

**b** **m**

bank und markt

52. Jahrgang | Fritz Knapp Verlag | [die-digitale-bank.de](http://die-digitale-bank.de)

5

15. Mai 2023

# DIE DIGITALE BANK

Digitaler  
Sonderdruck

## SPAREN NACH DER ZINSWENDE

Zinswende rüttelt am Geschäftsmodell  
der Digital Lender

Von Constantin Fabricius

# Zinswende rüttelt am Geschäftsmodell der Digital Lender

Von Constantin Fabricius



Foto: Gerd Altmann auf Pixabay

Die Zinswende beeinflusst nicht nur das Sparverhalten, sondern stellt zugleich eine Herausforderung für Kreditplattformen dar, konstatiert Constantin Fabricius. Damit steht der Markt vor einer Konsolidierungswelle, die bereits begonnen hat. Viele Marktteilnehmer stehen vor der Wahl, zum Marktführer zu werden, ihre Geschäftsmodelle anzupassen oder aufzugeben. Letzteres betrifft vor allem solche Unternehmen, die bisher an der Compliance gespart haben oder das Risikomanagement – die Paradedisziplin der Digital Lender – nicht beherrschen. Der Autor sieht jedoch auch Chancen: Jetzt haben die Digital Lender Europas die Möglichkeit zu zeigen, dass sie Flexibilität und Resilienz besitzen. Dann können sie auch beim Erreichen des „Green Deal“ der EU eine wichtige Rolle spielen.

Der Begriff Zeitenwende ist in aller Munde. Er betrifft nicht nur die Politik, sondern auch die Finanzwirtschaft – und in ganz besonderem Maß das digitale Finanzieren und Investieren durch Fintechs. Die dafür verantwortlichen Faktoren sind vielfältig. Eines ist sicher: Dem Digital Lending stehen europaweit unruhige Zeiten bevor. Die Lösung heißt Konzentration auf das Wesentliche und Qualität.

Das Geschäftsmodell des digitalen Finanzierens und Investierens steht erstmals unter Stress. Die Kosten steigen, die Nachfrage sinkt – sowohl im gewerblichen als auch im privaten Bereich. In Deutschland sind die traditionellen Kreditinstitute der ersten drei Säulen davon nur zum Teil betroffen.

Dank den seit Juli 2022 steigenden Einlagenzinsen der Europäischen Zentralbank (EZB) können sie ihre Erträge sogar steigern.

## Tiefgreifender Umbruch

Dagegen befindet sich die inoffizielle vierte Säule der Kreditwirtschaft, das Digital Lending, in einem tiefgreifenden Umbruch: Bei vielen dieser Fintechs, die sich in Europa überwiegend erst in der zweiten Hälfte des vergangenen Jahrzehnts etabliert hatten, handelt es sich um junge Geschäftsmodelle. Sie haben bislang noch keinen kompletten Wirtschaftszyklus durchlaufen. Viele lebten bislang vom Goodwill ihrer Shareholder.

Insbesondere die Zinsentwicklung spielt für die Digital Lender eine große Rolle, und sie wirkt sich auf vielfältige Weise aus.

– So geraten manche mit ihrer eigenen Finanzierung unter Druck. Da die Zeit der Niedrig- oder Negativzinsen (vorher) vorbei ist, stehen ihren Eigentümern jetzt auch wieder eine Reihe von Alternativen zur Verfügung. Wenn aus ihrer Sicht das Potenzial zum Scale-up nicht vorhanden ist, ziehen sie den Stecker.

– Zugleich bedeuten die steigenden Zinsen für Kredit- und Anleiheschuldner schlechtere Bedingungen, denn die Anleger verlangen jetzt eine höhere Rendite. Das dämpft die Nachfrage und verkürzt den schon in der Vergangenheit in vielen Fällen zu schmalen Ertrag.

## EU-Regulierungen beschleunigen Konsolidierung

Ein weiterer Aspekt, der bereits ab diesem Jahr einen Umbruch in der Europäischen Union (EU) einleiten wird, sind neue regulatorische Vorgaben. Viele Beobachter gehen von einer tiefgreifenden Marktconsolidierung im Anwendungsbereich der Schwarmfinanzierungsverordnung (ECSP-VO)



Foto: Fotostudio Charlotenburg

Constantin Fabricius, Geschäftsführer, Verband deutscher Kreditplattformen e. V., Berlin

aus. Dabei handelt es sich um unbesicherte Unternehmenskredite und -anleihen im Rahmen von bis zu 5 Millionen Euro. Mit den Revisionen der Verbraucherkreditrichtlinie und der Finanzmarkttrichtlinie sowie dem Retail Package der EU kommen perspektivisch weitere Treiber hinzu.

Die größten Herausforderungen liegen themenübergreifend in den Bereichen Governance, Risk und Compliance. Der ehemalige CFO der Bank N26, Jan Kemper, trifft mit seiner allgemeinen Kritik an Fintechs den Kern, wenn er sagt, dass vorzugsweise in diesen drei Bereichen gespart werde, wenn die Gelder knapp würden.<sup>1)</sup> Tatsächlich konnten oder wollten sich in der Vergangenheit auch speziell unter den Digital Lendern in der EU nicht alle die Anforderungen an ein zeitgemäßes Risiko- und Compliance-Management leisten. Ausgefeilte Organisationshandbücher waren bislang eine Selbstverständlichkeit nur solcher Anbieter, für die Professionalität unverzichtbar ist. Und ausgerechnet jetzt gerät die Branche in einen gefährlichen Strudel aus steigenden Zinsen, pingeligen Shareholdern, zu geringer Marge und verschärfter Regulatorik mit einer kaum weniger kritischen Aufsicht.

Ausschließlich in Deutschland kommt noch ein extremes, rechtsdogmatisch fragwürdiges<sup>2)</sup> Gold Plating in sensiblen Bereichen der ECSP-VO hinzu, das Finanzierungen in ihrem Anwendungsbereich für den deutschen Mittelständler zum persönlichen (!) Risiko macht.<sup>3)</sup> Allen ist klar, wer das größte Interesse daran hat, dass die ECSP-VO in Deutschland nicht funktioniert. Wichtig zu wissen: Bislang hat die BaFin noch nicht eine einzige Erlaubnis erteilt.<sup>4)</sup>

### Investoren wollen jetzt überzeugt werden

Ebenso klar ist, dass nur solche Fintechs diese Herausforderungen meistern können, die schon heute eine ausreichende Marge kalkuliert haben, flexibel sind und Qualität bieten. Angesichts der gegenwärtigen Marktlage müssen sie ihren Anteilseignern zeigen, dass ihr Geschäftsmodell im gesamten Verlauf eines Wirtschaftszyklus nachhaltig ist und ein tatsächlicher Bedarf für ihr Produkt besteht. Grundsätzlich

wird ein Risikokapitalgeber oder Major Shareholder bemüht sein, sein Investment zu pflegen und es nicht vorschnell aufzugeben. Das ist aber nur realistisch, wenn zumindest ein starker Proof of Concept vorliegt.

Gerade wenn ein junges Unternehmen noch nicht rentabel arbeitet, muss es in der Lage sein zu demonstrieren, dass seine Idee mittel- bis langfristig in der Praxis funktionieren kann – und zwar auf beiden Seiten, das heißt sowohl bei den Kreditkunden als auch bei den Refinanzierern beziehungsweise Anlegern. Kurz: Die Shareholder wollen jetzt davon überzeugt werden, dass mit ihren Anteilen Geld zu verdienen ist.

### Ausfallraten im Fokus

Das wird aber nur dann passieren, wenn insbesondere die Kunst des Kreditrisikomanagements sicher beherrscht wird. Es handelt sich dabei um die Paradedisziplin des Digital Lending. Ein wichtiger Ausweis sind etwa – übrigens auch nach Auffassung des EU-Gesetzgebers – die Ausfallraten. Oder um es mit Warren Buffett zu sagen: „Bei Ebbe zeigt sich, wer untenrum nackt ist.“

Es sind aber nicht allein die Shareholder, die viele Fragen stellen. Auch Verbraucherschützer schauen mit Argusaugen ganz besonders auf solche Marktteilnehmer, die Privatinvestoren zu ihrer Klientel zählen. Öffentlichkeitswirksam stellen sie diese als vermeintliche Sünder wöchentlich an den Internet-Pranger.<sup>5)</sup> Der Veränderungsdruck, der speziell auf diese Geschäftsmodelle einwirkt, ist aktuell besonders groß.

### Marktführer werden, Neuausrichtung oder Aufgabe

Ein jeder Digital Lender muss deshalb für sich eine klare Richtung formulieren. Es bieten sich im Wesentlichen drei Möglichkeiten:

1. zum größten Anbieter im jeweiligen Segment mit einer Unique Selling Proposition zu werden,
2. das Geschäftsmodell zu wechseln oder
3. den Betrieb einzustellen.

Es ist in Europa bereits verschiedentlich zu hören, dass Schwächere von Tor zu Tor ziehen und sich günstig zum Kauf anbieten, um das Überleben zu sichern. Wer das nicht schafft und kein tragfähiges Geschäftsmodell hat, wird früher oder später aus dem Markt ausscheiden.

### Der Ausleseprozess in Deutschland hat begonnen

In Deutschland hat der Ausleseprozess längst begonnen. So ist etwa die Gruppe digitaler Mittelstandsfinanzierer mit unbesicherten Tickets bis zu 5 Millionen Euro und Laufzeiten bis zu fünf Jahren bereits deutlich geschrumpft.

– Innovestment beispielsweise, ein Berliner Fintech mit der Ausrichtung auf Nachhaltigkeit, strich im vergangenen Jahr die Segel, also zu einer Zeit, als der scharfe Wind der ECSP-VO noch gar nicht so richtig zu blasen begonnen hatte.

– Das in Paris gegründete Unternehmen October, das in mehreren Ländern Europas operiert, stellte das Deutschlandgeschäft Ende 2022 komplett ein.

– So lief es zuvor auch bei der britischen Anbieterin Funding Circle, der es ebenso wenig gelungen war, hierzulande ein tragfähiges Modell für den anspruchsvollen deutschen Mittelstand zu entwickeln.

In diesem Segment strahlen nunmehr die wenigen reifen Anbieter wie etwa das Frankfurter Fintech Creditshef oder das inzwischen multinational operierende Fintech Investor mit Wurzeln in Berlin, das auf der Grundlage einer österreichischen Erlaubnis sogar bereits (tokenisierte) Schuldverschreibungen nach den Regelungen der ECSP-VO auf den Markt bringt.

Ähnlich stellt sich die Situation bei den Schuldscheinplattformen dar: Nachdem es ursprünglich mehr als zehn waren, gibt es derzeit nur noch drei relevante. Ganz so auch die Entwicklung bei den Kommunalfinanzierungsplattformen. Zuletzt machten 2021 die Insolvenz von CommneX und der Einstieg der staatlichen Caisse des Dépôts in das Münchener Fintech Capveriant, einer Tochter der pbb, Schlagzeilen. Mit ihm und Komuno, einem Joint Venture

der Helaba Digital und Lucht Probst Associates, sind jetzt nur noch zwei Anbieter übrig, denn im März übernahm Letztere das Kommunalgeschäft von Loanboox, einem Schweizer Fintech. Dieses betreibt in Deutschland nunmehr das Maklergeschäft für gewerbliche Immobilienfinanzierungen.

### Positivbeispiel Auxmoney

Die Erfahrung der Umstellung des Geschäftsmodells hat beispielsweise Portagon schon hinter sich. Einstmals gestartet mit Crowdesk als lupenreine Schwarmfinanzierungsplattform, orientierte sich das Unternehmen um und operiert heute in erster Linie als innovativer IT-Dienstleister.

Ein Positivbeispiel für die Erringung einer Unique Selling Proposition ist der Digital Consumer Lender Auxmoney aus Düsseldorf, der zuletzt drei ABS erfolgreich am Kapitalmarkt platzieren konnte.<sup>6)</sup> Er zählt zudem zu den Fintechs in Deutschland, die skalieren.<sup>7)</sup> Aber auch in anderen Ländern Europas haben sich Anbieter mit einem vergleichbaren Geschäftsmodell führende Marktpositionen erarbeitet. Hierzu zählen etwa Lend in der Schweiz oder Mozzeno in Belgien.

### Qualität ist der Schlüssel zur Zukunftsfähigkeit

Nun sind es aber nicht allein die zunehmend schwierigen äußeren Umstände, die den Ausleseprozess in Europa vorantreiben, sondern auch Defizite in einem Bereich, der eigentlich zu den Kernkompetenzen der Fintechs zählt und über ihre Zukunftsfähigkeit mitentscheidet: dem richtigen Kundenverständnis.

Natürlich wirkt sich allein schon der anhaltende Digitalisierungstrend im Kreditgeschäft positiv für die jungen Unternehmen aus. Unternehmen wie Konsumenten und Kommunen nutzen immer stärker digitale Kanäle, um

bequem nach Finanzierungsmöglichkeiten zu suchen und über diese online abzuschließen;<sup>8)</sup> moderne private und institutionelle Investoren tun es ihnen immer öfter gleich. Dieser Trend wurde durch die Corona-Pandemie sogar noch befeuert und hätte eigentlich allen Digital Lendern zum Vorteil gereichen müssen. Tatsächlich aber fällt die Qualität der „Online Customer Experience“ bei den Themen Schnelligkeit, Effizienz, Service und Komfort europaweit sehr unterschiedlich aus. Die Mitglieder des Verbandes deutscher Kreditplattformen haben dieses Problem früh erkannt und deshalb 2020 mit der Entwicklung von Mindeststandards begonnen.<sup>9)</sup>

### Zeitenwende als Herausforderung und Chance

Die bereits erwähnte Zeitenwende erschüttert natürlich nicht das Fundament unseres Wirtschaftssystems. Sie beschleunigt aber seine längst überfällige digitale Transformation. Die Corona-Krise hatte dies sehr deutlich gemacht. Der nachfolgende russische Angriffskrieg auf die Ukraine führte zu radikalen geldpolitischen Veränderungen, die das Wirtschafts- und Finanzsystem in Deutschland, der EU und den meisten anderen Volkswirtschaften in der Welt auf eine neue historische Probe stellten. Ganz aktuell belegen der Zusammenbruch der Silicon Valley Bank und die Folgen für Start-ups, wie wichtig eine diversifizierte Finanzierungslandschaft ist.

Die Digital Lender Europas haben jetzt die Möglichkeit zu zeigen, dass sie den Mut für grundlegende Entscheidungen und Umbrüche sowie die notwendige Flexibilität und Resilienz besitzen, um selbst von dieser Situation und zum Wohle der Gesamtwirtschaft zu profitieren. Mit ihnen wird zum Beispiel der EU Green Deal als einer der nächsten Meilensteine viel leichter zu erreichen sein. Unverzichtbarer Ausweis eines reifen Geschäftsmodells sind Professionalität, Integrität, Qualität und Trans-

parenz, die sich am besten über den Weg einheitlicher Standards erzielen lassen.

Es ist wichtig, dass die Digital Lender die aktuellen Veränderungen nicht aus ihrer Perspektive interpretieren, sondern aus Sicht ihrer Kunden, die Erkenntnisse nutzen, um zu gestalten. Daraus ergeben sich dann ganz zwangsläufig die Schlüsse, die für eine sorgfältige Governance-Struktur sowie ein angemessenes Risiko- und Compliance-Management zu ziehen sind. Denn die Endkunden und Nutzer ihrer Dienstleistungen sind neben den aktuellen Unsicherheiten auch mit einer zunehmenden Dichte von Angeboten am Finanzmarkt konfrontiert – und häufig auch überfordert. Umso entscheidender ist es für jedes Fintech, seinem Ruf als progressiver digitaler Lotse gerecht zu werden, der schon jetzt auf die zunehmenden Fragen der Verbraucher, Unternehmen sowie der Kommunen die richtigen Antworten kennt.

### Fußnoten

- 1) „Wenn Gelder knapp werden, wird häufig am Aufbau der Bereiche Governance, Risiko und Compliance gespart. Das kann sich rächen.“ (Quelle: Handelsblatt vom 13.3.2023 – <https://www.handelsblatt.com/technik/it-internet/svb-was-gruender-aus-der-pleite-der-silicon-valley-bank-lernen-koennen/29033762.html>, zuletzt aufgerufen am 20.4.2023).
- 2) Stellvertretend für viele Maritz Renner/Sebastian Seidel, BKR 2022, S. 176 (179f.) in der Sonderausgabe zur Schwarmfinanzierung.
- 3) Statement on the government draft bill of an accompanying legislation to the ECSP regulation des Verbandes deutscher Kreditplattformen (Quelle: [https://kreditplattformen.de/wp-content/uploads/2021/04/210416\\_VdK\\_Schwarmfinanzierung-Begleitgesetz-III\\_English\\_FINAL.pdf](https://kreditplattformen.de/wp-content/uploads/2021/04/210416_VdK_Schwarmfinanzierung-Begleitgesetz-III_English_FINAL.pdf), zuletzt aufgerufen am 20.4.2023).
- 4) Ausweislich des „Register of Crowdfunding Service Providers“ der ESMA vom 14.4.2023 (<https://www.esma.europa.eu/document/register-crowdfunding-services-providers>, zuletzt aufgerufen am 20.4.2023).
- 5) So beispielsweise wöchentlich via Newsletter von investmentcheck.de (<https://investmentcheck.de/>, zuletzt aufgerufen am 20.4.2023).
- 6) „Auxmoney issues third securitisation“, Peer2Peer Finance News vom 17.2.2023 (<https://p2pfinancenews.co.uk/2023/02/17/auxmoney-issues-third-securitisation/>, zuletzt aufgerufen am 20.4.2023).
- 7) „Fast 100 Mio. €: Auxmoney nennt erstmals Umsatz – und beginnt zu skalieren“, Finanzszene vom 12.12.2022 (<https://finanz-szene.de/fintech/auxmoney-umsatz-skalierung/>, zuletzt aufgerufen am 20.4.2023).
- 8) „Nutzung digitaler Angebote steigt – trotz guter Erreichbarkeit sucht nur noch jedes zweite Unternehmen Bankfilialen auf“, KfW Research Nr. 425 vom 11.4.2023 (<https://www.kfw.de/PDF/Download-Center/Konzernthemen/Research/PDF-Dokumente-Fokus-Volkswirtschaft/Fokus-2023/Fokus-Nr.-425-April-2023-Bankfilialen.pdf>, zuletzt aufgerufen am 20.4.2023).
- 9) <https://kreditplattformen.de/#Grundsatz>, zuletzt aufgerufen am 20.4.2023.

Der Autor vertritt in dem Beitrag ausschließlich seine persönlichen Ansichten.

Die Mitglieder des Verbandes deutscher Kreditplattformen haben sich für die Änderung des Vereinsnamens in „Digital Lending Association e.V.“ entschieden. Die Namensänderung lag bei Redaktionsschluss noch beim Vereinsregister.