelingt, doch nicht von Dauer ist. Exemplarisch kann hier der Markteintritt der deutschen Neobank N26 in den US-amerikanischen Markt genannt werden. N26 startete 2019 eine Partnerschaft mit der US-Bank Axos, um in den US-Markt einzusteigen. Nach eigenen Angaben hatte das Unternehmen zwischenzeitlich mehr als 500.000 Kunden auf dem US-Markt und schien damit sehr erfolgreich. Doch Ende 2021 gab das Unternehmen bekannt, dass es sich aus dem US-Markt zurückzieht und begründete dies damit, dass sie deutlich mehr Ressourcen und Kapazitäten ihrer zentralen Teams in den US-Markt investieren müssten, um ihre Ziele für den Markt zu erreichen.²⁹⁶

Mit einer guten Strategie haben ausländische FinTech Unternehmen jedoch die Möglichkeit, auf dem Markt langfristig erfolgreich zu sein und sind auf dem Markt auch nicht unüblich. So macht beispielsweise die niederländische Neobank Bunq den deutschen Neobanken, darunter auch der Neobank N26, Konkurrenz. Bunq verfügt wie N26 auch über eine Vollbanklizenz.²⁹⁷ Mit neun Millionen Nutzern weist Bunq jedoch rund eine Millionen mehr Nutzer auf als N26, obwohl beide Neobanken in vielen europäischen Ländern aktiv sind.²⁹⁸ Auch in Deutschland ist Bunq bereits bekannt, denn rund 20 Prozent der neun Millionen Bunq-Nutzer kommen aus Deutschland. Das FinTech Unternehmen plant, auf dem deutschen Markt weiter Fuß zu fassen und einen größeren Marktanteil zu gewinnen.²⁹⁹

Finanzinstitute

Naheliegende neue Marktteilnehmer sind neben ausländischen FinTech Unternehmen, auch herkömmliche Finanzinstitute.³⁰⁰ Diese geraten durch die Geschäftsmodelle von FinTech Unternehmen zunehmend unter Druck, da sie in einigen Geschäftsbereichen in einem Wettbewerbsverhältnis stehen.³⁰¹ Um wettbewerbsfähig zu bleiben, können herkömmliche Finanzinstitute eigene FinTech Lösungen entwickeln. Die Herausforderung bei der Entwicklung von eigenen Innovationen kann jedoch fehlendes Know-How sein, welches zunächst durch die Neueinstellung von Experten beschafft oder von bestehenden Mitarbeitern erlernt werden müsste. Hierfür muss nicht nur Kapital, sondern auch Zeit investiert werden.³⁰² Mit Blick auf

²⁹³ Vgl. Krimphove, 2019, S. 44.

²⁹⁴ Vgl. ebd., S. 39.

²⁹⁵ Vgl. Kocaoglu, 2022.

²⁹⁶ Vgl. Rauffmann, 2023.

²⁹⁷ Vgl. Bunq, 2023.

²⁹⁸ Vgl. Atzler, 2023; Rauffmann, 2023; N26, o.D. (b).

²⁹⁹ Vgl. Atzler, 2023.

³⁰⁰ Vgl. EY, 2020, S. 46.

³⁰¹ Vgl. Helms/Fechner, Bank und Markt, 8/2022, 24 (25).

³⁰² Vgl. ebd. (26).

die Dynamik des Marktes lässt sich jedoch feststellen, dass nicht zu viel Zeit vergehen darf, da eine anfangs innovative Lösung sonst schon wieder überholt sein könnte.

Der einfachere Weg scheint es daher zu sein, bereits entwickelte Lösungen von FinTech Unternehmen zu erwerben, eine Partnerschaft mit einem FinTech Unternehmen einzugehen oder sich an einem FinTech Unternehmen zu beteiligen.³⁰³ Eine Beteiligung sollte seitens eines FinTech Unternehmens jedoch genau durchdacht werden, da so die Flexibilität, die Schnelligkeit sowie die Innovationskraft eingeschränkt oder sogar verloren gehen kann.³⁰⁴

So zeigte zuletzt beispielsweise die Deutsche Bank Interesse an dem bekannten Vermögensverwalter und Neobroker Scalable Capital. Ob im Rahmen einer Partnerschaft oder einer Beteiligung ist aufgrund des frühen Stadiums der Gespräche nicht bekannt. Die Deutsche Bank arbeitet an einem App-basierten Angebot für Kunden mit Anlagebedarf und möchte hierfür Unterstützung des FinTech Unternehmens.³⁰⁵

Scalable Capital arbeitet bereits seit 2017 mit der ING Bank, sodass die Zusammenarbeit mit der Deutschen Bank für das FinTech nicht die erste Zusammenarbeit mit einer herkömmlichen Bank wäre.³⁰⁶ Die ING bietet in ihrem Portfolio die Online-Vermögensverwaltung von Scalable Capital an, um den Kunden nach eigener Aussage „eine attraktive und komfortable Form der Geldanlage“³⁰⁷ zu bieten. Scalable Capital erhielt durch die Zusammenarbeit zu diesem Zeitpunkt Zugang zu über acht Millionen ING Kunden.³⁰⁸ Aus diesen Zusammenarbeiten wird auch deutlich, dass der Markt von FinTech Unternehmen nicht nur in einem Wettbewerbsverhältnis zum klassischen Finanzmarkt steht, sondern auch Verflechtungen zu diesem aufweisen kann.

IT-Unternehmen

Auch IT-Unternehmen, insbesondere Big Tech Unternehmen, wie Apple, Amazon, Alphabet (ehemals Google) und Meta (ehemals Facebook), drängen verstärkt in den Finanzsektor ein³⁰⁹ und sind damit als weitere potenzielle Marktteilnehmer zu identifizieren. Sie bieten verschiedene innovative Finanzprodukte und treten damit in ein Wettbewerbsverhältnis mit FinTech Unternehmen. Beispielsweise bietet Apple den mobilen Zahlungsdienst Apple Pay an. Dieser ermöglicht es Nutzern, mit ihren Apple Geräten wie dem iPhone oder der Apple Watch in Geschäften, auf Websites oder in Apps zu bezahlen.³¹⁰ Eine vergleichbare Leistung bietet auch der mobile Zahlungsdienst von Alphabet, Google Pay, für Android Smartphones und Smartwatches an.³¹¹

Lieferanten

Darüber hinaus können auch Unternehmen, die bislang als Lieferant einzuordnen sind, wie beispielsweise auf künstliche Intelligenz spezialisierte Unternehmen, auf dem FinTech Markt selbst Fuß fassen und damit als potenzielle Marktteilnehmer eingeordnet werden. Betrachtet man Kapitalgeber als Lieferanten, die Finanzierung und die Ressourcen bereitstellen, die für die erfolgreiche Umsetzung eines Geschäftsmodells erforderlich sind, könnten auch diese selbst in den Markt eintreten.

³⁰³ Vgl. ebd. (25).

³⁰⁴ Vgl. ebd.

³⁰⁵ Vgl. Schwarz/Osman, 2023.

³⁰⁶ Vgl. ebd.

³⁰⁷ ING, 2017.

³⁰⁸ Vgl. Scalable Capital, 2017.

³⁰⁹ Vgl. Blechner, 2021.

³¹⁰ Vgl. Apple, o.D.

³¹¹ Vgl. Google Pay, o.D.

Start-Ups

Da der FinTech Markt von Start-Ups geprägt ist, werden letztlich auch immer neue FinTech Start-Ups in den Markt eintreten. Sie entwickeln agile und flexible Innovationen und sorgen damit für die Transformation von Märkten.³¹² Beispielsweise bietet das noch sehr junge FinTech Unternehmen Happy die erste sogenannte Flexible Pay-Lösung auf dem deutschen Markt an. Registriert sich ein Unternehmen kostenfrei auf der Plattform von Happy, so haben die Mitarbeiter des Unternehmens, die sich ebenfalls kostenlos auf der Plattform registrieren und zur Verifizierung ihr Gehaltskonto verbinden müssen, die Möglichkeit, frühzeitig auf bis zu 33 Prozent ihres Monatsgehalts zuzugreifen. Der Zugriff ist lediglich in Form von Gutscheinen möglich, jedoch deckt das Netzwerk an Gutscheinpartnern viele Bereiche des täglichen Bedarfs ab, sodass dies keine wesentliche Einschränkung darstellt. Das FinTech Unternehmen gibt an, dass es sich aus langfristigen Provisionsvereinbarungen mit den Gutscheinpartnern finanziert. Einerseits soll das Angebot der Plattform die finanzielle Flexibilität von Mitarbeitern fördern, andererseits sollen Unternehmen von einer verbesserten Mitarbeitergewinnung und -bindung, verminderten Fehlzeiten und einer höheren Produktivität der Mitarbeiter profitieren sowie ihre Attraktivität als Arbeitgeber erhöhen. Denn laut Unternehmenswebsite belegen Studien, dass diese Faktoren durch Flexible Pay-Lösungen positiv beeinflusst werden.³¹³

Doch nicht nur FinTech Unternehmen mit in Deutschland zuvor nicht verfügbaren Innovationen wie Happy, sondern auch Fintech Unternehmen mit in ihrer Grundform zuvor ähnlich da gewesenen Angeboten treten in den Markt ein. So beispielsweise das FinTech Unternehmen finban, welches eine Software zur Liquiditätsplanung bietet, die insbesondere auf Agenturen, kleine und mittlere Unternehmen, Start-Ups und Software-as-a-Service Unternehmen zugeschnitten ist und damit eine Personal Finance Management (siehe Kapitel 2.2.2) bietet, die lediglich spezialisiert ist.³¹⁴

Bei der Betrachtung von Start-Ups als neue Marktteilnehmer muss jedoch bedacht werden, dass viele Start-Ups nur vorübergehend existieren und es nur wenige bis zur Marktreife schaffen, weshalb nicht nur zahlreiche Start-Ups gegründet, sondern auch zahlreiche Start-Ups wieder aufgelöst werden.³¹⁵

Nachdem nun die potenziellen Marktteilnehmer identifiziert wurden, soll sich mit der Frage auseinandergesetzt werden, wie hoch die Bedrohung ist, die von diesen ausgeht. Denn treten die zuvor identifizierten potenziellen Marktteilnehmer in den Markt ein, beeinflusst dies die Intensität des Wettbewerbs und damit auch die Profitabilität der etablierten Marktteilnehmer.³¹⁶ Wie hoch die Bedrohung durch neue Marktteilnehmer ist, hängt maßgeblich von der Höhe der Markteintrittsbarrieren ab.³¹⁷ Im Folgenden gilt es diese daher zu analysieren.

Die staatliche Politik stellt für FinTech Unternehmen eine erhebliche Markteintrittsbarriere dar, denn FinTech Unternehmen operieren mit ihrem Angebot in der Finanzdienstleistungsbranche. Diese ist stark reguliert.³¹⁸ Die Regulierung ist darauf ausgerichtet, sowohl den Schutz der Verbraucher als auch die Stabilität des Finanzsystems sicherzustellen.³¹⁹ Dabei erschwert sie potenziellen Marktteilnehmern jedoch zunächst den Markteintritt, da eine Vielzahl an

³¹² Vgl. EY, 2022 (c).

³¹³ Vgl. Happy, o.D.

³¹⁴ Vgl. Siebert, o.D.

³¹⁵ Vgl. Sulzbach/Au, 2023, S. 22.

³¹⁶ Vgl. Bergmann/Bungert, 2022, S. 117.

³¹⁷ Vgl. ebd., S. 118.

³¹⁸ Vgl. Gischer et al., 2020, S. 26.

³¹⁹ Vgl. ebd., S. 151 f.

Gesetzen und Vorschriften eingehalten werden muss, damit ein erfolgreicher Markteintritt möglich ist.

Darüber hinaus kann die Regulatorik bei ausländischen FinTech Unternehmen, die in den deutschen Markt eintreten möchten, dazu führen, dass sich ihre Geschäftsmodelle nicht eins-zu-eins auf den deutschen Markt übertragen lassen.³²⁰ Im europäischen Raum kann diese Barriere in einigen Segmenten jedoch durch EU-Regulatorik, wie die neue ECSP-VO (siehe Kapitel 3.2.2.2) oder die neue MiCA-VO (siehe Kapitel 3.2.2.7) mittlerweile leichter überwunden werden, da ein einheitlicher Rechtsrahmen geschaffen wird. Die neue Regulatorik zeigt, dass sich die staatliche Politik in einem stetigen Wandel befindet und an gesellschaftliche Entwicklungen angepasst wird; mit der Folge, dass sich die Regeln eines Marktes ändern können und den Markteintritt damit erleichtern oder aber auch erschweren können. Es muss darüber hinaus auch sichergestellt werden, dass ausreichend Kapital vorhanden ist, um die Einhaltung von Gesetzen und Vorschriften fortlaufend gewährleisten zu können, was gerade für kleinere Marktteilnehmer oder Start-Ups eine Herausforderung darstellen kann.³²¹

Der Bedarf nach Kapital stellt jedoch nicht nur in Bezug auf die regulatorischen Anforderungen eine Markteintrittsbarriere dar, sondern kann auch darüber hinaus herausfordernd sein. Insbesondere Unternehmen, die als First Mover³²² agieren, haben einen hohen Forschungs- und Entwicklungsaufwand, um das Marktvolumen und die Kundenbedürfnisse abschätzen zu können. Je innovativer die angebotene Leistung ist, desto schwieriger ist es auch, die Akzeptanz am Markt abschätzen zu können.³²³ Außerdem erfordert die Entwicklung von Fintech-Angeboten und der Betrieb von FinTech Plattformen aufgrund der Komplexität der zugrunde liegenden (innovativen) Technologien erhebliche Investitionen.³²⁴ Da FinTech Unternehmen aufgrund der sensiblen finanziellen Daten, die sie verarbeiten, attraktive Ziele für Cyberangriffe sind³²⁵, sind auch Investitionen in die Gestaltung und Implementierung von wirksamen Prozessen für Cybersicherheit besonders wichtig.

Da FinTech Unternehmen in der Regel schlank aufgestellt sind, ist jedoch mit geringeren Fixkosten für physische Infrastruktur oder Personal zu rechnen.³²⁶ Gänzlich unbedeutend sind die Kosten für Personal jedoch nicht, da zwar deutlich weniger, dafür aber hoch spezialisiertes Personal gebraucht wird.³²⁷ Hinzu kommt, dass FinTech Unternehmen im Durchschnitt 37 Mitarbeiter beschäftigen, was deutlich über dem Durchschnitt von 14 Mitarbeitern im gesamten Start-Up Bereich liegt.³²⁸

Wie hoch die Markteintrittsbarriere Kapital letztlich ist, hängt maßgeblich von der Art des potenziellen Marktteilnehmer ab. Während die finanziellen Ressourcen von Start-Ups gerade zu Beginn der Geschäftstätigkeit regelmäßig beschränkt sind, was in Hinblick auf die deutsche Regulatorik eine oft nur schwer überwindbare Marktzutrittsbarriere darstellt³²⁹, haben Big Tech Unternehmen, die bekanntlich über große Ressourcen verfügen, damit kein Problem und

³²⁰ Vgl. Kocaoglu, 2022.

³²¹ Vgl. Dany et al., 2016.

³²² Als First-Mover werden in der Strategieentwicklung Unternehmen, die ein neues Produkt oder eine neue Dienstleistung als erstes auf den Markt bringen bezeichnet (vgl. Fritz/Oelsnitz, 2007, S. 82).

³²³ Vgl. Sulzbach/Au, 2023, S. 43.

³²⁴ Vgl. Merge, o.D.

³²⁵ Vgl. Blechner, 2021.

³²⁶ Vgl. Schwarz/Kröner, 2023.

³²⁷ Vgl. Drummer et al., 2016, S. 2.

³²⁸ Vgl. Bundesverband Deutsche Startups, 2021, S. 25.

³²⁹ Vgl. Kunschke/Yerlikaya, 2022, S. 26 f. Rn. 60.

entsprechend werden sie auch regulatorische Hürden leichter bewältigen können als es Start-Ups möglich ist.

Die Produktdifferenzierung der bestehenden Marktteilnehmer stellt für die identifizierten potenziellen Marktteilnehmer eine weitere Markteintrittsbarriere dar. Die etablierten Marktteilnehmer haben die Position eines First Movers. Sie können sich strukturelle und wirtschaftliche Vorteile sichern, verfügen über Bekanntheit auf dem Markt und die Loyalität der Kunden.³³⁰ Neue FinTech Unternehmen müssen erhebliche Mittel aufwenden, um die Vorteile der etablierten Marktteilnehmer zu überwinden.³³¹ Einige potenzielle Marktteilnehmer, ausgenommen sind Start-Ups, haben die Möglichkeit, diese Markteintrittsbarriere abzuschwächen, indem sie auf ihren bisherigen Kundenstamm zurückgreifen und diesem ihre FinTech Lösung anbieten. So verfügen beispielsweise Big Tech Unternehmen über eine große Kundenbindung, die genutzt werden kann, um den Kunden auch Lösungen aus dem Bereich FinTech anzubieten.³³²

Darüber hinaus verfügen Banken über große Filialnetzwerke und bestehende Kundenbeziehungen, auf die sie zurückgreifen können. Dies bietet ihnen die Möglichkeit, Cross- und Up-Selling zu betreiben. Beim Cross-Selling werden dem Kunden ergänzende Produkte oder Dienstleistungen zu der von ihm ursprünglich erworbenen Leistung angeboten. Beim Up-Selling wird dem Kunden hingegen eine neuere oder bessere Version von der, ihm ursprünglich angebotenen Leistung angeboten.³³³ Durch die Erweiterung ihres Produktportfolios können Banken noch mehr Kundenbedürfnisse bedienen und die Kundenbindung damit weiter erhöhen.³³⁴ Damit sind sie FinTech Unternehmen einen Schritt voraus, da das Portfolio von FinTech Unternehmen eher transaktional und auf einzelne Produkte ausgerichtet ist.³³⁵ Insgesamt findet jedoch ein Wandel hinsichtlich der Kundenbindung statt. So zeigt eine Studie des Wirtschaftsprüfungs- und Beratungsunternehmens Ernst & Young, dass Kunden nicht mehr erwarten, dass ein einziges Finanzunternehmen alle finanziellen Bedürfnisse erfüllt.³³⁶ Das bedeutet im Umkehrschluss, dass Kunden auch bereit sind, auf die Produkte verschiedener Anbieter zurückzugreifen.

Die von Porter ebenfalls als Markteintrittsbarrieren identifizierten Umstellungskosten können für die identifizierten potenziellen Marktteilnehmer sehr unterschiedlich ausfallen. Für ausländische FinTech Unternehmen, Big Tech Unternehmen sowie für vorwärtsintegrierende Lieferanten sollten keine besonders hohen Umstellungskosten anfallen, da ihre bisherigen Tätigkeiten ebenfalls auf technologiegetriebenen Geschäftsmodellen beruhen. Anders könnten sich die Umstellungskosten bei herkömmlichen Banken verhalten, da ihr Geschäftsmodell (noch) nicht vollständig digitalisiert ist.³³⁷ Denkbar sind Kosten für die Integration von FinTech Lösungen in bestehende Systeme oder die Schulung von Mitarbeitern zu ihnen bislang unbekannten digitalen Lösungen. Beispielsweise hat es bei der zuvor thematisierten Kooperation zwischen ING und Scalable Capital zwölf Monate gedauert, um das Angebot des FinTech Unternehmens in die technische Infrastruktur von ING zu integrieren.³³⁸

Um die Bedrohung durch neue Marktteilnehmer zu verringern, müssen etablierte Marktteilnehmer ihren Kunden einen Grund geben, ihre Angebote oder Dienstleistungen weiterhin zu

³³⁰ Vgl. Dany et al., 2016.

³³¹ Vgl. Porter, 2013, S. 44.

³³² Vgl. Blechner, 2021.

³³³ Vgl. Kwiatkowska, 2018, S. 62 f.

³³⁴ Vgl. ebd. S. 59.

³³⁵ Vgl. Dany et al., 2016.

³³⁶ Vgl. EY, 2022 (b).

³³⁷ Vgl. Helms/Fechner, Bank und Markt, 8/2022, 24 (25).

³³⁸ Vgl. ING, 2017.

nutzen und nicht zum Angebot eines neuen Marktteilnehmers zu wechseln. Dies kann eine Herausforderung darstellen, da neue Marktteilnehmer regelmäßig mit Innovationen in einen Markt eintreten und die etablierten Marktteilnehmer damit unter Druck setzen.³³⁹ Daher ist es wichtig, dass auch etablierte FinTech Unternehmen innovative Produkte und Dienstleistungen bieten oder ihr Angebot erweitern, um attraktiv zu sein und bestehende Kunden zu halten bzw. darüber hinaus auch neue Kunden zu gewinnen. Sein Angebot erweitert hat zuletzt beispielsweise der Neobroker Scalable Capital, der auf seiner Plattform unter anderem den Handel mit ETFs, Aktien, Fonds, Kryptowährungen und Derivaten anbietet. Fortan bietet das FinTech auch Wertpapierkredite an, mit dem Kunden ihr Depot absichern können.³⁴⁰

Insgesamt werden die Markteintrittsbarrieren durch die Höhe der staatlichen Politik und den hohen Kapitalbedarf befeuert. Wie herausgearbeitet wurde, stellt die Produktdifferenzierung, für die meisten potenziellen Marktteilnehmer nur eine mäßige Markteintrittsbarriere dar. Insgesamt sind die Markteintrittsbarrieren und, damit einhergehend, auch die Bedrohung durch neue Marktteilnehmer als mittel anzusehen.

4.2.2 Verhandlungsmacht der Kunden

Als Kunden von FinTech Unternehmen können verschiedene Gruppen in Betracht kommen. Naheliegend sind Einzelpersonen im Sinne von Verbrauchern, Unternehmen, Finanzinstitutionen und darüber hinaus auch FinTech Unternehmen, die auf die Leistung anderer FinTech Unternehmen zurückgreifen und damit ebenfalls als Kunden einzuordnen sind. Im Folgenden werden die vier Kundengruppen genauer betrachtet und ihre Verhandlungsmacht analysiert.

Einzelpersonen

Einzelpersonen nutzen FinTech Angebote zu privaten Zwecken. Beispielsweise zum Bezahlen durch die Nutzung eines Wallets (siehe Kapitel 2.2.3), für Anlageberatungen (siehe Kapitel 2.2.2), zur Verwaltung ihres Vermögens (siehe Kapitel 2.2.2) oder zum Handel von Kryptowerten (siehe Kapitel 2.2.3).

Die große Auswahl an FinTech Unternehmen, die in den einzelnen Segmenten und Teilsegmenten zwar nicht identische, jedoch oft ähnliche Leistungen anbieten³⁴¹, bietet Einzelpersonen die Möglichkeit, zu dem Angebot eines anderen FinTech Unternehmens zu wechseln, insbesondere da Einzelpersonen in der Regel vermutlich nicht auf eine spezielle Lösung angewiesen sein werden. Vielmehr erscheint eine ähnliche Alternative, die denselben Zweck erfüllen kann, für den privaten Gebrauch ausreichend. Die Verfügbarkeit von Alternativen und die damit einhergehende Möglichkeit, auf das Angebot von einem anderen FinTech Unternehmen zuzugreifen, erhöhen die Verhandlungsposition von Einzelpersonen.³⁴²

Mit der Verfügbarkeit von Alternativen geht einher, dass Einzelpersonen empfindlicher auf Preisänderungen von FinTech Unternehmen reagieren werden, da für sie stets die Möglichkeit besteht, auf eine Alternative mit einem besseren Preis/ Leistungsverhältnis zurückzugreifen.

Der Wechsel zu einem anderen FinTech Anbieter kann sich für Einzelpersonen auch durch Neukundenrabatte oder andere Promocodes lohnen. So bietet beispielsweise das FinTech Unternehmen FINOM bei der Eröffnung eines Accounts an, die Leistungen im ersten Monat kostenlos nutzen zu können. Abhängig von dem gewählten Angebot („Start“, „Premium“, „Corporate“) können damit zwischen sieben und 90 Euro gespart werden.³⁴³ Darüber hinaus

³³⁹ Vgl. FasterCapital, 2023.

³⁴⁰ Vgl. Handelsblatt, 2023.

³⁴¹ Exemplarisch für Neobroker: Vgl. Finanzwissen, 2023.

³⁴² Vgl. Porter, 2013, S. 62.

³⁴³ Vgl. FINOM, o.D.

arbeiten die Neobank N26 und der Neobroker Scalable Capital beispielsweise in einer Partnerschaft mit dem Unternehmen Payback zusammen. Payback bietet ein Bonusprogramm an, bei dem sogenannte Payback-Punkte gesammelt und anschließend genutzt oder ausgezahlt werden können.³⁴⁴ Für die Neueröffnung eines Kontos bei N26³⁴⁵ oder die Neueröffnung eines Depots bei Scalable Capital³⁴⁶ erhalten Payback Kunden 2000 Payback-Punkte, was einem Wert von 20 Euro entspricht.³⁴⁷ Nebenbei zeigt dieses Beispiel auch, welche Auswirkungen das Angebot und die Maßnahmen anderer Marktteilnehmer auf ein FinTech Unternehmen haben können. Besonders anfällig für solch ein Angebot werden vermutlich Privatpersonen sein, die zuvor bereits über einen Wechsel nachgedacht haben und die Payback-Punkte im Wert von 20 Euro als letzten Anstoß für einen Wechsel sehen.

Die Möglichkeit, sich über das Angebot anderer FinTech Unternehmen zu informieren, um beurteilen zu können, ob ein anderes FinTech Unternehmen ein besseres Preis/ Leistungsangebot bietet oder ein anderes Produkt den Anforderungen und Erwartungen des Kunden eher entsprechen würde, ist durch das Internet gegeben.³⁴⁸ Gerade da FinTech Unternehmen ein digitales Angebot bieten, sind auf den Webseiten der einzelnen FinTech Unternehmen zahlreiche Informationen verfügbar, die Kunden zu einem Vergleich heranziehen können. Das schafft Transparenz³⁴⁹ und erhöht die Verhandlungsmacht der Kunden wesentlich. Der Website des FinTech Unternehmens FINOM kann so beispielsweise in tabellarischer Form entnommen werden, welche Leistungen in welchem Tarif enthalten sind. Ein Ausschnitt hiervon ist Abbildung 15 zu entnehmen. Damit können Kunden nicht nur Tarife des Unternehmens miteinander vergleichen und entscheiden, welches Angebot ihre Bedürfnisse am besten erfüllt, sondern die Informationen auch für Vergleiche mit FinTech Unternehmen, die eine ähnliche Leistung anbieten, nutzen.

³⁴⁴ Vgl. Payback, o.D. (d).

³⁴⁵ Vgl. Payback, o.D. (a).

³⁴⁶ Vgl. Payback, o.D. (b).

³⁴⁷ Vgl. Payback, o.D. (c).

³⁴⁸ Vgl. Hungenberg, 2014, S. 103.

³⁴⁹ Vgl. Krimphove, 2019, S. 39.

Monatliche Zahlung ☐ Jährliche Zahlung ☒ -30%

Preis	Start ⁱ	Premium	Corporate
	7 € /Monat (exkl. MwSt) du sparst 24 €	24 € /Monat (exkl. MwSt) du sparst 48 €	90 € /Monat (exkl. MwSt) du sparst 240 €
	Probezeit starten Einen Monat kostenlos, jederzeit kündbar	Probezeit starten Einen Monat kostenlos, jederzeit kündbar	Probezeit starten Einen Monat kostenlos, jederzeit kündbar
Nutzeranzahl	2	5	10
Cashback	2 %	3 %	3 %
Zugang zur Business-Plattform	✓	✓	✓
Integration der Buchhaltung	✓	✓	✓
Alle Transaktionen in intelligenten Dashboards	✓	✓	✓
Echtzeit-Benachrichtigungen	✓	✓	✓
Mehrere Unternehmen	∞	∞	∞
Anzahl der verbundenen Banken und Zahlungsdienstleister	∞	∞	∞

Abbildung 15: Angebotsvergleich des FinTech Unternehmens FINOM³⁵⁰

Beeinflusst werden könnte der Wechsel zu dem Angebot eines anderen FinTech Unternehmens auch durch entstehende Umstellungskosten. Fallen diese an bzw. fallen sie hoch aus, werden Kunden einen Wechsel überdenken.³⁵¹ Bei FinTech Angeboten im Bereich B2C ist jedoch in der Regel nicht von nennenswerten Umstellungskosten auszugehen.

Die von Privatpersonen genutzten FinTech Lösungen sind in der Regel in Form einer App verfügbar oder können alternativ auf einer Website aufgerufen werden.³⁵² Das bedeutet, dass bei einem Wechsel zu der Lösung von einem anderen FinTech Unternehmen lediglich ein neuer Account angelegt und gegebenenfalls eine neue App heruntergeladen werden muss. Es müssen keine neue Software oder kein neues Gerät angeschafft werden, wo die Anschaffungskosten als Umstellungskosten eingeordnet werden könnten. So wirbt die Neobank Revolut beispielsweise damit, dass man sich „im Handumdrehen kostenlos“³⁵³ registrieren lassen kann und erleichtert potenziellen Kunden den Download der App zudem, indem ein QR-Code, der zum Download der App gescannt werden kann, verfügbar ist.³⁵⁴ Insgesamt sind Einzelpersonen grundsätzlich mit der Funktionsweise von Apps vertraut, sodass auch keine Berührungspunkte bei dem Wechsel zu einer neuen App bestehen.³⁵⁵

Eingeschränkt werden kann die freie Auswahl eines alternativen FinTech Anbieters durch aufsichtsrechtliche Maßnahmen, wie beispielsweise die der Neobank N26 auferlegte Wachstumsbeschränkung von 50.000 Neukunden pro Monat. Zu dieser Wachstumsbeschränkung kam es

³⁵⁰ FINOM, o.D.

³⁵¹ Vgl. Porter, 2013, S. 62.

³⁵² Vgl. Klein, o.D.

³⁵³ Revolut, o.D.

³⁵⁴ Vgl. Revolut, o.D.

³⁵⁵ Vgl. Tiberius/Rasche, 2017, S. 11.

jedoch nicht ohne Grund und diese dient letztlich auch dem Schutz der Kunden, sodass der Einschnitt in die Anbieterauswahl berechtigt ist.³⁵⁶

Bereits 2019 hatte die BaFin N26 auf Grundlage des Geldwäschegesetzes angeordnet, angemessene interne Sicherungsmaßnahmen zu ergreifen und allgemeine Sorgfaltspflichten einzuhalten. Grund hierfür waren Rückstände im EDV-Monitoring, die fehlende Dokumentation von Prozessbeschreibungen und Arbeitsabläufen sowie Defizite bei der Identifizierung von Kunden.³⁵⁷ 2021 wurde N26, über diese Maßnahmen hinaus, eine angemessene personelle und technisch-organisatorische Ausstattung zur Einhaltung von geldwäscherechtlichen Verpflichtungen angeordnet. Zudem wurde gemäß § 45 lit. c) Abs. 1 i.V.m. Abs. 2 KWG ein Sonderbeauftragter bestellt, der die Umsetzung der angeordneten Maßnahmen überwachen soll.³⁵⁸ Zur Risikoreduzierung wurde Ende 2021 dann die besagte Wachstumsbeschränkung von 50.000 Neukunden pro Monat vorgeschrieben, da die Mängel im Risikomanagement der Neobank auf ihrem starken Wachstum beruhen. 2023 hat die BaFin die angeordneten Maßnahmen erneut verlängert, da noch immer Defizite in den Systemen zur Prävention von Geldwäsche und Terrorismusfinanzierung identifiziert wurden und auch die Wachstumsbeschränkung von 50.000 Neukunden pro Monat weiterhin notwendig ist.³⁵⁹

Da es jedoch viele weitere Neobanken gibt, schränkt dies die Auswahlmöglichkeiten von Einzelpersonen nur sehr bedingt ein. Als Alternativen können beispielsweise die Tomorrow Bank mit Sitz in Hamburg, C24 mit Sitz in Frankfurt am Main, Bunq mit Sitz in Amsterdam, die Openbank mit Sitz in Madrid oder Revolut mit Sitz in London genannt werden. Auch wenn nicht alle dieser Neobanken ihren Firmensitz in Deutschland haben, bieten sie ihr Angebot dennoch auch in Deutschland an.³⁶⁰ Bunq bietet dabei die Möglichkeit, dass Konten von Kunden mit einem Wohnsitz in Deutschland eine deutsche IBAN (International Bank Account Number) erhalten können, die an einem „DE“ zu Beginn der IBAN erkennbar ist.³⁶¹ Openbank bietet hingegen Konten mit einer spanischen IBAN und Kunden von Revolut können zwischen einer litauischen oder einer IBAN aus Großbritannien wählen.³⁶² Legen Kunden Wert darauf, eine deutsche IBAN zu haben, kann dies die Auswahl an Alternativenanbietern in einem geringen Maße einschränken.

Aufgrund des digitalen Angebots von FinTech Unternehmen besteht in der Regel kein persönlicher Kontakt zwischen dem Kunden und dem Anbieter einer FinTech Leistung. Dies unterscheidet sich vom Angebot von herkömmlichen Finanzdienstleistungen, die häufig durch einen persönlichen Berater an den Kunden getragen werden.³⁶³ Die fehlende persönliche Bindung kann einen Wechsel zu der Leistung eines anderen FinTech Unternehmens erleichtern, da es weder zum Verlust eines persönlichen Ansprechpartners kommt noch eine auf einer persönlichen Bindung beruhende Zurückhaltung vor einem Wechsel gibt.

Dass Kunden über eine Verhandlungsmacht verfügen, zeigt sich auch daran, dass FinTech Unternehmen Innovationen in Bereichen schaffen, auf denen gesellschaftliche Trends und damit das Interesse von Kunden liegt. Exemplarisch kann hierfür das Thema ESG genannt werden. Dieses hat in den vergangenen Jahren bei Kunden, aber auch in Politik und Wirtschaft eine immer größere Bedeutung bekommen, da nicht nur die Auswirkungen des Klimawandels

³⁵⁶ Vgl. BaFin, 2021 (d).

³⁵⁷ Vgl. BaFin, 2019.

³⁵⁸ Vgl. BaFin, 2021 (c).

³⁵⁹ Vgl. BaFin, 2023 (e).

³⁶⁰ Vgl. IT Finanzmagazin, 2023.

³⁶¹ Vgl. Bunq, 2021.

³⁶² Vgl. IT Finanzmagazin, 2023.

³⁶³ Vgl. Helms/Fechner, Bank und Markt, 8/2022, 24 (26).

immer sichtbarer werden, sondern auch das Bewusstsein für die Notwendigkeit eines sozialen und wirtschaftlichen Wandels steigt.³⁶⁴ Es gibt daher viele FinTech Unternehmen, die Lösungen in diesem Bereich bieten.³⁶⁵ Die meisten dieser FinTech Unternehmen haben den Fokus ihres Geschäftsmodells nur auf einen der drei Bereiche – Environmental, Social, Governance – gelegt. Die Mehrheit der FinTech Unternehmen hat den Fokus auf dem Bereich Environment, gefolgt von FinTech Unternehmen, die ihren Fokus auf dem Bereich Social haben und abgeschlossen mit Fintech Unternehmen, die sich mit ihren Lösungen auf den Bereich Governance fokussiert haben.³⁶⁶

Wie Abbildung 16 zeigt, befindet sich Deutschland im europäischen Vergleich mit 53 FinTech Unternehmen im Bereich ESG auf Platz zwei. Die meisten ESG FinTech Unternehmen gibt es in Großbritannien; dort haben 63 ESG FinTech Unternehmen ihren Sitz. Platz drei besetzt Frankreich mit 28 FinTech Unternehmen und damit deutlich weniger als Großbritannien und Deutschland. Als wichtigste Standorte für ESG FinTech Unternehmen hat die zugrunde liegende Studie London, Berlin und Paris identifiziert.³⁶⁷ Wodurch auch die in Kapitel 4.1 ausgeführte Bedeutung des FinTech-Standorts Berlin erneut bestätigt wird.

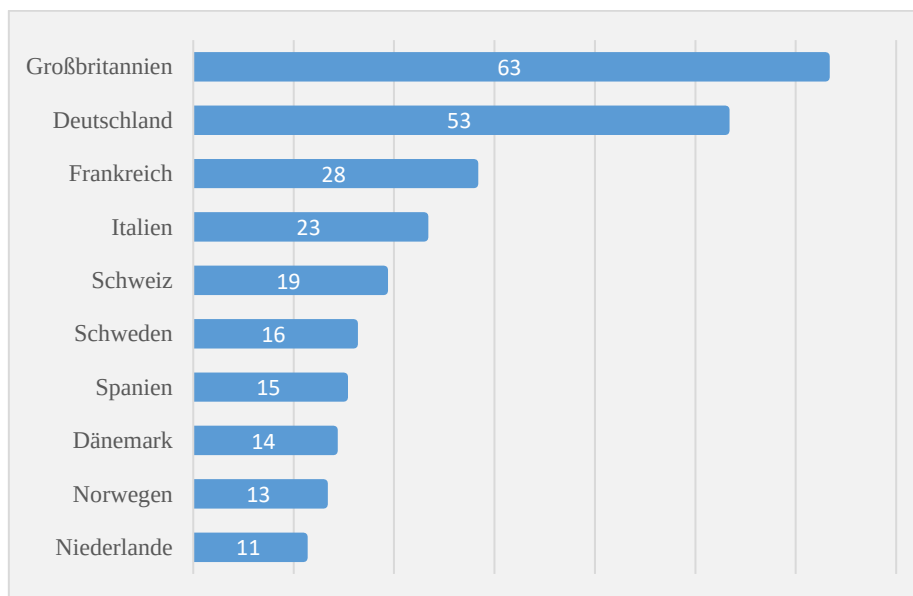


Abbildung 16: Top 10 ESG FinTech Länder in Europa³⁶⁸

Einige der FinTech Unternehmen haben ihr Geschäftsmodell von Beginn an auf Lösungen im Bereich ESG ausgerichtet und bieten im B2C Bereich beispielsweise eine ESG-bezogene Anlagenberatung oder Lösungen, um den persönlichen CO₂-Fußabdruck anhand der Kontoaktivitäten zu kalkulieren, an. Andere FinTech Unternehmen haben das Thema ESG jedoch nicht von Beginn an, sondern erst später in ihrem Geschäftsmodell zentriert. So haben einige Neobanken ihr Angebot zunächst um sogenannte grüne Konten und grüne Anlageprodukte erweitert und das Thema erst später immer mehr in den Mittelpunkt ihres Angebots gerückt.³⁶⁹

³⁶⁴ Vgl. EY, 2022 (c).

³⁶⁵ Vgl. ebd.

³⁶⁶ Vgl. EY, 2022 (c), S. 5.

³⁶⁷ Vgl. ebd.

³⁶⁸ EY, 2022 (c), S. 5.

³⁶⁹ Vgl. Schmitz, 2022.

Eine bekannte Neobank, die ihren Fokus seit der Gründung auf dem Thema Nachhaltigkeit hat, ist Tomorrow. Das FinTech Unternehmen wirbt damit, die nachhaltige Alternative zur Bank zu sein und gibt an, dass das Geld der Kunden zukunftsfähige Branchen finanziert. Exemplarisch genannt werden der Wiederaufbau von Ökosystemen, die Unterstützung von erneuerbaren Energien, nachhaltige Landwirtschaft und bezahlbarer Wohnraum. Bereitgestellt werden die Konten bei Tomorrow von der Solaris Bank, die über eine Vollbanklizenz verfügt.³⁷⁰

Die Verhandlungsmacht der Kundengruppe Einzelpersonen ist durch die herausgearbeiteten Faktoren insgesamt als hoch einzuordnen.

Unternehmen

Neben Einzelpersonen können auch Unternehmen Kunden von FinTech Unternehmen sein. Diese können FinTech Produkte oder Dienstleistungen beispielsweise zur Zahlungsabwicklung, zum Cash-Management oder auch zur Finanzierung nutzen. Ein großes Angebot gibt es an Neobanken, die sich auf den Bereich B2B spezialisiert haben und damit Unternehmen als Kunden haben. Beispielsweise bietet FINOM mit Sitz in Amsterdam Geschäftskonten für Unternehmen und Selbstständige unter einer deutschen IBAN an.³⁷¹ Auch die in Bonn ansässige Neobank Fyrst, eine Tochtergesellschaft der Deutschen Bank, bezeichnet sich als digitale Geschäftsbank für Gründer, Selbstständige und Freelancer. Sie wirbt darüber hinaus mit preiswerten Bankleistungen, einem umfassenden digitalen Leistungsangebot und innovativen Business-Lösungen.³⁷² Durch die Verbindung zur Deutschen Bank können die Kunden des Unternehmens die Automaten der CASH Group und die Filialen der Postbank zum Geldabheben oder einzahlen nutzen, was für Geschäftskunden durchaus attraktiv sein kann.³⁷³

Auch im zuvor thematisierten Feld der ESG FinTech Unternehmen werden B2B Leistungen angeboten. Häufig handelt es sich in diesem Bereich um Lösungen für Datenanalysen und Tools zur CO₂-Kompensation.³⁷⁴ In diesen Sektoren werden in den kommenden Jahren auch die stärksten Finanzierungsrunden und Übernahmen erwartet.³⁷⁵

Die Verhandlungsmacht von Unternehmen hängt insbesondere von der Größe des Unternehmens, dem Transaktionsvolumen und der Vertragsdauer ab. Die Verhandlungsmacht wird bei einem großen Unternehmen höher sein, da dieses über mehr Ressourcen verfügt und die Wahrscheinlichkeit, dass auch in anderen Unternehmensbereichen FinTech Lösungen benötigt werden und hierfür mit demselben FinTech Unternehmen zusammengearbeitet werden könnte, hoch ist. Bislang sprechen FinTech Unternehmen jedoch insbesondere kleinere und technikaffine Unternehmen an. Begründet wird dies darin, dass das Firmenkundengeschäft weiterhin durch Beziehungen und Vertrauen geprägt ist, wofür ein persönlicher Berater notwendig ist.³⁷⁶

Die Höhe des Transaktionsvolumens beeinflusst, wie wichtig dem FinTech Anbieter der Vertragsschluss ist. Bei einem hohen Transaktionsvolumen wird ein FinTech Unternehmen kompromissbereiter sein, als es das bei einem geringeren Transaktionsvolumen wäre, um den Kunden bzw. den Auftrag auf jeden Fall zu gewinnen. Handelt es sich um einen langfristigen Vertrag, erhöht dies die Verhandlungsmacht des Kunden zusätzlich, da ein langfristiger

³⁷⁰ Vgl. Tomorrow, o.D.

³⁷¹ Vgl. IT Finanzmagazin, 2023.

³⁷² Vgl. Fyrst, o.D.

³⁷³ Vgl. IT Finanzmagazin, 2023.

³⁷⁴ Vgl. Schmitz, 2022.

³⁷⁵ Vgl. EY, 2022 (c).

³⁷⁶ Vgl. Helms/Fechner, Bank und Markt, 8/2022, 24 (25).

Vertrag dem FinTech Unternehmen Planungssicherheit gibt und das FinTech Unternehmen daher wahrscheinlich ebenfalls kompromissbereiter sein wird.

Die Auswahl der FinTech Unternehmen, die Leistungen im Bereich B2B anbieten, ist geringer als im Bereich B2C.³⁷⁷ Hinzu kommt, dass Unternehmen wohl höhere oder spezifischere Anforderungen an FinTech Leistungen haben, als es bei Privatpersonen der Fall ist. Dies hat zur Folge, dass nicht immer die Möglichkeit bestehen wird, auf die Lösung eines anderen FinTech Unternehmens zu wechseln. Hierdurch wird die Verhandlungsmacht der Unternehmen beschränkt. Ist ein Wechsel möglich, können für Unternehmen, anders als für Einzelpersonen durchaus Umstellungskosten anfallen. Denkbar sind Kosten für die Integration von FinTech Lösungen in bestehende Unternehmensprozesse. Weiterhin können Kosten für die Schulung von Mitarbeitern anfallen, die ebenfalls als Umstellungskosten einzuordnen sind.³⁷⁸

Insgesamt ist die Verhandlungsmacht der Kundengruppe Unternehmen aufgrund der Abhängigkeit von der Größe des Unternehmens, dem Transaktionsvolumen und der Vertragsdauer sehr einzelfallabhängig und kann schwer übergreifend eingeordnet werden. Die beschränkte Auswahl an B2B FinTech Lösungen sowie die gegebenenfalls entstehenden Umstellungskosten sprechen insgesamt jedoch für eine mäßige Verhandlungsmacht der Unternehmen.

Finanzinstitute

Neben Einzelpersonen und Unternehmen sind Finanzinstitute als dritte Kundengruppe zu identifizieren. In Kapitel 4.2.1 wurde bereits thematisiert, dass Finanzinstitute auf FinTech Lösungen zurückgreifen können, statt diese selbst zu entwickeln. Statt mit FinTech Unternehmen in ein Wettbewerbsverhältnis zu treten, entscheiden sich Finanzinstitute oftmals für eine Partnerschaft mit einem FinTech Unternehmen. Dies bietet ihnen die Möglichkeit, neue Produkte anzubieten und damit neue Kunden zu gewinnen. Beispielsweise können durch FinTech Unternehmen kleine Kredite vergeben werden, die Kreditinstitute aus Kostengründen nicht vergeben könnten. Weiterhin kann eine Partnerschaft für Finanzinstitute zu Effizienz- und Digitalisierungsvorteilen führen. Beispielsweise durch von FinTech Unternehmen gelieferte Technologien, die die Analyse von Kennzahlen vollständig automatisieren und damit nicht nur zu einem schnelleren Analyseergebnis führen, sondern auch zu einer besseren Datenqualität.³⁷⁹

Von einer Partnerschaft profitieren jedoch auch FinTech Unternehmen, da sie je nach vertraglicher Ausgestaltung auf den Kundenstamm des Partnerunternehmens und dessen etablierte Infrastruktur zurückgreifen können.³⁸⁰

Die Verhandlungsmacht von Finanzinstituten hängt stark davon ab, wie sehr sie auf die Lösungen bzw. die Partnerschaft mit einem FinTech Unternehmen angewiesen sind. Da die Forderung von Kunden nach innovativen und digitalen Finanzlösungen größer wird, muss diesen, um den Kundenanforderungen gerecht zu werden, nachgegangen werden. Es wurde zuvor festgestellt, dass dies durch eine Einbeziehung von FinTech Unternehmen schneller möglich ist und dass diese Schnelligkeit entscheidend ist. Daraus könnte der Schluss gezogen werden, dass Finanzinstitute als Kunden über eine geringe Verhandlungsmacht verfügen, da sie in diesem Zusammenhang auf die Leistung von FinTech Unternehmen angewiesen sein könnten. Ihre Verhandlungsmacht wird jedoch dadurch gestärkt, dass auch FinTech Unternehmen Interesse an einer Zusammenarbeit haben, beispielsweise aufgrund des zuvor thematisierten Zugangs zu neuen Kunden und der Tatsache, dass auch andere FinTech Unternehmen für

³⁷⁷ Vgl. McKinsey, 2022, S. 15.

³⁷⁸ Vgl. Porter, 2013, S. 62.

³⁷⁹ Vgl. Helms/Fechner, Bank und Markt, 8/2022, 24 (25).

³⁸⁰ Vgl. ebd.

eine Zusammenarbeit in Frage kommen. Die Verhandlungsmacht von Finanzinstituten wird daher als mittel eingestuft.

FinTech Unternehmen

Letztlich sind auch andere FinTech Unternehmen als Kunden möglich. Exemplarisch können hier die Neobank N26 und die Solaris Bank genannt werden, die zur Umsetzung ihres Geschäftsmodells beide die Leistung des FinTech Unternehmens Mambu nutzen.³⁸¹

Mambu bietet als Software-as-a-Service (SaaS) eine cloudbasierte Bank- und Finanzdienstleistungsplattform, ein Kernbanksystem, das sowohl Banken, Neobanken als auch andere FinTech Unternehmen zur Verwaltung ihrer Finanztransaktionen oder als Grundlage ihres Geschäftsmodells nutzen können.³⁸² Dieses Angebot bietet FinTech Unternehmen die Möglichkeit, auf eine fertige Software zurückzugreifen, die im Zweifelsfall kostengünstiger ist, als es die Entwicklung einer eigenen Software wäre. Zusätzlich wird auch der Betrieb durch Mambu durchgeführt, wodurch Verantwortung und Risiko abgegeben werden können. Nach Angaben von Mambu kann die Banking-Software zu einer Ersparnis von über 70 Prozent der Betriebskosten führen. Zudem haben Kunden auch keine lange Entwicklungszeit, vielmehr kann die Software sofort bezogen werden. Nach Angaben von Mambu kann die Markteinführungszeit von Kunden dadurch in der Regel zwischen 60 und 80 Prozent verkürzt werden.³⁸³

Dieser Aspekt ist auf dem innovativen und dynamischen FinTech Markt von großer Bedeutung. Denn lange Entwicklungsphasen können dazu führen, dass die Markteinführung zu viel Zeit in Anspruch nimmt und Wettbewerber potenzielle Kunden bereits abgreifen. Um Wachstumschancen nutzen zu können, ist es daher essenziell, schnell zu sein.³⁸⁴ Der dynamische Markt und die damit einhergehenden Anforderungen an das Angebot und letztlich auch die zugrunde liegende Software eines Unternehmens fordern von FinTech Unternehmen weiterhin Anpassungsfähigkeit. Dieses Bedürfnis berücksichtigt Mambu in seinem Angebot, da auch nach der Markteinführung einer Leistung Funktionen bei Bedarf über die Plattform, auf der das Angebot verfügbar ist, neu konfiguriert und umfunktioniert werden können. Damit soll Kunden die Möglichkeit gegeben werden, auf neue Markttreiber oder veränderte Kundenanforderungen eingehen zu können.³⁸⁵

Die Verhandlungsmacht von FinTech Unternehmen als Kunden anderer FinTech Unternehmen dürfte in der Regel gering ausfallen, da es in diesem Teilmarkt wenige Anbieter gibt und daher nicht einfach auf die Lösung eines anderen FinTech Unternehmens zurückgegriffen werden kann.

4.2.3 Verhandlungsmacht der Lieferanten

Auch wenn FinTech Unternehmen keine physischen Produkte herstellen und anbieten, sind sie dennoch auf Input von Lieferanten angewiesen, um ihr Geschäftsmodell erfolgreich umsetzen zu können. Als Lieferanten von FinTech Unternehmen können verschiedene Gruppen identifiziert werden; dazu zählen die Anbieter technologischer Infrastruktur, Banken sowie strategische Kooperationspartner. Im Folgenden werden die Lieferantengruppen genauer betrachtet und ihre Verhandlungsmacht analysiert.

Anbieter technologischer Infrastruktur

³⁸¹ Vgl. Mambu, o.D. (a).

³⁸² Vgl. Mambu, o.D. (b).

³⁸³ Vgl. Mambu Advisory, 2021.

³⁸⁴ Vgl. ebd.

³⁸⁵ Vgl. ebd.

Da FinTech Unternehmen digitale Geschäftsmodelle anbieten, sind sie gezwungenermaßen auf zahlreiche technologische Lösungen angewiesen. Da sich FinTech Unternehmen in der Regel schmal aufstellen, um möglichst geringe Fixkosten zu haben³⁸⁶, werden diese Leistungen wohl oft ausgelagert und nicht selbst entwickelt. Es wird demnach auf Lösungen von Drittanbietern zurückgegriffen, die als Lieferanten eingeordnet werden können. Wer tatsächlich zu den Lieferanten zählt, lässt sich nur schwer feststellen; denkbar sind jedoch die Anbieter von Lösungen wie Business Intelligence-Tools zur Interpretation von Daten und zur Entscheidungsfindung, Software-Entwicklungstools, darunter Programmiersprachen, Tools zur Entwicklung von Algorithmen oder Cloud-Dienste. Diese werden im Folgenden exemplarisch näher betrachtet.

Bekannte Cloud-Dienste sind insbesondere Amazon Web Services, Microsoft Azure und Google Cloud.³⁸⁷ Diese bieten Rechenleistung, Speicherplatz und andere Cloud-Lösungen, die für die Entwicklung und die Bereitstellung von digitalen Angeboten erforderlich sind.³⁸⁸ Wichtig ist bei der Wahl des Anbieters, dass die angebotenen Dienste eine sehr hohe Sicherheit aufweisen, da FinTech Unternehmen Finanz- und Zahlungsdaten von Kunden verarbeiten, die viele Informationen über die Kunden enthalten. Weiterhin ist eine hohe Rechenleistung notwendig, da FinTech Unternehmen in der Regel große Datenmengen verarbeiten. Zudem sind im dynamischen FinTech Umfeld eine hohe Flexibilität und Skalierbarkeit wichtig. Cloud-Dienste sollten daher so aufgebaut sein, dass die Rechenleistung einfach und schnell erhöht oder verringert werden kann.³⁸⁹

Da technische Infrastruktur zur Durchführung von FinTech Geschäftsmodellen wesentlich ist, sind FinTech Unternehmen in gewissem Maße abhängig, was die Verhandlungsmacht dieser Lieferanten stärkt. Bestärkt wird diese darüber hinaus durch Umstellungskosten, die bei einem Lieferantenwechsel entstehen würden. Betrachtet werden kann beispielsweise das Geschäftsmodell des FinTechs Unternehmens Mambu, auf welches in Kapitel 4.2.2 bereits näher eingegangen wurde. Durch das Angebot des Kernbanksystems, auf dem entsprechend alle Kerngeschäftsfunktionen der FinTech Unternehmen verwaltet werden³⁹⁰, wäre der Wechsel zu dem Angebot eines anderen Lieferanten sehr aufwendig³⁹¹ und es würden entsprechend hohe Umstellungskosten anfallen.

Banken

Besondere Bedeutung kommt der Zusammenarbeit mit einer Servicebank, die über eine von der BaFin erteilte Vollbanklizenz verfügt und entsprechend unter der Aufsicht der BaFin steht, zu. FinTech Unternehmen, die selbst nicht über eine Banklizenz verfügen, haben die Möglichkeit, mit dem Besitzer einer Vollbanklizenz in einer Partnerschaft zusammenzuarbeiten, wenn sie Leistungen erbringen möchten, für die eine Erlaubnis der BaFin notwendig wäre (siehe auch Kapitel 3.2.2).³⁹²

Dies bietet beispielsweise die Solaris Bank unter der Bezeichnung „Banking as a Service“ an. Damit ermöglicht sie es FinTech Unternehmen, Finanzdienstleistungen zu erbringen, ohne selbst eine Erlaubnis der BaFin zu haben und entsprechend, ohne die regulatorischen

³⁸⁶ Vgl. Schwarz/Kröner, 2023.

³⁸⁷ Vgl. Birk/Wegener, DuD 9/2010, 641 (641).

³⁸⁸ Vgl. ebd. (642 f.).

³⁸⁹ Vgl. GCore, 2022.

³⁹⁰ Vgl. Cognizat, o.D..

³⁹¹ Vgl. Schlenk, 2021.

³⁹² Vgl. Drost, 2020.

Anforderungen dieser erfüllen zu müssen.³⁹³ Das Angebot von Solaris nutzen unter anderem die Neobanken Tomorrow, FINOM und vivid sowie die Online-Plattform für Kryptowerte coinbase.³⁹⁴

Da eine solche Zusammenarbeit für FinTech Unternehmen mit einer strategischen Abhängigkeit von der Servicebank³⁹⁵ und mit deutlichen Margeneinbußen³⁹⁶ einhergeht, muss diese genau durchdacht sein. Die Anforderungen, die zu erfüllen sind, um eine Banklizenz zu erhalten, sind jedoch herausfordernd und können beispielsweise aufgrund der Notwendigkeit von großen finanziellen Reserven³⁹⁷ gerade von Start-Ups nur schwer erfüllt werden.

In Deutschland verfügen nur wenige FinTech Unternehmen über eine Vollbanklizenz³⁹⁸, die zur Erbringung aller wesentlichen Bankgeschäfte berechtigt und deren Besitzer sich entsprechend „Bank“ nennen dürfen.³⁹⁹ Neben der Solaris Bank zählt dazu auch N26.⁴⁰⁰ Anfang des Jahres 2023 hat auch der Neobroker Trade Republic eine Vollbanklizenz beantragt und befindet sich gerade im Erlaubnisverfahren der BaFin. Eine Zulassung als Bank würde das FinTech über das Wertpapiergeschäft hinaus auch berechtigen, Einlagen anzunehmen und Kredite auszugeben.⁴⁰¹

Da die Auswahl an Partnern, die über eine Vollbanklizenz verfügen und sich damit für eine Zusammenarbeit eignen würden, sehr begrenzt ist, ist die Möglichkeit, auf einen anderen Anbieter auszuweichen, stark beschränkt, was die Verhandlungsmacht der anbietenden Banken, also der Lieferanten, stärkt.

Strategische Partner

Die Leistungen, die FinTech Unternehmen aus strategischen Partnerschaften ziehen, können ebenfalls als Lieferantenleistungen eingeordnet werden. Relevant sind insbesondere strategische Partnerschaften mit Finanzinstituten. Auf diese wurde im Rahmen der Analyse der Verhandlungsmacht von Kunden in Kapitel 4.2.2 bereits eingegangen.

Neben den zuvor erläuterten Lieferantenleistungen beziehen FinTech Unternehmen auch Leistungen, die viele Unternehmen selbst ausführen. Vorstellbar sind Dienstleistungen im Bereich Kundenbetreuung, beispielsweise zur Bearbeitung von Kundenanfragen oder zur Unterstützung bei technischen Schwierigkeiten, Dienstleistungen im Bereich Marketing oder auch rechtliche Dienstleistungen. Dies ist auf das Ziel, möglichst geringe Fixkosten zu haben, zurückzuführen.⁴⁰² Es ist daher nicht unüblich, dass diese Tätigkeiten ausgelagert werden.

4.2.4 Bedrohung durch Ersatzprodukte

Wie zuvor festgestellt wurde, wirkt sich auch die Bedrohung durch Ersatzprodukte auf das Wettbewerbsgeschehen eines Marktes aus. Zudem wurde festgestellt, dass von einem Ersatzprodukt ausgegangen werden kann, wenn es die gleichen Funktionen wie das ersetzte Produkt aufweist und damit die gleichen Kundenbedürfnisse erfüllen kann. Aufgrund der vielen verschiedenen Geschäftsmodelle auf dem Markt von FinTech Unternehmen, die in Kapitel 2.2

³⁹³ Vgl. ebd.

³⁹⁴ Vgl. Solaris, o.D.

³⁹⁵ Vgl. Körner S. 30.

³⁹⁶ Vgl. Kunschke/Yerlikaya, 2022, S. 26 f. Rn. 60.

³⁹⁷ Vgl. Solaris, o.D.

³⁹⁸ Vgl. Drost, 2020.

³⁹⁹ Vgl. BaFin, o.D.

⁴⁰⁰ Vgl. N26, o.D. (b).

⁴⁰¹ Vgl. Neubacher/Dohms, 2023.

⁴⁰² Vgl. Schwarz/Kröner, 2023.

kategorisiert wurden und die so unterschiedlich sind, kommen Ersatzprodukte nur in den einzelnen Teilsegmenten in Betracht. Ein Ersatzprodukt für „FinTech“ insgesamt kann daher nicht definiert werden, denn eine Beratung durch einen Robo Advisor (siehe Kapitel 2.2.2) kann eine Versicherungsleistung (siehe Kapitel 2.2.4) nicht annähernd ersetzen, da gänzlich verschiedene Kundenbedürfnisse bedient werden.

Die Bedrohung durch Ersatzprodukte scheint zunächst durch das in Kapitel 3.2.2.1 erläuterte Erfordernis einer Erlaubnis durch die BaFin gemindert bzw. verhindert zu sein. Jedoch erfordert nicht jedes FinTech Geschäftsmodell eine Erlaubnis, da das Erfordernis von der konkreten Ausgestaltung des Geschäftsmodells abhängig ist. Sollte eine Erlaubnis erforderlich sein, wurde in Kapitel 4.2.3 bereits festgestellt, dass die Möglichkeit besteht, mit einer Servicebank, die über eine Banklizenz verfügt, zusammenzuarbeiten und dieses Hindernis damit zu überwinden. Das Erfordernis einer Erlaubnis der BaFin schränkt die Möglichkeit von Ersatzprodukten daher nur bedingt ein.

Als Ersatzprodukte in Betracht kommen in den einzelnen Segmenten insbesondere neuere bzw. innovativere FinTech Lösungen, deren Leistung über die der bestehenden FinTech Lösungen hinausgehen. Diese erfüllen nicht nur die gleichen Funktionen wie die ersetzte FinTech Leistung, sondern gehen über diese hinaus und können die Kundenbedürfnisse damit wohl noch leichter erfüllen. Um zu vermeiden, von diesen Anbietern vom Markt verdrängt zu werden, ist es wichtig, innovativ zu bleiben. In Kapitel 4.2.2 wurde bereits festgestellt, dass das Fehlen eines persönlichen Beraters dazu führt, dass Kunden der Wechsel ihres Anbieters leichter fällt, da keine persönliche Ansprechperson verloren geht und auch keine Rechtfertigung für den Wechsel dieser Person gegenüber notwendig ist. Die Loyalität zu einem Anbieter kann daher nur aus einer Produktdifferenzierung resultieren und auf dem Verbundenheitsgefühl zu einer bestimmten Marke beruhen. Zwar gibt es einige bekannte FinTech Unternehmen, die vermehrt Aufmerksamkeit bekommen, wie beispielsweise der Neobroker Trade Republic oder die Neobank N26⁴⁰³, doch scheint es nicht so, als ob diese den Status erreicht haben, dass Kunden ihnen aufgrund ihrer Marke loyal bleiben. Vielmehr ist damit zu rechnen, dass sie auf Ersatzprodukte zurückgreifen würden, sofern diese ihre Erwartungen besser erfüllen. Wandeln könnte sich dies, wenn die Big Tech Unternehmen, die als potenzielle neue Marktteilnehmer identifiziert wurden, auf dem Markt weiter Fuß fassen und ihr Angebot über Zahlungsdienste hinweg (siehe Kapitel 4.2.1) weiter ausbauen. Diese Unternehmen verfügen über eine starke Markenidentität und haben es geschafft, dass Kunden eine emotionale Bindung zu ihnen aufgebaut haben, was in einer Loyalität gegenüber den Unternehmen resultiert.⁴⁰⁴

Zudem können in einigen Segmenten auch die Produkte und Dienstleistungen der herkömmlichen Finanzbranche als Ersatzprodukte betrachtet werden. Aktuell ist in den überwiegenden Fällen noch nicht davon auszugehen, dass die beispielsweise von herkömmlichen Banken angebotenen Leistungen über die gleichen Funktionen, wie die von FinTech Unternehmen verfügen und damit die gleichen Kundenbedürfnisse erfüllen. Betrachtet man beispielsweise ein herkömmliches Kreditinstitut im Vergleich zu einer Neobank (siehe Kapitel 2.2.2), lässt sich feststellen, dass zwar über beide Wege ein Kredit bezogen werden könnte, jedoch ist es in der Regel nur einer Neobank möglich, kleinteilige Kredite zu vergeben, da dies für herkömmliche Kreditinstitute aufgrund der anfallenden Kosten nicht rentabel wäre.⁴⁰⁵

Von Finanzinstituten, die bereits mit FinTech Unternehmen zusammenarbeiten, können jedoch durchaus Ersatzprodukte hervorgehen, die dieselben Kundenbedürfnisse erfüllen. So

⁴⁰³ Vgl. Startbase, 2021.

⁴⁰⁴ Vgl. Beck, 2022.

⁴⁰⁵ Vgl. Helms/Fechner, Bank und Markt, 8/2022, 24 (25).

kann beispielsweise das Bedürfnis nach schnellen Finanzlösungen durch die Digitalisierungsvorteile, die Finanzinstitute aus einer Partnerschaft mit FinTech Unternehmen ziehen, erfüllt werden, da Prozesse und Dienstleistungen durch Künstliche Intelligenz oder Big Data Prozesse beschleunigt werden können.⁴⁰⁶

Da der Wettbewerbsdruck auf die herkömmliche Finanzbranche steigen wird⁴⁰⁷, ist davon auszugehen, dass immer mehr Ersatzprodukte aus dieser Richtung auf den Markt kommen werden und die Bedrohung damit weiter steigt.

Als Ersatzprodukt für die bereits etablierten digitalen Zahlungsmethoden (siehe Kapitel 2.2.3) kommt der von der EU-Kommission diskutierte digitale Euro in Betracht. Dieses potenzielle Ersatzprodukt zeigt, dass die Bedrohung nicht zwingend von den Produkten einzelner Unternehmen ausgehen muss, sondern auch von institutionellen Organen ausgehen kann.

Mit dem digitalen Euro möchte die Europäische Zentralbank (EZB) unter anderem auf die Nachfrage nach sicheren und zuverlässigen digitalen Zahlungsmitteln reagieren und für Stabilität im Zahlungs- und Währungssystem sorgen.⁴⁰⁸ Eine digitale Zentralwährung scheint sinnvoll, da digitale Zahlungsmethoden wie Bitcoin, Apple- oder Google-Pay in Europa immer mehr an Relevanz gewinnen.⁴⁰⁹ Dies hat die schwedische Zentralbank (Sveriges Riksbank) zuvor erkannt und untersucht bereits seit 2017 die Möglichkeit der Einführung einer digitalen Zentralwährung, dem sogenannten e-krona. Sie hat schon mehrere Pilotprojekte und Untersuchungsphasen durchlaufen und ist der EZB damit einige Schritte voraus.⁴¹⁰

Ob der digitale Euro tatsächlich ausgegeben wird, steht noch nicht fest. Mit einer Entscheidung rechnet die EZB nach Abschluss der Untersuchungsphase im Oktober 2023.⁴¹¹ Sollte es zu einer Ausgabe kommen, würden die bestehenden gesetzlichen Zahlungsmittel, Euro-Banknoten und -münzen, um die digitale Währung, mit der mit Karte oder über ein Wallet (siehe Kapitel 2.2.3) bezahlt werden könnte, erweitert werden.⁴¹² Für den digitalen Euro spricht auch, dass die staatlichen Behörden bei dem digitalen Euro stärkere Überwachungsmöglichkeiten in Bezug auf Geldwäsche und Terrorismusfinanzierung hätten, als sie es bei anderen digitalen Währungen haben.⁴¹³

Die Bedrohung durch Ersatzprodukte ist auf dem Markt von FinTech Unternehmen damit insgesamt als hoch einzuordnen.

4.2.5 Intensität des Wettbewerbs

Während 2021 als das Fintech Rekordjahr mit großen Investitionssummen und hohen Unternehmensbewertungen bezeichnet wird, geht aus dem Einblick in die Marktsituation in Kapitel 4.1 hervor, dass dieser Trend 2022 eingebrochen ist.⁴¹⁴ Es gab weniger Gründungen und geringere Investitionssummen, wodurch auch Unternehmensbewertungen zurückgegangen sind.⁴¹⁵ So ist beispielsweise die Bewertung des FinTech Unternehmens Klarna, einzuordnen

⁴⁰⁶ Vgl. ebd.

⁴⁰⁷ Vgl. ebd.

⁴⁰⁸ Vgl. Europäische Zentralbank, o.D. (b).

⁴⁰⁹ Vgl. N26, 2022.

⁴¹⁰ Vgl. Sveriges Riksbank, 2023.

⁴¹¹ Vgl. Europäische Zentralbank, o.D. (b).

⁴¹² Vgl. Redaktion beck-aktuell, 2023.

⁴¹³ Vgl. Strobel, BKR 2021, 556 (559).

⁴¹⁴ Vgl. Schwarz, 2023.

⁴¹⁵ Vgl. McKinsey, 2022.

im Segment Zahlungsverkehr, das einst über den FinTech Markt hinaus, das wertvollste Start-Up Europas war, um 85 Prozent eingebrochen.⁴¹⁶

Einige FinTech Unternehmen haben die schwierigen Marktbedingungen nicht überstanden. So hat beispielsweise das Berliner FinTech Unternehmen Nuri, eine Neobank, deren Angebot eine Mischung aus Online-Bankkonto, Krypto-Wallet und Wertpapierhandel umfasste⁴¹⁷, im August 2022 Insolvenz angemeldet und die Geschäftstätigkeit Ende 2022 eingestellt. Als Begründung nannte Nuri ein herausforderndes Geschäftsumfeld und negative Entwicklungen bei Kryptowährungen. Laut Insolvenzverwalter gab es zwar Interessenten für das Unternehmen, diese haben sich aufgrund der sich verschlechternden Marktsituation jedoch letztlich gegen eine Übernahme entschieden.⁴¹⁸ Da Nuri seit 2018 mit der Neobank Solaris, die anders als Nuri selbst über eine Banklizenz verfügt, zusammengearbeitet hat, waren die Einlagen und Investitionen der Kunden durch die Einlagensicherung⁴¹⁹ trotz des Insolvenzverfahrens bis zu einer Höhe von 100.000 Euro pro Kunde gesichert.⁴²⁰ Dies wäre bei FinTech Unternehmen, die selbst nicht über eine Banklizenz verfügen und auch nicht mit einer Bank oder einem FinTech Unternehmen mit Banklizenz zusammenarbeiten nicht der Fall, da sie nicht in den Anwendungsbereich der Richtlinie fallen.

Vermutlich werden auch weitere FinTech Unternehmen den aktuellen Trend nicht überstehen, was für andere FinTech Unternehmen jedoch auch eine Chance sein kann. Denn gut aufgestellten und erfolgreichen Marktteilnehmern bietet die Situation die Chance, Marktanteile zu gewinnen und ihren Marktanteil damit zu erhöhen. Insgesamt erfordert die Situation den Aufbau von widerstandsfähigen Geschäftsmodellen, was sich letztlich positiv auf die langfristige Wettbewerbsfähigkeit der FinTech Unternehmen auswirkt.⁴²¹

Die Herausforderung von Neobanken und anderen FinTech Unternehmen liegt laut der auf Finanzdienstleistungen spezialisierten Unternehmensberatung Capco, darin, dass viele der Unternehmen zu schnell wachsen, ohne profitabel zu sein, um möglichst viele Neukunden zu gewinnen. Doch die erschwerten Marktbedingungen haben die Strategie von FinTech Unternehmen beeinflusst und, neben dem Wachstum, rückt auch die Profitabilität in den Vordergrund.⁴²²

Diese Entwicklung erhöht den Wettbewerb, der zwischen den FinTech Unternehmen besteht, weiter.⁴²³ Dieser ist aufgrund der Tatsache, dass es in den meisten Segmenten viele Marktteilnehmer gibt und immer weitere FinTech Start-Ups gegründet werden, die um einen Marktanteil kämpfen, ohnehin intensiv.⁴²⁴

Der intensive Wettbewerb kann insbesondere für Start-Ups eine Herausforderung sein. Denn das Thema Finanzen wird von Kunden als sensibel wahrgenommen. Mit der Folge, dass sie zögern, einem jungen und unbekannten Unternehmen Kapital anzuvertrauen.⁴²⁵ Der Aufbau einer starken und vertrauenswürdigen Marke und die Entwicklung von innovativen Lösungen, die die Bedürfnisse des Marktes treffen, sind für Start-Ups daher essenziell, um Marktanteile

⁴¹⁶ Vgl. Von der Au, 2022.

⁴¹⁷ Vgl. ebd.

⁴¹⁸ Vgl. Kannenberg, 2022.

⁴¹⁹ Richtlinie 2014/49/EU.

⁴²⁰ Vgl. Von der Au, 2022.

⁴²¹ Vgl. McKinsey, 2022, S. 5.

⁴²² Vgl. ebd.

⁴²³ Vgl. ebd.

⁴²⁴ Vgl. FasterCapital, 2023.

⁴²⁵ Vgl. ebd.

zu gewinnen und einen Platz neben den bekannten FinTech Unternehmen zu erzielen.⁴²⁶ Die finanziellen Hürden sind dabei nicht zu unterschätzen, wie bereits aus Kapitel 4.2.1 und den dort thematisierten Markteintrittsbarrieren hervorging.

4.3 ERGEBNIS DER MARKTANALYSE

Im Folgenden werden die Ergebnisse der Analyse des FinTech Marktes in Deutschland, die anhand des Fünf-Kräfte Modells von Porter durchgeführt wurde, im Überblick zusammengefasst. Zur Einordnung der Höhe der Wettbewerbskräfte wird sich auf die drei Faktoren gering, mittel und hoch bezogen. Zur Übersicht sind die Ergebnisse auch in Tabelle 1 dargestellt.

Die Bedrohung durch neue Marktteilnehmer wird aufgrund einiger Markteintrittsbarrieren, darunter insbesondere den Grad der staatlichen Politik und den hohen Kapitalbedarf, der für einen Markteintritt bei einigen Geschäftsmodellen notwendig sein kann, als mittel eingestuft.

Bei der Bewertung der Verhandlungsmacht von Kunden ist für ein aussagekräftiges Ergebnis zwischen B2C und B2B Kunden zu unterscheiden. Die Verhandlungsmacht von Privatpersonen, dementsprechend B2C, ist aufgrund der großen Anzahl an FinTech Anbietern, auf die zurückgegriffen werden kann, der hohen Markttransparenz und fehlenden Umstellungskosten als hoch einzustufen. Die Verhandlungsmacht von B2B Kunden, dazu zählen Unternehmen, Finanzinstitute sowie FinTech Unternehmen, ist insgesamt dagegen als gering bis mittel einzustufen. Dieses Ergebnis basiert insbesondere auf der geringen Verhandlungsmacht der Kundengruppe FinTech Unternehmen, die auf der beschränkten Auswahl an Fintech Unternehmen, die für sie relevante Lösungen anbieten, basiert. Darüber hinaus basiert das Ergebnis auch auf der als mittelmäßig einzuordnenden Verhandlungsmacht von Finanzinstituten, die auf der gegenseitigen Abhängigkeit in diesem Vertragsverhältnis und dem Vorhandensein von Alternativen beruht. Insgesamt lässt sich damit feststellen, dass die Verhandlungsmacht von Kunden in einem B2B-Verhältnis geringer ist als in einem B2C-Verhältnis.

Die Verhandlungsmacht von Lieferanten technologischer Infrastruktur ist als hoch einzuordnen, da die von ihnen angebotene technologische Infrastruktur für die Umsetzung von FinTech Geschäftsmodellen wesentlich ist und FinTech Unternehmen daher auf sie angewiesen sind. Die Verhandlungsmacht von Banken, die mit ihrer Vollbanklizenz als Servicebank gegenüber FinTech Unternehmen ohne Banklizenz agieren, haben aufgrund der geringen Anzahl an Banken, die diesen Service anbieten, ebenfalls eine hohe Verhandlungsmacht. Die Verhandlungsmacht von strategischen Partnern ist aufgrund der gegenseitigen Abhängigkeit und dem Vorhandensein von Alternativen als mittel einzustufen.

Die Bedrohung durch Ersatzprodukte ist im Markt von FinTech Unternehmen als hoch einzustufen. Dies ist zum einen darauf zurückzuführen, dass auf dem innovativen Markt stets die Möglichkeit besteht, dass neuere bzw. innovativere Lösungen auf den Markt gebracht werden. Zum anderen wurde auch deutlich, dass die Bedrohung durch Ersatzprodukte nicht nur von Unternehmen ausgehen kann, sondern auch von institutionellen Organen.

Die Intensität des Wettbewerbs zwischen den bestehenden Marktteilnehmern ist insgesamt als hoch einzuordnen. Dies ist auf die vielen Marktteilnehmer und das stetige Wachstum des Marktes zurückzuführen. Darüber hinaus wird der Wettbewerb auch dadurch erhöht, dass die Marktteilnehmer dasselbe Ziel verfolgen. Hier wurde festgestellt, dass, neben dem stets im Vordergrund stehenden Ziel des Wachstums, nun auch das Ziel der Profitabilität verfolgt wird.

⁴²⁶ Vgl. ebd.

Wettbewerbskraft	Gering	Mittel	Hoch
Bedrohung durch neue Marktteilnehmer		x	
Verhandlungsmacht der Kunden			
- B2C			x
- B2B		x	
Verhandlungsmacht der Lieferanten			
- Technologische Infrastruktur			x
- Banken			x
- Strategische Partner		x	
Bedrohung durch Ersatzprodukte			x
Intensität des Wettbewerbs			x

Tabelle 1: Darstellung der Analyseergebnisse⁴²⁷

Aus dem Zusammenspiel der Marktkräfte lässt sich ableiten, dass der Markt von FinTech Unternehmen im Rahmen des Fünf-Kräfte-Modells von Porter und damit gemessen an der Möglichkeit, Rendite zu erzielen, nur begrenzt attraktiv ist. Bedacht werden sollte jedoch, dass das Ziel von FinTech Unternehmen, das Schaffen von innovativen Finanzprodukten ist und die Profitabilität bislang nur zweitrangig betrachtet wurde.⁴²⁸

4.4 AUSBLICK

Auch wenn sich der deutsche FinTech Markt seit 2022 in einem herausfordernden Umfeld befindet, werden FinTech Unternehmen, langfristig betrachtet, weiter an Relevanz gewinnen und das Finanzsystem prägen.⁴²⁹ So ist beispielsweise davon auszugehen, dass Neobanken noch wichtiger werden, wenn die mit digitalen Medien aufgewachsenen Generationen älter werden. Doch hier ist bereits jetzt ein Wandel zu erkennen, denn während Neobanken in der Vergangenheit von Kunden oft nur als Zweitbank oder als Anbieter von einzelnen Finanzprodukten gesehen wurden, gibt es nun bereits Kunden, die Neobanken als ihre zentrale Anlaufstelle hierfür sehen.⁴³⁰

⁴²⁷ Eigene Darstellung.

⁴²⁸ Vgl. McKinsey, 2022.

⁴²⁹ Vgl. ebd., S. 5.

⁴³⁰ Vgl. EY, 2022 (b).

FinTech Unternehmen könnten dem deutschen Finanzmarkt helfen, auf internationaler Ebene an Relevanz und Wettbewerbsfähigkeit zu gewinnen, denn auch wenn der deutsche Finanzmarkt national auf einer soliden Grundlage steht⁴³¹, so befindet sich die an der Marktkapitalisierung gemessene größte deutsche Bank im weltweiten Vergleich dennoch nur auf Platz 92.⁴³² Mit Blick auf die Digitalisierung und die fehlende räumliche Beschränkung bei digitalen Angeboten⁴³³ besteht hier durchaus Verbesserungsbedarf.

Bislang liegt der Fokus deutscher FinTech Unternehmen hauptsächlich auf FinTech Lösungen im B2C-Bereich. Zurückführen lässt sich dieser Fokus auf niedrigere Eintrittsbarrieren und das Erfordernis von weniger spezifischen Fachkenntnissen. B2B-Lösungen sind schwerer zu realisieren und es muss mehr Zeit und Kapital in einzelne Produkte investiert werden.⁴³⁴ Zwar gibt es einige FinTech Unternehmen, wie beispielsweise Mambu, deren Angebot sich an Unternehmen, Finanzinstitute sowie FinTech Unternehmen und damit an den B2B-Bereich richtet⁴³⁵, doch die Marktchancen für FinTech Lösungen im B2B-Bereich sind noch nicht ausgereizt.⁴³⁶ Insbesondere kleine und mittelständische Unternehmen haben in der Vergangenheit angegeben, in Finanzfragen nicht oder nur wenig betreut zu sein und können sich vorstellen, Onlineangebote vermehrt in Anspruch zu nehmen. Diese Kundengruppe ist bei Deutschlands starkem Mittelstand nicht zu unterschätzen und bietet für FinTech Unternehmen daher großes Potenzial.⁴³⁷ Im zweiten Quartal 2023 zeigte sich auch deutlich, dass Investoren Interesse an FinTech Unternehmen mit B2B-Lösungen haben, denn das weltweite Finanzierungsvolumen in diesem Bereich stieg, während das gesamte FinTech Finanzierungsvolumen zurückging.⁴³⁸

5 SCHLUSSBETRACHTUNG

Der vorliegenden Studie lag das Ziel zugrunde, den Markt von FinTech Unternehmen in Deutschland unter Berücksichtigung der beteiligten Marktkräfte und der zugrunde liegenden rechtlichen Rahmenbedingungen zu analysieren.

Dafür wurde in einem ersten Schritt eine für diese Untersuchung geltende Definition des Begriffs „FinTech“ festgelegt. Aus dieser wurde deutlich, wie weitläufig der Begriff ist und wie viele unterschiedliche Geschäftsmodelle unter diesem einzuordnen sind. Zur Strukturierung wurde, darauf aufbauend, eine umfassende Kategorisierung der Geschäftsmodelle, die auf diesem Markt einzuordnen sind, vorgenommen. An den üblichen Wertschöpfungsbereichen von Banken orientiert wurden die Segmente Finanzierung, Vermögensmanagement, Zahlungsverkehr und sonstige FinTech Unternehmen herausgearbeitet, die, um der Vielfalt an Geschäftsmodellen gerecht zu werden, darüber hinaus in Teilsegmente aufgeteilt wurden. Dabei konnte die Erkenntnis gewonnen werden, dass eine Einordnung aufgrund der stetigen Innovationen und den damit einhergehenden neuen Geschäftsmodellen herausfordernd sein kann.

Um den Markt von FinTech Unternehmen analysieren zu können, wurden in einem zweiten Schritt die konzeptionellen Grundlagen herausgearbeitet. Dabei konnte über das Fünf-Kräfte-Modell von Michael E. Porter, das zur Analyse herangezogen wurde, hinweg ein Einblick in

⁴³¹ Vgl. McKinsey, 2022, S. 5.

⁴³² Vgl. Companies Marketcap, 2023.

⁴³³ Vgl. Krimphove, 2019, S. 39.

⁴³⁴ Vgl. Drummer et al., 2016, S. 3.

⁴³⁵ Vgl. Mambu, o.D. (a).

⁴³⁶ Vgl. McKinsey, 2022, S. 15.

⁴³⁷ Vgl. Drummer et al., 2016, S. 4.

⁴³⁸ Vgl. Financial Technology Partners, o.D.

die rechtlichen Rahmenbedingungen des Marktes gewonnen werden. Im Rahmen der Ausarbeitung ließ sich feststellen, dass, um den Herausforderungen des Marktes begegnen zu können, FinTech-spezifische Regulatorik dringend erforderlich ist. Die innovativen Finanzprodukte von FinTech Unternehmen unterscheiden sich zu sehr von herkömmlichen Finanzprodukten, als dass die bestehende Regulatorik ausreichend wäre, um sowohl die Verbraucher als auch das Finanzsystem zu schützen. Diese Notwendigkeit wurde von dem deutschen sowie dem europäischen Gesetzgeber erkannt und es wurden Maßnahmen ergriffen, um die Unsicherheiten der Marktteilnehmer zu verringern, so beispielsweise die explizite Nennung von Kryptowerten in § 1 Abs. 11 Nr. 10 KWG. Darüber hinaus wurde auch FinTech-spezifische Regulatorik wie die Verordnung zur Regulierung von Schwarmfinanzierungsdienstleistungen oder die Verordnung zur Regulierung von Kryptowerten geschaffen. Inwieweit diese die Herausforderungen des Marktes letztlich regulieren werden, wird sich mit der Zeit zeigen.

Die konzeptionellen Grundlagen konnten in einem dritten Schritt zur Analyse des Marktes von FinTech Unternehmen in Deutschland herangezogen werden. Aus einem Überblick über die Marktsituation konnte zunächst die Erkenntnis gewonnen werden, dass sich der Markt, nachdem 2021 als das FinTech Rekordjahr bezeichnet wurde, seit 2022 in einem herausfordernden Umfeld befindet. Die Begründung hierfür wird in geopolitischen Spannungen, einer hohen Inflation sowie steigenden Zinssätzen und den mit diesen Faktoren einhergehenden Unsicherheiten auf dem Markt gesehen.

Die Analyse anhand des Fünf-Kräfte-Modells führte zu der Erkenntnis, dass der Markt, gemessen an Porters Prämissen nur begrenzt attraktiv ist. Dieses Urteil ist auf die hohe Intensität des Wettbewerbs, die hohe Bedrohung durch Ersatzprodukte, die hohe Verhandlungsmacht von einem Teil der identifizierten Lieferanten, die hohe Verhandlungsmacht von Kunden aus dem B2C-Bereich sowie die zwar nicht hohe, aber dennoch auch nicht unbedeutende Bedrohung durch neue Marktteilnehmer zurückzuführen.

Abschließend lässt sich festhalten, dass die vielen Geschäftsmodelle, die auf dem FinTech Markt zu finden sind, zugleich eine Chance und ein Risiko darstellen können. Kunden bietet die Vielfalt die Möglichkeit, aus einem großen Angebot von Leistungen das für sie passende Angebot zu finden. Dabei profitieren Kunden von dem intensiven Wettbewerb, der auf dem Markt herrscht und die Marktteilnehmer dazu antreibt, sich kontinuierlich zu verbessern und innovativ zu sein, um auf dem Markt erfolgreich zu sein. Ein Risiko besteht, weil die vielen verschiedenen Geschäftsmodelle und die Dynamik des Marktes eine effiziente Regulierung erschweren und damit die Gefahr besteht, dass Regelungslücken missbraucht werden können.

Das innovative Umfeld, in dem sich die Unternehmen des FinTech Marktes befinden, und die sich ändernden rechtlichen Rahmenbedingungen führen zwangsläufig dazu, dass sich die Marktverhältnisse im Laufe der Zeit ändern. Mit der Folge, dass weiterer Untersuchungsbedarf in einer regelmäßigen Neubewertung des Marktes und seiner rechtlichen Rahmenbedingungen gesehen wird. Aufgrund der Vielfalt der Geschäftsmodelle, die unter dem Begriff „FinTech“ einzuordnen sind, und der damit einhergehenden Schwierigkeit, deren Marktsituation insgesamt abzubilden, bietet es sich auch an, einzelne Segmente oder Teilsegmente, die durchaus als eigene Märkte betrachtet werden können, in eigenen Marktanalysen näher zu untersuchen.

6 LITERATURVERZEICHNIS

Apestegua, Jose/ Oechssler, Jörg/ Weidenholzer, Simon: Copy trading, Management Science, 2020, 66. Jg., Nr. 12, S. 5608-5622.

Apple: Apple Pay: Wie bezahlen. Nur besser, ohne Datum, verfügbar unter: <https://www.apple.com/de/apple-pay/>, zuletzt aufgerufen am 12.09.2023.

Atzler, Elisabeth: Diese Neobank greift N26 an – und wagt den Sprung in die USA, 21.07.2023, verfügbar unter: <https://www.handelsblatt.com/finanzen/banken-versicherungen/banken/fintech-diese-neobank-greift-n26-an-und-wagt-den-sprung-in-die-usa/29268476.html>, zuletzt aufgerufen am 10.09.2023.

BaFin, 2014: Crowdfunding: Aufsichtsrechtliche Pflichten und Verantwortung des Anlegers, 02.06.2014, verfügbar unter: https://www.bafin.de/SharedDocs/Veroeffentlichungen/DE/Fachartikel/2014/fa_bj_1406_crowdfunding.html;jsessionid=EDC4BB61FE2DD936B3736BA3914C7FBD.1_cid502?nn=7848884, zuletzt aufgerufen am 17.05.2023.

BaFin, 2017 (a): Alternative Bezahlverfahren, 13.02.2017, verfügbar unter: https://www.bafin.de/DE/Verbraucher/Finanzwissen/Fintech/AlternativeBezahlverfahren/alternative_bezahlverfahren_node.html, zuletzt aufgerufen am 04.09.2023.

BaFin, 2017 (b): Erlaubnispflicht, 2017, verfügbar unter: https://www.bafin.de/DE/PublikationenDaten/Jahresbericht/Jahresbericht2017/Kapitel2/Kapitel2_3/Kapitel2_3_1/kapitel2_3_1_hinweis_01.html, zuletzt aufgerufen am 27.09.2023.

BaFin, 2017 (c): Welche Arten alternativer Bezahlverfahren gibt es?, 10.02.2017, verfügbar unter: https://www.bafin.de/SharedDocs/FAQs/DE/Verbraucher/Fintech/AlternativeBezahlverfahren/1_welche_arten.html, zuletzt aufgerufen am 25.09.2023.

BaFin, 2018: ZAG-Instituts-Register nach §§ 43, 44 ZAG, 06.03.2018, Zugang verfügbar unter: https://www.bafin.de/DE/PublikationenDaten/Datenbanken/ZahlungsinstituteRegister/register_zahlungsinstitute_node.html, zuletzt aufgerufen am 10.09.2023.

BaFin, 2019: N26 Bank GmbH: Anordnung zur Prävention von Geldwäsche und Terrorismusfinanzierung, 22.05.2019, verfügbar unter: https://www.bafin.de/SharedDocs/Veroeffentlichungen/DE/Meldung/2019/meldung_190522_N26_Bank_GmbH_Anordnung.html, zuletzt aufgerufen am 15.08.2023.

BaFin, 2020: Robo-Advice – Automatisierte Anlageberatung und Finanzportfolioverwaltung, 19.02.2020, verfügbar unter: https://www.bafin.de/DE/Verbraucher/Finanzwissen/Fintech/RoboAdvice/robo_advice_node.html;jsessionid=E0407E149B2BC048C081D18E530DA27D.2_cid501, zuletzt aufgerufen am 29.09.2023.

BaFin, 2021 (a): Unternehmensdatenbank, 01.01.2021, verfügbar unter: https://www.bafin.de/DE/PublikationenDaten/Datenbanken/Unternehmenssuche/unternehmenssuche_node.html, zuletzt aufgerufen am 22.08.2023.

BaFin, 2021 (b): Crowdfunding und der Graue Kapitalmarkt, 20.12.2021, verfügbar unter: https://www.bafin.de/DE/Verbraucher/GeldanlageWertpapiere/GrauerKapitalmarkt/Crowdfunding/crowdfunding_node.html, zuletzt aufgerufen am 12.05.2023.

BaFin, 2021 (c): N26 Bank GmbH: Anordnung zur Prävention von Geldwäsche und Terrorismusfinanzierung und Bestellung eines Sonderbeauftragten, 09.11.2021, verfügbar unter:

https://www.bafin.de/SharedDocs/Veroeffentlichungen/DE/Massnahmen/60b_KWG_84_WpIG_und_57_GwG/meldung_211109_60b_N26.html, zuletzt aufgerufen am 15.08.2023.

BaFin, 2021 (d): N26 Bank GmbH: BaFin ordnet Wachstumsbeschränkung an und bestellt Sonderbeauftragten, 12.05.2021, verfügbar unter: https://www.bafin.de/SharedDocs/Veroeffentlichungen/DE/Massnahmen/60b_KWG_84_WpIG_und_57_GwG/meldung_210512_57_GwG_N26.html, zuletzt aufgerufen am 15.08.2023.

BaFin, 2022 (a): FinTech Innovation Hub, 01.09.2022, verfügbar unter: https://www.bafin.de/DE/Aufsicht/FinTech/fintech_node.html, zuletzt aufgerufen am 28.04.2023.

BaFin, 2022 (b): Dienstleistungen rund um DLT, Blockchain und Kryptowerte, 01.09.2022, verfügbar unter: https://www.bafin.de/DE/Aufsicht/FinTech/Geschaeftsmodelle/DLT_Blockchain_Krypto/DLT_Blockchain_Krypto_node.html, zuletzt aufgerufen am 28.07.2023.

BaFin, 2022 (c): Automatisierte und signalbezogene Beratungs- und Handelssysteme, 01.09.2022, verfügbar unter: https://www.bafin.de/DE/Aufsicht/FinTech/Geschaeftsmodelle/BeratungsHandelssysteme/BeratungsHandelssysteme_node.html, zuletzt aufgerufen am 07.10.2023.

BaFin, 2023 (a): Social Trading - Plattformen zur Signalgebung und automatisierten Auftragsausführung, 17.08.2023, verfügbar unter: https://www.bafin.de/DE/Verbraucher/Finanzwissen/Fintech/SocialTrading/social_trading_node.html, zuletzt aufgerufen am 29.09.2023.

BaFin, 2023 (b): vitalinvest.org: BaFin ermittelt gegen Betreiber der Website, 14.08.2023, verfügbar unter: https://www.bafin.de/SharedDocs/Veroeffentlichungen/DE/Verbrauchermitteilung/unerlaubte/2023/meldung_2023_08_14_vitalinvest.html, zuletzt aufgerufen am 10.10.2023.

BaFin, 2023 (c): tensor.ag: BaFin ermittelt gegen Tensor Alpha AG, Berlin, 15.08.2023, verfügbar unter: https://www.bafin.de/SharedDocs/Veroeffentlichungen/DE/Verbrauchermitteilung/unerlaubte/2023/meldung_2023_08_15_tensor.html, zuletzt aufgerufen am 10.10.2023.

BaFin, 2023 (d): Schwarmfinanzierungsdienstleistungen – Crowdfunding, 27.07.2023, verfügbar unter: https://www.bafin.de/DE/Aufsicht/BankenFinanzdienstleister/Markteintritt/Schwarmfinanzierungsdienstleistungen/Schwarmfinanzierungsdienstleistungen_artikel.html, zuletzt aufgerufen am 11.10.2023.

BaFin, 2023 (e): N26 Bank AG: BaFin verlängert Maßnahmen zur Prävention von Geldwäsche und Terrorismusfinanzierung, 17.07.2023, verfügbar unter: https://www.bafin.de/SharedDocs/Veroeffentlichungen/DE/Massnahmen/60b_KWG_84_WpIG_und_57_GwG/meldung_2023_07_17_N26.html, zuletzt aufgerufen am 15.08.2023.

BaFin, 2023 (f): Zulassungsverfahren nach der PSD2 und laufende Aufsicht, 26.09.2023, verfügbar unter: https://www.bafin.de/DE/Aufsicht/ZahlungsdienstePSD2/ZulassungsverfahrenundLaufendeAufsicht/ZulassungsverfahrenundLaufendeAufsicht_node.html, zuletzt aufgerufen am 01.10.2023.

BaFin, o.D.: Markteintritt, ohne Datum, verfügbar unter: https://www.bafin.de/DE/Aufsicht/BankenFinanzdienstleister/Markteintritt/markteintritt_node.html#:~:text=Eine%20Vollbanklizenz%20gestattet%20das%20Erbringen,oder%20nur%20eines%20speziellen%20Bankgesch%C3%A4ftes, zuletzt aufgerufen am 18.09.2023.

Bausch, Olaf/ Voller, Thomas: Geldwäsche-Compliance, 2. Auflage, Wiesbaden: Springer Gabler, 2020.

Beck, Serge: Was Banken und Neobanken von Big Tech lernen können, 04.11.2022, verfügbar unter: <https://www.finews.ch/news/finanzplatz/54173-optherium-big-tech-serge-beck-amazon-apple-google>, zuletzt aufgerufen am 12.10.2023.

Bendel, Oliver: Was ist „Einhorn“?, ohne Datum, verfügbar unter: <https://wirtschaftslexikon.gabler.de/definition/einhorn-119178/version-368879>, zuletzt aufgerufen am 10.10.2023.

Bergmann, Rainer/ Bungert, Michael: Strategische Unternehmensführung: Perspektiven, Konzepte, Strategien, 3. Auflage, Berlin: Springer Gabler, 2022.

Birk, Dominik/ Wegener, Christoph: Über den Wolken: Cloud Computing im Überblick DuD 9/2010, 641 (642 f.).

Braune, Alexander/ Landau, Christian: FinTech – Digitale Geschäftsmodelltransformation im Bankensektor, in: Schallmo, Daniel/ Rusnjak, Andreas/ Anzengruber, Johanna/ Werani, Thomas/ Lang, Klaus (Hrsg.): Digitale Transformation von Geschäftsmodellen, 2. Auflage, Wiesbaden: Springer Gabler, 2021.

Bundesamt für Sicherheit in der Informationstechnik, o.D. (a): Zwei-Faktor-Authentisierung, ohne Datum, verfügbar unter: https://www.bsi.bund.de/DE/Themen/Verbraucherinnen-und-Verbraucher/Informationen-und-Empfehlungen/Cyber-Sicherheitsempfehlungen/Accountschutz/Zwei-Faktor-Authentisierung/zwei-faktor-authentisierung_node.html, zuletzt aufgerufen am 04.09.2023.

Bundesamt für Sicherheit in der Informationstechnik, o.D. (b): Elektronischer Zahlungsverkehr, ohne Datum, verfügbar unter: https://www.bsi.bund.de/DE/Themen/Unternehmen-und-Organisationen/Standards-und-Zertifizierung/Elektronischer-Zahlungsverkehr/elektronischer-zahlungsverkehr_node.html, zuletzt aufgerufen am 05.09.2023.

Bundesamt für Sicherheit in der Informationstechnik: Blockchain sicher gestalten Konzepte, Anforderungen, Bewertungen, 23.05.2019, verfügbar unter: https://www.bsi.bund.de/SharedDocs/Downloads/DE/BSI/Krypto/Blockchain_Analyse.html, zuletzt aufgerufen am 07.09.2023.

Bundesministerium der Finanzen: Finanzstabilitätsrat, 28.09.2022, verfügbar unter: https://www.bundesfinanzministerium.de/Web/DE/Themen/Internationales_Finanzmarkt/Internationale-Zusammenarbeit/Finanzstabilitaetsrat/finanzstabilitaetsrat.html, zuletzt aufgerufen am 12.05.2023.

Bundesministerium der Finanzen: Gesetz zur begleitenden Ausführung der Verordnung (EU) 2020/1503 und der Umsetzung der Richtlinie EU 2020/1504 zur Regelung von Schwarmfinanzierungsdienstleistungen (Schwarmfinanzierung-Begleitgesetz) und anderer europarechtlicher Finanzmarktvorschriften, 10.06.2021, verfügbar unter: https://www.bundesfinanzministerium.de/Content/DE/Gesetzestexte/Gesetze_Gesetzesvorhaben/Abteilungen/Abteilung_VII/19_Legislaturperiode/2021-06-10-Schwarmfinanzierung-BegleitG/0-Gesetz.html, zuletzt aufgerufen am 13.09.2023.

Bundesministerium für Wirtschaft und Klimaschutz: Blockchain-Strategie der Bundesregierung, 18.09.2019, verfügbar unter: <https://www.bmwk.de/Redaktion/DE/Publikationen/Digitale-Welt/blockchain-strategie.html>, zuletzt aufgerufen am 22.07.2023.

Bundesverband Crowdfunding: Aus dem Schwarmfinanzierungsbegleitgesetz wird ein Schwarmfinanzierungsverhinderungsgesetz, 05.05.2021, verfügbar unter: <https://www.crowdfunding.de/news/bundesverband-crowdfunding-aus-dem-schwarmfinanzierungsbegleitgesetz-wird-ein-schwarmfinanzierungsverhinderungsgesetz/>, zuletzt aufgerufen am 18.09.2023.

Bundesverband Deutsche Startups: FinTech Startup Monitor, 2021, verfügbar unter: https://startupverband.de/fileadmin/startupverband/mediaarchiv/research/sonstige_studien/2021_fintech_sm.pdf, zuletzt aufgerufen am 03.10.2023.

Bunq: Deutsche IBANs: Hallo Deutschland!, 22.04.2021, verfügbar unter: <https://together.bunq.com/d/43672-deutsche-ibans-hallo-deutschland>, zuletzt aufgerufen am 29.08.2023.

Bunq: Was ist eine Banklizenz?, 01.05.2023, verfügbar unter: <https://de.bunq.com/blog/was-ist-eine-banklizenz>, zuletzt aufgerufen am 03.10.2023.

Cognizat: Neues Kernbankensystem, ohne Datum, verfügbar unter: <https://www.cognizant.com/de/de/glossary/core-banking-system#:~:text=Ein%20Kernbanksystem%20ist%20die%20Back,sie%20Kerngesch%C3%A4ftsfunktionen%20f%C3%BCr%20Banken%20verwalten.>, zuletzt aufgerufen am 29.09.2023.

Companies MarketCap: Largest banks and bank holding companies by market cap, verfügbar unter: <https://companiesmarketcap.com/banks/largest-banks-by-market-cap/>, zuletzt aufgerufen am 09.09.2023.

Crnkovic, Christophe/ Weltersbach, Max: Die ECSP-Verordnung – Aufsichtsregime für Schwarmfinanzierungsdienstleistungen, ohne Datum, verfügbar unter: <https://www2.deloitte.com/de/de/pages/audit/articles/escp-verordnung-crowdfundig.html>, zuletzt aufgerufen am 12.10.2023.

Dany, Oliver/ Goyal, Ruchin/ Schwarz, Jürgen/ Van den Berg, Pieter/ Scortecchi, Alessandro/ to Baben, Stefanie: Fintechs May Be Corporate Banks' Best "Frenemies", 05.07.2016, verfügbar unter: <https://www.bcg.com/publications/2016/financial-institutions-technology-digital-fintechs-may-be-corporate-banks-best-frenemies>, zuletzt aufgerufen am 08.09.2023.

Deutsche Bundesbank: FinTech, ohne Datum, verfügbar unter <https://www.bundesbank.de/de/aufgaben/bankenaufsicht/einzelaspekte/fintechs/fintech-598228>, zuletzt aufgerufen am 12.05.2023.

Deutsche Bundesbank: Monatsbericht Finanzmärkte, Mai 2023, verfügbar unter: <https://www.bundesbank.de/resource/blob/909864/9b3ba5bc15b36c818942baeb-ceb08c90/mL/2023-05-finanzmaerkte-data.pdf>, zuletzt aufgerufen am 12.10.2023.

Dorfleitner, Gregor/ Hornuf, Lars/ Schmitt, Matthias/ Weber, Martina: FinTech-Markt in Deutschland. Abschlussbericht der Studie im Auftrag des Bundesministeriums der Finanzen, 2016.

Dorfleitner, Gregor/ Hornuf, Lars/ Wannenmacher, Lena: Der deutsche FinTech-Markt im Jahr 2020, ifo Schnelldienst, 2020, 73. Jg., Nr. 8, 33-40.

Dorfleitner, Gregor/ Hornuf, Lars: FinTech und Datenschutz: Eine empirische Untersuchung mit Empfehlungen für Politik und Praxis, Wiesbaden: Springer Gabler, 2019.

Drost, Frank Matthias: Solarisbank sammelt 60 Millionen Euro bei Investoren ein, 30.06.2020, verfügbar unter: <https://www.handelsblatt.com/finanzen/banken->

versicherungen/banken/fintech-solarisbank-sammelt-60-millionen-euro-bei-investoren-ein/25960780.html, zuletzt aufgerufen am 18.09.2023.

Drummer, Daniel/ Jerenz, André/ Siebelt, Philipp/ Thaten, Mario: Die FinTech-Herausforderung – Wie die Digitalisierung den Finanzsektor verändert, März 2016, verfügbar unter: https://www.mckinsey.de/~media/McKinsey/Locations/Europe%20and%20Middle%20East/Deutschland/Publikationen/Wie%20die%20Digitalisierung%20den%20Finanzsektor%20verändert/160425_fintechs.ashx#:~:text=F%C3%BCr%20die%20Banken%20bedeutet%20der,verlieren%20%E2%80%93%20wenn%20sie%20unt%C3%A4tig%20bleiben., zuletzt aufgerufen am 23.09.2023.

EU Kommission: FinTech-Aktionsplan: Für einen wettbewerbsfähigeren und innovativeren EU-Finanzsektor, 08.03.2018, verfügbar unter: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/DE/TXT/HTML/?uri=CELEX:52018DC0109&from=DE>, zuletzt aufgerufen am 22.04.2023.

EU Kommission: Modernisierung der Zahlungsdienstleistungen und Öffnung von Finanzdienstleistungsdaten: Neue Chancen für Verbraucher und Unternehmen, 28.06.2023, verfügbar unter: https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/de/ip_23_3543, zuletzt aufgerufen am 14.08.2023.

EU Kommission: Vorschlag für eine Verordnung des Europäischen Parlaments und des Rates on Markets in Crypto-assets, and amending Directive (EU) 2019/1937, 24.09.2020, verfügbar unter: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/DE/TXT/?uri=CELEX%3A52020PC0593>, zuletzt aufgerufen am 22.04.2023.

Europäische Bankenaufsichtsbehörde: EBA Opinion on ‘virtual currencies’, verfügbar unter: <https://www.eba.europa.eu/sites/default/documents/files/documents/10180/657547/81409b94-4222-45d7-ba3b-7deb5863ab57/EBA-Op-2014-08%20Opinion%20on%20Virtual%20Currencies.pdf?retry=1>, zuletzt aufgerufen am 03.10.2023.

Europäische Zentralbank (a): Finanzstabilität und makroprudenzielle Politik, ohne Datum, verfügbar unter: <https://www.ecb.europa.eu/ecb/tasks/stability/html/index.de.html>, zuletzt aufgerufen am 15.09.2023.

Europäische Zentralbank (b): Digitaler Euro, ohne Datum, verfügbar unter: https://www.ecb.europa.eu/paym/digital_euro/html/index.de.html#know, zuletzt aufgerufen am 02.10.2023.

EY, 2022 (a): Banken- und FinTech-Barometer Deutschland, April 2022, zum Download verfügbar unter: https://www.ey.com/de_de/forms/download-forms/2022/04/gated-content-ey-banken-und-fintech-barometer-deutschland, Download am 25.04.2023.

EY, 2022 (b): Wie die Generation Z das Privatkundengeschäft der Banken transformiert, 24.06.2022, verfügbar unter: https://www.ey.com/de_de/banking-capital-markets/die-generation-z-transformiert-das-privatkundengeschaeft, zuletzt aufgerufen am 16.09.2023.

EY, 2022 (c): EY European ESG FinTech-Studie 2022, 14.11.2022, verfügbar unter: https://www.ey.com/de_de/financial-services/esg-fintechs-treiber-der-nachhaltigen-transformation, Download am 15.09.2023.

EY, 2023 (a): Startup-Barometer Deutschland, Januar 2023, verfügbar unter: https://assets.ey.com/content/dam/ey-sites/ey-com/de_de/noindex/ey-praesentation-startup-barometer-januar-23.pdf?mkt_tok=NTlwLVJYUC0wMDMAAAGOYoy-

YIEPH9720rUoL3_BZaDqKNQjsnHFZjI5ZNvwJs7L_BrJifeqNpM1grlOt-FkwPIM8As4wXDMNn-J8yvf0II4EQHg1OQ0nBlqjxXXAAurpHXvZdw, zuletzt aufgerufen am 02.10.2023.

EY, 2023 (b): EY Startup Barometer, Juli 2023, zum Download verfügbar unter: https://www.ey.com/de_de/forms/download-forms/2023/07/ey-startup-barometer-juli-2023, Download am 02.10.2023.

EY: Unite - Banken und FinTechs, 2020, verfügbar unter: <https://startup.ey.com/wp-content/uploads/2020/03/UNITE-Banken-und-FinTechs-2020.pdf>, zuletzt aufgerufen am 05.10.2023.

FasterCapital: Was sind die größten Herausforderungen für Fintech Startups?, 04.07.2023, verfügbar unter: <https://fastercapital.com/de/inhalt/Was-sind-die-groessten-Herausforderungen-fuer-Fintech-Startups.html>, zuletzt aufgerufen am 12.09.2023.

Financial Technology Partners: FT Partners Quarterly FinTech Insights and Annual Almanac, verfügbar unter: <https://www.ftpartners.com/fintech-research/almanac>, zuletzt aufgerufen am 09.09.2023.

Finanzstabilitätsrat: Financial Stability Implications from FinTech, Juni 2017, verfügbar unter: www.fsb.org/wp-content/uploads/R270617.pdf, zuletzt aufgerufen am 12.05.2023.

Finanzwissen: Unser großer Neobroker Vergleich, 2023, verfügbar unter: <https://finanzwissen.de/vergleich/depot/neobroker/>, zuletzt aufgerufen am 10.10.2023.

FINOM: All-in-one Digitale Plattform für Ihre Finanzen, ohne Datum, verfügbar unter: <https://finom.de/>, zuletzt aufgerufen am 16.09.2023.

Fritz, Wolfgang/ von der Oelsnitz, Dietrich: Markteintrittsstrategien, in: Albers, Sönke/ Herrmann, Andreas (Hrsg.): Handbuch Produktmanagement Strategieentwicklung – Produktplanung – Organisation – Kontrolle, 3. Auflage, Wiesbaden: Springer Gabler, 2007.

Fyrst: FYRST – Die Bank, die Ihr Business leichter macht, ohne Datum, verfügbar unter: <https://www.fyrst.de/>, zuletzt aufgerufen am 29.08.2023.

GCore: Cloud-Dienste für Fintech, 17.02.2022, verfügbar unter: <https://gcore.com/de/blog/cloud-services-for-fintech/>, zuletzt aufgerufen am 15.09.2023.

Gischer, Horst: Regulierung des Finanzsektors, in: Gischer, Horst/ Herz, Bernhard/ Menkhoff, Lukas (Hrsg.): Geld, Kredit und Banken, 4. Auflage, Berlin: Springer Gabler, 2020.

Google Pay: Einfach bezahlen - mit Google, ohne Datum, verfügbar unter: https://pay.google.com/intl/de_de/about/, zuletzt aufgerufen am 12.09.2023.

Grimm, Manon Patrizia/ Shajan Kreuter: Kryptowerte und Marktmissbrauch, Die Aktiengesellschaft, Ausgabe 68.6 2023, 177-189.

Grimm, Reinhard/ Schuller, Markus/ Wilhelmer, Raimund: Portfoliomanagement in Unternehmen: Leitfaden für Manager und Investoren, Wiesbaden: Springer Gabler, 2014.

Guggenberger, Nikolas: Rechtsfragen des elektronischen Geschäftsverkehrs, in: Hoeren, Thomas/ Sieber, Ulrich/ Holznagel, Bernd: Hdb. Multimedia-Recht, 58. Auflage, München: C.H. Beck, 2022.

Günther, Elmar/ Riethmüller, Tobias: Einführung in das Crowdfunding: Formen, Anwendungsbereiche, Erfolgsfaktoren, rechtlicher Rahmen, Wiesbaden: Springer Gabler, 2020.

Handelsblatt: Neobroker Scalable Capital will Geschäfte ausbauen, 06.10.2023, verfügbar unter: <https://www.handelsblatt.com/finanzen/banken-versicherungen/banken/geldanlage-neobroker-scalable-capital-will-geschaefte-ausbauen/29426230.html>, zuletzt aufgerufen am 10.10.2023.

Happy: Ihr neuer HR Benefit für finanzielle Resilienz - einfach & kostenfrei, ohne Datum, verfügbar unter: <https://www.get-happy.app/>, zuletzt aufgerufen am 17.09.2023.

Helms, Nils/ Fechner, Felix: Firmenkunden-Fintechs – konkurrieren, kooperieren oder übernehmen?, Bank und Markt, 8/2022, 24.

Hennig, Alexander/ Schneider, Willy (a): Vorwärtsintegration, ohne Datum, verfügbar unter: <https://wirtschaftslexikon.gabler.de/definition/vorwaertsintegration-50141>, zuletzt online abgerufen am 02.10.2023.

Hennig, Alexander/ Schneider, Willy (b): Rückwärtsintegration, ohne Datum, verfügbar unter: <https://wirtschaftslexikon.gabler.de/definition/rueckwaertsintegration-46068>, zuletzt online abgerufen am 02.10.2023.

Hungenberg, Harald: Strategisches Management in Unternehmen, 8. Auflage, Wiesbaden: Springer Gabler, 2014.

Huxley: Auswirkungen der Robo-Advice-Dienstleistungen im FinTech-Sektor, ohne Datum, verfügbar unter: <https://www.huxley.com/de-de/blog/2019/02/auswirkungen-der-robo-advice-dienstleistungen-im-fintech-sektor/>, zuletzt aufgerufen am 30.09.2023.

ING: Partnerschaft zwischen ING-DiBa und Scalable Capital, 14.09.2017, verfügbar unter: <https://www.ing.de/ueber-uns/presse/pressemitteilungen/partnerschaft-ing-diba-scalable-capital/>, zuletzt aufgerufen am 16.09.2023.

Jagtiani, Julapa/ Lemieux, Catharine: Fintech lending: Financial inclusion, risk pricing, and alternative information, Working, Paper, No. 17-17, Federal Reserve Bank of Philadelphia, 2017.

Jähnigen, Paulina Pelagia Julia: Deregulierung des Crowdlendings in Deutschland, Wiesbaden: Springer Fachmedien, 2023.

Kannenberg, Axel: Fintech-Insolvenz: Nuri stellt im Dezember den Betrieb ein, 18.10.2022, verfügbar unter: <https://www.heise.de/news/Fintech-Insolvenz-Nuri-stellt-im-Dezember-den-Betrieb-ein-7312023.html>, zuletzt aufgerufen am 04.09.2023.

Kapalschinski, Christoph: Warum Berlin die Start-up-Hochburg Deutschlands ist, 18.05.2021, verfügbar unter: <https://www.handelsblatt.com/technik/it-internet/redstone-auswertung-warum-berlin-die-start-up-hochburg-deutschlands-ist/27183738.html>, zuletzt aufgerufen am 03.10.2023.

Klein, René: FinTech: Geschäftsideen im Bereich Financial Technologies, ohne Datum, verfügbar unter: <https://www.fuer-gruender.de/wissen/geschaeftsidee-finden/geschaeftsidee-beispiele/fintech/>, zuletzt aufgerufen am 01.10.2023.

Koch, Philipp: Die „Tokenisierung“ von Rechtspositionen als digitale Verbriefung, Zeitschrift für Bankrecht und Bankwirtschaft 6/2018, 359-368.

Körner, Matthias: Best of Both Worlds: Banken vs. FinTech?, in: Tiberius, Victor/ Rasche, Christoph (Hrsg.): FinTechs Disruptive Geschäftsmodelle im Finanzsektor, Wiesbaden: Springer Gabler, 2017.

KPMG, 2023 (a): Pulse of FinTech H2'22, Februar 2023, zum Download verfügbar unter: <https://kpmg.com/de/de/home/themen/uebersicht/pulse-of-fintech.html>, Download am 24.04.2023.

KPMG, 2023 (b): Markets in Crypto-Assets Regulation - die Auswirkungen auf Dienstleister im Krypto-Universum, 15.02.2023, zum Download verfügbar unter: https://kpmg.com/de/de/home/themen/2023/04/markets-in-crypto-assets-verordnung.html?gclid=Cj0KCQjwgLOiBhC7ARIsAleetVATNavWht-kIMyFS6vDuXREAoYTPH3Swvc7EMwad0MFRjVLxJgLKnaAaAoxgEALw_wcB, Download am 29.04.2023.

KPMG, 2023 (c): Weltweite Investitionen in Fintechs brechen ein, 31.07.2023, verfügbar unter: <https://kpmg.com/de/de/home/media/press-releases/2023/07/weltweite-investitionen-in-fintechs-brechen-ein.html>, zuletzt aufgerufen am 03.10.2023.

Krimphove, Dieter: Überblick über die derzeit bestehende zivil- und aufsichtsrechtliche Normierung von Fintechs, in: Krimphove, Dieter (Hrsg.): Fintechs: Rechtliche Grundlagen moderner Finanztechnologien, Stuttgart: Schäffer-Poeschel, 2019.

Kunschke, Dennis/ Spitz, Michael F./ Pohle, Jan: FinTech, Berlin: Erich Schmidt Verlag, 2022.

Kwiatkowska, Julia: Cross-selling and up-selling in a bank, Copernican Journal of Finance & Accounting, 7.4 2018, 59-70.

Lehmann, Matthias: Münchener Kommentar zum BGB, 8. Auflage, München: C.H. Beck, 2021.

Lins, Bianca: Robo Advice - Aufsichtsrechtliche Pflichten der digitalen Anlageberatung und Vermögensverwaltung, BKR 2020, 181.

Lorente, Cortina/ Jose, Juan/ Schmukler, Sergio L.: The Fintech revolution: A threat to global banking?, 2018, World Bank Research and Policy Briefs No. 125038.

Madel, Tobias: Robo Advice: Aufsichtsrechtliche Qualifikation und Analyse der Verhaltens- und Organisationspflichten bei der digitalen Anlageberatung und Vermögensverwaltung, Baden-Baden: Nomos Verlagsgesellschaft, 2019.

Mambu Advisory: Why speed of innovation is as important as direction, 03.12.2021, verfügbar unter: <https://mambu.com/insights/articles/why-speed-of-innovation-is-as-important-as-direction>, zuletzt aufgerufen am 11.09.2023.

Mambu, o.D. (a): Unsere Cloud-Banking-Plattform, ohne Datum, verfügbar unter: https://mambu.com/de-cloud-banking-platform?&utm_term=mambu&utm_campaign=&utm_source=adwords&utm_medium=ppc&hsa_acc=9105258888&hsa_cam=17941614426&hsa_grp=138393752863&hsa_ad=668915477519&hsa_src=g&hsa_tgt=kwd-370861402443&hsa_kw=mambu&hsa_mt=e&hsa_net=adwords&hsa_ver=3&gad=1&gclid=Cj0KCQjw0vWnBhC6ARIsAJ-pJM6fll0Yac3UFH9nA0lz8hVegHcX96yfwf-wjgnxZNKD7IGMVRil2IdXMaAnRpEALw_wcB&gclsrc=aw.ds, zuletzt aufgerufen am 10.09.2023.

Mambu, o.D. (b): Our cloud banking platform, ohne Datum, verfügbar unter: <https://mambu.com/cloud-banking-platform>, zuletzt aufgerufen am 18.09.2023.

Mantel, Alexander/ Maier, Ingbert: Vom Social Trading zum Social Investing: Alles, was Sie über Plattformen, Strategien, Rendite und Risiko wissen müssen, München: Finanzbuch Verlag, 2018.

McKinsey: Studie: Deutscher Fintech-Sektor mit großem Potenzial trotz Markteintrübung, 20.06.2022, verfügbar unter: https://www.mckinsey.de/~media/mckinsey/locations/europe%20and%20middle%20east/deutschland/publikationen/2022-06-17%20fintech%20germany%202022%20report/mckinsey_fintech_report_deutschland_2022_vf.pdf, zuletzt aufgerufen am 09.09.2023.

Merge: Fintech cost: How long does it take to develop a Fintech app?, ohne Datum, verfügbar unter: <https://merge.rocks/blog/fintech-cost-how-long-does-it-take-to-develop-a-fintech-app>, zuletzt aufgerufen am 15.10.2023.

Metzger, Georg: KfW-Gründungsmonitor 2022, Mai 2022, verfügbar unter: <https://www.kfw.de/PDF/Download-Center/Konzernthemen/Research/PDF-Dokumente-Gr%C3%BCndungsmonitor/KfW-Gr%C3%BCndungsmonitor-2022.pdf>, zuletzt aufgerufen am 10.10.2023.

Misterek, Robin: Kommt jetzt das Ende der Neobroker?, verfügbar unter: <https://www.lto.de/recht/hintergruende/h/neobroker-regulierung-eu-verbot-pfof/>, zuletzt aufgerufen am 20.06.2023.

Möllenkamp, Stefan: Blockchain, Kryptowährungen und Token, in: Hoeren, Thomas/ Sieber, Ulrich/ Holznagel, Bernd (Hrsg.): Handbuch Multimedia-Recht, 58. Auflage, München: C.H. Beck, 2022.

Möslein, Florian/ Omlor, Sebastian: Die europäische Agenda für innovative Finanztechnologien (FinTech), BKR 2018, 236.

N26, o.D. (a): Was ist ein Wallet und wie funktioniert es?, in: n26.com, ohne Datum, verfügbar unter: <https://n26.com/de-de/wallet#:~:text=G%C3%A4ngige%20Wallets%20sind%20Apple%20Pay,App%20Store%20herunterladen.>, zuletzt aufgerufen am 04.09.2023.

N26, o.D. (b): Über N26, ohne Datum, verfügbar unter: <https://n26.com/de-de/ueber-n26>, zuletzt aufgerufen am 04.10.2023.

N26: Digitaler Euro, 28.11.2023, verfügbar unter: <https://n26.com/de-de/blog/digitaler-euro>, zuletzt aufgerufen am 13.08.2023.

N26: Gegen alle Widrigkeiten: N26' Weg zur Banklizenz, 18.07.2018, verfügbar unter: <https://n26.com/de-de/blog/n26-weg-zur-banklizenz>, zuletzt aufgerufen am 10.09.2023.

Nathmann, Marc: FinTech: Herausforderungen bei der Regulierung digitaler Geschäftsmodelle anhand von Gestaltungen aus dem Wertpapierbereich, Nomos Universitätsschriften Recht, Band 961, Baden-Baden: Nomos Verlagsgesellschaft, 2019.

Neubacher, Bernd/ Dohms, Heinz-Roger: Bafin-Antrag ist gestellt! Trade Republic will Vollbank werden, 23.01.2023, verfügbar unter: <https://finanz-szene.de/fintech/antrag-auf-banklizenz-trade-republic-will-normales-kreditinstitut-werden/>, zuletzt aufgerufen am 10.10.2023.

Nießler, Stefan/ Schlupp, Stephanie: Bankenaufsichtsrechtliche Anforderungen an FinTech-Unternehmen, in: Kunschke, Dennis/ Spitz, Michael F./ Pohle, Jan (Hrsg.): FinTech, Berlin: Erich Schmidt Verlag, 2022.

OliverWyman: „Financial Needs“-Studie zu Banken von Oliver Wyman, 23.09.2019, verfügbar unter: <https://www.oliverwyman.de/presse/2019/sep/financial-needs-neobanks.html>, zuletzt aufgerufen am 30.09.2023.

Omlor, Sebastian/ Möselein, Florian: FinTech-Handbuch: Digitalisierung, Recht, Finanzen, 2. Auflage, München: C.H. Beck, 2021.

Oppenheim, Robert/ Taesler, Tim: Die ECSP-VO: Neuer Rechtsrahmen für Schwarmfinanzierungen, BKR 2023, 96.

Payback, o.D. (a): N26, ohne Datum, verfügbar unter: <https://www.payback.de/shop/n26?s=1>, zuletzt aufgerufen am 16.09.2023.

Payback, o.D. (b): Scalable capital, ohne Datum, verfügbar unter: <https://www.payback.de/shop/scalablecapital?s=1>, zuletzt aufgerufen am 16.09.2023.

Payback, o.D. (c): Wie viel sind die PAYBACK °Punkte wert?, ohne Datum, verfügbar unter: <https://www.payback.de/faq/punktwert>, zuletzt aufgerufen am 16.09.2023.

Payback, o.D. (d): Punkte sammeln, von Coupons profitieren & mit attraktiven Prämien belohnen, ohne Datum, verfügbar unter: <https://www.payback.de/>, zuletzt aufgerufen am 16.09.2023.

Porter, Michael E.: Wettbewerbsstrategie: Methoden zur Analyse von Branchen und Konkurrenten, 12. Auflage, Frankfurt: Campus Verlag, 2013.

Porter, Michael E.: Wettbewerbsvorteile: Spitzenleistungen erreichen und behaupten, 8. Auflage, Frankfurt/New York: Campus Verlag, 2014.

Rat der Europäischen Union: Kapitalmarktunion: Rat und Parlament einigen sich auf Vorschlag zur Stärkung der Transparenz von Marktdaten, 29.07.2023, verfügbar unter: <https://www.consilium.europa.eu/de/press/press-releases/2023/06/29/capital-markets-union-council-and-parliament-agree-on-proposal-to-strengthen-market-data-transparency/>, zuletzt aufgerufen am 06.07.2023.

Rauffmann, Theresa: Niederländisches Fintech Bunq strebt in die USA, 04.04.2023, verfügbar unter: <https://www.wiwo.de/unternehmen/it/neobank-niederlaendisches-fintech-bunq-strebt-in-die-usa/29076618.html>, zuletzt aufgerufen am 03.10.2023.

Renner, Moritz: Banking Without Banks? Rechtliche Rahmenbedingungen des Peer-to-Peer Lending, Zeitschrift für Bankrecht und Bankwirtschaft, 5/2014, 261-273.

Rennig, Christopher: Schwarmfinanzierungs-Verordnung und deutsches Begleitgesetz, RD 2022, 1.

Rennig, Christopher: WpHG § 32b Zuständigkeit der Bundesanstalt nach der Verordnung, in: Seibt, Christoph/ Buck-Heeb, Petra /Harnos, Rafael: BeckOK Wertpapierhandelsrecht, 7. Auflage, C.H. Beck: München, 2023.

Revolut: Bahnbrechendes Banking, ohne Datum, verfügbar unter: <https://www.revolut.com/de-DE/>, zuletzt aufgerufen am 29.09.2023.

Rezmer, Anke: Erschüttertes Vertrauen in die digitalen Währungen, 08.06.2023, verfügbar unter: <https://www.handelsblatt.com/meinung/kolumnen/maerkte-insight-erschuettertes-vertrauen-in-die-digitalen-waehrungen-/29195446.html>, zuletzt aufgerufen am 08.07.2023.

Rieck, Christian: Können Roboter mit Geld umgehen?: die digitale Zukunft der Finanzberatung, Eschborn: Christian Rieck Verlag, 2015.

Rödl & Partner: Wirecards langer Schatten – Die Einführung des FISG, ohne Datum, verfügbar unter: <https://www.roedl.de/themen/ma-dialog/2021-08/wirecards-schatten-fisg>, zuletzt aufgerufen am 17.08.2023.

Scalable Capital: ING und Scalable Capital gehen Partnerschaft ein, 14.09.2017, verfügbar unter: <https://de.scalable.capital/presse/partnerschaft-zwischen-ing-und-scalable-capital>, zuletzt aufgerufen am 16.09.2023.

Schacht, Sigurd: Die Blockchain-Technologie, in: Lanquillon, Carsten/ Schacht, Sigurd (Hrsg.): Blockchain und maschinelles Lernen: Wie das maschinelle Lernen und die Distributed-Ledger-Technologie voneinander profitieren, Berlin: Springer Vieweg, 2019.

Schäfer, Torsten/ Assakkali, Mohamed: Sieben Fragen an den digitalen Euro als gesetzliches Zahlungsmittel, EuZW 2023, 215.

Schier, Susanne: Trade Republic wehrt sich gegen Kritik an Gebührenmodell, 18.11.2021, verfügbar unter: <https://www.handelsblatt.com/finanzen/banken-versicherungen/banken/neobroker-trade-republic-wehrt-sich-gegen-kritik-an-gebuehrenmodell/27803718.html>, zuletzt aufgerufen am 08.08.2023

Schlenk, Caspar: Was das neue Fintech-Einhorn Mambu so wertvoll macht, 08.01.2021, verfügbar unter: <https://financefwd.com/de/mambu-unicorn/>, zuletzt aufgerufen am 29.09.2023.

Schmitz, Christopher: Warum ESG-FinTechs die Treiber der nachhaltigen Transformation sind, 14.11.2023, verfügbar unter: https://www.ey.com/de_de/financial-services/esg-fintechs-treiber-der-nachhaltigen-transformation, zuletzt aufgerufen am 15.09.2023.

Schmuck, Robert: Krypto-Geldwäsche effektiv stoppen, Wirtschaftsinformatik & Management, 15 (3) 2023, 233-239.

Schwarz, Dennis/ Kröner, Andreas: EU-Entscheidung setzt Neobroker „unter Stress“, in: Handelsblatt.com, 04.07.2023, verfügbar unter: <https://www.handelsblatt.com/finanzen/banken-versicherungen/banken/payment-for-order-flow-eu-entscheidung-setzt-neobroker-unter-stress/29236750.html>, zuletzt aufgerufen am 08.08.2023.

Schwarz, Dennis/ Osman, Yasmin: Deutsche Bank zeigt Interesse am Neobroker Scalable Capital , 01.09.2023, verfügbar unter: <https://www.handelsblatt.com/finanzen/banken-versicherungen/banken/banken-deutsche-bank-zeigt-interesse-am-neobroker-Scalable-Capital-/29364946.html>, zuletzt aufgerufen am 10.09.2023.

Schwarz, Dennis: Auxmoney übernimmt Mehrheit an niederländischem Konkurrenten, 24.08.2023, verfügbar unter: <https://www.handelsblatt.com/finanzen/banken-versicherungen/banken/kreditplattform-auxmoney-uebernimmt-mehrheit-an-niederlaendischem-konkurrenten/29350106.html>, zuletzt aufgerufen am 10.09.2023.

Seulen, Günter/ Falkowski, David: Zur Durchführung der Identifizierung nach dem Geldwäschegesetz, Der Betrieb, Nr. 38 2022, 2264.

Siebert, Jan: Finban - Finanzplanungs-Software für Agenturen, KMUs, Start-ups und SaaS-Unternehmen, ohne Datum, verfügbar unter: <https://verzeichnis.digital-affin.de/software/finban-erfahrungen/>, zuletzt aufgerufen am 13.09.2023.

Söbbing, Thomas: FinTechs: Rechtliche Herausforderungen bei den Finanztechnologien der Zukunft, BKR 2016, 360.

Solaris: Solaris Lizenzen: Vollbank- oder E-Geld-Lizenz: Was sind die Unterschiede?, ohne Datum, verfügbar unter: <https://www.solarisgroup.com/de/licenses/>, zuletzt aufgerufen am 10.09.2023.

Stadt München: Gründerzentren in München, ohne Datum, verfügbar unter: <https://stadt.muenchen.de/infos/gruenderzentren.html>, zuletzt aufgerufen am 03.10.2023.

Startbase: Das sind die fünf größten Fintechs Deutschlands, 02.09.2021, verfügbar unter: <https://www.startbase.de/reports/die-fuenf-groessten-fintech-unternehmen/>, zuletzt aufgerufen 14.10.2023.

Startbase: Finanzierungsrunden, ohne Datum, verfügbar unter <https://www.startbase.de/lexikon/finanzierungsrunden/#:~:text=Unter%20einer%20Finanzierungsrunde%20versteht%20man,zum%20Aufbau%20und%20Wachstum%20ben%C3%B6tigt>, zuletzt aufgerufen 12.10.2023.

Startup Genome LLC: The Global Startup Ecosystem Report 2022, 22.05.2022, verfügbar unter: <https://startupgenome.com/reports/gser2022>, Download am 10.10.2023.

Strobel, Benedikt: Digitaler Euro?, BKR 2021, 556.

Sulzbach, Verena/ Au, Cam-Duc, Chancen und Herausforderungen von Fast-Follower-Geschäftsmodellen: Eine empirische Analyse des deutschen FinTech-Ökosystems, 28.08.2023, verfügbar unter: <https://ssrn.com/abstract=4554170>, zuletzt aufgerufen am 10.10.2023.

Sveriges Riksbank: E-krona, 04.04.2023, verfügbar unter: <https://www.riksbank.se/en-gb/payments--cash/e-krona/>, zuletzt aufgerufen am 13.08.2023.

Tagesschau: First Republic kämpft ums Überleben, 27.04.2023, verfügbar unter: <https://www.tagesschau.de/wirtschaft/unternehmen/first-republic-bankensektor-usa-krise-100.html>, zuletzt aufgerufen am 12.10.2023.

Tautz, Alexander/ Holtfort, Thomas: Social Trading als alternative Form der Kapitalanlage - eine Einordnung, Corporate Finance, Heft 3-4 2021, 71-76.

TipBerlin: Warum Start-ups die Gründung ihres Unternehmens in Berlin wagen sollten, 09.08.2023, verfügbar unter: <https://www.tip-berlin.de/stadtleben/warum-start-ups-die-gruendung-ihres-unternehmens-in-berlin-wagen-sollten/>, zuletzt aufgerufen am 03.10.2023.

Tomorrow: Banking mit Tomorrow ist gut für Mensch und Klima, ohne Datum, verfügbar unter: <https://www.tomorrow.one/de-DE/impact/>, zuletzt aufgerufen am 15.09.2023.

Von der Au, Bianca: Das Ende einer Start-up-Hoffnung?, 10.08.2023, verfügbar unter: <https://www.tagesschau.de/wirtschaft/finanzen/nuri-bank-fintech-insolvenz-101.html>, zuletzt aufgerufen am 13.09.2023.

Vučinić, Milena: Fintech and financial stability potential influence of FinTech on financial stability, risks and benefits, Journal of Central Banking Theory and Practice 9.2 2020, 43-66.

Welge, Martin K./ Al-Laham, Andreas/ Eulerich, Marc: Strategisches Management: Grundlagen-Prozess-Implementierung. 7. Auflage, Wiesbaden: Springer Gabler, 2017.

Wissenschaftliche Dienste des Deutschen Bundestages: Sachstand zur Regulierung von E-Geld-Instituten, 11.07.2022, verfügbar unter: 74 / 75

<https://www.bundestag.de/resource/blob/906764/84c5d4e137788af9eb05608133bc1960/WD-4-078-22-pdf-data.pdf>, zuletzt aufgerufen am 07.10.2023.

Wohlfahrth, Miriam: Woher kommt der FinTech Boom?, 02.08.2021, verfügbar unter: <https://www.wiwo.de/finanzen/geldanlage/die-zahlenfrau-woher-kommt-der-fintech-boom/27473276.html#:~:text=Die%20meisten%20VC%2DGelder%20f%C3%BCr,sondern%20aus%20Amerika%20oder%20Asien>, zuletzt aufgerufen am 10.10.2023.

Zuther, Friedrich: Personal Finance Management als Beratungsinnovation von Banken?, in: Seidel, Marcel/ Liebetrau, Axel (Hrsg.): Banking & Innovation 2015, Wiesbaden: Springer Gabler, 2015.

7 AUTORENINFORMATION

Lena Fischer, LL.M., ist Absolventin des Masterstudiengangs „Legal Management“ an der Hochschule Konstanz.

Dr. Thomas Zerres ist Professor für Zivil- und Wirtschaftsrecht an der Hochschule Konstanz.