Abhandlungen

Matthias Fischer*

Erfolgsbewertung von Fintechs durch die Analyse von Venture Capital Finanzierungsrunden

<https://doi.org/10.1515/zfgg-2020-0012>

Zusammenfassung: Von April 1992 bis April 2020 wurden weltweit mehr als 102 Mrd. USD Wagniskapital in Fintechs investiert. In einer empirischen Studie wurden die Fintech-Risikokapitalfinanzierungen in den folgenden Bereichen untersucht: Zahlungsverkehr, Geldanlage, Crowdfunding, Kredite, Factoring, Blockchain, Kryptowährungen, Künstliche Intelligenz und persönliches Finanzmanagement. Es wurden einerseits Durchschnittswerte zwischen Europa, den USA und China analysiert und zudem die Finanzierungsrunden von 486 europäischen und 610 US-amerikanischen Venture Capital Deals untersucht. Die USA verzeichnen im weltweiten Vergleich die meisten Finanzierungsrunden, gefolgt von Europa. China hat relativ wenige Venture Capital Finanzierungsrunden, aber sehr hohe Durchschnittsvolumina je Finanzierungsrunde. Für Fintech-Gründer ist es in den USA einfacher als in Europa eine Frühphasenfinanzierung zu erhalten. In China haben sich die Finanzierungsvolumina für Fintechs in den letzten Jahren überdurchschnittlich gut entwickelt. Die Studie zeigt das Median-Finanzierungsvolumen verschiedener Risikokapital-Finanzierungsrunden, die Veränderung des Median-Finanzierungsvolumens von zwei aufeinander folgenden Runden sowie die Zeitdifferenz zwischen zwei aufeinander folgenden Finanzierungsrunden mit Venture Capital.

Abstract: Between April 1992 and April 2020, worldwide more than 102 billion USD of venture capital was invested in Fintechs. In an empirical study, fintech venture capital financing was examined in the following areas: payment transactions, investment, crowdfunding, credit, factoring, blockchain technology, cryptocurrency, artificial intelligence and personal financial management. On the

*Kontaktperson: Prof. Dr. Matthias Fischer, Technische Hochschule Nürnberg, Finanzen und Bank, E-Mail: matthias.fischer@th-nuernberg.de

one hand, average values between Europe, the U.S. and China were analysed and, in addition, the financing rounds of 486 European and 610 U.S. venture capital deals were examined. In a global comparison, the U.S. has the highest number of financing rounds, followed by Europe. China has relatively few venture capital financing rounds, but very high average volumes per financing round. It is easier for fintech founders to obtain early-stage financing in the U.S. than in Europe. In China, the financing volumes for fintechs have developed above average in recent years. The study shows the median financing volume of different venture capital financing rounds, the change in the median financing volume of two consecutive rounds and the time difference between two consecutive rounds of financing with venture capital.

Resumée: Entre avril 1992 et avril 2020, dans le monde entier plus de 102 milliards de dollars de capital-risque ont été investis dans les fintechs. Dans une étude empirique, le financement du capital-risque des fintechs a été examiné dans les domaines suivants : transactions de paiement, investissements, crowdfunding, prêts, factoring, technologie blockchain, crypto-monnaie, intelligence artificielle et gestion des finances personnelles. D'une part, les valeurs moyennes entre l'Europe, les États-Unis et la Chine ont été analysées et, d'autre part, les cycles de financement de 486 opérations de capital-risque européennes et de 610 opérations de capital-risque américaines ont été examinés. En comparaison mondiale, les États-Unis ont le plus grand nombre de tours de financement, suivis par l'Europe. La Chine a relativement peu de cycles de financement du capital-risque, mais les volumes moyens par cycle de financement sont très élevés. Il est plus facile pour les fondateurs de Fintech d'obtenir un financement de démarrage aux États-Unis qu'en Europe. En Chine, les volumes de financement des Fintechs ont connu une évolution supérieure à la moyenne ces dernières années. L'étude montre le volume de financement médian des différents cycles de financement du capital-risque, l'évolution du volume de financement médian de deux cycles consécutifs et le décalage temporel entre deux cycles consécutifs de financement du capital-risque.

1 Kategorisierung der Geschäftsmodelle von Fintechs für die Untersuchung

Fintechs bieten unter anderem Dienstleistungen in den Bereichen Zahlungsverkehr, Geldanlage, Crowdfunding, Kredite, Factoring, Blockchain, Kryptowährungen oder persönliches Finanzmanagement an. Von April 1992 bis April 2020 wurden im Fintech-Bereich weltweit mehr als 102 Mrd. USD Risikokapital in 8.448 Finanzierungsrunden investiert. Der Großteil der Risikokapitalinvestitionen in innovative Fintech-Start-ups erfolgte erst nach der Subprime-Krise und stieg in den Jahren 2014 und 2015 drastisch an. Tausende von kleinen und jungen Unternehmen versuchen, mit Hilfe digitaler Geschäftsmodelle Teile der Wertschöpfungskette im Bankwesen zu übernehmen. Die wichtigste Benutzerschnittstelle ist das Mobiltelefon und nicht die Filiale oder die Desktop-Browser-Plattform.¹

Abb. 1: Kategorisierung von Fintech Geschäftsmodellen (Quelle: eigene Abbildung auf Basis von Fischer 2017² und Fischer 2020³)

¹ Vgl. Fischer, Matthias (2020): Fintech Business Models, De Gruyter Berlin, Figure 1.1. Veröffentlichung in 2020 geplant. Daten von crunchbase.com abgefragt zwischen 01.05.2020 und 11.05.2020.

² Vgl. Fischer, Matthias (2017): Robo Advisory und automatisierte Vermögensverwaltung. In Zeitschrift für das gesamte Genossenschaftswesen 67 (3), p. 97. DOI: 10.1515/zfgg-2017-0019.

³ Vgl. Fischer, Matthias (2020): Fintech Business Models, De Gruyter Berlin, Figure 1.1. Veröffentlichung in 2020 geplant.

In der Literatur existieren unterschiedliche Beschreibungen und Kategorisierungen von Fintech-Geschäftsmodellen.⁴ Abbildung 1 klassifiziert diverse Fintech-Geschäftsmodelle entsprechend der typischen Finanzbedürfnisse von Konsumenten bei Banken und Versicherungen. Die drei großen Finanzbedürfnisse bei Banken sind Zahlungsverkehr sowie Kontoführung, Geldanlage und Finanzierung. Zusätzlich benötigen die Kunden Versicherungen und Dienstleistungen rund um die Immobilie. Proptechs wie Opendoor oder Compass sind in den Bereichen Immobilienvermittlung, Immobilienfinanzierung und Immobilienversicherung tätig. Proptechs bieten Vergleichsdienste als Marktplätze an, unterstützen den Online-Verkauf und versuchen sich als Gatekeeper für die Bedürfnisse von Hausbesitzern zu positionieren.

2 Datenbasis für die empirische Analyse von Venture Capital Finanzierungsrunden

Einige Fintechs gehören zu großen weltweit tätigen Technologieunternehmen wie z.B. Google Pay, Alipay von Alibaba oder WeChat von Tencent. Aber der Großteil der Fintechs entstand unabhängig von den Big Tech Unternehmen. Wagniskapital bildet die wesentliche Finanzierungsquelle für das Wachstum der Fintechs. Die Höhe der Finanzierungsrunden und der zeitliche Abstand zwischen den Finanzierungsrunden liefert Erkenntnisse, welche Geschäftssegmente von Fintechs sich besonders erfolgreich entwickeln. In einer empirischen Studie wurden die Fintech-Risikokapitalfinanzierungen für eine Stichprobe von 379 Fintechs von April 2000 bis Juni 2017 untersucht. Zusätzlich wurden Durchschnittswerte für den Zeitraum April 1992 bis April 2020 zwischen Europa, den USA und China verglichen. Eine absolut verlässliche Datenbasis für Risikokapitalfinanzierungen zu finden ist schwierig, da die Informationen in den öffentlich zugänglichen Datenbanken auf Quelldaten basieren, die von privaten Investoren

⁴ Siehe zum Beispiel: Allayannis, Yiorgos; Becker, Joseph M. (2019): A Global Fintech Overview. Edited by Harvard Business School Publishing. Darden School of Business. Online verfügbar unter <https://hbsp.harvard.edu/product/UV7736-PDF-ENG?itemFindingMethod=Bundle+Page>, geprüft am 24.6.2020. Allayannis, Yiorgos; Cartwright, Kayla (2017): Cutting through the Fog: Finding a Future with Fintech. Edited by Harvard Business School Publishing. Darden School of Business. Online verfügbar unter <https://hbsp.harvard.edu/product/UV7225-PDF-ENG?itemFindingMethod=Bundle+Page>, geprüft am 24.6.2020.

freiwillig zur Verfügung gestellt werden.⁵ Die in dieser Studie zugrundeliegenden Daten zu den Fintechs stammen von den Datenanbietern CB Insights, Financial Technology Partners, Mercer Capital, Mergermarket, Pitchbook, Raymond James, Thomson Reuters, crunchbase.com, empirica-software.com, fintechranking.com, letstalkpayments.com, app.dealroom.co und tech.eu. Insgesamt wurden 1.096 Finanzierungsrunden untersucht, die sich auf 486 europäische und 610 US-amerikanische Deals verteilen. Zusätzlich wurden für den Zeitraum 2017 bis April 2020 Finanzierungsrunden in China berücksichtigt, wobei hier weniger Daten öffentlich verfügbar sind als für Europa und die USA.⁶

Mehr als 22 Mrd. USD wurden zwischen 2017 und April 2020 im Bereich von Fintech im Zahlungsverkehr investiert, mehr als 5,7 Mrd. USD in Personal Finance Fintechs und bereits 1,4 Mrd. USD in Fintechs mit Schwerpunkt künstliche Intelligenz. Die Fintech-Segmente lassen sich nicht immer klar voneinander trennen, weshalb man von Überschneidungen zwischen den Daten der verschiedenen Fintech-Segmente ausgehen sollte. Aber die Gesamtgrösse der eingeworbenen Gelder zeigt uns systematische Trends und Unterschiede zwischen den Geschäftsmodellen. Beispielsweise gibt es bereits seit langem Crowdfunding-Geschäftsmodelle, aber die von 2017 bis April 2020 aufgebrachten Finanzierungsvolumina sind geringer als bei Personal Finance, Credit oder Payments. Dies kann ein Hinweis sein, dass die Wachstumserwartungen der Wagniskapitalinvestoren im Bereich Crowdfunding im Vergleich geringer sind. Dagegen ist das Finanzierungsvolumen bei Fintechs in den Bereichen Blockchain, Kryptowährungen und Künstliche Intelligenz deutlich angestiegen.⁷

⁵ Vgl. Kaplan, Steven N.; Lerner, Josh (2016): Venture Capital Data: Opportunities and Challenges, Harvard Business School, Working Paper 17-012. Online verfügbar unter https://www.hbs.edu/faculty/Publication%20Files/17-012_10de1f93-30e4-4a98-858c-4137556ec037.pdf, geprüft am 24.6.2020.

⁶ Vgl. Fischer, Matthias (2020): Fintech Business Models, De Gruyter Berlin, Chapter 1. Veröffentlichung in 2020 geplant. Die Finanzierungsrunden in der Studie wurden für eine Stichprobe in EUR erhoben und für eine zweite Stichprobe in USD. Dementsprechend werden hier auch EUR und USD verwendet.

⁷ Vgl. Fischer, Matthias (2020): Fintech Business Models, De Gruyter Berlin, Chapter 1. Veröffentlichung in 2020 geplant.

3 Wagniskapitalfinanzierungen von Fintechs nach Weltregionen

Abbildung 2 zeigt das Wagniskapital-Finanzierungsvolumen bei Fintechs in verschiedenen Weltregionen für den Zeitraum April 1992 bis April 2020 auf. Die analysierten Daten gehen zurück bis in das Jahr 1992, wobei der wesentliche Teil der Finanzierungsvolumina erst ab dem Jahr 2014 zu beobachten ist. In den Vereinigten Staaten gegründete Fintechs erhielten mit 35 Mrd. USD insgesamt fast doppelt so viel an Wagniskapital wie europäische Fintechs mit einem Gesamtvolumen von 18 Mrd. USD. Fintechs in China erreichten mit 33 Mrd. USD nur etwas weniger Wagniskapital als die Unternehmen in den USA. In Europa ist das Vereinigte Königreich das wichtigste Land für Fintech-Wagniskapital, gefolgt von Deutschland. Indien ist mit einem Wagniskapitalfinanzierungsvolumen von 6 Mrd. USD ebenfalls ein global wichtiger Standort. Südamerika oder Afrika haben bei den Wagniskapitalfinanzierungen für Fintechs im weltweiten Vergleich nur eine sehr geringe Bedeutung. Das kleine Land Singapur hingegen positioniert sich mit einem Finanzierungsvolumen von 811 Mio. USD als wichtiger Standort für Fintechs.

Abb. 2: Wagniskapital Finanzierungsvolumen in USD für Fintechs nach Gründungsort von April 1992 – April 2020 (Quelle: eigene Abbildung; Daten aus Crunchbase.com)

Abbildung 3 zeigt die Zahl der Fintech-Finanzierungsrunden mit Wagniskapital nach Gründungsorten für April 1992 bis April 2020. Die USA verzeichnen weltweit die meisten Finanzierungsrunden mit 3.393, gefolgt von Europa mit 2.456 Finanzierungsrunden. Bei chinesischen Fintechs fanden lediglich 363 Finanzierungsrunden statt, aber wie in Abbildung 2 ersichtlich, mit einem Gesamtfinanzierungsvolumen, das nahe am Volumen US-amerikanischer Fintechs liegt. China hat demnach sehr hohe Durchschnittsvolumina je Finanzierungsrunde. Es gibt relativ wenige Fintech-Unternehmen in China, die aber sehr hohe Finanzierungen erhalten und entsprechend hohe Bewertungen bekommen. Ein gutes Beispiel hierfür ist AntFinancial mit einer Pre-IPO-Bewertung von rund 200 Mrd. USD.⁸

Abb. 3: Wagniskapital Finanzierungsrunden für Fintechs nach Gründungsort von April 1992 – April 2020 (Quelle: eigene Abbildung; Daten aus Crunchbase.com)

Abbildung 4 vergleicht das durchschnittliche Finanzierungsvolumen je Finanzierungsrunde mit Risikokapital bei Fintechs zwischen Deutschland, dem Vereinigten Königreich und Europa. Die Durchschnittsvolumina liegen mit 9,8 Mio. USD für Deutschland und 10,3 Mio. USD für das Vereinigte Königreich auf ähnlichem Niveau und deutlich höher als das Durchschnittsvolumen für

⁸ Vgl. Zhu, Julie (2020): Alibaba's Ant plans Hong Kong IPO, targets valuation over \$200 billion, Reuters, online verfügbar unter <https://www.reuters.com/article/us-ant-financial-ipo-exclusive/exclusive-alibabas-ant-plans-hong-kong-ipo-targets-valuation-over-200-billion-sources-say-idUSKBN2491JU>, veröffentlicht 8.7.2020, Abrufdatum 20.07.2020.

Gesamteuropa in Höhe von 7,4 Mio. USD. Ein Grund hierfür kann sein, dass die Fintechmärkte in UK und Deutschland im Vergleich zu anderen europäischen Ländern eine relativ lange Historie haben und sich die Finanzierungsrunden in einem späteren Stadium mit höherer Bewertung befinden.

Abb. 4: Durchschnittliches Finanzierungsvolumen je Finanzierungsrunde mit Wagniskapital für Fintechs und Anzahl der Finanzierungsrunden nach Gründungsort von April 1992 – April 2020⁹ (Quelle: eigene Abbildung; Daten aus Crunchbase.com)

⁹ Crunchbase (Ed.) (2020e): Fintech Founding Rounds. Data consists of Angel, Pre-Seed, Seed, Series A-J and unknown (unclassified) financing rounds listed in the crunchbase.com database between 04/02/1992 and 04/30/2020. Online verfügbar unter https://www.crunchbase.com/search/funding_rounds, geprüft am 5.11.2020.

4 Vergleich von Finanzierungsvolumen je Finanzierungsrunde nach Fintech-Geschäftsmodell

Abbildung 5 vergleicht das durchschnittliche Finanzierungsvolumen je Finanzierungsrunde nach Fintech-Geschäftsmodellen und Gründungsort von Januar 2017 – April 2020 für die USA und Europa. Bei den Trading Platforms wird in den USA ein Durchschnittsvolumen von 11 Mio. USD erreicht, während der Wert in Europa bei nur knapp 6 Mio. USD liegt. Im Fintech-Segment Personal Finance wurden in den USA je Finanzierungsrunde 32 Mio. USD und in Europa nur 4 Mio. USD investiert. Ein ähnliches Durchschnittsvolumen für Wagniskapitalfinanzierungen in beiden Weltregionen wurde im Zahlungsverkehr erreicht. In den Bereichen Kryptowährungen, Blockchain und Künstliche Intelligenz konnte es seit dem Jahr 2017 eine große Steigerung an Risikokapitalinvestitionen beobachtet werden. Die USA liegen bei Kryptowährungen mit 16 Mio. USD je Finanzierungsrunde weit vor Europa mit nur 2,8 Mio. USD. Bei Blockchain-Fintechs liegt der Durchschnittswert in den USA bei 8 Mio. USD und in Europa bei nur 3 Mio. USD. Im Bereich Künstliche Intelligenz erreichen die Durchschnittsvolumen in den Finanzierungsrunden 8,1 Mio. USD in den USA versus 2,7 Mio. USD in Europa. Die Fintechgründungen in den drei Zukunftsmärkten haben in den USA eine deutlich größere Unterstützung mit Risikokapital als in Europa.

Der Bereich Crowdfunding hat in den USA ein Durchschnittsvolumen von 7,4 Mio. USD und in Europa nur 4,1 Mio. USD erreicht. In den USA ist der Kapitalmarkt viel größer als in Europa. Daher verwundert es nicht, dass die Durchschnittsvolumen der Finanzierungsrunden im Asset Management in den USA mit knapp 16 Mio. USD deutlich größer sind als in Europa mit nur 4,6 Mio. USD. Insgesamt zeigt die Abbildung 5 einen erheblichen Vorsprung des US-Fintech-Marktes von rund 100% bis 200% bei den durchschnittlichen Volumen der Finanzierungsrunden mit Wagniskapital. Eine Ausnahme ist das Segment Zahlungsverkehr. Einerseits ist der US-amerikanische Markt für Wagniskapital ungleich größer als in Europa. Andererseits haben die technologischen Entwicklungen in den USA im Bereich Fintechs einen zeitlichen Vorsprung im Vergleich zu Europa und führen daher zu höheren Bewertungen der Investoren.

Abb. 5: Wagniskapital für Fintechs – Vergleich durchschnittliches Finanzierungsvolumen je Finanzierungsrunde nach Fintech Geschäftsmodellen und Gründungsort von Januar 2017 – April 2020 (Quelle: eigene Abbildung; Daten aus Crunchbase.com)

5 Fintech-Finanzierungsrunden im Detail am Beispiel Infrastruktur & IT

Im Untersuchungszeitraum der empirischen Studie wurden im Fintechsegment Infrastruktur & IT in Europa und den USA 60 Fintechs vor dem Jahr 2017 gegründet, die mit Risikokapital finanziert wurden. Die jährliche Verteilung der Fintech-Gründungen zeigt Abbildung 6. Die Gründungsaktivität der Fintechs begann im wesentlichen Mitte der 2000er Jahre und hat sich bis zum Jahr 2012 beschleunigt.

Abb. 6: Fintech-Gründungen in Europa und den USA im Bereich Infrastruktur & IT (Quelle: eigene Abbildung, Daten diverser Datenbanken für empirische Stichprobe 379 Fintechs von April 2000 bis Juni 2017.)

Abbildung 7 zeigt die Zahl der Finanzierungsrunden für die im Bereich Infrastruktur & IT gegründeten Fintechs. Die Zahl der Finanzierungsrunden hatte 2008 ihren ersten kleinen Höhepunkt, bevor die Finanzkrise und ihre Auswirkungen die Geschäftsaktivitäten in den nächsten zwei Jahren abkühlten. Im Jahr 2011 belief sich die Zahl der Transaktionen auf 14, was deutlich über der vorherigen jährlichen Zahl der Finanzierungsrunden lag; danach stieg die Zahl der Transaktionen weiter bis auf 26 im Jahr 2016.

Abb. 7: Zahl der Finanzierungsrunden für Fintechs im Bereich Infrastruktur & IT (Quelle: eigene Abbildung, Daten diverser Datenbanken für empirische Stichprobe 379 Fintechs von April 2000 bis Juni 2017.)

Die Zahlen in Tabelle 1 unterstreichen die Erkenntnis, dass die Investoren im Bereich Fintechs in den USA mehr Geld investieren als in Europa. Der US-Median übertrifft den europäischen Median von der Seed-Investition bis zur Finanzierungsrunde C, wobei sich der Abstand von 83% in der Seed-Runde auf 373% in der Finanzierungsrunde C sogar noch vergrößert. In der folgenden D-Finanzierungsrunde verringert sich der Abstand wieder auf rund 70%.

Tab. 1: Vergleich von Median-Finanzierungsvolumen in Mio. Euro verschiedener Risikokapital-Finanzierungsrunden in Europa und den USA für Fintechs im Bereich Infrastruktur & IT (Quelle: eigene Abbildung, Daten diverser Datenbanken für empirische Stichprobe 379 Fintechs von April 2000 bis Juni 2017.)

	Seed	A	B	C	D	E	F	IPO
Overall Median	0,8	4,4	9,2	26,3	22,5	30,9	28,7	455,7
Median Europe	0,6	3,0	6,0	7,8	17,3	na	na	792,7
Median U.S.	1,1	5,5	16,9	36,9	29,5	30,9	28,7	118,7
Sample size n	26	31	25	11	5	2	1	2

In Abbildung 8 wird die Veränderung des Median-Finanzierungsvolumens von zwei nacheinander folgenden Runden untersucht. Die zugrunde liegende Stichprobe hat die folgende Größe je Finanzierungsrunde: Seed/A n = 14; A/B n = 21; B/C n = 11; C/D n = 5; D/E n = 2; E/F n = 1. US-Fintechs sind bei der Aufstockung ihrer Mittel in Frühphasen-Finanzierungsrunden erfolgreicher als europäische Fintechs; dies zeigt der Vergleich Seed/A-Runde, wo es den US-Fintechs gelingt, die Finanzierung um 400% zu erhöhen während in Europa die Erhöhung des Finanzierungsvolumens nur bei 200% liegt. Dieser Unterschied ist im A/B-Runden-Vergleich fast nicht vorhanden und bei der B/C-Runde relativ gering. Im Vergleich der Finanzierungsrunden C/D liegt der Median Europas mit 134% deutlich über dem 48% US-Median. Diese Ergebnisse untermauern die These, dass US-amerikanische Fintechs bei der Beschaffung von Frühphasenfinanzierungen besser abschneiden.

Abb. 8: Veränderung des Median-Finanzierungsvolumens in Prozent zwischen zwei nacheinander folgenden Finanzierungsrunden für Fintechs im Bereich Infrastructure & IT (Quelle: eigene Abbildung, Daten diverser Datenbanken für empirische Stichprobe 379 Fintechs von April 2000 bis Juni 2017.)

Abb. 9: Median Zeitdifferenz zwischen zwei nacheinander folgenden Finanzierungsrunden für Fintechs im Bereich Infrastructure & IT (Quelle: eigene Abbildung, Daten diverser Datenbanken für empirische Stichprobe 379 Fintechs von April 2000 bis Juni 2017.)

In Abbildung 9 wird der gleiche Stichprobenumfang wie in Abbildung 8 hinsichtlich der Median-Zeitdifferenz zwischen zwei nacheinander folgenden Finanzierungsrunden untersucht. In beiden Fintech-Regionen werden im Durchschnitt etwas mehr als zwei Jahre benötigt, um nach der Seed-Investition eine Runde A

Finanzierung abzuschließen. Dann gelingt es den US-Fintechs, die B-Finanzierungsrunde etwa neun Monate schneller abzuschließen als dies bei den europäischen Fintechs der Fall ist. Im Vergleich der C/D-Runde liegt der europäische Median mit 3,7 Jahren rund 1,5 Jahre über dem US-Median. Es lässt sich schlussfolgern, dass US-Fintechs weniger Probleme bei der Beschaffung von Frühphasenfinanzierungen haben, da der aufgenommene Betrag höher als in Europa ist und gleichzeitig weniger Zeit für den Abschluss der nächsten Finanzierungsrunde benötigt wird.

6 Fazit und Ausblick

Im langjährigen weltweiten Vergleich von Wagniskapitalfinanzierungen für Fintechs zeigt sich, dass in den USA und in Europa zwar deutlich früher investiert wurde, aber China in den letzten Jahren aufgeholt und Europa beim Finanzierungsvolumen sogar deutlich überholt hat. Die frühesten Fintech-Wagniskapitalfinanzierungen wurden im Bereich Zahlungsverkehr in den USA durchgeführt. In den Jahren 2005 bis 2007 verzeichnete der Bereich Crowdlending den größten Anteil der jährlichen Finanzierungsvolumina, aber diese Entwicklung konnte sich nicht bis in das Jahr 2020 fortsetzen. Unter Umständen wurden die Erwartungen der Investoren nicht erfüllt, da die Investitionen im Bereich Crowdfunding in den Jahren 2017 bis April 2020 deutlich hinter anderen Fintech-Segmenten wie Zahlungsverkehr oder Personal Finance lagen.

Die überwiegende Mehrheit der Fintechs wurde in der Seed-Runde mit bis zu 2,5 Mio. USD und in der anschließenden Finanzierungsrunde A mit bis zu 10 Mio. USD finanziert. Auffällig ist, dass zwei der größeren A-Runden im Zahlungsverkehr, mit Volumen von 24,7 und 28,8 Mio. USD, nach Seed-Investitionen von nur 0,4 und 2,8 Mio. USD durchgeführt wurden. In der Finanzierungsrunde B wurden von vielen Fintechs schon Finanzmittel in Größenordnungen um 40 Mio. Euro eingeworben. In den Bereichen Zahlungsverkehr sowie im Bereich Credit & Factoring waren die Investoren bereit, in den späteren Runden relativ hohe Beträge zu finanzieren. Dies ist ein Hinweis auf erfüllte Wachstums- und Renditeerwartungen in diesen beiden Segmenten. In den Jahren 2017 bis April 2020 verzeichneten insbesondere die Fintechsegmente Blockchain und Künstliche Intelligenz

ein sehr hohes Wachstum bei den Finanzierungsvolumina, ein Zeichen für die hohen Wachstumserwartungen der Risikokapitalinvestoren.¹⁰

Für Fintech-Gründer ist es in den USA einfacher als in Europa Risikokapital zur Frühphasenfinanzierung zu erhalten. Die Finanzierungsrunden in der frühen Phase sind höher und werden schneller geschlossen als in Europa. In China haben sich die Finanzierungsvolumina für Fintechs in den letzten Jahren überdurchschnittlich gut entwickelt, wobei die Finanzierungsrunden auf nur relativ wenige große Fintechs verteilt werden. Auch wenn es in Europa und den USA heute zahlreiche Fintechs mit Unicorn-Bewertung gibt, kann man in China die höchsten Finanzierungsrunden und die höchsten Bewertungen für Fintechs finden.

10 Vgl. Fischer, Matthias (2020): Fintech Business Models, De Gruyter Berlin. Veröffentlichung in 2020 geplant.