

# USER GENERATED FINANCE: Die Finanzwirtschaft in der Internetökonomie

Prof. Dr. Harald Meisner

Auszug im Rahmen eines Aufsatzprojektes zum Thema

Crowdfinance

Summary:

## **1 Einleitung**

Web 2.0 ist Ausdruck einer technischen und wirtschaftlichen Weiterentwicklung des Internet.<sup>1</sup> Nutzer und Konsumenten können Erfahrungen austauschen und stärker an der Produktentwicklung teilhaben. Teilhabe, sozialer Austausch und die Kompetenz der Nutzer sind die Schlagworte der neuen Web-Entwicklung. Dies könnte auch die Finanzsphäre stark beeinflussen, denn Informationen über Märkte und Kunden sind die Erfolgstreiber für Unternehmen in einer sich schnell wandelnden Marktumgebung. Nutzer erhalten über das Netz Hilfen, die die Masse der Informationen nach ihren Nutzungsvorstellungen durchkämmen und werthaltig sortieren. Der technologische Sprung bei den Netzwerk- und Datenbankentwicklungen ermöglicht Verknüpfungen von Kunden und Unternehmen, die die wirtschaftlichen Tätigkeiten maßgeblich prägen. Netzwerke werden andere finanzielle Organisationsformen ergänzen und verschiedene Transaktionsplattformen aktivieren, die auch die Aufgaben der Finanzmittler verändern werden: sie werden Teil weit definierter Services sein, die die Marktteilnehmer über virtuelle Plattformen zueinander bringen werden und da-

---

<sup>1</sup> In diesem Kapitel wird stark Bezug genommen und zitiert aus: Meisner, H. ; User Generated Finance: Die Finanzwirtschaft in der Internetökonomie, Münster 2012 – Kapitel 7., S. 152 ff.

rüber hinaus einen großen Beitrag zur Risikotransformation leisten werden.

Ein bedeutsames Phänomen der Internettechnologie in der **Senkung der Transaktionskosten**. Dies sind Such- und Informationskosten sowie Anbahnungs- und Abwicklungskosten bei geschäftlichen Vereinbarungen. Die Wettbewerbsintensität nimmt erheblich zu, denn der Kunde kann die Produkte über eine Vielzahl von günstigen Distributionsstellen beziehen. Die Suchkosten des Kunden verringern sich und mit dem Einsatz von virtuellen Assistenten in der Zukunft sinken sie weiter. Dies hat weitreichende Auswirkungen auf die Absatzwirtschaft der Unternehmen, denn die Margen der Finanzmittler geraten verstärkt unter Druck und die Anzahl der Akteure wird schwinden.

## **2 Bedeutung der Finanzportale für die Unternehmensfinanzierung**

### **2.1 Finanzportale in der Internetökonomie**

Die Begründer des WEB 2.0 haben ausdrücklich den leistungssteigernden Effekt von Netzwerken hervorgehoben: die gesamten Fähigkeiten in einem Netz sind mehr als die Summe der Einzelfähigkeiten der Netznutzer.

Die Finanzwelt arbeitet mit Finanzinformationen und damit mit Inhalten. Teilweise sehr spezielle Inhalte helfen den Entscheidern, die Finanzströme zu lenken, Investitionen zu planen und gesamtwirtschaftlich bedeutsame Entscheidungen zu treffen. Insofern gilt also auch für die Welt der Finanzinformationen die Unterteilung der Geschäftsaktivitäten im Netz. Eine Ausrichtung dieser Aktivitäten wird insofern auch nach den in der Internetökonomie gebräuchlichen Aktivitätsfeldern Content (Inhalte), Commerce (hier Finanzgeschäfte), Community und Context (Suche, Navigation) zu differenzieren sein.

Die Bewertung von Finanzinformationen ist von der Qualität der Inhalte und der zeitlichen Verfügbarkeit abhängig. Spezielle Inhalte wie Finanzinformationen sind per se werthaltiger, weil sie auf eine zahlungsbereite

Nachfrage treffen. Jeder private User oder auch jede Firma müsste in der Lage sein, aus dem Netz relevante Informationen über ein bestimmtes Finanzprodukt zu selektieren. Hierbei stößt der User auf Such- und Bewertungsprobleme. Nur werthaltige Inhalte bringen ihn hier weiter. Es stellt sich folglich die Frage, wer diese Bewertungen vornehmen soll bzw. dabei helfen soll. In der Internetökonomie bietet es sich für den User an, Informationen nicht nur über den Produkthanbieter aufzunehmen, sondern auch über die Nutzergemeinschaft. Ob der Ansatz, dass die Gemeinschaft der Nutzer eine besondere Intelligenz hervorbringt („Rich User Experience“ und „Collective Intelligence“), auch im Finanzsektor Früchte trägt, ist hier von ganz entscheidender Bedeutung und muss erst noch empirisch aufgearbeitet werden. Denkbar ist dennoch, dass in entsprechenden Foren und Communities Informationen und Bewertungen von User zu User weitergegeben werden und die Bewertung für den einzelnen User erleichtern, wenn sie eine bestimmte Größenordnung erreichen. Auch der zeitliche Aspekt ist hierbei hervorzuheben, denn User können sich just in time über relevante Vorgänge und Produkte informieren – z.B. über den Kurztextsendedienst „Twitter“ oder über soziale Netzwerke wie Facebook etc.

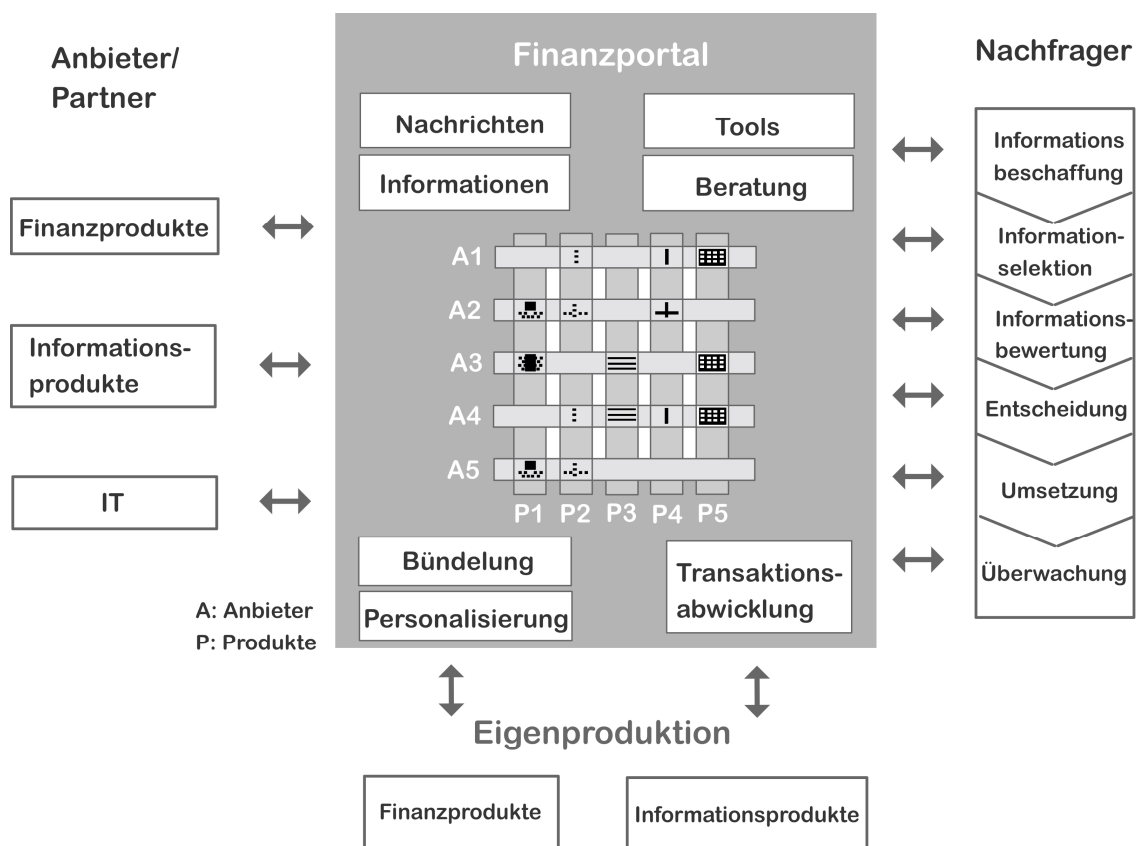
Hierbei stellt sich die Frage nach der Komplexität der Inhalte. Finanzinhalte sind von Natur aus komplex und nicht so einfach zu bewerten wie vielleicht Reisen, Bücher oder Musikinhalte, die im Netz gehandelt und bewertet werden. Das liegt am Wesen von Finanzprodukten, die ja Spar- und Spekulationscharakter haben und mit teilweise nicht-linearen Zeit- und Cashflow-Strömen verknüpft sind.

Es gibt im Internet eine Reihe von Finanzportalen (im weitesten Sinne), die zum einen bankenunabhängig agieren (z.B. On Vista) und als Informations- und Vermittlungsportal dienen, und zum anderen bankenabhängig sind bzw. von anderen Finanzdienstleistern abhängig sind (speziellen Agenturen).

Die generellen Anforderungen an ein Finanzportal sind folgendermaßen zu beschreiben:

- die Aufmachung muss attraktiv sein
- die Service-Qualität muss durch gute Bedienbarkeit der Nutzer gegeben sein
- die Informationen müssen in Echtzeit verfügbar sein
- das Kommunikationssystem der Anbieter und Nutzer muss mit den IT-Systemen integriert sein.<sup>2</sup>

Folgende Abbildung soll schematisch die Funktion und die Wertschöpfungsanbindung von Finanzportalen verdeutlichen:



3

Abb. 4.3: Finanzportale

Finanzdienstleistungen sind immaterielle Produkte, die mit besonderen Informationsanforderungen verknüpft sind. Die Produkte sind per se risiko-

<sup>2</sup> Vgl. Schmidt (2001), S. 277

<sup>3</sup> Angelehnt an Mutter (2003), S. 31

behaftet und sie sind mit einem Leistungsversprechen verbunden. Insofern sind Finanzprodukte Vertrauenssache. Da die Qualität eng mit dem Vertrauenskapital im Markt korreliert ist, können entsprechende Internetseiten helfen, die Seiten oder Angebote mit dem größten Vertrauenskapital auffindig zu machen. Diese Angebote helfen, bereits zuvor genannte Informationsasymmetrien zu verringern. Besser informierte Kunden werden letztendlich auch die besser agierenden Kunden sein. Die Kunden können sich folglich selber organisieren und die Finanzunternehmen können solche Prozesse mit ihrem Beziehungsmanagement begleiten.<sup>4</sup>

Insbesondere die Personalisierung im Context- und Kommunikationsbereich kann den Anlegern und den Anbietern Vorteile bieten, weil genau auf die Risiko- und Anlagepräferenzen der Nutzer zugeschnittene Angebote der Finanzdienstleister ermöglicht werden.

Die mit „Matching-Prozess“ beschriebene Technik zur Erhöhung und Vereinfachung von Trefferquoten für Vermarkter von Finanzdienstleistungen wird hier ein herausragendes Anwendungsfeld finden. Elektronische Märkte können für informationsintensive Produkte als Match-Builder fungieren, weil sie zu geringen Transaktionskosten die Wünsche der Nutzer und die Produkte der Anbieter zusammen bringen können, zumal bei Finanzprodukten ein enormes Standardisierungspotenzial gegeben ist. Dies setzt die Offenheit der Nutzer in Bezug auf ihre Daten voraus. Ohne die Bereitschaft, auch sensible Präferenz- und Leistungsdaten in den Matchingprozess einzubringen, wird dieses Modell nicht funktionieren.

Die Grundlagen der Investitions- und Finanzierungslehre erfordern belastbare Informationen mit einer Zeit- und einer Wertdimension; anerkanntermaßen wird die Wertdimension durch Vorurteile der Akteure mit geprägt. Zeit lässt sich kaufen, die klassische Geld- und Spartheorie geht davon aus, dass sog. „intertemporale Präferenzen“ die Nutzer bzw. Wirtschaftsakteure lenken – hier wird der rationale Akteur unterstellt, wie in der neoklassischen Lehre üblich.

---

<sup>4</sup> ebenda

Im Grunde genommen hat die Einlassung, dass Finanzprodukte ein erhebliches Standardisierungspotenzial haben, schon sehr weit in die Bewertungsfrage eingegriffen. Die herkömmliche Finanzwirtschaftslehre geht davon aus, dass ein Akteur Liquidität abgeben kann – zu bestimmten Konditionen. Ein anderer Akteur benötigt Liquidität zu ebenfalls vorab geklärten Konditionen. Der Zahlungsstrom sowie der entsprechende Risikoausgleich werden durch Finanzintermediäre gematcht.

Mögliche Informationsdefizite könnten in einem standardisierbaren Prozess abgebaut werden, ein nicht zu unterschätzender Vorteil der elektronischen Märkte mit WEB 2.0 – Elementen. Wenn der Nutzer z.B. der langläufig bestätigten Einschätzung folgt, dass es für Aktienfonds schwer ist, den Marktindex z. B. den DAX leistungsmäßig zu schlagen, wird er direkt zu Indexfonds greifen – wenn er diese Einschätzung nicht hat, lässt er sich von einem Aktienfonds einer Bank überzeugen – allerdings mit möglichen Nachteilen für den Nutzer. Dieses Beispiel wurde gewählt, weil in Untersuchungen klar festgestellt wurde, dass Anleger ihre Portfolios zu wenig differenzieren und diese dennoch zu oft umschichten – mit hohen Kosten nachteilen. Diese Kosten schmälern den Anlageerfolg maßgeblich.<sup>5</sup> Hinzu kommt aus einigen Studien die Schlussfolgerung, dass eine gute finanzielle Bildung positiv mit dem Anlageerfolg korreliert ist.<sup>6</sup> Diese finanzielle Bildung kann über die Portale verfestigt und ausgebaut werden.

Die Einschätzung über einen Anlageerfolg hängt folglich davon ab, welche Informationen der Nutzer oder Anleger über Finanzprodukte und deren Kosten hat. Diese Informationen lassen sich über die o.g. elektronischen Instrumente transportieren: andere Nutzer klären ihn auf und/oder er schaut in Datenbanken und Wikis nach. Es kommt hier auch darauf an, wie ihm diese Informationen übermittelt und präsentiert werden: der Grad der Nutzerfreundlichkeit ist direkt gekoppelt mit dem Erfolg des entsprechenden Informationsportals oder Entscheidungsinstrumentes. Die Präsentation

---

<sup>5</sup> Siehe hierzu der Beitrag Anlegerverhalten in Theorie und Praxis, Monatsbericht Deutsche Bundesbank Januar 2011, S. 45 ff.

<sup>6</sup> Siehe Campell, J.C.(2006), S. 1553 ff.

von Finanzinformationen ist folglich in erster Linie eine mediale Herausforderung für Finanzportale.

Zusammenfassend soll die Frage auf den Punkt gebracht werden, was klassischerweise bei der Bewertung eines Investitions- oder Finanzproduktes zu beachten ist:

- Die zeitliche Cashflow-Struktur, d.h. die zeitliche Verteilung des Cashflows;
- Die Risikostruktur des zu erwartenden Cashflows: Sind die Risiken hoch oder niedrig (erwartete Risiken und Vergangenheitswerte), können sie vermindert, übergewälzt oder ausgeglichen werden, wie sehen die Korrelationen mit anderen Produkten aus.
- Externe Faktoren wie Konjunktur- und Zinsstrukturentwicklung, Einflüsse der Regulierung und der Notenbank, sonstige Umwelteinwirkungen, die sich auf die o.g. Cashflows und die Risiken auswirken.

Die Nutzer können die Produkte in einem Portal bewerten, diskutieren und weiter empfehlen. Nicht der Bankberater, sondern die Community oder das professionelle Portal wäre der Produktberater. Dies wäre der entscheidende Schritt hin zu einer neuen Form der Finanzdienstleistungen, die über das Netz gehandelt würden.

## **2.2 Crowdfinance- oder Crowdinvestingportale**

Die Crowdfinance-Portale sind klassische Informations- und Vermittlungsportale ohne Eigenproduktion, die im Wesentlichen auch Community- und Contextfunktionen erfüllen. Crowd steht hier für Wirkungsweisen eines Schwarms, der aus der Zusammenfügung und Zusammenarbeit einer großen Gruppe von Menschen besteht, die ein gemeinsames Ziel verfolgen. Crowdfunding kann allgemein definiert werden als „Webbasiertes und

partizipatives Finanzierungsmodell, bei dem Projektideen durch die Unterstützung von vielen Personen finanziert werden.“<sup>7</sup>

Die Grundidee kommt aus dem Internet eigenen „Crowdsourcing“, dem sich aus Kollaboration über das Netz ergebenden Wertschöpfungsergebnissen wie Wikipedia oder die Open-Source-Software- Bewegung.

Die Vorteile der Einschätzung von Marktentwicklungen und Projekten werden als die Nutzung der „Weisheit der Masse“ titulierte. Sie ist von folgenden Bedingungen abhängig:

- Das Individuum muss eigene Informationen haben, die es interpretieren kann.
- Die einzelnen Meinungen sind nicht durch die Meinungen anderer in dem Umfeld dominiert.
- Es handelt sich um dezentrales Wissen.
- Es muss ein besonderer Aggregationsmechanismus vorhanden sein.<sup>8</sup>

Die Erklärung ist sehr einfach: durch eine Vielzahl von Einschätzungen lassen sich statistisch Fehlerabweichungen ausgleichen.<sup>9</sup>

Offenbar erleichtert das Internet als Medium die Nutzbarmachung dieser Schwarmbedingungen, wobei hier immer darauf geachtet werden muss, dass die genannte Vielzahl eine bestimmte Mindestmenge voraussetzt.

Die Vorläufer der Crowdfundingplattformen sind die Peer-to-Peer-Kreditplattformen.....

---

<sup>7</sup> Vgl. Co: Funding Handbuch (2012), S.96

<sup>7</sup> Siehe Surowiecki (2007), S.32 [http://195.143.188.174/zusatz/20/20945/20945105\\_lese\\_1.pdf](http://195.143.188.174/zusatz/20/20945/20945105_lese_1.pdf)

<sup>9</sup> ebenda