

Der grosse Prüfstand für die Finanzrevolution

Nach perfektem Jahrzehnt die erste Krise für die Fintech-Branche: Wer gewinnt und wer verliert.

PASCAL MEISSER

Haltestelle Coronakrise. Damit hat die Finanztechnologiebranche – kurz Fintech – auf der Überholspur nach oben nicht gerechnet. Zehn Jahre lang herrschte für die weltweit zu Tausenden entstehenden Jungunternehmen eitel Sonnenschein. Sie wollten in erster Linie Wachstum, die Profitabilität war zweitrangig. Ihr Ziel: die Banken- und Finanzwelt aufzumischen und neu zu denken. Auch in der Schweiz ist die Zahl der Fintech-Start-ups rasant gestiegen. Seit 2016 hat sich ihre Zahl auf der von Swisscom erhobenen Swiss Fintech Map mehr als verdoppelt (vgl. Grafik 1).

Doch nun steht die Fintech-Welt vor der grössten Zäsur ihrer jungen Geschichte: «Es zeichnet sich eine klare Polarisierung ab. Wir werden Gewinner und Verlierer sehen», sagt Fintech-Experte Nils Reimelt vom Berater Capco. Er sieht diejenigen Start-ups an der Spitze, die gerade in der heutigen Zeit dringend benötigte digitale Lösungen anbieten. «Wer im Bereich digitale Signaturen und Kundenidentifikationsprozesse tätig ist, profitiert massiv.» Ebenfalls stark profitiert haben etwa die digitalen Vermögensverwalter, die Robo Advisors (vgl. Text rechts).

Von massiv zunehmendem Interesse spricht auch die Geldmarktplattform Instimatch Global, die im März mit dem Swiss FinTech Award des Finanz- und Wirtschaft Forum ausgezeichnet wurde. «Es hat sich bestätigt, dass unser Geschäftsmodell auch im Krisenfall funktioniert», sagt CEO Daniel Sandmeier.

Zu den Verlierern gehört hingegen die Gruppe von Blockchain-Jungunternehmen. Sie leiden am meisten unter den geänderten Rahmenbedingungen. Würde vorher fast wahllos Risikokapital in Start-ups investiert, werden die Gelder heute viel zielgerichteter verwendet. Auch in Gefahr geraten könnten Challenger-Banken. «Sie trifft es, wenn Kunden wegen der Krise ihre Ausgaben zurückfahren», sagt der Schweizer Krypto- und Fintech-Unternehmer Marc P. Bernegger.

Teils blind investiert

Bislang herrschte im Fintech-Segment Eldorado-Stimmung. Geldgeber wollten dabei sein und investierten teils blind in Jungunternehmen. Mit der Krise ist aber die Risikoaversion grösser geworden, wie Zahlen des Analysehauses CB Insight zeigen (vgl. Grafik 2). Im ersten Quartal 2020 wurden 6 Mrd.\$ Risikokapital in Fintechs investiert, so wenig wie zuletzt vor drei Jahren. «Investoren haben weiterhin viel Feuerkraft. Sie überlegen aber nun anders, wo sie ihr Geld allozieren», sagt

Bernegger. Ausgerechnet diejenige Branche, die dank der letzten grossen Wirtschaftskrise entstanden ist, muss um die eigene Existenz fürchten.

Nach der globalen Finanzkrise 2008 sind vielerorts Fintech-Unternehmen entstanden, die das Banking kundenfreundlicher, transparenter und günstiger machen wollten – wie die Challenger-Banken Revolut und N26, wie der Geldtransferdienst Transferwise, wie die Robo Advisors Scalable Capital und True Wealth oder Viac, der digitale Anbieter der Säule 3a.

Auf der anderen Seite entstand die Blockchain-Bewegung. Ihr Ziel ist es, das

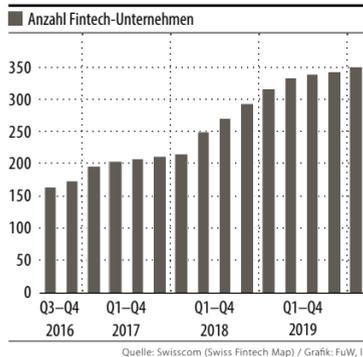
Finanzsystem zu dezentralisieren. Viele Anwendungen sind jedoch noch nicht über das Entwicklerstadium hinausgekommen. Somit bleibt Bitcoin vorerst das einzige Produkt, das ausserhalb Community wirklich bekannt ist (vgl. Textbox unten). Die digitale Währung wurde hauptsächlich von Spekulanten getrieben und kann sich nur bedingt als alternative Anlageklasse empfehlen (vgl. Grafik 3).

Schweiz im Vorteil

Trotz allgemeinem Gegenwind herrscht zumindest in der Fintech-Schweiz Gelassenheit. Eine bislang unveröffentlichte Umfrage des Verbands Swiss Fintech Startups (SFS) hat ergeben, dass 83% der Mitglieder die Krise als grosse bis sehr grosse Chance für Fintech sehen. 69% von ihnen verzichteten auf staatliche Hilfen, nur 6% mussten Sparmassnahmen treffen. Dies überrascht, weil in anderen Ländern mit einem ausgeprägten Fintech-Fokus wie Grossbritannien oder Deutschland die Branche stärker vom Einbruch getroffen wird. Dort wird befürchtet, dass die von den Start-ups getriebene Innovation im Banking verloren gehen könnte. Selbst die hoch bewerteten Vorzeigeunternehmen wie Monzo, N26 oder Scalable Capital mussten Kurzarbeit ankündigen.

Den hiesigen Fintech-Start-ups wird nun zum Vorteil, was ihnen zuvor von verschiedenen Seiten lange als Manko vorgeworfen wurde: der fehlende Drang zu Wachstum. «Aber Wachstum um jeden Preis hat aus meiner Sicht nichts mit Unternehmertum zu tun», sagt SFS-Geschäftsführerin Christina Kehl, die erfolgreich mehrere Start-ups gegründet hat. In der Schweiz wiesen viele Jungunternehmen ein solides Geschäftsmodell und eine stabile Finanzierung auf. «Die Investoren sind stark involviert und sitzen nicht im fernen Silicon Valley», sagt Kehl. Das wiederum hilft, dass die Geldgeber in schwierigeren Zeiten Geduld zeigen – und nicht an der ersten Haltestelle aussteigen.

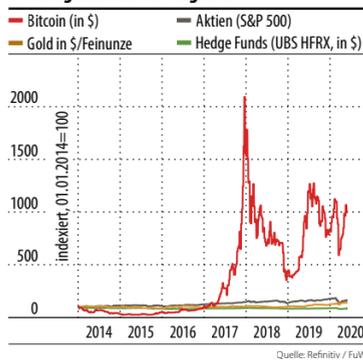
1 Fintech-Unternehmen in der Schweiz



2 Fintech und Risikokapital



3 Anlageklassen im Vergleich



Bitcoin bleibt in der Nische

Dass die Kryptowährung Bitcoin weiter neue Anhänger gewinnt, zeigte ein Austausch auf der Social-Media-Plattform Twitter vergangene Woche. Die Harry-Potter-Autorin JK Rowling hatte ihre Follower gebeten, ihr die Kryptowährung zu erklären. Der Ethereum-Gründer Vitalik Buterin betonte: «Es gibt keine zentrale Stelle, die das Netzwerk kontrolliert.» Und Tesla-Chef Elon Musk antwortete Rowling, dass «im Vergleich zur massiven Geldausweitung der Notenbanken Bitcoin relativ solide aussieht».

Tatsächlich hat die zuletzt hyperexpansive Geldpolitik der Kryptowährung wohl neuen Zulauf gebracht. Der Wert von Bitcoin hat den anfänglichen Verlust in der Panik um die Coronapandemie schnell aufgeholt. Der Preis notiert nun um die 9000 \$, Anfang Jahr stand er noch knapp über 7000 \$. Angesichts zeitweise heftig schwankender Aktienmärkte erscheint der volatile Bitcoinpreis auch nicht mehr so angsteinflössend (vgl. Grafik 3).

Der Hype hat aber definitiv nachgelassen. Nach Auswertungen des Risikokapitalfonds Andreessen Horowitz erreichten in der Bitcoinsektoren die Softwareentwicklung, Social-Media-Aktivitäten und Start-up-Gründungen im Jahr 2018 ihren Höhepunkt. Für mehr Elan bräuhete es wieder eine steile Rally wie in der Vergangenheit, doch die steht bisher aus.

Dabei ist diese Woche zum dritten Mal ein Halving abgelaufen, das viele Spekulanten auf den Plan lockte. Dabei wird für das Mining (Schürfen) von Bitcoin durch Rechenoperationen nur noch die halbe Belohnung an Einheiten der Kryptowährung vergeben. Das Angebot verknappt sich. Bleibt die Nachfrage gleich, sollte der Preis steigen. Der im Voraus bekannte Angebotsrückgang war aber wohl schon eingepreist. Der Preis hängt im Moment eher an der spekulativen Nachfrage.

Als Zahlungsmittel hat sich die Kryptowährung weiterhin nicht etablieren können. Die Zahl an Transaktionen pro Tag ist in den vergangenen drei Jahren tendenziell nicht gestiegen. Das ist auch kein Wunder: Transaktionen per Bitcoin bleiben ineffizient. Nach Berechnung der Webplattform Digiconomist kostet eine Bitcointransaktion dreihunderttausendmal mehr Strom als eine Transaktion per Kreditkarte. Der Gesamtstromverbrauch des Netzwerks entspricht nun dem von Israel.

Schnellere und effizientere Transaktionen versprechen Innovationen auf Basis von Bitcoin wie das Lightning Network. Dabei werden kleinere Überweisungen nicht direkt auf der Blockchain – also dem zentralen Buchungsregister – niedergeschrieben, sondern nur ein Saldo über viele Transaktionen. Weite Verbreitung hat Lightning bis-

her aber noch nicht gefunden. Da so gut wie keine Güter und Dienstleistungen in der Wirtschaft mit Preisen in Bitcoin notiert sind, sprechen auch die hohen Kursschwankungen gegen die Verwendung der digitalen Währung für Zahlungen. Als Zahlungsmethode bleibt es daher ein Nischenangebot. Denn mit dem Halten von Bitcoin geht man ein grosses Wechselkursrisiko ein – ein Nachteil, dem die Stablecoins sich entgegenstellen wollen. Erst wenn sich das ändert oder der Kurs viel stabiler erscheint, könnte das anders werden.

Vorerst ist das optimistischste Szenario, dass sich Bitcoin als Anlageklasse etabliert. Diese etwas enttäuschende Vision präsentierte der Basler Wirtschaftsprofessor Aleksander Berentsen vor zwei Jahren. «Bitcoin könnte über die Zeit eine ähnliche Rolle wie Gold einnehmen», schrieb er in einem Forschungsaufsatz. Davon ist man noch weit entfernt. Die Marktkapitalisierung von Bitcoin beträgt etwa 170 Mrd. \$, der Wert allen geschürften Goldes entspricht mehr als dem Fünffachen. **AT**

