

Bankstil – Spezial

Eingeschränkte Sicht: Die Fintech- Szene am Wendepunkt

Autor: Ralf Keuper

Juni 2020

INHALTSVERZEICHNIS

EINLEITUNG.....	3
ÜBERPRÜFUNG DER ARGUMENTE DER FINTECH-SZENE.....	4
Argument 1: Die Lage war zu komplex, um die Ursachen frühzeitiger erkennen zu können – „Nachher ist man immer schlauer“	4
Argument 2: Die Technologie von Wirecard war führend – daran ändert auch ein „Skandal“ wenig	5
FRAMES, PLURALISTISCHE IGNORANZ, DENKKOLLEKTIVE, DER HALO-EFFEKT UND DIE HELDEN FALLE	6
Frames – Deutungsrahmen	6
Pluralistische Ignoranz	7
Der Halo-Effekt	7
Die Helden Falle	7
WEITERE ABWEICHENDE EREIGNISSE.....	8
DER GESELLSCHAFTLICHE BEITRAG VON FINTECH.....	8
WEITERE AUFARBEITUNG	9

EINLEITUNG

Der beispiellose Absturz des Vorzeige-Fintechs Wirecard hat die hiesige Fintech-Community auf dem falschen Fuß erwischt. Der einstige Liebling der Szene musste inzwischen sogar Insolvenz anmelden. Das weltweit verzweigte Firmengeflecht von mehr als 50 Tochter- und zahlreichen Partnerfirmen mit einem Schwerpunkt in Asien, so die SZ¹, sei weitgehend substanzlos.

Der Image-Schaden für den Finanzplatz Deutschland und die hiesige Fintech-Szene ist beträchtlich. Dabei hat es genügend Warnhinweise gegeben. Als die Financial Times Anfang 2019 auf gravierende Mängel in der Bilanzierung bei Wirecard hinwies², reagierten die Bankaufsicht und weite Teile der Medien so, wie es einige inländische und ausländische Beobachter für typisch deutsch halten. Man schloss die Reihen und ließ die Kritik an sich abprallen³. Statt den Hinweisen der FT nachzugehen, fiel der BaFin nichts Besseres ein, als den zuständigen Journalisten der FT wegen des Verdachts auf Marktmanipulation anzuzeigen⁴.

Der ehemalige Handelsblatt-Chefredakteur, Bernd Ziese mer, erkennt in dem Verhalten der BaFin ein vertrautes Muster⁵:

In BaFin's early days, there was a practice whereby selected information was given to chosen journalists when the institution sought to present itself as heroic fighter against evil financiers or foreigners intriguing against Germany's financial great and good. The ghost of this practice lingers in BaFin corridors and too many local journalists still take as truth what they hear there.

Den Hinweisen eines Whistleblowers an die BaFin zu Beginn des Jahres 2019, worin dieser von Unregelmäßigkeiten in den Bilanzen der Wirecard AG berichtete, ging die BaFin erst ein Jahr später nach⁶.

Das Klima in Deutschland war demnach in weiten Teilen von einer Verweigerungshaltung geprägt. Man wollte sich nicht von außen die Stimmung vermiesen lassen. Schließlich ging es um eines der wenigen Unternehmen in Deutschland, das es bis dahin – jedenfalls dem äußeren Eindruck nach – geschafft hatte, die Digitalisierung für sich zu nutzen und in seinem Marktsegment eine weltweit führende Stellung zu erobern. In dieses Stimmungsbild fügte sich die Fintech-Szene nahtlos ein. Kritische Stimmen waren weder zu lesen noch zu hören. Erst als das Desaster offensichtlich wurde, ging man auf Distanz. Als Kritik an dem Verhalten der Fintech-

¹ [Wirecard meldet Insolvenz an](#)

² [Wirecard VS Financial Times – The Story, which lead to a special audit of Germany's largest listed Fintech](#)

³ Wirecard affair shows up German tendency to close ranks

⁴ [Wirecard-Affäre - Finanzaufsicht Bafin zeigt FT-Journalisten an](#)

⁵ [Why was Frankfurt so blind for Wirecard?](#)

⁶ [Wirecard: Whistleblower warnte offenbar schon Anfang 2019, doch die Behörden reagierten nur langsam](#)

Szene in der Causa Wirecard aufkam⁷, rang sich eines der Sprachrohre der Fintech-Szene, Payment & Banking, zu der Stellungnahme [Wirecard: ein Sommernachts-Albtraum](#) durch. Darin setzten ich die Kommentatorin und Kommentatoren kritisch mit den Vorgängen um Wirecard und den möglichen Folgen für die Fintech-Szene auseinander. Ein wichtiger und lobenswerter Beitrag.

Dennoch: Zu glauben, Wirecard sei ein bedauerlicher Einzelfall, der keine weiteren Rückschlüsse auf die gesamte Branche zulässt, ist übereilt. Im Fintech-Umfeld sind nicht nur bei Wirecard Signale zu vernehmen, die kaum zum nach außen vermittelten Bild passen.

Was sind die Ursachen für diese Blickverengung? Welche wiederkehrenden Muster und Argumentationsketten gibt es? Welche Lehren lassen sich daraus ziehen?

ÜBERPRÜFUNG DER ARGUMENTE DER FINTECH-SZENE

Welche strukturellen⁸ Ursachen haben zu der Blickverengung in der Fintech-Szene beigetragen? Wie geht die Community mit Kritik um und welche Argumente werden dabei bevorzugt verwendet?

ARGUMENT 1: DIE LAGE WAR ZU KOMPLEX, UM DIE URSACHEN FRÜHZEITIGER
ERKENNEN ZU KÖNNEN – „NACHHER IST MAN IMMER SCHLAUER“

Ein häufiger Einwand ist, dass die Lage für einen langen Zeitraum zu unübersichtlich gewesen sei, um sich ein vorläufiges oder gar abschließendes Urteil hätte bilden zu können. Nachher sei man immer schlauer.

Überprüfung

Wie bereits erwähnt, tauchten die ersten Hinweise auf Bilanzmanipulationen bei Wirecard im Januar 2019 auf. Sie stammten von einer renommierten Zeitung mit über den ganzen Globus verteilter Leserschaft. Die FT ist dabei selber ein hohes wirtschaftliches Risiko eingegangen, ganz abgesehen von dem Reputationsrisiko. Zu den wenigen Publikationen, die im Laufe des Jahres 2019 eine skeptische Haltung gegenüber Wirecard einnahmen, zählten die FAZ mit Henning Peitsmeier⁹, das HB mit Felix Holtermann und der bereits erwähnte Bernd Ziesemer von Capital. Als Ziesemer im Februar 2019 eine neue Führung und die Besetzung des Aufsichtsrats mit professionellen Ratgebern forderte¹⁰, antwortete *Der Aktionär* darauf mit dem Kommentar [Wirecard AG: Alles, nur das bitte nicht! Werdet nicht wie Deutsche Bank und](#)

⁷ [Die Wirecard-Links zu Deutsche Bank und Commerzbank](#) und [Fintech-Framing, oder: Das Schweigen der Fintech-Community in der Causa Wirecard](#)

⁸ Wir gehen hier davon aus, dass strukturelle und **nicht** individuelle Faktoren zur Erzeugung einer speziellen Sichtweise der Fintech-Community geführt haben. Es geht hier eindeutig nicht um Schuldzuweisungen an einzelne Personen, auch dann nicht, wenn sie mit ihrer Einschätzung weit daneben lagen. Es gilt: Irren ist menschlich. Jedoch wollen wir versuchen, die größten Fehler künftig zu vermeiden und sie rechtzeitig zu erkennen.

⁹ [Wirecard ist eine Schande für den DAX \(21.11.2019\)](#)

¹⁰ [Die merkwürdigen Aufseher der Wirecard AG](#)

[Commerzbank, Daimler oder BASF!](#). Mindestens ebenso kritisch wie einzelne Redakteure der FAZ und des HB begleitete die Vorgänge um Wirecard das in der Fintech-Community beliebte Finanzportal Finanz-Szene von Heinz-Roger Dohms und Christian Kirchner. Bereits im September 2018 unternahmen Heinz-Roger Dohms und Thomas Borgwerth den Versuch, das Geschäftsmodell von Wirecard aufzudröseln und dabei die Frage zu klären, weshalb Wirecard eine viermal so hohe Marge wie Mitbewerber Adyen erzielte¹¹. Woher die hohe Margen stammten, war aus den vom Unternehmen zur Verfügung gestellten Informationen nicht ersichtlich. Eine plausible betriebswirtschaftliche Erklärung konnte Thomas Borgwerth nicht finden.

Sein damaliges Fazit:

Aus Analystensicht würde ich sagen: Der Erfolg von Adyen lässt sich auf Basis der veröffentlichten Zahlen sehr gut nachvollziehen, auch wenn das natürlich nicht heißt, dass man den Aktienkurs für gerechtfertigt halten muss. Bei Wirecard tue ich mich ungleich schwerer. Wie bei zwei Unternehmen, die ein derart ähnliches Geschäftsmodell verfolgen, die Margen so weit auseinanderklaffen können, ist für mich rätselhaft.

Spätestens jedoch mit der Veröffentlichung des Sonderberichts von KPMG hätte eigentlich jedem aufmerksamen und um Objektivität bemühten Beobachter klar sein müssen, dass hier einiges im Argen liegt¹². Die Mehrheit der Fintech-Community hüllte sich jedoch weiterhin in Schweigen¹³.

Im Internet waren genügend Hinweise vorhanden, die zu einer Überprüfung der eigenen Annahmen zu Wirecard und einen entsprechenden Beitrag hätten führen können, dem Anspruch von Fintech in Sachen Transparenz nach sogar hätte führen müssen.

ARGUMENT 2: DIE TECHNOLOGIE VON WIRECARD WAR FÜHREND – DARAN ÄNDERT AUCH EIN „SKANDAL“ WENIG

Das Problem der Startup-Szene generell ist, dass der Technologie ein zu hoher Stellenwert eingeräumt wird. Aus einer – vermeintlich – überlegenen Technologie glaubt man auf den aktuellen und künftig zu erwartenden Erfolg schließen zu können. Das ist ein Trugschluss. Technologie und Software sind nur Mittel – und nicht der Zweck.

Überprüfung

Mindestens ebenso wichtig für den Erfolg und Fortbestand eines Unternehmens ist ein professionelles Management und eine entsprechende Corporate Governance.

¹¹ [Wirecard macht rund viermal \(!\) so viel Marge wie Adyen – aber warum?](#)

¹² [Dokument des Grauens](#)

¹³ Noch am 3.06.2020 sah sich ein Fintech-Experte veranlasst, Wirecard gegen Kritik in Schutz zu nehmen: [„Es würde mich wundern, wenn bei Wirecard noch krasse Themen hochkommen“ – Payment-Experte Marcus Mosen im FinanceFWD-Podcast](#) Die Insolvenz von Wirecard und 1,9 Mrd. Euro, die nicht existiert haben, darf man durchaus als „krasse Themen“ bezeichnen

Bernd Ziese mer schreibt dazu:

Statt einer professionellen Aufgabenteilung und einer strikten Kontrolle konnte man seit Jahren deutliche Anzeichen einer merkwürdigen Spezl-Wirtschaft ausmachen. Im Vorstand ging man seit Jahren hemdsärmlich miteinander um. Und statt der im Aktiengesetz ausdrücklich vorgesehenen Verantwortung jedes Einzelnen für sein Ressort, ordneten sich alle willig dem Hauptaktionär und Chef unter. Hinzu kam: Im Aufsichtsrat saßen viele Leute, die offensichtlich so froh über ihre Berufung waren, dass sie ihr schönes Amt nicht durch allzu strenge Kontrolle des Vorstands gefährden wollten.

Der „Bilanzskandal“ hatte seinen Ursprung in dem Unternehmen Wirecard und brach nicht wie ein äußeres Ereignis über Wirecard herein. Die künstliche Trennung hier: Schöne Technologie und dort: Der „Skandal“ ist Augenwischerei und absurd.

Wenn etwas komplex, intransparent und unübersichtlich war und bis zum jetzigen Tag noch ist und womöglich für immer bleiben wird, dann das Geschäftsmodell von Wirecard. Die Fintech-Community, die bei den Banken – häufig zu Recht – mangelnde Transparenz beklagt, hatte anscheinend kein Problem mit dem Rätselraten darüber, womit Wirecard eigentlich sein Geld verdient.

Wenden wir uns nun der eigentlichen Frage nach den Gründen für die Entstehung eines mehr oder weniger geschlossenen Weltbildes zu. Das geht weit über den Fall Wirecard hinaus.

FRAMES, PLURALISTISCHE IGNORANZ, DENKKOLLEKTIVE, DER HALO-EFFEKT UND DIE HELDEN FALLE

Es gibt zahlreiche Ansätze, die zu erklären versuchen, wie Mitglieder einer Gruppe zu einer Sichtweise gelangen, die sich gegenüber Kritik von außen weitgehend immun zeigt.

FRAMES – DEUTUNGSRAHMEN

Die [Rahmenanalyse](#), die von Erving Goffman begründet wurde, will Aufschluss darüber geben, wie einzelne Personen Ereignisse in ihrer Umwelt kategorisieren und interpretieren. Rahmen sind demnach Interpretationsschemata. Die Rahmenanalyse wurde ständig weiterentwickelt. Eine einheitliche Methodik verbirgt sich dahiner nicht (mehr). Im Zusammenhang mit der Rahmenanalyse werden u.a. die Begriffe „Deutungsmuster“, „kollektive Bedeutungsmuster“ oder [Deutungsrahmen](#) verwendet. Deutungsrahmen haben einen großen Einfluss darauf, wie die Angehörigen einer Gesellschaft oder Gruppe die Wirklichkeit um sie herum wahrnehmen und interpretieren. Die Angehörigen der Gruppe übernehmen dabei typische Sicht- und Verhaltensweisen. Ihr Auftreten, ihr Habitus und Sendungsbewusstsein wirken auf Außenstehende nicht selten elitär und abgehoben. Ereignisse, die nicht zum eigenen Deutungsrahmen passen, werden entweder ignoriert oder so interpretiert, dass sie die eigene Sichtweise bestätigen.

PLURALISTISCHE IGNORANZ

Für den Organisationsforscher Karl Weick wissen die Manager eines Unternehmens häufig viel weniger über ihre Umwelt und eigene Organisation als sie glauben¹⁴. Die Ursache für dieses unvollkommene Wissen ist für Weick die stille Übereinkunft der Manager, Tests, die ihre Ansichten ins Wanken bringen könnten, zu vermeiden. Dieses Verhalten führt über Sozialisierung und Konsensbildung mit der Zeit zu pluralistischer Ignoranz. Die Organisation mag sich aus Personen verschiedener Herkunft und zu gleichen Teilen aus Männern und Frauen zusammensetzen und nach außen pluralistisch wirken – in Wahrheit aber handelt es sich um eine Form kollektiver Ignoranz

DER HALO-EFFEKT

Hat ein Unternehmen erst einmal Erfolg, dann werden ihm häufig Eigenschaften zugeschrieben, über die es eigentlich nicht bzw. nicht in der angenommenen Ausprägung verfügt. Schnell sind sich die Kommentatoren einig, dass dieses Unternehmen seinen Erfolg ganz besonderen Eigenschaften verdankt, die für Außenstehende nur schwer nachzuvollziehen und zu überprüfen sind. Der außerordentliche Erfolg, so stellt sich später häufig heraus, verdankte sich Zufällen und Sondereffekten¹⁵. Diese Form der Zuschreibung herausragender Eigenschaften von Personen oder Organisationen, die Interpretation von Korrelationen als Kausalbeziehungen, nennt man Halo-Effekt. Oftmals erweisen sich die besonderen Eigenschaften als nicht der Realität entsprechend. Wunsch und Wirklichkeit wurden verwechselt.

DIE HELDEN FALLE

Einen interessanten Aspekt bringt Katrin in [Wirecard – von der Heldensaga zur Tragödie](#) ins Spiel. Die – womöglich archetypisch in uns angelegte – Suche nach dem Helden bzw. dem Helden-Unternehmen kann leicht in die Irre führen. Die Heldengeschichte vom kleinen Unternehmen, das unter der Führung seines mit außergewöhnlichen Fähigkeiten gesegneten Chefs und Gründers die Commerzbank aus dem DAX verdrängt hat, ein deutsches Unternehmen als Hoffnungsträger gegen die Übermacht aus dem Silicon Valley sowie ein Management, das mit seinem nur für Insider und Genies verständlichen Geschäftsmodell auf grenzenloses Wachstum zusteuert – einfach zu schön, um wahr zu sein.

¹⁴ Der Prozess des Organisierens

¹⁵ Phil Rosenzweig. Der Halo-Effekt. Wie Manager sich täuschen lassen

WEITERE ABWEICHENDE EREIGNISSE

Wie bereits erwähnt, lässt sich das Phänomen der eingeschränkten Sicht der Fintech-Community nicht auf Wirecard reduzieren. Die Muster wiederholen sich.

Beispielhaft dafür ist, dass die Community die z.T. außerordentlich schlechten Bewertungen von [N26 auf Kununu](#) bis heute nicht aufgegriffen hat. Eine Gesamtbewertung von 2,8 bei 126 Bewertungen ist für ein Fintech-Startup oder Bank mit dem Anspruch von N26 unterdurchschnittlich. Einige Aussagen deuten auf ein Arbeitsklima hin, das an die Anfänge der Industrialisierung im 19. Jahrhundert erinnert. Einen gesellschaftlichen Fortschritt vermag da – hoffentlich – niemand zu erkennen.

Womöglich weht bei Revolut und Monzo, zwei weiteren Vorzeige-Fintech-Startups, ein noch rauerer Wind als bei N26. Monzo hat zuletzt seine Belegschaft um gut ein Fünftel reduziert, bei Revolut stellte das Management 62 Mitarbeiter, angeblich Underperformer, vor die Wahl, entweder wegen schlechter Leistungen die Kündigung zu erhalten oder selbst zu kündigen¹⁶. Das romantische Bild, das viele sich noch Startups machen, zeigt, so Jochen Kalka, bei näherer Betrachtung tiefe Risse¹⁷. Kalka berichtet von ausbeuterischen Elementen im Rahmen seiner Recherche zu seinem Buch *Die Startup-Lüge*.

Einige Fintech-Startups scheinen sich von diesem Trend positiv abzuheben, wie Ratepay und Raisin¹⁸.

Ebenso wenig zur gängigen Erzählung passt, dass die Fintech-Startups in der ersten größeren Krise zu den gleichen Maßnahmen greifen mussten wie die Old Economy – Kurzarbeit, Entlassungen und Einstellungsstopps – trotz durch COVID19 fortschreitender Digitalisierung¹⁹.

DER GESELLSCHAFTLICHE BEITRAG VON FINTECH

Abgesehen von Wirecard, das eine durchaus beachtliche Größe erreicht hatte, sind die anderen Fintech-Startups in Deutschland – gesamtwirtschaftlich betrachtet – von eher marginaler Bedeutung. Selbst die größten noch verbliebenen, wie N26, haben nicht mehr Mitarbeiter (1.500) als eine mittlere Sparkasse. Die wenigsten Fintech-Startups haben die Gewinnzone erreicht. All das sicherlich auch ein Grund dafür, dass die Fintech-Startups außerhalb der eigenen Community – bis auf Wirecard - kaum bekannt sind. Der Fall Wirecard als bislang größter Wirtschaftsskandal in Deutschland wird sich dagegen negativ im kollektiven Gedächtnis verankern und womöglich für immer mit Fintech assoziiert werden. Für die Branche ein Desaster - ob Einzelfall oder nicht. In so kurzer

¹⁶ [Bei Revolut und anderen Fintech-Startups weht ein sehr rauer Wind](#)

¹⁷ [Was ist dran an der Startup-Lüge?](#)

¹⁸ [Führung in Fintechs – wirklich anders als in Banken?](#)

¹⁹ [Massiver Stellenabbau bei Fintech-Startups](#)

Zeit Wirtschaftsgeschichte zu schreiben, ist irgendwie beachtlich, wenn da nicht der schale Beigeschmack wäre. Wofür die Deutsche Bank 140 Jahre benötigte, hat Wirecard in nicht einmal 25 Jahren geschafft.

Worin der positive gesellschaftliche Beitrag von Fintech bestehen soll, ist bis jetzt nicht zu erkennen. Als Arbeitgeber bestenfalls durchschnittlich, von der Ertragsituation her deutlich unterdurchschnittlich und jetzt noch mit einem Wirtschaftsskandal von bisher nicht gekanntem Ausmaß – das alles stimmt nicht unbedingt optimistisch.

Eines muss den Vertretern der Fintech-Community spätestens jetzt klar geworden sein: Ohne gesellschaftliche Akzeptanz bleibt Fintech in der Nische; sollte Wirecard kein Einzelfall bleiben, kommt es in die Schmutzdecke.

Die Branche muss sich daher dringend den eigenen blinden Flecken stellen und selbstkritisch die eigene Rolle hinterfragen. Auf so viel Nachsicht wie bei der Automobilindustrie darf sie nicht hoffen – dafür ist sie bei weitem nicht relevant genug.

Wenn Wirecard zu keinem Umdenken führt, dann war es das bald – da helfen auch die schönste Technologie und User Experience nicht mehr. Weiter so! und gegenseitiges Schulterklopfen, das Verweilen in der Fintech-Echokammer ist nicht mehr. Der Wendepunkt ist bereits erreicht²⁰.

WEITERE AUFARBEITUNG

Im Zuge der Aufarbeitung der Finanzkrise und ihrer vielfältigen Ursachen beschäftigte sich die Otto Brenner – Stiftung im Jahr 2010 in ihrer Studie [Wirtschaftsjournalisten in der Krise](#) mit der Rolle der Medien im Vorfeld der Krise.

Eine Erkenntnis daraus:

So wurde vom Wirtschafts- und Finanzjournalismus die Perspektive der Anleger und Anbieter sehr, die der Gesellschaft, Volkswirtschaft und Allgemeinheit kaum bearbeitet in den vergangenen Jahren. Das hat auch wesentliche strukturelle Ursachen. Dazu zählt unter anderem die Annahme, dass die Perspektive der Anbieter und Anleger sehr viel eher zu den gängigen Nachrichtenwerten (u.a. Personalisierung, Emotionalisierung, Dramatisierung, Polarisierung, Boulevarisierung) ‚passt‘ als andere Perspektiven.

Übertragen auf die Fintech-Community:

Es wird bislang – einseitig – die technologische Perspektive eingenommen, wohingegen die Bedürfnisse der Mitarbeiter und der Allgemeinheit weitgehend vernachlässigt werden. Strukturelle Ursache könnte die Annahme sein, die Betonung der Nutzerperspektive, Heldengeschichten, Personenkult und PR würden ein Image von Erfolg und Weitläufigkeit und als Folge davon die nötige Nachfrage auf dem

²⁰ Andy Grove: Nur die Paranoiden überleben. Strategische Wendepunkte frühzeitig erkennen

BANKSTIL – SPEZIAL: EINGESCHRÄNKTE SICHT – DIE FINTECH-SZENE AM WENDEPUNKT

Massenmarkt wie überhaupt die gesellschaftliche Akzeptanz erzeugen. Auch die schönste Botschaft kann jedoch auf Dauer fehlende Substanz nicht ersetzen.

Die Fintech-Startups müssen zeigen, welchen substanziellen Beitrag zum Ganzen sie leisten wollen und können oder aber zur Kenntnis nehmen, dass sie nur eine vorübergehende Zeiterscheinung in der für gesellschaftliche und ökonomische Umbrüche typischen Sturm- und Drangzeit sind – nicht mehr und nicht weniger.