

Perspektiven

# Europäische Fintech- Champions – Made in Germany





# Inhalt

<b>Der deutsche Fintech-Sektor: Ausgangslage und Ziel der Analyse</b>	<b>5</b>
<b>Fintechs als Wachstumsmotor</b>	<b>8</b>
Nutzen für die Kunden	10
Schub für Deutschlands Finanzökosystem	12
Katalysator für Deutschlands künftigen Wohlstand	14
<b>Gegenwind voraus</b>	<b>16</b>
Herausforderungen des deutschen Fintech-Ökosystems in allen Wachstumsphasen	18
Geschmälerter Erfolg des deutschen Fintech-Ökosystems infolge länderspezifischer Marktgegebenheiten	24
<b>Der Weg zur vollen Potenzialentfaltung</b>	<b>28</b>
Erhebliches Wertschöpfungspotenzial im Status quo	30
Gezielter Vorstoß entlang vier strategischer Handlungsfelder	32
<b>Höchste Zeit zu handeln!</b>	<b>34</b>
<b>Autor:innen und Kontakt</b>	<b>37</b>
<b>Rechtlicher Hinweis</b>	<b>37</b>



# Der deutsche Fintech-Sektor: Ausgangslage und Ziel der Analyse

Der deutsche Fintech<sup>1</sup>-Sektor befindet sich derzeit in einem herausfordernden Umfeld. Während 2021 meist noch erfreuliche Schlagzeilen wie große Finanzierungsrunden und hohe Bewertungen die Nachrichten bestimmten, hat sich das Bild zuletzt eingetrübt. Die Verschlechterung des makroökonomischen Umfelds hat Fintechs besonders hart getroffen, so dass der Zugang zu Finanzierungen schwieriger wird und Bewertungen zurückgehen. Der wachsende Druck führt auch zu einer steigenden Divergenz zwischen Fintechs; hierbei nimmt die Profitabilität eine größer werdende Rolle im Vergleich zum bisher bestimmenden Wachstumsfokus ein.<sup>2</sup>

Aus einer langfristigen Perspektive ist der Trend jedoch ungebrochen: Fintechs gewinnen an Relevanz für Kunden sowie die Gesellschaft insgesamt und werden (Finanz-)Ökosysteme immer mehr prägen. Gut aufgestellte Fintechs können aus der Situation sogar als Gewinner hervorgehen. Während einige Fintechs die aktuelle Situation nicht überstehen werden, können erfolgreiche Marktteilnehmer Marktanteile gewinnen und dadurch langfristig noch stärker von strukturellen Trends profitieren. Zudem wird sich der Aufbau widerstandsfähiger Geschäftsmodelle positiv auf die langfristige Wettbewerbsfähigkeit auswirken, auch in Konkurrenz mit anderen Lösungsanbietern außerhalb des Fintech-Sektors.

Für die Revitalisierung des deutschen Finanzsektors sind starke Fintechs eine große Chance. Während der weitgehend von konventionellen Instituten geprägte deutsche Bankenmarkt auf einer soliden Grundlage steht (Deutschland weist im europäischen Vergleich eine der niedrigsten NPL-Quoten<sup>3</sup> auf, die durchschnittliche CET-1-Quote<sup>4</sup> liegt bei über 15 Prozent) und mit einem hohen Kundenvertrauen punkten kann,<sup>5</sup> hat er international in den vergangenen 20 Jahren an Wettbewerbsfähigkeit und Relevanz eingebüßt. Im Mai 2022 war – gemessen an der Marktkapitalisierung – kein einziges deutsches Finanzinstitut unter den 50 größten Banken weltweit. Die nach diesem Kriterium größte deutsche Bank rangiert weltweit auf Platz 87.<sup>6</sup> Fintechs nähren die Hoffnung auf eine Renaissance des deutschen Finanzsektors, der sich wieder zu einem internationalen Innovations- und Wachstumsmotor entwickeln könnte.

## Worauf die Erkenntnisse in diesem Report basieren

- Analysen und Einschätzungen der Fintech-Branche auf der Grundlage von öffentlichen Daten zu wesentlichen Kriterien und Indikatoren (Schwerpunkt auf europäischen Ländern mit einem vergleichenden Blick auf die USA als wichtigem Akteur auf globaler Ebene)
- Proprietäre Daten aus Umfragen und Datenbanken sowie Erkenntnisse von deutschen Fintechs
- Über 20 Experteninterviews mit führenden Fintech-Gründer:innen und -Managementteams, dem Topmanagement etablierter Banken, führenden Investoren sowie Vertreter:innen von Regulierungsbehörden

<sup>1</sup> „Fintech“ ist zu einem Schlagwort geworden, das nicht immer einheitlich definiert wird. Der Terminus wird im vorliegenden Artikel so verwendet: Abgesehen von Direktbanken sind Fintechs technologiegetriebene Finanzdienstleistungsunternehmen, die nach 2000 gegründet wurden, seit 2010 mindestens eine Finanzierungsrunde absolviert haben und deren Entwicklung noch nicht abgeschlossen ist. In diesem Kontext wird „Einhorn“ als technologiebasiertes, schnell wachsendes Unternehmen definiert, dessen Bewertung die Marke von 1 Mrd. USD erreicht hat (ausgehend von den jüngsten Finanzierungsrunden).

<sup>2</sup> Stand Q2 2022

<sup>3</sup> Non-Performing-Loans-Quote (Messzahl für Kreditqualität).

<sup>4</sup> Common-Equity-Tier-1-Capital-Quote (Messzahl für Kapital).

<sup>5</sup> Das Vertrauen der Privatkund:innen in Banken lag 2020 bei 4,05 (5 = sehr zufrieden); <https://www.statista.com/statistics/1097139/consumer-trust-score-of-banks-worldwide-by-country/>.

<sup>6</sup> Vgl. CompaniesMarketCap.com, <https://companiesmarketcap.com/banks/largest-banks-by-market-cap/>

Damit sich deutsche Fintechs im europäischen und außereuropäischen Wettbewerb erfolgreich positionieren können, bedarf es jedoch eines starken nationalen Ökosystems. Standort spezifische Voraussetzungen werden entscheidend dafür sein, ob Fintechs in Deutschland entstehen und skalieren. Gleichzeitig herrscht ein Mangel an aktuellen Erkenntnissen über jenes Ökosystem, in dem sich Fintechs bewegen. Dieser Report beleuchtet die übergeordnete Frage nach der Bedeutung von Fintechs für den Finanzsektor und die Gesamtwirtschaft in Deutschland, der internationalen Wettbewerbsfähigkeit deutscher Fintechs und ihren Chancen, zu den erfolgreichsten europäischen Wettbewerbern aufzuschließen.

Vor diesem Hintergrund beantwortet dieser Report drei Fragen:

- (1) Wo steht der deutsche Fintech-Sektor heute und welchen Nutzen hat er für die Kunden, den deutschen Finanzsektor sowie für die Gesamtwirtschaft und Gesellschaft?
- (2) Wie ist die Performance des deutschen Fintech-Sektors und welche Besonderheiten hat er im Vergleich zu den führenden europäischen Wettbewerbern?
- (3) Welche strategischen Erfordernisse gibt es, damit deutsche Fintechs ihre Wachstumsherausforderungen meistern, zur europäischen Spitze aufschließen und ihr Potenzial für den Standort Deutschland voll entfalten können?

Die Analyse dieser Bereiche ergibt drei wesentliche Erkenntnisse über den deutschen Fintech-Sektor, die in diesem Bericht detailliert erläutert werden:

**1. Fintechs als Wachstumsmotor.** Deutschlands Fintechs weisen große Stärken auf und leisten einen wertvollen Beitrag für unterschiedliche Stakeholder:

- **Nutzen für die Kunden.** Fintechs machen bestehende Bankangebote einfacher und effizienter (so sind Bankprodukte bei Fintechs beispielsweise bis zu 90 Prozent kostengünstiger als vergleichbare Angebote von traditionellen Finanzdienstleistern) und ermöglichen gleichzeitig den Zugang zu neuen Finanzprodukten.
- **Schub für Deutschlands Finanzökosystem.** Deutsche Fintechs sind für den Finanzsektor des Landes von großem Wert – sie sind agil und schnell bei der Einführung von Innovationen und neuen Trends. Die durchschnittliche Time to Market z.B. beträgt bei traditionellen Instituten 12 bis 18 Monate, bei Fintechs hingegen nur 2 bis 6 Monate.
- **Katalysator für Deutschlands künftigen Wohlstand.** Fintechs fördern den künftigen wirtschaftlichen Erfolg des Landes, indem sie Arbeitsplätze schaffen: Die zehn führenden Fintechs in Deutschland etwa erzielten von 2019 bis 2021 ein Beschäftigungswachstum von 60 Prozent. Zusätzliche positive Effekte erzeugen Fintechs durch die Unterstützung wichtiger Trends wie der Dekarbonisierung.

**2. Gegenwind voraus.** Einige europäische Länder haben ein erfolgreicherer Fintech-Ökosystem als Deutschland:

- **Erhebliche Performance-Defizite des Fintech-Ökosystems in allen Lebenszyklusphasen.** Deutschlands Fintech-Ökosystem liegt in allen Phasen der Unternehmensentwicklung hinter führenden europäischen Fintech-Ökosystemen wie Großbritannien, Schweden und den Niederlanden; dies betrifft sowohl die frühen Phasen vom „Füllen der Pipeline“ bis zur „Finanzierung des Wachstums“ (bei der Zahl der Fintechs pro 1 Mio. Einwohner:innen rangiert Deutschland im europäischen Vergleich nur auf Platz 16, bei der Fintech-Finanzierung pro Kopf auf Platz 10) als auch spätere Phasen wie die „Skalierung“ und die „Internationalisierung“.
- **Marktumfeld verhindert durchschlagenden Erfolg.** Einige Faktoren des Marktumfelds (Konsumentenverhalten, Personalgewinnung, Zugang zu Kapital und Umsetzung von Regulierungsvorschriften) werden das Ökosystem weiterhin entscheidend prägen und den Erfolg von Fintechs entweder begünstigen oder behindern. 2021 nutzten beispielsweise nur 50 Prozent der Deutschen Onlinebanking, in den Niederlanden waren es 91 Prozent, in Schweden 84 Prozent. Zudem werden auch (EU-weite) regulato-

rische Vorgaben in vielen europäischen Ländern kundenfreundlicher umgesetzt. Ein Beispiel ist der KYC-Prozess<sup>7</sup>, der in vielen Ländern (z.B. Estland und Schweden) deutlich digitaler als in Deutschland ist.

**3. Der Weg zur vollen Potenzialentfaltung.** Der deutsche Fintech-Sektor könnte massiv wachsen, wenn er zu führenden europäischen Fintech-Ökosystemen wie Großbritannien, Schweden und den Niederlanden aufschließt. Der Wert des Fintech-Sektors könnte um insgesamt mehr als 280 Mrd. EUR gesteigert werden. Doch dieses Potenzial lässt sich nur erschließen, wenn in wichtigen Bereichen schnell und konsequent gehandelt wird:

- **Größere Auswahl und besserer Zugang für die Verbraucher:innen.** Fintechs müssen den Verbraucher:innen ein breiteres Spektrum an innovativen, sicheren, hochwertigen und anwendungsfreundlichen Produkten und Dienstleistungen bieten sowie einen einfachen und sicheren Wechsel zu Fintechs ermöglichen.
- **Magnet für Talente aus aller Welt.** Das deutsche Fintech-Ökosystem muss so attraktiv werden, dass es Top Talente aus aller Welt anzieht und mit den führenden Technologiezentren rund um den Globus konkurrieren kann.
- **Höherer Beitrag „heimischer“ Finanzierungsquellen.** Deutsche Fintechs brauchen über alle unternehmerischen Entwicklungsphasen hinweg einen besseren Zugang zu Finanzierungen, die weniger von den volatilen internationalen Märkten und geopolitischen Entwicklungen abhängig sind – insbesondere im aktuellen Marktumfeld mit steigendem Druck auf Technologieunternehmen. Darüber hinaus ist ein effektives Ökosystem jenseits der Kapitalgeber (z.B. Zugang zu Expertennetzwerken) Voraussetzung für ein erfolgreiches und nachhaltiges Wachstum des deutschen Fintech-Sektors. Durch die Unterstützung mit heimischem Kapital profitieren deutsche Investoren auch in höherem Maße an dem durch Fintechs geschaffenen Wert.
- **Konsumentenbezogene Regulierung mit innovativem Mindset.** Das aufsichtsrechtliche Umfeld soll Innovationen stärker fördern und Unternehmen die nötigen Voraussetzungen für Wettbewerbsfähigkeit im In- und Ausland bieten. Gleichzeitig muss es weiterhin Stabilität und Verbraucherschutz gewährleisten.

---

<sup>7</sup> Know-Your-Customer-Anforderungen.

# Fintechs als Wachstumsmotor

Deutschlands Fintech-Sektor zeigt Stärke und erbringt nicht nur für die Kunden wertvolle Leistungen, sondern auch für den Finanzsektor, die Gesamtwirtschaft und die Gesellschaft in Deutschland.





## Nutzen für die Kunden

Die wachsende Beliebtheit von Fintechs bei den Verbraucher:innen ist im Wesentlichen auf zwei Faktoren zurückzuführen: Innovationen bei bestehenden Produkten und Zugang zu neuen Angeboten.

**Fintechs verbessern etablierte Bankprodukte**, indem sie diese für Kunden einfacher und kostengünstiger anbieten. Auslandsüberweisungen oder Wertpapiergeschäfte sind beispielsweise für die Endverbraucher:innen bei Fintechs bis zu 90 Prozent günstiger als bei traditionellen Finanzdienstleistern.<sup>8</sup> Das ist insbesondere auch in Deutschland ein entscheidender Wettbewerbsvorteil, denn hier ist der Preis das mit Abstand wichtigste Entscheidungskriterium. Dies ist eines der Ergebnisse einer aktuellen Umfrage, die McKinsey unter privaten Bankkund:innen in ganz Europa durchgeführt hat;

34 Prozent der befragten Personen in Deutschland nannten den Preis als zentralen Grund, sich für ein Fintech oder eine Digital-/Direktbank zu entscheiden (Abbildung 1).

Die Fokussierung auf den Preis ist nicht nur in Deutschland, sondern in ganz Europa stark ausgeprägt: Im Durchschnitt nennen 32 Prozent der europäischen privaten Kund:innen den Preis als wichtigstes Entscheidungskriterium. 29 Prozent der befragten Deutschen sagen, sie hätten sich wegen des „einfachen Zugangs“ für ein Fintech entschieden. Darüber hinaus sind Fintechs schneller, und für 27 Prozent ist das Tempo entscheidend, da es die Customer Experience – das Kundenerlebnis – verbessert. Die „Servicequalität“ und die „Produktqualität“ sind jeweils für 21 Prozent der befragten Deutschen entscheidend.

<sup>8</sup> Der durchschnittliche Endkundenpreis für Auslandsüberweisungen in Fremdwährungen ist bei einem führenden britischen Fintech rund 90 Prozent niedriger als bei etablierten Finanzdienstleistern; der durchschnittliche Endkundenpreis für Wertpapiertransaktionen liegt bei einem deutschen Neobroker rund 90 Prozent unter dem Preis etablierter Banken.

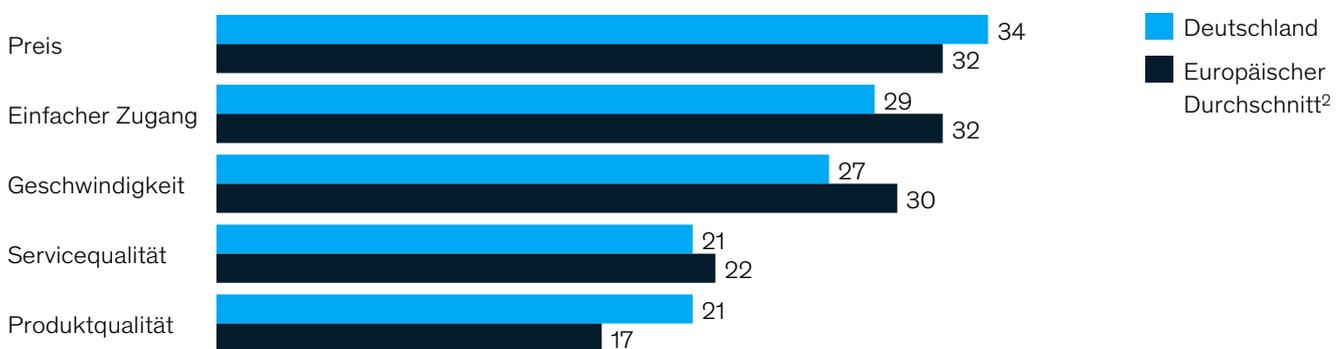
## Fintechs sind ein Weckruf für die Innovationskraft des Finanzsektors.

Joachim Schmalzl (Deutscher Sparkassen- und Giroverband)

Abbildung 1

### Fintechs gewinnen private Kund:innen über den Preis und die Customer Experience

Wichtigste Gründe der privaten Kund:innen dafür, dass sie Produkte oder Leistungen eines Fintechs oder einer Digital-/Direktbank nutzen,<sup>1</sup> in Prozent



<sup>1</sup> Bei Befragten, die eine der folgenden Antworten gegeben haben: „Ich bleibe bei meiner aktuellen Nutzung von Fintechs“; „Ich will/werde wahrscheinlich meine Nutzung von Fintechs ausweiten“; „Ich will/werde wahrscheinlich meine Nutzung von Fintechs erheblich ausweiten.“ Die Befragten können bis zu 3 Gründe auswählen. Andere Gründe: „Neugier“, „Wollte das mal ausprobieren“.

<sup>2</sup> Im europäischen Durchschnitt enthalten sind Spanien, Portugal, Italien, Deutschland, Niederlande, Großbritannien und Frankreich

Quelle: McKinsey Retail Banking Consumer Survey 2021

**Fintechs bieten Neues.** Manche Fintechs erschließen gezielt potenzielle Kundensegmente, die keinen oder einen begrenzten Zugang zu Bankdienstleistungen haben (beispielsweise möchten einige Onlinebroker die Nutzung von Finanzprodukten demokratisieren und einem vielfältigeren Kundenkreis finanzielle Chancen eröffnen), oder bieten innovative Mehrwertdienste wie „Bill Split“ für das Aufteilen von Rechnungen auf mehrere Personen, virtuelle Debitkarten oder intelligente Chatbots. Neben Verbesserungen für bestehende Produkte bieten Fintechs aber auch völlig neue Produkte an, die es

bei etablierten Finanzdienstleistern nicht oder zumindest für Privatkund:innen nicht (uneingeschränkt) gibt, etwa den Handel mit Kryptowährungen oder den Zugang zu Anlageklassen, die zuvor nur institutionellen Investoren vorbehalten waren. Beispielsweise bietet ein deutsches Investmentplattform-Fintech Privatkund:innen Anlagen in Private-Equity-, Venture-Capital- und Infrastrukturfonds an; oder Peer-to-Peer-Fintechs ermöglichen privaten und institutionellen Investoren, direkt in (Privat-)Kredite zu investieren.

**Langfristig werden Banken und Fintechs erfolgreich koexistieren. Banker müssen sich hierauf vollständig einlassen und bessere sowie entschlossenerere Wege finden, damit diese Zusammenarbeit gedeiht.**

*André Bajorat (Deutsche Bank)*



## Schub für Deutschlands Finanzökosystem

Deutschlands Fintechs leisten einen wichtigen Beitrag zum Finanzdienstleistungsökosystem des Landes: Sie befassen sich mit neuen Trends und fordern bestehende Angebote und Abläufe heraus.

**Fintechs sind Wegbereiter für Trends, die neue Ertragsquellen schaffen.** Dank ihrer Agilität und Schnelligkeit können Fintechs viele neue Finanzrends besser umsetzen (beispielsweise Mobile Banking, Embedded Finance und DLT<sup>9</sup>); sie sind schneller beim Entwickeln neuer Produkte und Dienstleistungen und damit auch beim Erschließen neuer Potenziale und Märkte. Ein großes deutsches BaaS-Fintech<sup>10</sup> hat sich sogar bereits über den klassischen Finanzbereich hinaus entwickelt: Als Kooperationspartner eines führenden Einzelhändlers ist das Fintech dafür verantwortlich, auf dem Online-marktplatz des Handelskonzerns die Rechtmäßigkeit der dort auftretenden Händler zu überprüfen. Mit dieser neuen Dienstleistung hat sich das Fintech von einem reinen Finanzdienstleister zu einem Spieler im Handels- und Gewerbesektor weiterentwickelt und ist jetzt Teil eines breiteren Ökosystems.

**Für die etablierten Akteure des Finanzsektors sind Fintechs Ergänzung und Herausforderung zugleich.** Die Corona-Pandemie hat Banken rund

um den Globus gezwungen, ihre Digitalisierungsstrategien zu überdenken – doch dies war ein einmaliger Impuls. Fintechs hingegen stellen eine dauerhafte Herausforderung dar und machen vor, wie ein erstklassiges Kundenerlebnis und schlanke Bankprozesse aussehen. Traditionelle Finanzdienstleister können Fintechs als Frühindikator nutzen, der ihnen zeigt, welche Innovationen schon bald Pflicht sein werden, und als Tempomacher, der sie mitzieht und motiviert, wettbewerbsfähiger zu werden. Inzwischen haben alle führenden deutschen Banken in den unterschiedlichsten Bereichen Fintech-Partnerschaften geschlossen, vor allem bei operativen Abläufen und im Zahlungsverkehr. Akquisitionen sind ein weiterer Bereich, in dem traditionelle Banken vom Know-how der Fintechs profitieren. 2018 erwarb eine führende Digitalbank eine Fintech-Kreditplattform, mit der sie im Rahmen einer Partnerschaft mit einem globalen Onlinehändler ihr Geschäft mit Darlehen an kleine und mittlere Unternehmen (KMU) ausbauen konnte.

**Fintechs machen den Finanzsektor vielfältiger und stabiler.** Analysen zeigen, dass der Erfolg von Fintechs keine Folge eines schwachen traditionellen Bankenmarkts ist. Führende Bankenmärkte können durchaus ein fruchtbarer Nährboden für erfolgreiche Fintechs sein. Gleichzeitig sind starke Fintech-Ökosysteme auch in Märkten mit schwächer entwickelten Bankenmärkten zu finden.

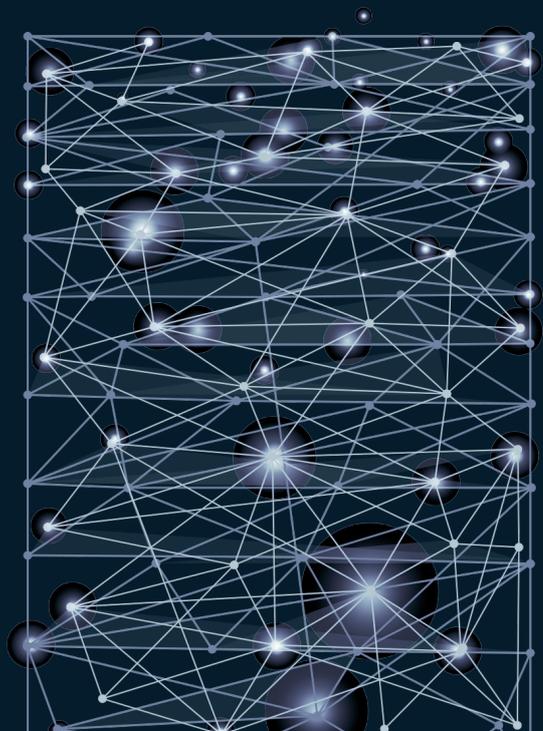
---

<sup>9</sup> Distributed-Ledger-Technologie.

<sup>10</sup> Banking-as-a-Service-Fintech.

**Fintechs sind keine Modeerscheinung. Vor allem spezialisierte Fintechs, die in ihren Nischen die Marktführerschaft erlangen, werden sich mit hoher Wahrscheinlichkeit langfristig als Marktführer etablieren können.**

*Christian Grobe (Billie)*



Daher ist es weder gerechtfertigt, die suboptimale Entwicklung des Fintech-Ökosystems mit der Struktur des Bankenmarkts zu begründen, noch Fintechs per se als Bedrohung für den Bankensektor zu betrachten.

Fintechs als vorausschauende Geschäftspartner in Betracht zu ziehen, könnte hingegen langfristig zu einem lebhafteren und stabileren Finanzsektor beitragen und somit die Wettbewerbsstärke der deutschen Finanzwirtschaft steigern. Der Schlüssel zum Erfolg liegt hier in einer Kombination der Stärken beider Gruppen, wenn beispielsweise die Erfahrung und Kompetenz der Etablierten in Bereichen wie Kreditrisikobewertung und Regulierung mit der kompromisslosen Kundenorientierung von Fintechs gepaart werden.

## Katalysator für Deutschlands künftigen Wohlstand

Wachstumsunternehmen sind einer der wichtigsten Treiber des künftigen wirtschaftlichen Erfolgs und Wohlstands in Deutschland.<sup>11</sup> Über alle Sektoren hinweg und zum Stichtag Ende 2021 haben 53 der mehr als 1.000 Tech-Einhörner weltweit ihren Sitz in Deutschland. Darunter sind aktuell sieben deutsche Fintech-Einhörner, die zusammen mit 22 Mrd. EUR bewertet werden.<sup>12</sup> Dieses Segment konnte sich immer höhere Finanzierungszusagen sichern; zwischen 2016 und 2021 haben sich die Investitionen verzehnfacht. Heute sind drei der zehn Finanzdienstleister<sup>13</sup> mit dem höchsten Unternehmenswert in Deutschland Fintechs (Abbildung 2).

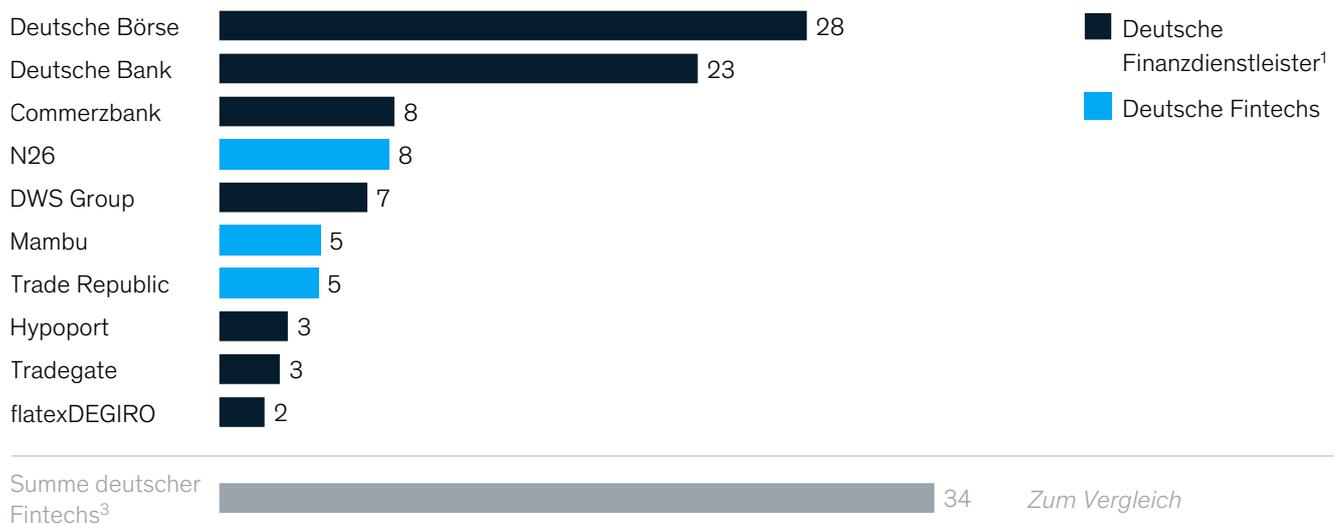
Neue Fintechs und ein neuer Wachstumsschub für bestehende Fintechs helfen der deutschen Wirtschaft in unterschiedlicher Hinsicht:

11 Ein breiterer Überblick und eine detaillierte Darstellung der Auswirkungen in diesem Zusammenhang finden sich unter anderem in der McKinsey-Studie „Entrepreneurship Zeitgeist 2030 – Making start-ups Germany’s next economic powerhouse“, Oktober 2021; <https://www.mckinsey.com/industries/technology-media-and-telecommunications/our-insights/entrepreneurship-zeitgeist-2030>  
 12 Basierend auf Finanzierungen bis Ende 2021 (ohne Versicherer) und exklusiv auf Versicherungen fokussierte Unternehmen.  
 13 Banken, Börsen und Handelsplattformen, ohne Versicherer.

Abbildung 2

### 3 der 10 führenden Finanzdienstleister in Deutschland sind Fintechs

Bewertung der führenden Finanzdienstleister<sup>1</sup> und Fintechs in Deutschland, in Mrd. EUR<sup>2</sup>



1. Ohne Versicherer

2. Marktkapitalisierung zum Jahresende 2021 für börsennotierte Unternehmen; Bewertung auf Basis der jeweils letzten Finanzierungsrunde bis Ende 2021 für Fintechs

3. Fintechs mit einer Bewertung von > 50 Mio. EUR zum Jahresende 2021

Quelle: Bloomberg; Dealroom



**Arbeitsplätze.** Fintechs schaffen Arbeitsplätze der Zukunft (beispielsweise Data Scientists, Programmierer:innen, Designer:innen), ziehen internationale Talente an und steigern erheblich die Attraktivität lokaler Start-up-Ökosysteme wie etwa in Berlin. Traditionelle Banken haben seit 2019 jeweils ca. 2 Prozent ihrer Stellen gestrichen (rund 10.000 Beschäftigte pro Jahr waren davon betroffen), während Fintechs ihre Personalstärke im Vergleichszeitraum deutlich erhöht haben. Allein 2021 beschäftigten die Top 10 deutscher Fintechs nach Bewertung mehr als 5.000 Mitarbeitende und damit nahezu 60 Prozent mehr Menschen als 2019. Durch die Verschlechterung des makroökonomischen Umfelds haben sich kürzlich zwar einige Fintechs von Mitarbeitenden getrennt, allerdings ist der Trend nach oben weiterhin intakt. So ziehen Fintechs hochqualifizierte Talente aus dem Ausland an und legen den Grundstein für ein starkes zukünftiges Wachstum.

**Wertschöpfung und steigende Investitionen.**

Aus Wertschöpfungsperspektive kommen Fintechs auf einen kumulierten Unternehmenswert von knapp 34 Mrd. EUR<sup>14</sup> – das ist mehr als die Marktkapitalisierung der beiden größten börsennotierten deutschen Banken<sup>15</sup> zusammen (Abbildung 2). Ob Fintechs die mit hohen Bewertungen verbundenen Erwartungen erfüllen können, wird sich zeigen. In jedem Fall sind Fintechs dank Investitionen von mehr als 6 Mrd. EUR in der Lage, in großem Umfang zu investieren und Wettbewerbsvorteile aufzubauen. So investieren Fintechs beispielsweise massiv in moderne IT-Infrastrukturen, um Kostenvorteile zu erzielen, die nötige Skalierbarkeit zu gewährleisten und Innovationen zu fördern.

**Innovation und Wachstumsdynamik.** Ein neues Open-Banking-Ökosystem fördert Innovationen und senkt die Hürden für neue Angebote (beispielsweise durch kostengünstigen Wertpapierhandel oder Einlagen in Fremdwährungen). Fintechs konzentrieren sich bislang auf das Geschäft mit Privatkund:innen, was der B2C-Fokus von fünf der sieben Fintech-Einhörner in Deutschland bestätigt. Im nächsten Schritt könnten sie B2B-Finanzdienstleistungen revolutionieren und weitere Bereiche erschließen, etwa die Monetarisierung von Bank- und Marktdaten, sowie Geschäftsmodelle, die auf Megatrends wie ESG-Investments setzen.

<sup>14</sup> Alle seit 2000 in Deutschland gegründeten Fintechs mit einem Unternehmenswert von mehr als 50 Mio. EUR.

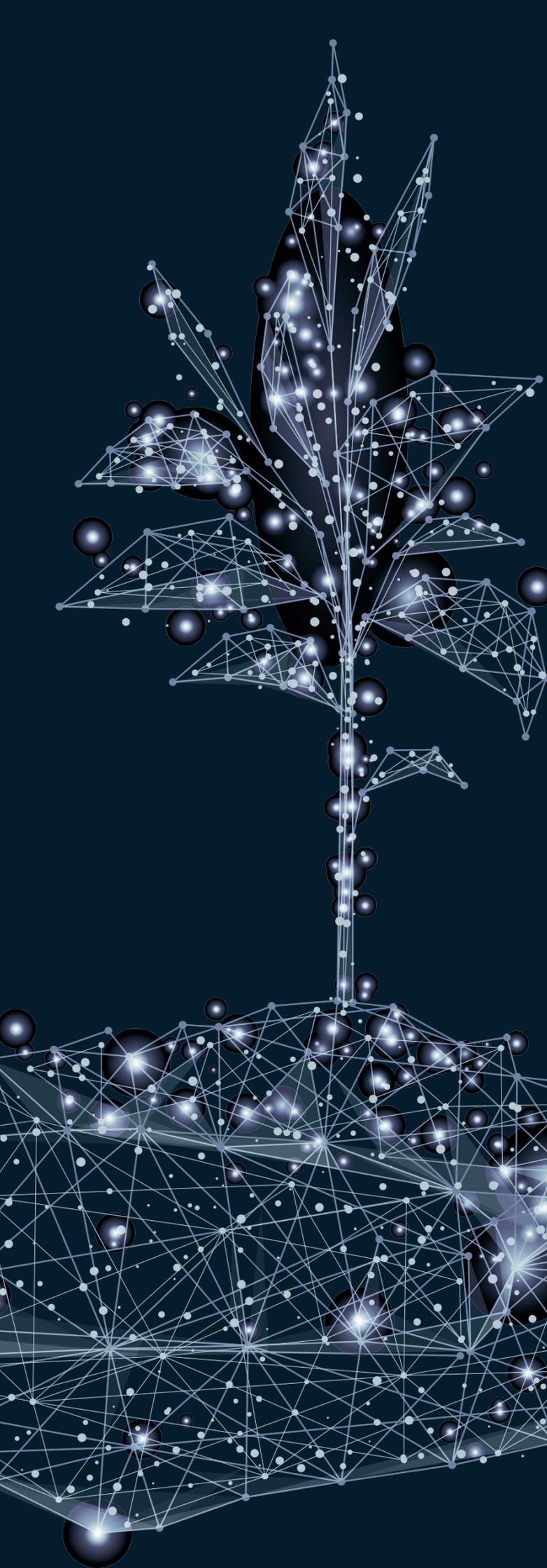
<sup>15</sup> Stand: 31. Dezember 2021.

# Gegenwind voraus

Auf nationaler Ebene ist Deutschlands Fintech-Sektor stark. Doch die vorliegenden Analysen zeigen, dass viele andere europäische Fintech-Ökosysteme – zum Beispiel in Großbritannien, Schweden und in den Niederlanden – dem deutschen in entscheidenden Punkten voraus sind. Im folgenden Abschnitt werden die wichtigsten Leistungsfaktoren des deutschen Fintech-Ökosystems und die länderspezifischen Marktgegebenheiten beschrieben und verglichen.







## Herausforderungen des deutschen Fintech-Ökosystems in allen Wachstumsphasen

Deutschlands Fintech-Sektor fällt in allen vier Wachstumsphasen der Unternehmensentwicklung hinter die führenden europäischen Länder zurück:

**Füllen der Fintech-Pipeline.** Obwohl Deutschland bei den Ausgaben für Forschung und Entwicklung (F&E) immer noch zu den führenden Märkten weltweit gehört, liegt die Zahl der Firmengründungen – im Allgemeinen und im Fintech-Sektor – deutlich unter der in anderen Ländern. Im Vergleich zu den USA beispielsweise liegt die F&E-Ausgabenquote Deutschlands beim 1,04-Fachen, doch die Quote für Patententwicklung und -anmeldung nur bei 0,85; bei der Unternehmerquote<sup>16</sup> sind es sogar nur 0,44.<sup>17</sup> Bei der Zahl der Fintechs pro Kopf liegt Deutschland mit nur sieben Fintechs pro 1 Mio. Einwohner:innen weit hinter anderen Ländern wie Großbritannien (26) oder den USA (21) zurück (Abbildung 3). Beim Global Entrepreneurship Index 2019 belegt Deutschland den 15. Platz, während die USA auf Platz 1, Großbritannien auf Platz 5 und Schweden auf Platz 10 liegen; dies lässt Rückschlüsse auf Gründergeist, Kompetenzen und Ambitionen der Bevölkerung zu, was sich wiederum auf die Zahl der Firmengründungen auswirkt.

---

<sup>16</sup> Anteil der Einwohner:innen im Alter von 18 bis 64 Jahren, die als Unternehmer:in arbeiten.

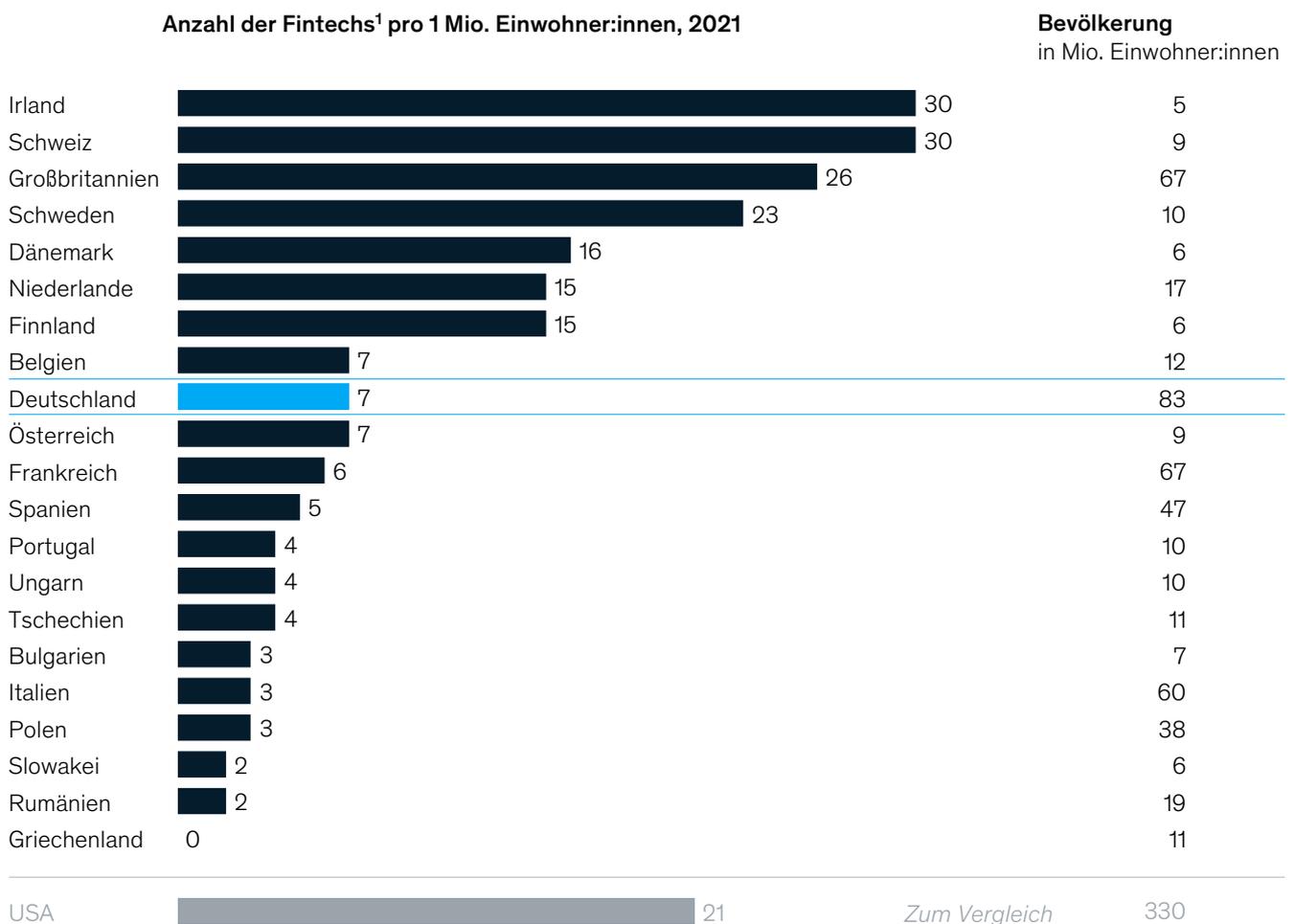
<sup>17</sup> Weitere Informationen unter <https://www.european-financing-gap.com/>

## Neue Fintechs werden dort entstehen, wo die Rahmenbedingungen am attraktivsten sind.

Christian Miele (Bundesverband Deutsche Startups)

Abbildung 3

### In Deutschland gibt es deutlich weniger Fintech-Gründungen pro Kopf als in anderen europäischen Ländern



1. Fintechs, die nach 2000 gegründet wurden und seit 2010 mindestens 1 Finanzierungsrunde absolviert haben

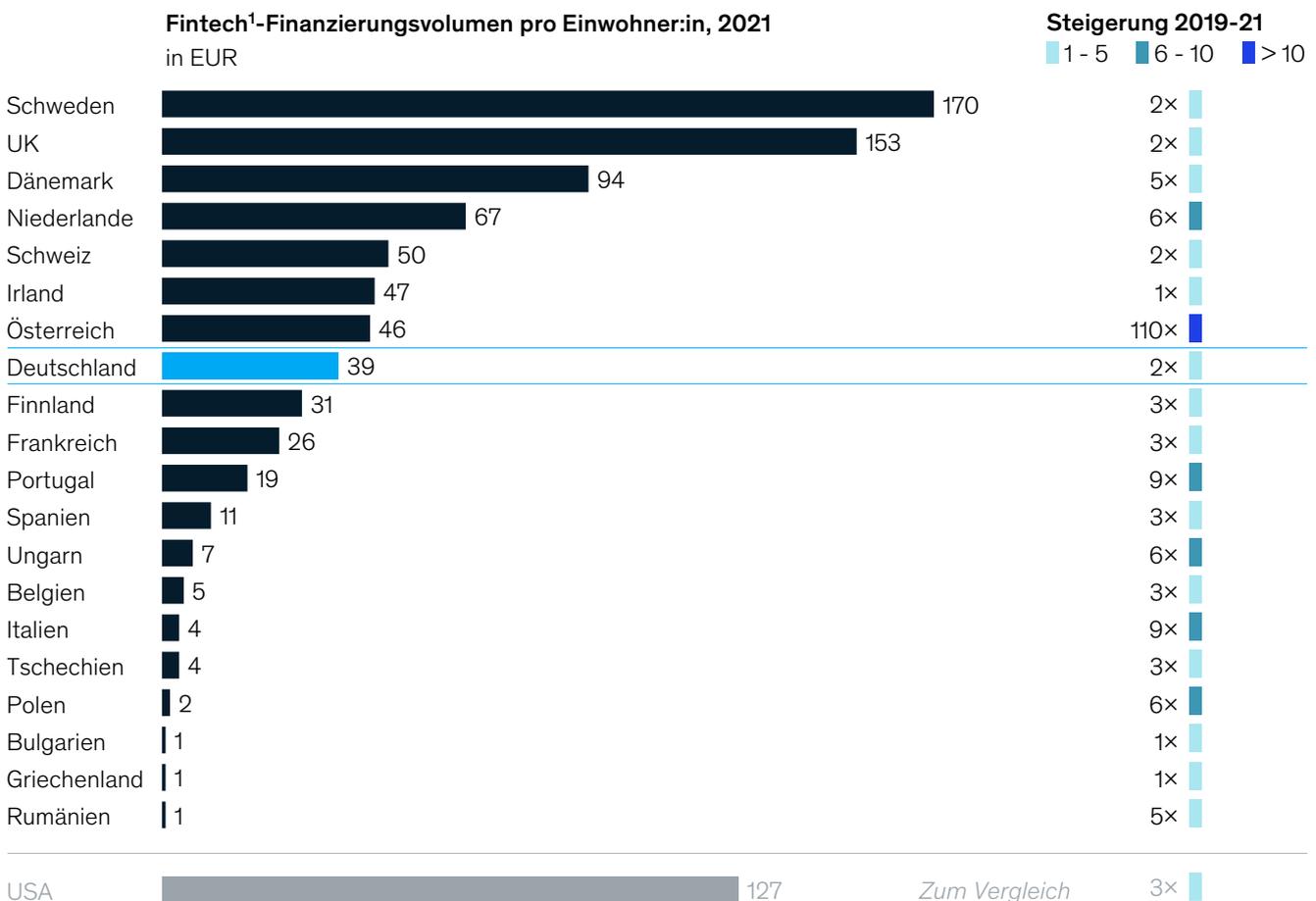
Quelle: Dealroom; Weltbank

**Finanzierung des Wachstums.** Einer der wichtigsten Gründe für Deutschlands schwächere Fintech-Pipeline ist das im Vergleich zu anderen Ländern geringere Finanzierungsniveau des Sektors (Abbildung 4). Die Investitionen in deutsche Fintechs haben sich zwar von 2016 bis 2021 auf 39 EUR pro 1 Mio. Einwohner:innen verzehnfacht und im Zeitraum von 2019 bis 2021 immerhin verdoppelt. Damit liegt Deutschland aber immer noch weit hinter führen-

den Märkten wie Schweden (170 EUR), Großbritannien (153 EUR) oder den USA (127 EUR). Dies ist jedoch keine Fintech-spezifische Herausforderung; Deutschland hinkt bei der Wachstumsfinanzierung auch branchenübergreifend hinterher und kommt beispielsweise im Zeitraum 2000 bis 2021 nur auf rund ein Achtel der Wachstumsfinanzierung der USA (kumuliert ca. 600 EUR gegenüber ca. 4.900 EUR pro Kopf).

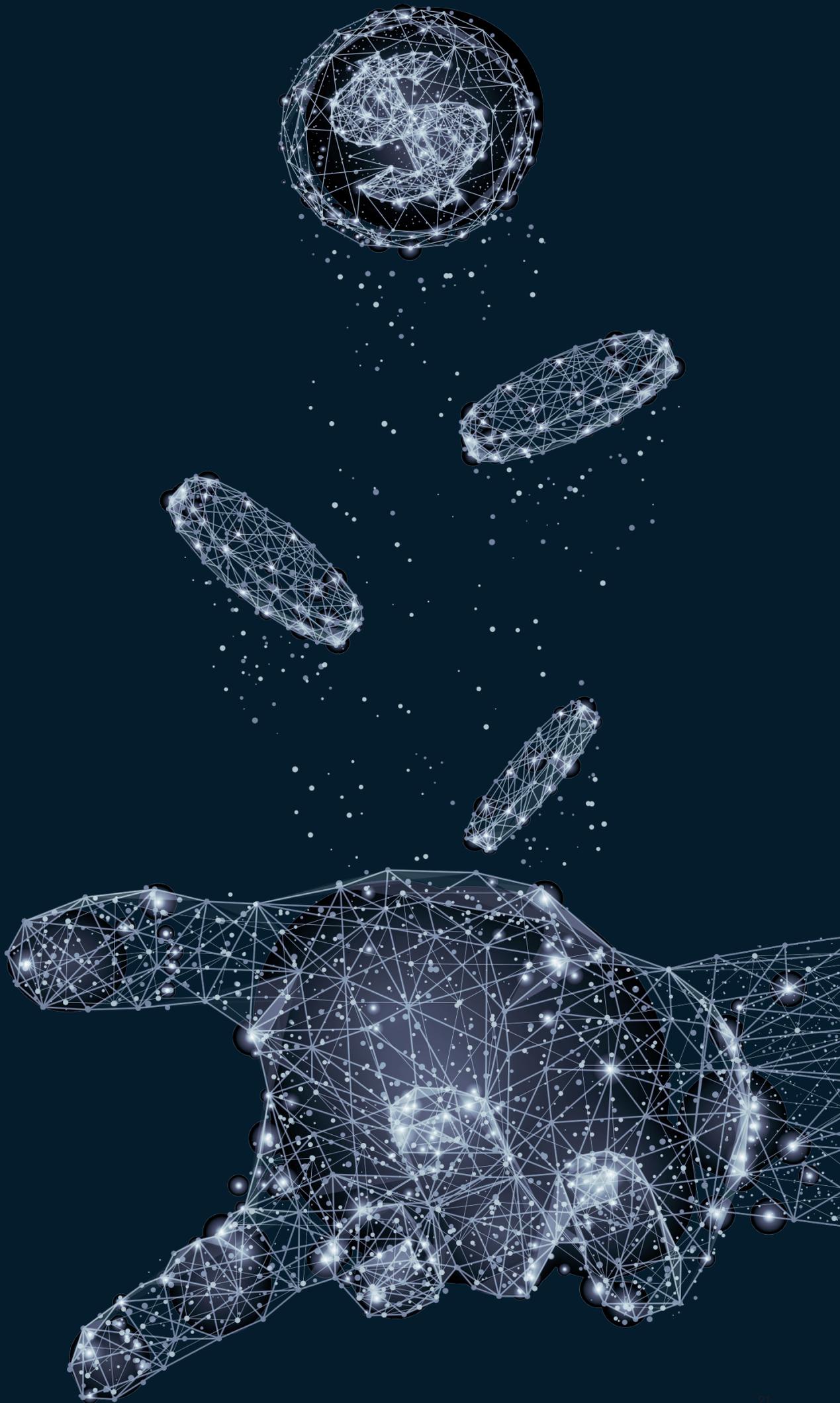
Abbildung 4

## Deutschland hinkt bei der Finanzierung von Fintechs hinterher und gerät mit geringem Wachstum weiter unter Druck



1. Fintechs, die nach 2000 gegründet wurden und seit 2010 mindestens 1 Finanzierungsrunde absolviert haben

Quelle: Dealroom; Weltbank



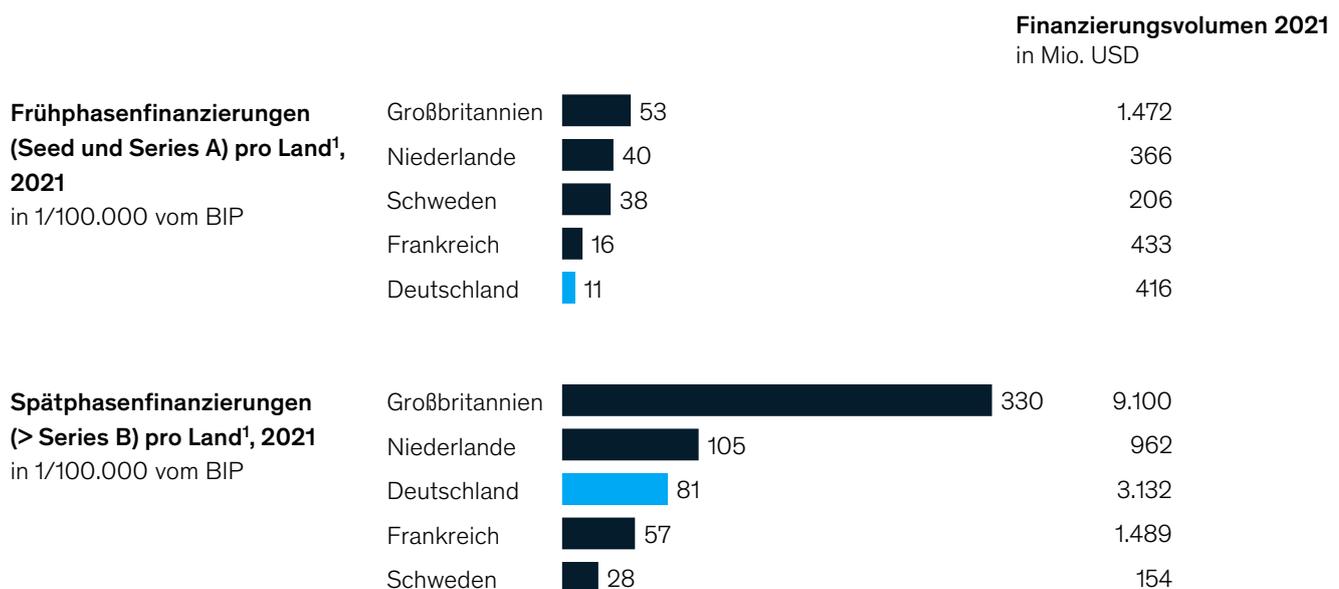
Im Vergleich zu Ländern wie den USA, den Niederlanden oder Frankreich hat das Wachstum der Fintech-Finanzierungen in Deutschland in den vergangenen Jahren nachgelassen. Dies erschwert zukünftige Fintech-Gründungen und macht es für bestehende Fintechs schwerer, ihr Geschäft zu skalieren.

Während Deutschland bei Series-B-Finanzierungen und in Spätphasenfinanzierungen etwas über dem Durchschnitt liegt, hinkt es bei Seed- und Series-A-Finanzierungen, also Frühphasenfinanzierungen, anderen großen europäischen Fintech-Standorten hinterher. Das Gesamtvolumen von Spätphasenfinanzierungen (Series B und später) in Deutschland

ist zwischen 2018 und 2021 von 435 Mio. USD auf 3.132 Mio. USD gestiegen; dies entspricht einem jährlichen Wachstum von rund 90 Prozent. Frühphasenfinanzierungen sind hingegen nur um rund 25 Prozent jährlich von 226 Mio. USD auf 416 Mio. USD gewachsen. Dieser Trend steht in engem Zusammenhang mit der niedrigen Zahl der Fintech-Gründungen und zeigt sich auch, wenn die Finanzierung ins Verhältnis zum BIP gesetzt wird. Pro 100.000 EUR an BIP investiert Deutschland 11 EUR in Frühphasenfinanzierungen und liegt damit deutlich unter dem Durchschnitt. In Großbritannien sind Frühphasenfinanzierungen fast fünfmal so hoch (53 EUR pro 100.000 EUR an BIP) (Abbildung 5).

Abbildung 5

## Deutschland liegt vor allem bei Frühphasenfinanzierungen von Fintechs hinter der europäischen Spitze



1. 5 größte Länder basierend auf Gesamtfinanzierungsvolumen

Quelle: Dealroom

**Skalieren von Fintechs.** Die Skalierungsdauer von Fintech-Einhörnern in Deutschland entspricht mit sechs Jahren zwar dem weltweiten Durchschnitt, allerdings gibt es hierzulande gemessen an der Bevölkerung aktuell weniger Fintech-Einhörner als in anderen europäischen Ländern (insgesamt sieben, was rund 0,08 pro 1 Mio. Einwohner:innen entspricht). Mit der gleichen Pro-Kopf-Quote wie in den USA (0,53) oder in Großbritannien (0,43) müsste es in Deutschland mehr als 30 Fintech-Einhörner geben. Was Fintech-Decacorns betrifft, also Fintechs mit einem Marktwert von mehr als 10 Mrd. USD, gab es in Deutschland 2021 kein einziges, während die USA 18 vorzuweisen hatten, Großbritannien sechs, Schweden und die Niederlande jeweils eines.

Deutschland hat zwar aktuell mehr Fintechs mit einem Unternehmenswert zwischen 50 Mio. USD und 1 Mrd. USD (ca. 50) als Frankreich (ca. 40), Schweden (ca. 30) und die Niederlande (ca. 30), aber beim Wachstum über die Marke von 1 Mrd. USD hinaus gibt es offenbar Schwierigkeiten.

**Europäische Führungsrolle.** Die begrenzte Größe deutscher Fintechs hängt direkt mit der geringeren Internationalisierung der jeweiligen Geschäftsmodelle und damit mit einem schwächeren Wachstumspotenzial zusammen. So liegt Deutschland auch bei der globalen Aufstellung seiner Fintechs hinter den europäischen Spitzenreitern. Die führende britische Neobank war 2021 in 34 Ländern aktiv, darunter auch in den USA und in drei asiatischen Märkten. Das führende Pendant aus Deutschland war in 24 Ländern tätig, allerdings nur in Europa, nachdem die US-Niederlassung wieder geschlossen wurde; 2022 stieg das Unternehmen jedoch in den brasilianischen Markt ein. Während der führende britische Neobroker seine Dienste in mehr als 100 Ländern anbietet, sind die beiden deutschen Marktführer nur in sechs bzw. fünf Ländern vertreten. Bei B2B-Spielern ergibt sich ein ähnliches Bild: Eine schwedische Open-Banking-Plattform deckt 18 Länder ab, während ein deutscher Wettbewerber nur fünf Märkte bedient.



## Geschmälerter Erfolg des deutschen Fintech-Ökosystems infolge länderspezifischer Marktgegebenheiten

Deutschland liegt in wichtigen Aspekten des Fintech-Ökosystems hinter den führenden europäischen Ländern. Damit deutsche Fintechs zur europäischen Vergleichsgruppe aufschließen können, ist es entscheidend, Hindernisse für den Erfolg zu erkennen. Vier Faktoren wirken sich auf das Fintech-Ökosystem aus und können bei strategischen Verbesserungen die kurz- und mittelfristigen Aussichten des Fintech-Ökosystems positiv beeinflussen: Konsumentenverhalten, Personalgewinnung, Kapitalzugang und regulatorisches Umfeld.

**Konsumentenverhalten.** Deutschland hat in Europa den größten Privatkundenmarkt und den höchsten Anteil von Fintech-/Digitalbank-Nutzer:innen (10 Prozentpunkte über dem europäischen Durchschnitt). Ein maßgeblicher Treiber sind erheblich niedrigere Preise als bei den etablierten Finanzdienstleistern – ein Faktor, den Fintech-Nutzer:innen in Deutschland etwas höher bewerten als in anderen europäischen Ländern.

Einige Schwierigkeiten begrenzen jedoch den Erfolg von Fintechs in Deutschland (nur 50 Prozent der Deutschen haben 2021 Onlinebanking genutzt im Vergleich zu mehr als 80 Prozent in anderen europäischen Ländern). Neben strukturellen Herausforderungen hinsichtlich der digitalen Infrastruktur<sup>18</sup> sind auch mangelndes Wissen der Verbraucher:innen über bestimmte Risiken, etwa im Zusammenhang mit der Datensicherheit, eine Herausforderung – hier sind andere Länder dank gezielter Informationskampagnen weiter. Traditionelle Banken profitieren von einem hohen Vertrauen ihrer Privatkund:innen, während die Menschen bei Fintechs in der Regel skeptischer sind. Deshalb arbeiten in anderen Ländern Verbraucherschutzorganisationen oder staatliche

Stellen gezielt daran, das Vertrauen der Verbraucher:innen in Fintech-Angebote zu erhöhen.

Darüber hinaus werden bestimmte aufsichtsrechtliche Anforderungen, etwa Verbraucherschutzgesetze, in anderen Ländern kundenfreundlicher realisiert; auch dies wirkt sich negativ auf die Verbreitung von Fintech-Lösungen in Deutschland aus. Die Umsetzung der KYC-Vorschriften zum Schutz vor Geldwäsche und Betrug ist in vielen Ländern (z.B. Estland und Schweden) deutlich digitaler. Dies macht es wechselfähigen Verbraucher:innen deutlich einfacher, neue Angebote von Fintechs zu nutzen. In Estland können Einwohner:innen und sogenannte e-Residents, also „digitale Einwohner:innen“, die nicht unbedingt in Estland wohnen müssen, mit minimalen Anforderungen ein Bankkonto eröffnen, ohne in eine Filiale zu gehen. Alles, was sie dafür brauchen, ist eine e-ID Card, die 99 Prozent der estnischen Bevölkerung besitzen. Mit Hilfe der e-ID Card können sich Privatkund:innen in wenigen Minuten und jederzeit verifizieren und somit vollständig digital ein Konto eröffnen.

**Personalgewinnung.** Deutschland hat eine große Anzahl an Absolvent:innen in technischen Fachrichtungen und kann innerhalb der EU den höchsten Anteil an MINT-Absolvent:innen vorweisen. Nach Informationen von Eurostat entfielen 2018 auf EU-Ebene 25,8 Prozent aller Absolvent:innen auf MINT-Fächer, während der Anteil in Deutschland bei 36,9 Prozent lag.<sup>19</sup> Allerdings hat Deutschland seine Führungsrolle hier in erster Linie den Ingenieurfachrichtungen zu verdanken; bei Informatik sowie Informations- und Kommunikationstechnologie schafft es Deutschland nicht in die Spitzengruppe. Aus diesem Grund ist Deutschlands Fintech-Sektor in hohem Maße auf ausländische Talente angewiesen, die aber nicht leicht zu gewinnen sind. Die wachsende Verbreitung von Remote Work hat den Konkurrenzkampf zwischen Fintechs und anderen

**Es gibt zahlreiche Möglichkeiten, das Kundenerlebnis zu verbessern. Ein Beispiel ist das Ersetzen der physischen Unterschrift durch eine digitale Zwei-Faktor-Authentisierung.**

*Alena Kretzberg (Commerzbank)*

<sup>18</sup> Detaillierte Daten sind abrufbar unter <http://www.oecd.org/sti/broadband/broadband-statistics/>

<sup>19</sup> Vgl. Eurostat, <https://www.umultirank.org/blog/In-which-European-countries-are-STEM-graduates-most-highly-recognised/>

Technologieunternehmen um IT-Kräfte noch verschärft. Einige Länder haben auf diesen Trend bereits reagiert und entsprechende Regulierungsmaßnahmen ergriffen. Großbritannien beispielsweise hat eine neue Visa-Initiative angekündigt, die sich speziell auf die Fintech-Branche konzentriert. Mit den neuen Visa müssen internationale Talente keinen festen Arbeitgeber vorweisen, um eine Arbeitserlaubnis für Großbritannien zu erhalten.

Neben der immer weiter steigenden Attraktivität US-amerikanischer Start-ups müssen deutsche Fintechs noch weitere Hürden überwinden, wenn sie ausländische Talente gewinnen wollen. Eine hohe Besteuerung von Einkommen und Mitarbeiterbeteiligungsprogrammen wie Employee Stock Ownership Plans (ESOP) sowie zusätzliche Regulierungsvorschriften wie die Institutsvergütungsverordnung machen Deutschland für ausländische Talente weniger attraktiv im Vergleich zu anderen europäischen Standorten.

**Kapitalzugang.** Das Fintech-Finanzierungsvolumen in Deutschland ist 2021 zwar erheblich gewachsen, doch der Rückstand gegenüber den führenden Ländern ist nach wie vor groß. Noch herausfordernder sieht es für einzelne unternehmerische Wachstumsphasen aus: Nur 12 Prozent der Investitionen fließen in Early-Stage-Start-ups (Seed- und Series-A-Finanzierungen); dieser ohnehin geringe Anteil konzentriert sich auf einige wenige prominente Scale-ups. Dieses Ungleichgewicht droht, die Pipeline auszutrocknen, denn dadurch haben Fintechs in frühen Phasen weniger Zugang zu Kapital, als das Gesamtfinanzierungsvolumen suggeriert. Ebenso wichtig wie der Empfänger ist die Quelle der Finanzierungen. Von den ohnehin geringen Finanzierungsvolumina kamen 81 Prozent im Jahr 2021 von ausländischen Investoren. Die anhaltende Abhängigkeit von ausländischen Investoren kann vor dem Hintergrund der wachsenden Volatilität an den internationalen Märkten zu potenziellen Reputations- und Regulierungsrisiken führen. Außerdem ist es für ein gesundes Investment-Ökosystem förderlich,

wenn deutsche Investoren an dieser Wertschöpfung stärker teilnehmen.

Große deutsche und europäische Kapitalquellen (beispielsweise Pensionsfonds und Lebensversicherungen) werden auf Grund von restriktiven Regulierungsvorschriften nicht ausreichend genutzt. Ganz anders in den USA: Dort zählen z.B. Pensionsfonds zu den größten Investoren in den privaten Märkten. Auch in Teilen Europas, allen voran in den skandinavischen Ländern, übernehmen kapitalbildende Institutionen eine aktivere Rolle: schwedische Pensionsfonds dürfen z.B. bis zu 40 Prozent ihres Kapitals in illiquide Anlagen investieren; in Deutschland sind es 7,5 Prozent (davon ausgenommen ist die 25-Prozent-Grenze für Immobilien-Investments).

Darüber hinaus beeinflussen aktuelle makroökonomische Entwicklungen die Verfügbarkeit und Konditionen von Finanzierungen für Fintechs und andere Start-ups. Die massiven Bewertungsrückgänge von technologiebasierten Wachstumsunternehmen an den öffentlichen Kapitalmärkten zeigen den Druck auf Finanzierungsoptionen, den auch nicht gelistete Unternehmen deutlich spüren. Insbesondere die Abkühlung der weltweiten Konjunktur sowie höhere Inflationsraten und die damit verbundenen Zinssteigerungen dürften den Kapitalzugang für Fintechs weiter begrenzen.

**Regulatorisches Umfeld.** Einige europäische Länder haben die Regulierung zu einer unterstützenden Kraft des innovativen Finanzsektors gemacht. Dazu gehören z.B. Frankreich, wo sich die Finanzaufsicht zu einem strategischen Partner des Finanzsektors entwickelt, oder die Niederlande, wo die Regulierungsvorschriften für Fintechs von der Größe und Komplexität des einzelnen Unternehmens abhängen – denn die lokalen Aufsichtsbehörden haben erkannt, dass die bestehenden Regeln nicht immer zu den Produkten und Leistungen von Fintechs passen.

**Ein gut organisierter Relocation-Service und ein erstklassiges Supportnetzwerk für hochqualifizierte Arbeitskräfte sind Schlüssel zum Gewinnen und Halten erfahrener internationaler Tech-Talente.**

*Eugene Danilkis (Mambu)*

## Fintech-Unterstützung in Frankreich

Die französische Regierung gab 2019 ein Wachstumsziel für Start-ups aus: 25 französische Einhörner bis 2025. Dieses Ziel wurde im Januar 2022 bereits erreicht, deutlich früher als geplant. Möglich wurde diese Erfolgsgeschichte auch dank einer Reihe von Initiativen, mit denen die französische Regierung junge Technologieunternehmen, inklusive Fintechs, gezielt unterstützt:

- **Wegweiser durch die Bürokratie.** Das Regulierungsumfeld kann für Fintechs kompliziert und überfordernd wirken. Um dieses Problem zu lösen, haben die Aufsichtsbehörden in Frankreich eigens ein Gremium ins Leben gerufen, das Fintechs hilft, sich im Regulierungssystem zurechtzufinden, und sie an die relevanten Behörden verweist. Dieses Gremium bringt im Fintech Regulation Forum auch verschiedene Ökosystem-Vertreter:innen zusammen, um die aktuellen aufsichtsrechtlichen Anforderungen zu besprechen, die Angemessenheit der Maßnahmen zu prüfen und ggf. Anpassungen auf den Weg zu bringen.
- **Erleichterte Firmengründung.** Das 2019 verabschiedete Gesetz „Plan d’Action pour la Croissance et la Transformation des Entreprises (PACTE)“ zielt darauf ab, Start-ups den Prozess der Firmengründung zu erleichtern und arbeitsrechtliche Vorschriften bei Notwendigkeit anzupassen. Eine Neuerung hat Arbeitnehmerprogramme für Angestellte attraktiver gemacht und damit den Fintechs geholfen, Toptalente zu gewinnen.
- **Innovationsförderung.** Das PACTE-Gesetz bewirkte noch eine weitere Änderung zur Unterstützung von Fintechs, und zwar im Kryptobereich. Diese Änderung steht im Zusammenhang mit den Regelungsvorschriften für Initial Coin Offerings und etabliert so genannte Visa, die Unternehmen erlauben, digitale Tokens auszugeben. Frankreichs Notenbank Banque de France experimentiert unterdessen mit einer digitalen Zentralbankwährung; an diesem Projekt nahm auch eine Reihe von Fintechs teil.

Mit der Initiative „Scale-up Europe“ baute die französische Regierung auf dem 2019 gesteckten Ziel auf. In Kooperation mit der EU-Kommission und anderen EU-Mitgliedstaaten hat die Initiative eine Gruppe von 300 Wissenschaftler:innen, Gründer:innen, Unternehmen und Investoren aufgestellt, die in Europa bis 2030 zehn Technologiekonzerne mit einem Wert von jeweils mehr als 100 Mrd. EUR aufbauen sollen.

## London calling ... (Fintechs)

Großbritannien ist in Europa traditionell ein attraktiver Fintech-Markt. Um die Entwicklung eines grünen und technologisch modernen Finanzsektors weiter zu unterstützen, kündigte der britische Finanzminister Rishi Sunak 2021 an, Großbritannien werde viele Empfehlungen der „Kalifa Review of UK Fintech“ (eines Fünf-Punkte-Plans) und des „Listing Review Report“ umsetzen. Diese umfassen:

- **Politik und Regulierung.** Konzeption eines Digital-Finance-Pakets für neue Technologien und die Implementierung einer „Scale Box“, um Unternehmen zu unterstützen, die sich auf innovative Technologien konzentrieren. Ziel hierbei ist es, dass Fintechs eine wesentliche Rolle in der Handelspolitik spielen.
- **Kompetenz und Personal.** Halten und Weiterentwickeln bestehender Talente und Verbesserung des Zugangs zu ausländischen Talenten im Rahmen eines neuen Visaprogramms und einer wachsenden Talent-Pipeline.

- **Investitionen.** Ausweitung der Steuererleichterungen für Forschung und Entwicklung, Einrichten eines Fintech-Wachstumsfonds in Höhe von 1 Mrd. GBP und Absenken der vorgeschriebenen Streubesitzquote, um das IPO-Umfeld<sup>20</sup> zu verbessern.
- **Internationale Attraktivität und Wettbewerbsfähigkeit.** Konzeption eines internationalen Fintech-Aktionsplans, Einrichten eines so genannten Fintech Credential Portfolio, das die internationale Glaubwürdigkeit der Unternehmen unterstützen soll, und Förderung der internationalen Zusammenarbeit über das Centre for Finance, Innovation and Technology.
- **Nationaler Zusammenhalt.** Unterstützung der zehn führenden Fintech-Cluster, Ausweiten der nationalen Koordinierungsstrategie durch das Centre for Finance, Innovation and Technology und Beschleunigung der Entwicklung und des Wachstums von Fintech-Clustern.

Zusammengenommen sollen diese Maßnahmen dafür sorgen, dass sich London international noch stärker als hochattraktiver IPO-Standort für gründergeführte Technologieunternehmen positionieren kann.

In Deutschland besteht hingegen immer noch Potenzial für die Optimierung des bestehenden regulatorischen Rahmens, um die Gründung, das Wachstum und den Wert von Fintechs zu fördern. Regulatoren und politische Akteur:innen ermöglichen die Schaffung und den Schutz eines innovativen Fintech-Ökosystems. Die Mandate der relevanten Einheiten können die Ambition widerspiegeln, die richtige Balance zwischen der Ermöglichung von Fintech-Innovationen und der Sicherstellung des Verbraucherschutzes zu finden. Während die Mandate Ziele und Grenzen definieren, sind die verantwortlichen Akteur:innen gefragt, Prioritäten zu setzen und Ambitionen in konkrete Handlungen zu übersetzen.

Die jüngsten Reformen können den Weg für weitere Anpassungen ebnen. So wurde beispielsweise Anfang 2021 die Gesetzesgrundlage für Mitarbeiterbeteiligungen (ESOP und Virtual Stock Option Plans, VSOP) mit dem Ziel aktualisiert, für Start-ups attraktiver zu werden.<sup>21</sup> Weitere steuerliche Anreize könnten z.B. durch höhere Freibeträge geschaffen werden. Darüber hinaus hat die BaFin eine Fokusaufsicht für komplexe Organisationen, eine zentrale Data-Intelligence-Einheit und ein digitales Aufseher-Cockpit als Rückgrat einer IT-getriebenen Aufsicht<sup>22</sup> des Finanzsektors eingerichtet. Zudem hat die BaFin 2021 die erste Erlaubnis zum Erbringen des Kryptoverwahrgeschäfts erteilt und damit Deutsch-

land als „kryptofreundliches“ Land etabliert.<sup>23</sup> Zu guter Letzt könnten neue Formate wie das Digital Finance Forum (DFF) des Bundesministeriums der Finanzen den Austausch zwischen den Stakeholdern weiter verstärken.

Einige Herausforderungen, die das Fintech-Wachstum erschweren, gibt es jedoch nach wie vor. Im Vergleich zu anderen europäischen Ländern (z.B. Frankreich, Großbritannien) liegt der Fokus bei der Definition und Umsetzung von Regulierungsvorschriften häufig stärker auf Risikovermeidung als auf Innovation oder Kundenerfahrung. Zudem ist die Form der Zusammenarbeit mit Regulatoren insbesondere für kleine Fintechs nicht immer optimal gestaltet. Für kleine Unternehmen fehlt etwa unter Umständen eine klar definierte Fintech-Regulator-Schnittstelle. Insgesamt ist eine starke Fokussierung auf Risiken und Kontrolle zu verzeichnen, während die Innovationsförderung nicht in gleichem Maße berücksichtigt wird. Dies führt dazu, dass die mit Regulierungsvorschriften verbundenen standardisierten Prozesse Fintechs häufig bremsen.

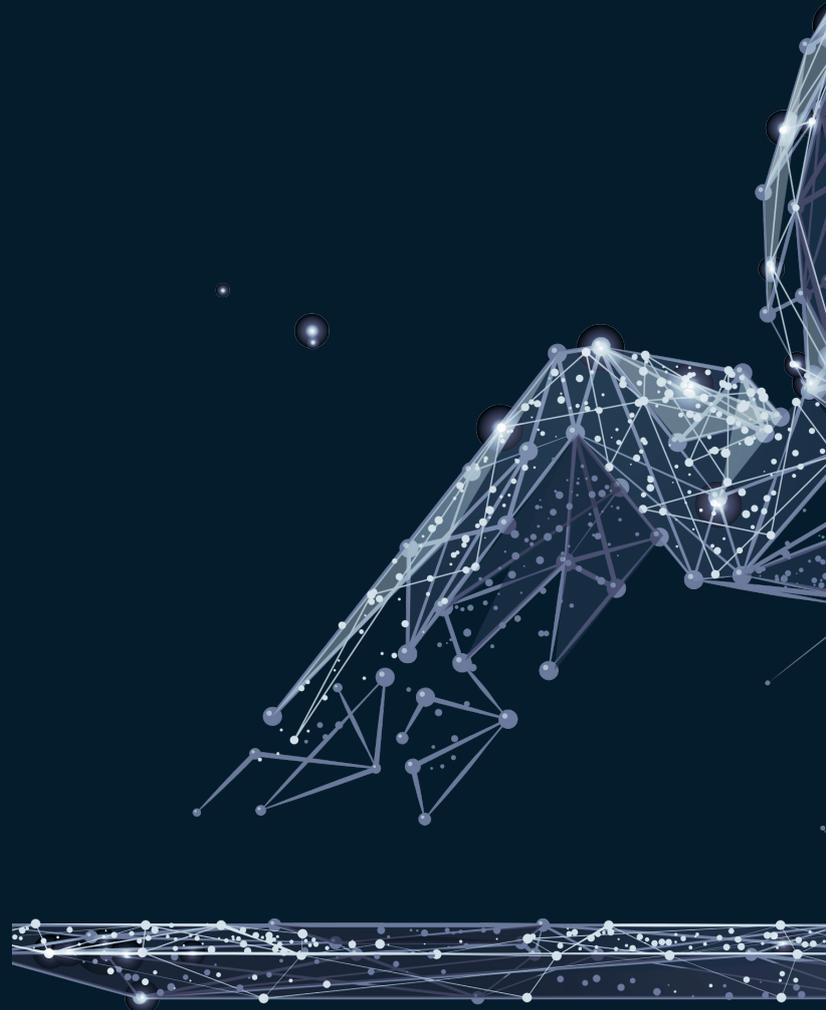
20 Initial-Public-Offering-Umfeld (Umfeld für Börsengänge).

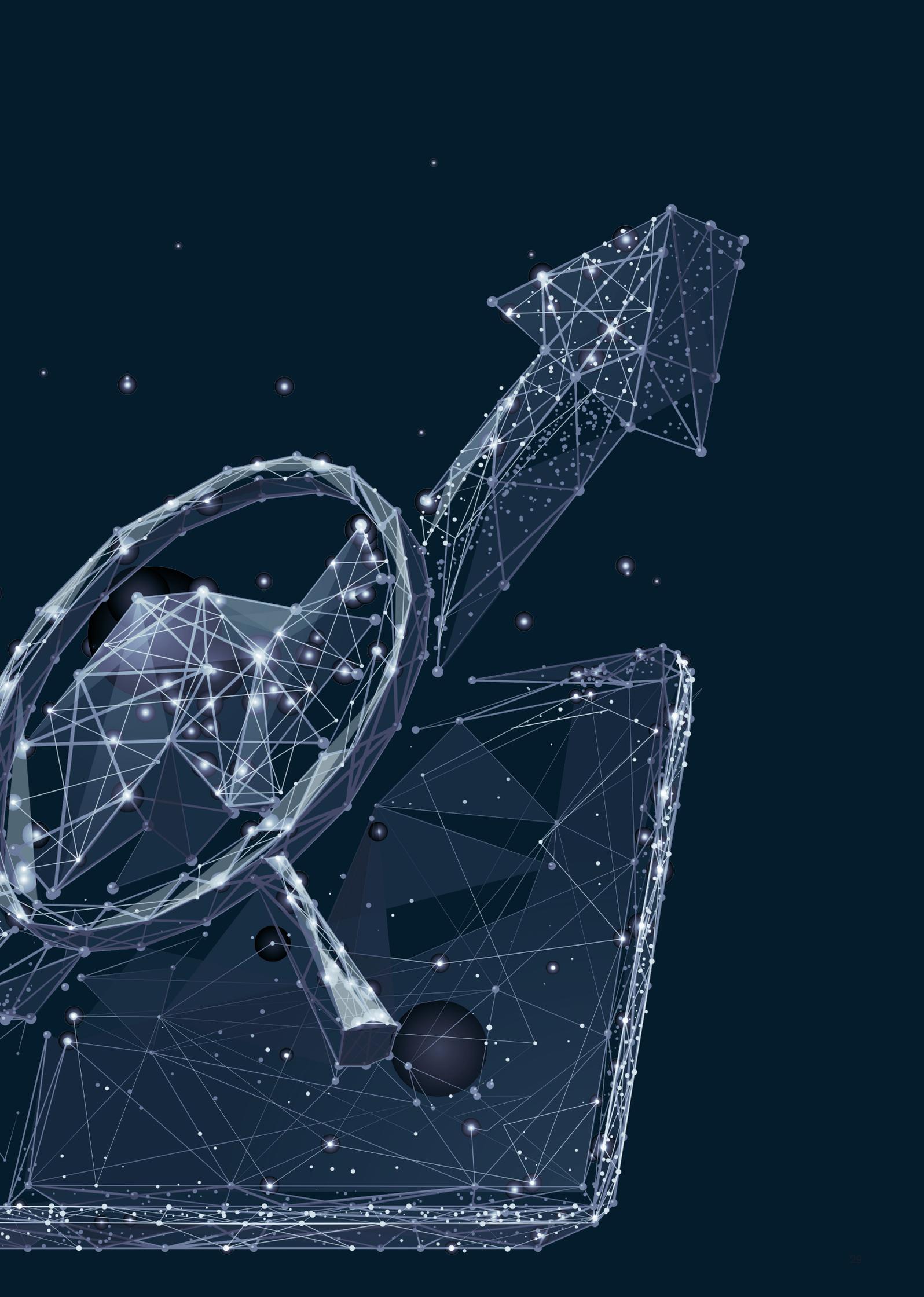
21 Weitere Informationen unter <https://www.bundestag.de/dokumente/textarchiv/2021/kw16-de-fondsstandortgesetz-834822>  
22 Weitere Informationen unter [https://www.bundesfinanzministerium.de/Content/DE/Standardartikel/Themen/Internationales\\_Finanzmarkt/Finanzmarktpolitik/2021-02-02-mehr-biss-fuer-die-finanzaufsicht.htm](https://www.bundesfinanzministerium.de/Content/DE/Standardartikel/Themen/Internationales_Finanzmarkt/Finanzmarktpolitik/2021-02-02-mehr-biss-fuer-die-finanzaufsicht.htm)

23 Vgl. BaFin, <https://www.bafin.de/dok/16259902>

# Der Weg zur vollen Potenzialentfaltung

Im vorangegangenen Kapitel wurden der Rückstand deutscher Fintechs zu Europas Spitzengruppe und der Einfluss des Marktumfelds auf diese Performance eingehend beschrieben. Im Folgenden werden zwei weitere Aspekte beleuchtet: Erstens wird aufgezeigt, wie Deutschlands Fintech-Sektor mit europaweiten Best Practices aussehen und was er leisten könnte. Zweitens werden Maßnahmen erläutert, mit denen Ökosystem-Spieler in wichtigen Bereichen dazu beitragen können, dass sich deutsche Fintechs zu europäischen oder sogar globalen Champions entwickeln.





## Erhebliches Wertschöpfungspotenzial im Status quo

Wird die Chance zur Verbesserung der Wettbewerbsfähigkeit deutscher Fintechs nicht genutzt, könnte dies zum einen die nationalen Ambitionen z.B. im Hinblick auf die Größe und internationale Wettbewerbsfähigkeit des Fintech-Sektors scheitern lassen und Fintech-Gründer:innen in Deutschland entmutigen. Wenn nichts unternommen wird, um den deutschen Fintech-Sektor zu unterstützen, und wenn der Rückstand bestehen bleibt, könnte das Gefühl, auf internationaler Ebene „zweitklassig“ zu sein, dazu führen, dass der Sektor einen Aufstieg in die „Weltklasse“ für unerreichbar hält und potenzielle Gründer:innen gar nicht erst in den Sektor einsteigen. Dies würde eine Negativspirale in Gang setzen, Innovationen und Wertschöpfung im Fintech-Sektor

behindern, und Deutschland würde noch weiter hinter die europäischen Spitzenreiter zurückfallen.

Zum anderen wäre es sowohl auf gesellschaftlicher als auch auf wirtschaftlicher Ebene eine verpasste Gelegenheit. Stünde Deutschlands Fintech-Ökosystem auf einer Stufe mit Großbritannien, Schweden und den Niederlanden, könnte der Sektor ganz anders aussehen: rund 60.000 Arbeitsplätze der nächsten Generation (beispielsweise Data Scientists, Expert:innen für digitales Marketing und IT, Designer:innen), zusätzliche Finanzierungen und Investitionen von rund 30 Mrd. EUR sowie ein Anstieg der kumulierten Bewertung des Fintech-Sektors um mehr als 280 Mrd. EUR (Abbildung 6). Dies zu erreichen ist möglich, es erfordert aber ein abgestimmtes, kollektives Handeln aller Stakeholder im Rahmen eines klaren Aktionsplans.

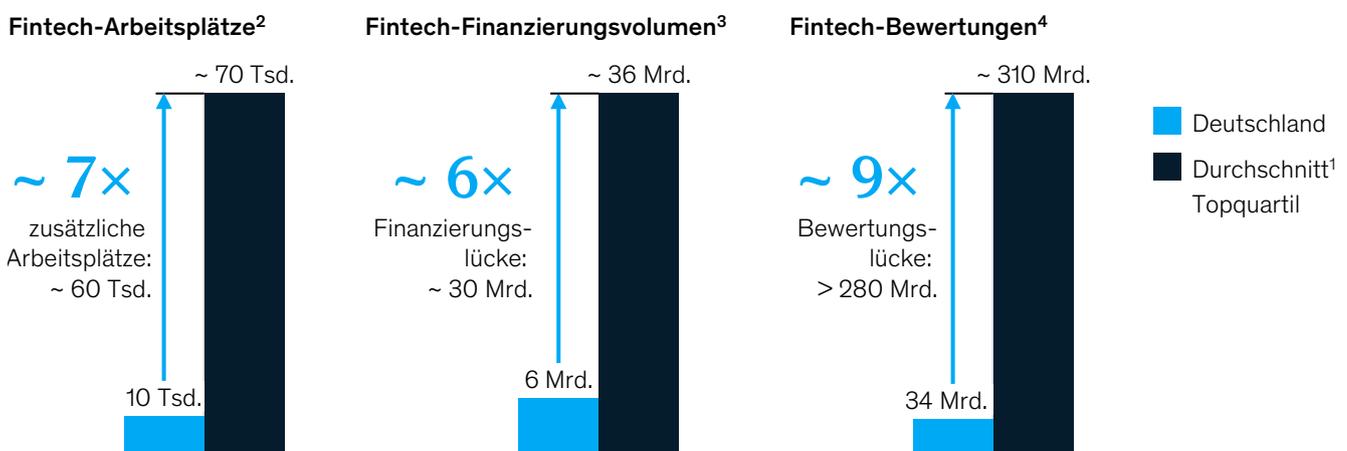
## Die richtige Balance zu finden zwischen der Stabilisierung von Prozessen, der Vermeidung von Bürokratie und der Bewahrung von Agilität ist eine Kernherausforderung für Fintechs, wenn sie skalieren und einen höheren Reifegrad erreichen.

Roland Folz (Solarisbank)

Abbildung 6

### Im Vergleich zum Spitzenquartil der Fintech-Ökosysteme hat Deutschland erhebliches Aufholpotenzial

Relatives Ambitionsniveau Deutschlands im Jahr 2021 in EUR im Vergleich zum Spitzenquartil der Fintech-Ökosysteme in Europa



1. Modellerte Zielwerte für Deutschland basierend auf dem Durchschnitt der Verhältnisse für die Länder im europäischen Topquartil

2. Normalisiert auf die Gesamtbeschäftigung im Finanzsektor des jeweiligen Markts

3. Normalisiert auf die Bruttoanlageinvestitionen des jeweiligen Markts

4. Normalisiert auf das BIP des jeweiligen Markts

Quelle: Dealroom; McKinsey-Modellierung



## **Gezielter Vorstoß entlang vier strategischer Handlungsfelder**

Um den Rückstand des deutschen Fintech-Sektors zur europäischen Spitze aufzuholen, ist eine klar definierte programmatische Agenda erforderlich. Alle Stakeholder – Investoren, etablierte Banken, Politik, Regulierungsbehörden und die Fintechs selbst – müssen die Ziele und Maßnahmen unterstützen und sich aktiv beteiligen.

### **Größere Auswahl und besserer Zugang für die Verbraucher:innen**

Das Ziel: ein Umfeld, in dem die Verbraucher:innen von einem breiteren Spektrum an innovativen, sicheren, hochwertigen und anwendungsfreundlichen Angeboten mit niedrigen Hürden und minimalem Risiko beim Wechsel zu Fintechs profitieren.

Wenn Fintechs sich ebenso konsequent um Produktsicherheit und Stabilität wie um Kundenorientierung bemühen, könnten sie aufsichtsrechtliche Schwierigkeiten von vornherein vermeiden. Hierzu könnten sie beispielsweise über die bestehenden Daten- und Verbraucherschutzstandards hinausgehen und etwa über Wertpapiere und die damit verbundenen Risiken für Verbraucher:innen vor einer Transaktion noch umfassender informieren. Durch die Nutzung ihrer Fähigkeiten in der Kundenkommunikation und Umsetzung der Kundenanforderungen können Fintechs die Erfüllung regulatorischer Vorgaben sogar für einen Wettbewerbsvorteil nutzen.

Für die etablierten Banken bietet sich die Gelegenheit, noch mehr mit Fintechs zusammenzuarbeiten, statt gegen sie zu konkurrieren, um innovative B2C-Angebote voranzubringen – denn beide Seiten können voneinander lernen und profitieren.

Politische Akteur:innen und Regulierungsbehörden sollten bereits gestartete Initiativen (z.B. Digital Finance Forum) konsequent vorantreiben und gemeinsam dafür sorgen, dass es für Fintechs einfacher

wird, gegenüber privaten Kund:innen ihre Vertrauenswürdigkeit nachzuweisen, z.B. durch offizielle Zertifizierungen. Dadurch würden digitale Transaktionen reibungsloser, schneller und attraktiver.

### **Magnet für Talente aus aller Welt**

Das Ziel: ein deutsches Fintech-Ökosystem, das für die besten Technologietalente aus aller Welt attraktiv ist und somit mit den führenden Technologiezentren rund um den Globus um diese Talente konkurrieren kann.

Fintechs können ihren Teil beitragen, indem sie ihren Mitarbeitenden weiterhin attraktive Arbeitsplätze mit erstklassigen Entwicklungsmöglichkeiten bieten und eine kollegiale Arbeitskultur schaffen. Das schließt auch die Etablierung moderner Arbeitsweisen mit ein. So ist das reibungslose Ermöglichen von ortsunabhängigem Arbeiten ohne Anwesenheitspflicht im Büro ein wichtiger Faktor für viele Talente. Fintechs sind gefragt, innovative Modelle zu entwickeln, die sowohl diverse Hintergründe und Bedürfnisse reflektieren als auch den unternehmerischen Erfolg sicherstellen. Besondere Anforderungen ergeben sich diesbezüglich für ausländische Mitarbeitende. Ganzheitliche Programme, die sich beispielsweise bei allen Belangen rund um die Beantragung eines Visums kümmern, können in diesem Zusammenhang ebenfalls zu den attraktiven Vorteilen der Beschäftigung bei einem deutschen Fintech zählen.

Auch Politik und Regulierungsbehörden können zur Etablierung moderner Arbeitsweisen beitragen. Ortsunabhängiges Arbeiten aus dem Ausland etwa ist bei einem deutschen Arbeitsvertrag derzeit nur begrenzt möglich, da rechtliche Einschränkungen bestehen. Ein in dieser Hinsicht flexibleres Arbeitsrecht kann Fintechs in die Lage versetzen, noch arbeitnehmerfreundlichere Arbeitsplätze zu gestalten. Darüber hinaus können politische Akteur:innen auch über steuerliche Rahmenbedingungen Anreize

**Deutschland benötigt ein „Digital First“-Update für seine rechtlichen Rahmenbedingungen, um die Einführung digitaler Lösungen wie etwa die Bereitstellung digitaler Vertragsunterschriften zu unterstützen.**

*Tamaz Georgadze (Raisin)*

für Talente schaffen. Sie können z.B. dafür sorgen, dass Mitarbeiterbeteiligungsprogramme (ESOP) steuerlich anders behandelt werden als normale Gehaltsbestandteile. Außerdem können sie die Visa-verfahren so verändern, dass Unternehmen ausländische Talente einfacher integrieren können und der Welt klar signalisieren, dass Deutschland in seinem Fintech-Ökosystem internationale Vielfalt schätzt.

#### **Höherer Beitrag „heimischer“ Finanzierungsquellen**

Das Ziel: mehr Finanzierung für Fintechs in allen Entwicklungsphasen (Seed, Series A und spätere Phasen) zur Wahrung von Einfluss und lokalen Interessen sowie geringere geopolitische Entwicklungen. Darüber hinaus ist jenseits der Kapitalversorgung ein effektives Support-Ökosystem von entscheidender Bedeutung für ein erfolgreiches und nachhaltiges Wachstum (z.B. Beratungsnetzwerk, Zugang zu Expert:innen).

Politik und Regulierungsbehörden können den Zugang institutioneller Investoren zu Wachstumsinvestitionen steuern. Dies kann etwa durch stärkere Anreize für Venture-Capital- und Private-Equity-Investitionen im Vergleich zu Fremdkapitalinvestitionen sowie eine Anpassung der Anlagebeschränkungen für kapitalbildende Institutionen im Einklang mit internationalen Beispielen erreicht werden. Derzeit sind mit ca. 6 Mrd. EUR nur ca. 1 Prozent der Fondsinvestitionen deutscher Versicherer im Bereich Leben in illiquide Vermögenswerte (z.B. Venture oder Private Capital) investiert.

#### **Konsumentenbezogene Regulierung mit innovativem Mindset**

Das Ziel: ein Regulierungsrahmen, der Innovation fördert und Unternehmen die nötigen Voraussetzungen für Wettbewerbsfähigkeit im In- und Ausland bietet sowie gleichzeitig Stabilität und Anleger-/Verbraucherschutz gewährleistet.

Fintechs können aktiv darauf hinarbeiten, dass den Regulierungsbehörden einerseits die gesellschaftlichen Vorteile ihrer Produkte und Dienstleistungen noch besser bekannt sind und sie andererseits bereits bei der Entwicklung ihrer Produkte aufsichtsrechtliche Aspekte berücksichtigen. Wie das in der Praxis aussehen kann, zeigt das Digital Finance Forum, das einen Austausch mit den führenden Akteur:innen des Finanzsektors ermöglicht. Darüber hinaus können Fintechs ihre Kundenorientierung dafür nutzen, die regulatorischen Anforderungen nutzerfreundlich umzusetzen.

Politische Akteur:innen und konsumentenbezogene Regulierung mit systematischem Fokus auf Wachstum und Innovation können zu einem Umfeld beitragen, das Fintech-Gründungen und deren Wachstum fördert.<sup>24</sup> Eine programmatische Koordination mit dem Ziel, das deutsche Fintech-Ökosystem zu stärken, ist in diesem Zusammenhang von besonderer Bedeutung. Konkret kann dies bedeuten, die administrative Belastung und die damit verbundenen Kosten für Fintechs zu minimieren und Regulierungsvorschriften wo notwendig anzupassen sowie die Umsetzung kundenfreundlicher zu gestalten.

**Indem Deutschland der Innovation und der Vereinfachung der Geschäftstätigkeit durch politische Änderungen und öffentliche Kampagnen Vorrang einräumt, könnte die deutsche Fintech-Landschaft dynamisiert werden. Das „Passporting“ von Lösungen aus Drittländern würde dadurch drastisch zurückgehen.**

*Erik Podzuweit (Scalable Capital)*

<sup>24</sup> In diesem Zusammenhang ist anzumerken, dass Wirtschaftsminister Robert Habeck am 3. Juni 2022 ein 28-seitiges Strategiepapier zur Förderung von Start-ups vorgelegt hat, mit denen Defizite für Gründer:innen am Standort Deutschland beseitigt werden sollen; vgl. Handelsblatt, <https://www.handelsblatt.com/politik/deutschland/foerderung-junger-unternehmen-grosser-wurf-oder-luft-nach-oben-habecks-gruenderplan-fuer-start-ups/28397364.html>

# Höchste Zeit zu handeln!

In den vergangenen 20 Jahren war zu beobachten, wie der deutsche Bankenmarkt an Größe und internationaler Bedeutung verloren hat. Erfolgreiche Fintechs ermöglichen es Deutschland, sich perspektivisch wieder an der Spitze des europäischen und globalen Finanzsektors zu etablieren. Wenngleich das derzeitige Marktumfeld herausfordernd ist, bieten vor allem das nachhaltig veränderte Kundenverhalten sowie technologische Innovationen langfristig enorme Potenziale.

Die Ökosysteme in anderen europäischen Ländern befeuern Fintech-Erfolge, mit denen Deutschland bislang nicht mithalten konnte – und der Abstand

wird eher größer statt kleiner. Der Rückstand deutscher Fintechs gegenüber Wettbewerbern in Großbritannien, Schweden und in den Niederlanden ist mittlerweile deutlich, und zwar in mehreren Punkten. Die Zahl neuer Start-ups gemessen an der Bevölkerung, das Finanzierungsvolumen und die Bewertung sind allesamt Kennzahlen, bei denen Deutschland ansetzen kann. Zudem arbeiten andere Märkte bereits aktiv am Aufbau eines „Fintech-freundlichen“ Umfelds. Deutschlands Fintech-Stakeholder müssen jetzt handeln und an einem Strang ziehen, um das Potenzial des Sektors freizusetzen.







# Autor:innen und Kontakt

## Autor:innen

**Max Flötotto** ist Senior Partner im Münchner Büro von McKinsey. **Eckart Windhagen** ist Senior Partner, **Timo Mauerhoefer** ist Associate Partner und **Sarina Deuble** ist Engagement Manager, alle im Frankfurter Büro. **André Jerez** ist Partner im Hamburger Büro, **Christian Irlbeck** ist Associate Partner und **Pascal Bretländer** ist Senior Associate im Düsseldorfer Büro.

## Medienkontakt

**Philipp Hühne:** Philipp\_Huehne@mckinsey.com

## Research-Team

Die Autor:innen bedanken sich bei Dominik Termathe, Sven Enkirch, Birgit Teschke, alle im Frankfurter Büro, und Himanshu Jatale aus dem Büro in Gurugam für ihr Mitwirken.

## Dank

Die Autor:innen danken Matthias Lange (Partner, Berlin), Reinhard Höll (Partner, Düsseldorf), Heiko Liesegang (Engagement Manager, Düsseldorf), Malin Fiedler (Senior Associate, Frankfurt), Max Grossmann (Senior Associate, München) und Constantin Stürner (Senior Associate, Berlin) für ihr Mitwirken bei der Erstellung des Reports.

Darüber hinaus bedanken sich die Autor:innen bei André Bajorat, Eugene Danilkis, Roland Folz, Tamaz Georgadze, Christian Grobe, Alena Kretzberg, Christian Miele, Erik Podzuweit, Joachim Schmalzl, Valentin Stalf und Andreas Torner für ihre Impulse im Rahmen von Expertengesprächen.

## Produktionsteam

Alice Barwich, Jörg Hanebrink, Heinke Maria Kunze, Juliane Schäfer

# Rechtlicher Hinweis

McKinsey ist kein Anlageberater, daher kann McKinsey keine Anlageberatung bieten und tut dies auch nicht. Keiner der Inhalte dieses Berichts ist als Anlageberatung oder als Empfehlung einer bestimmten Transaktion oder Anlage, jeglicher Transaktion oder Anlage, bezüglich der Vorteile eines Kaufs oder Verkaufs von Wertpapieren oder als Aufforderung oder Anregung zu jeglicher Investitionstätigkeit zu verstehen.

Perspektiven

Juni 2022

Copyright © McKinsey & Company

Designed by Visual Media Europe

[www.mckinsey.com](http://www.mckinsey.com)

 @McKinsey

 @McKinsey

