



Arne Frerichs (Autor)
**Unternehmensfinanzierung mit Peer-to-Peer-
gestützter Mittelvergabe**



Göttinger Wirtschaftsinformatik

Herausgeber: J. Biethahn[†] • L. M. Kolbe • M. Schumann

Arne Frerichs

**Unternehmensfinanzierung
mit Peer-to-Peer-gestützter Mittelvergabe**

Band 72



Cuvillier Verlag Göttingen
Internationaler wissenschaftlicher Fachverlag

<https://cuvillier.de/de/shop/publications/6587>

Copyright:

Cuvillier Verlag, Inhaberin Annette Jentsch-Cuvillier, Nonnenstieg 8, 37075 Göttingen,
Germany

Telefon: +49 (0)551 54724-0, E-Mail: info@cuvillier.de, Website: <https://cuvillier.de>



1 Einleitung

„Banking is necessary. Banks are not!“

(Bill Gates 1994,
zitiert nach Miller 2007, S. 149)

1.1 Motivation und Problemstellung

Mit diesem Ausspruch wies der ehemalige Vorstandsvorsitzende von Microsoft im Jahre 1994 bereits auf den sich damals abzeichnenden Trend der Disintermediation hin (vgl. Schmidt et al. 1999, S. 36). Bill Gates ging dabei davon aus, dass das Internet in der Zukunft die Präsenzgeschäftsstellen von Kreditinstituten immer mehr verdrängen wird (vgl. Miller 2007, S. 149). Seit diesem Ausspruch sind mittlerweile nahezu 20 Jahre verstrichen, nach denen festzuhalten ist: Bill Gates hatte Recht – und Unrecht. Ende der 1990er Jahre traten immer mehr Direktbanken in den Bankenmarkt ein, welche über kein klassisches Geschäftsstellennetz verfügen. Diese Kreditinstitute haben sich mittlerweile am Bankenmarkt etabliert. Allerdings haben sie klassische Kreditinstitute nicht verdrängt, sondern bilden eine weitere Möglichkeit für Kunden¹, Bankdienstleistungen in Anspruch zu nehmen.

Obiges Zitat lässt sich aber auch auf einen aktuelleren Kontext in der Finanzwirtschaft übertragen: Die Subprime-Krise, welche von 2007 bis ca. 2010 die finanzielle Stabilität des globalen Finanzsystems bedroht hat (vgl. King/Maier 2009, S. 283 f.), führte unter anderem zu gesunkenem Vertrauen gegenüber dem Geschäftsgebaren von Kreditinstituten (vgl. Jones 2009, S. 1087). Es lässt sich außerdem konstatieren, dass ein steigender Bedarf nach alternativen Finanzierungsinstrumenten auf Seiten der Kreditnehmer besteht, da der Zugang zu einigen Finanzinstrumenten wie z. B. Bankkrediten erschwert wird (vgl. Feiler 2013, S. 489). Unternehmen streben eine weitere Diversifizierung ihres Finanzierungsmixes an. Gerade für kleine und mittelständische Unternehmen (KMU) lässt sich ein fehlender Zugang zum Kapitalmarkt attestieren (vgl. Börner et al. 2010, S. 227 ff.; Hummel et al. 2013, S. 472). Finanzierungsinstrumente wie die in jüngster Zeit öfter emittierten Mittelstandsanleihen stehen wegen der notwendigen Emissionsbedingungen (Unternehmensgröße, Emissionsvolumen etc.) nicht jedem Unternehmen offen.

Das gesunkene Vertrauen in Kreditinstitute drückt sich aber auch auf Anlegerseite aus: Durch mangelnde Transparenz bzgl. der Verwendung des Kapitals entwickelte sich ein Bedürfnis bei etlichen enttäuschten Anlegern, über die Verwendung ihrer bereitgestellten finanziellen Mittel selbst zu bestimmen – sie wollen selbst entscheiden, wer ihr Geld im Rahmen einer Kreditanfrage bekommt. Im Zuge des Web 2.0 etablierten sich hier mehrere Plattformen, welche ohne die Einschaltung einer Bank als Finanzintermediär Kredit von Privat zu Privat vermitteln (vgl. u. a. Hulme/Wright 2006; Ash-ta/Assadi 2009, Berger/Gleisner 2009): Es handelt sich folglich um eine andere Ausprägung von Disintermediation, die als Social Lending oder Peer-to-Peer-Banking bezeichnet wird. Plattformen wie der deutsche Marktführer Smava oder der amerikanische Anbieter Prosper eroberten seit ihrem Marktein-

¹ In dieser Arbeit wird zur Verbesserung der Lesbarkeit durchgehend das generische Maskulinum verwendet. Es ist explizit keine Absicht des Autors, eine Unterrepräsentation des weiblichen Geschlechts auszudrücken (vgl. Stahlberg/Sczesny 2001, S. 138 f.). Gedanklich einzuschließen sind demnach Personen jeglichen Geschlechts.



tritt kleine Anteile und stützen sich auf eine engagierte Nutzerschaft. Diese Plattformen sind aber nicht in der Lage, klassische Kreditinstitute zu verdrängen. Stattdessen bieten sie für interessierte Kreditsuchende und Anleger interessante Alternativen der Kapitalanlage respektive der Kapitalbeschaffung. Bill Gates Ausspruch erweist sich somit zum zweiten Mal als richtig – und falsch.

Peer-to-Peer-Banking zieht aber auch das Interesse der Wissenschaft an, wie Studien zum Verhalten der beteiligten Akteure und deren Entscheidungsfindung zeigen. Die meisten dieser Arbeiten beschäftigen sich mit der Erklärung von bestimmten Verhaltensweisen: Beispielsweise wird in mehreren Untersuchungen (vgl. u. a. Herzenstein 2011a; Shen et al. 2010) geprüft, warum sich viele Kreditgeber auf Handlungen anderer Kreditgeber verlassen, wodurch sich ein Herdeneffekt bildet – viele Anleger orientieren sich an bereits getroffenen Anlageentscheidungen anderer Kreditgeber.

Konzepte zur Weiterentwicklung des Peer-to-Peer-Bankings sind allerdings bislang – sowohl in der Wissenschaft als auch in der Praxis – rar gesät. Da, wie eingangs dargelegt, bei Unternehmen ein Bedarf nach alternativen Finanzierungsarten besteht, bietet es sich also an, die beiden Themenkomplexe Unternehmensfinanzierung und Peer-to-Peer-Banking zu verbinden. Damit soll eine Möglichkeit geschaffen werden, Kapitalbedarfe einer Größenordnung zu decken, die bestehende Peer-to-Peer-Banking-Plattformen nicht bedienen können bzw. die Unternehmen qua ihrer Rechtsform nicht zulassen. Peer-to-Peer-basierte Unternehmensfinanzierung zielt folglich auf den Bereich zwischen etablierten Peer-to-Peer-Plattformen und dem Emissionsvolumen von Mittelstandsanleihen ab.

1.2 Zielsetzung und Forschungsfragen

Die Ziele der vorliegenden Arbeit bestehen in

- dem Aufzeigen der Funktionsweise des Peer-to-Peer-Bankings, wobei ein besonderes Interesse auf den Merkmalen erfolgreich finanzierter Kreditprojekte liegt. Diese Merkmale aus dem hauptsächlich privaten P2P-Banking können Hinweise für die Umsetzung des Konzepts zur Peer-to-Peer-basierten Unternehmensfinanzierung liefern,
- dem Beschreiben von Instrumenten für die Unternehmensfinanzierung, welche im Anschluss auf ihre Eignung für den Einsatz in einem Peer-to-Peer-Kontext überprüft werden und
- der Konzeption möglicher Ansätze, die Peer-to-Peer-Banking in der Unternehmensfinanzierung einsetzbar machen können.

Dazu werden in dieser Arbeit vier Forschungsfragen aufgeworfen:



Wie ist der derzeitige Stand der Forschung für Peer-to-Peer-Banking im Unternehmenskontext?

Die erste Forschungsfrage dient dazu, das Forschungsfeld zu systematisieren und aus dem Überblick über die Literatur konkrete Forschungslücken aufzuzeigen. Hierzu werden in Kapitel 4 die Ergebnisse bestehender Forschungsarbeiten mit Bezug zum Peer-to-Peer-Banking aufgezeigt und den verschiedenen Teilschritten eines idealtypischen Peer-to-Peer-Banking-Prozesses zugeordnet. Die Ergebnisse zeigen, dass unterschiedliche Aspekte des Peer-to-Peer-Bankings zwar untersucht werden, die Betrachtung von Unternehmensfinanzierungsinstrumenten allerdings wenig bis gar nicht erfolgt. Auf Ba-



sis dieser identifizierten Lücken wird ein Rahmenwerk erarbeitet, das die am Peer-to-Peer-Banking partizipierenden Akteure und deren Beziehungen untereinander theoretisch fundiert. Einige dieser unterschiedlichen Beziehungen werden im Fortgang der Arbeit dann wieder aufgegriffen und tiefergehend analysiert.

2

Welche Merkmale und deren Ausprägungen zeichnen erfolgreich finanzierte Peer-to-Peer-Kredite aus?

In einem zweiten Schritt gilt es zu analysieren, welche Merkmale eines Peer-to-Peer-Kredits in der Lage sind, zum Abbau von Informationsasymmetrien zwischen Kreditnehmern und -gebern beizutragen und damit erfolgreich finanzierte Peer-to-Peer-Kredite auszeichnen. Dadurch soll in Kapitel 5 eine Wissensbasis gebildet werden, die für die spätere Konzeption idealtypischer Peer-to-Peer-Vergabeprozesse für Instrumente der Unternehmensfinanzierung herangezogen werden kann.

3

Welche Instrumente der Unternehmensfinanzierung können mittels Peer-to-Peer-Banking realisiert werden?

Neben den im Rahmen der zweiten Forschungsfrage ermittelten Erfolgsmerkmalen ist außerdem zu überprüfen, welche Instrumente der Unternehmensfinanzierung sich für den Einsatz in einer Peer-to-Peer-Umgebung überhaupt eignen. Dazu werden die in Kapitel 3 vorgestellten Instrumente der Unternehmensfinanzierung in Kapitel 6 auf ihr Einsatzpotenzial analysiert. Basierend auf dem Ergebnis dieser Analyse wird anschließend die Auswahl eines Instruments – des Investitionskredits – begründet, welches in der vierten und letzten Forschungsfrage näher betrachtet wird.

4

Wie müssen die Organisationsstrukturen und Prozesse einer P2P-Plattform für Unternehmensfinanzierungsinstrumente in Zusammenarbeit mit der notwendigen Partnerbank gestaltet werden?

In der letzten Forschungsfrage werden schließlich zwei verschiedene Konzeptionen hergeleitet, wie der Investitionskredit in einem Peer-to-Peer-Kontext eingesetzt werden kann. Der erste dieser Ansätze überträgt das im Privatkundenbereich etablierte Konzept des idealtypischen Vergabeprozesses eines Plattformbetreibers auf das Firmenkundengeschäft, indem mit einem Kreditinstitut kooperiert wird. Der zweite Ansatz beinhaltet die Konzeption eines bank-eigenen Produkts mit Peer-to-Peer-Charakteristika. Beide Ansätze sind so gestaltet, dass den Besonderheiten des Firmenkundengeschäfts Rechnung getragen wird.



Konkret werden in dieser Arbeit die folgenden Beiträge für Wissenschaft und Praxis geleistet:

Wissenschaftliche Beiträge	Praxisrelevante Beiträge
<ul style="list-style-type: none"> • <i>Zusammenfassung</i> des Forschungsstands im Themenbereich Peer-to-Peer-Banking: ① • <i>Erklärungsmodell</i> für den Abbau von Informationsasymmetrien zwischen den Akteuren im Peer-to-Peer-Banking: ② • <i>Gestaltungsmodelle</i> für ein Peer-to-Peer-basiertes Instrument der Unternehmensfinanzierung: ③ ④ 	<ul style="list-style-type: none"> • Aufbereitung der <i>Besonderheiten der Peer-to-Peer-basierten Finanzierung</i>: ① • Hinweise für Plattformbetreiber auf <i>geeignete Funktionalitäten</i> zum Abbau von Informationsasymmetrien: ② • <i>Gestaltungsempfehlungen</i> für Peer-to-Peer-basierte Instrumente der Unternehmensfinanzierung: ③ ④

Tabelle 1.2-1: Beiträge der Dissertation für Theorie und Praxis

1.3 Wissenschaftliche Positionierung der Arbeit

Basierend auf den in Kapitel 1.1 dargelegten Ausführungen positioniert sich die vorliegende Arbeit inhaltlich in der Schnittmenge der Disintermediation (vgl. u. a. Schmidt et al. 1999; Chircu/Kauffman 1999), der Unternehmensfinanzierung (vgl. u. a. Perridon/Steiner 2007; Berk/De Marzo 2007) und der internetbasierten Abwicklung von Finanztransaktionen (vgl. Johnson et al. 1995, S. 95 ff.; Daniel 1999, S. 71). Abbildung 1.3-1 zeigt diese Überschneidungen.

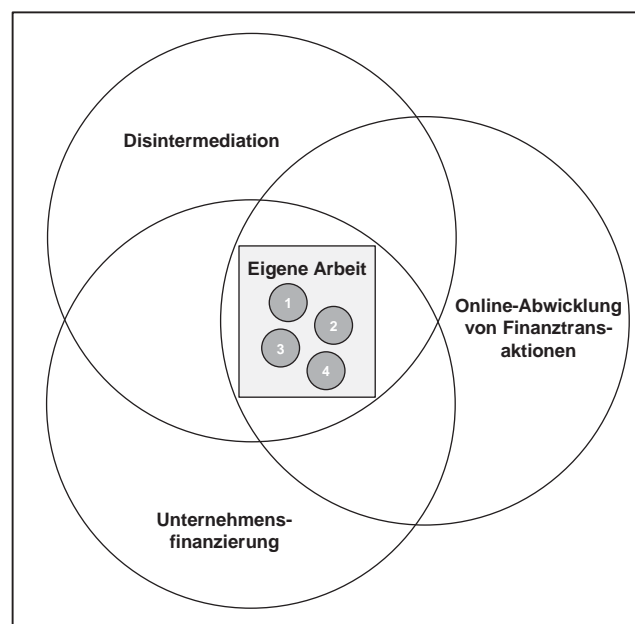


Abbildung 1.3-1: Wissenschaftliche Positionierung der Arbeit

Insgesamt verfolgt die Arbeit das Ziel, Konzepte für den Einsatz von Peer-to-Peer-basierten Finanzierungsinstrumenten zu entwickeln: Es liegt also eine **konstruktionswissenschaftlich** orientierte Arbeit vor (vgl. Hevner et al. 2004, S. 76), an deren Ende mögliche Gestaltungsmodelle für die Peer-to-Peer-basierte Unternehmensfinanzierung generiert werden. Viele Forschungsarbeiten adressieren einen fokussierten Bereich (z. B. der Einsatz von Social Networking Services im Personalmanagement, vgl. Klein 2012) und eignen sich daher für die konkrete Implementierung von Anwendungssystem (AS)-Artefakten. Im Kontext dieser Arbeit wird keine Implementierung vorgenommen: Für ein valides Er-



gebnis müsste eine marktreife Plattform so professionell gestaltet werden, dass diese produktiv eingesetzt werden kann. Ansonsten sind verzerrte Ergebnisse zu erwarten, da kein „reales“ Kapital zwischen unternehmerischen Kreditnehmern und den Anlegern vermittelt wird (vgl. Falk 2003, S. 143). Daher wird auf eine Implementierung verzichtet und stattdessen werden Gestaltungsempfehlungen ausgesprochen. Damit handelt es sich um Voruntersuchungen für das spätere Design der Artefakte (vgl. Beck et al. 2013, S. 643). Obwohl die Arbeit in ihrer Gesamtheit ein konstruktionswissenschaftliches Ziel verfolgt, kommen – insbesondere zur Beantwortung der zweiten Forschungsfrage – auch verhaltenswissenschaftliche Theorien und Methoden zum Einsatz (vgl. Heinrich et al. 2007, S. 3 f.; Österle et al. 2010, S. 3).

Forschungsfrage	Paradigma	Gewählte Methodik	Verwendete Theorie
1	Verhaltensorientiert	Strukturierte Literaturanalyse (<i>Webster/Watson 2002; Cooper 1988, u. a.</i>) Argumentativ-deduktive Analyse (<i>Wilde/Hess 2007</i>)	-
2		Quantitativ-empirische Analyse (<i>Field 2009; Backhaus et al. 2011</i>) Argumentativ-deduktive Analyse (<i>Wilde/Hess 2007</i>)	Prinzipal-Agent-Theorie (<i>Jensen/Meckling 1976; Stiglitz 1975; Spence 1973</i>)
3	Gestaltungsorientiert	Argumentativ-deduktive Analyse (<i>Wilde/Hess 2007</i>)	
4		Qualitative Inhaltsanalyse (<i>Mayring 2010</i>) Referenzmodellierung (<i>Fettke/Loos 2004</i>) Argumentativ-deduktive Analyse (<i>Wilde/Hess 2007</i>)	

Tabelle 1.3-1: Methoden zur Beantwortung der aufgeworfenen Forschungsfragen

Die gewählten Methoden zeigen den der Wirtschaftsinformatik innewohnenden Methodenpluralismus (vgl. Wilde/Hess 2007, S. 280), indem quantitative und qualitative Methoden kombiniert werden (vgl. Venkatesh et al. 2013, S. 22).

Argumentativ-deduktives Analysieren (vgl. Wilde/Hess 2007, S. 282) wird bei allen vier aufgeworfenen Forschungsfragen angewendet. Zur Beantwortung der ersten Forschungsfrage wird darüber hinaus eine strukturierte Literaturanalyse vorgenommen (vgl. Webster/Watson 2002; Fettke 2006).

Zum Beantworten der zweiten Forschungsfrage wird eine logistische Regression (vgl. Field 2009, S. 64 ff.; Backhaus et al. 2011, S. 249 ff.) im Rahmen einer quantitativen, empirischen Analyse verwendet, indem gesammelte Marktdaten einer Peer-to-Peer-Banking-Plattform ausgewertet werden. Die dritte Forschungsfrage hingegen wird rein argumentativ-deduktiv beantwortet, indem theoriebasiert begründet wird, welche Finanzierungsinstrumente sich für den Peer-to-Peer-Einsatz eignen und welche nicht.

Schließlich werden zur Beantwortung der vierten Forschungsfrage Gestaltungsempfehlungen für die Konzeption von Peer-to-Peer-basierten Varianten des Investitionskredits gegeben. Dies geschieht durch die Kombination von Referenzmodellierung (vgl. Fettke/Loos 2004, S. 333) und qualitativer Inhaltsanalyse (vgl. Mayring 2010).



Als primäre theoretische Grundlage wird für alle Forschungsfragen (außer Frage 1) die Prinzipal-Agent-Theorie herangezogen. Insbesondere bei der Beantwortung der dritten Forschungsfrage wird auch auf weitere Theorien (z. B. die Erwartungstheorie bzw. die Liquiditätsprämientheorie) zum Ableiten der Kriterien zurückgegriffen.

1.4 Gang der Untersuchung

Die vorliegende Arbeit ist in acht Kapitel unterteilt. Den grundlegenden Aufbau der Arbeit visualisiert Abbildung 1.4-1.

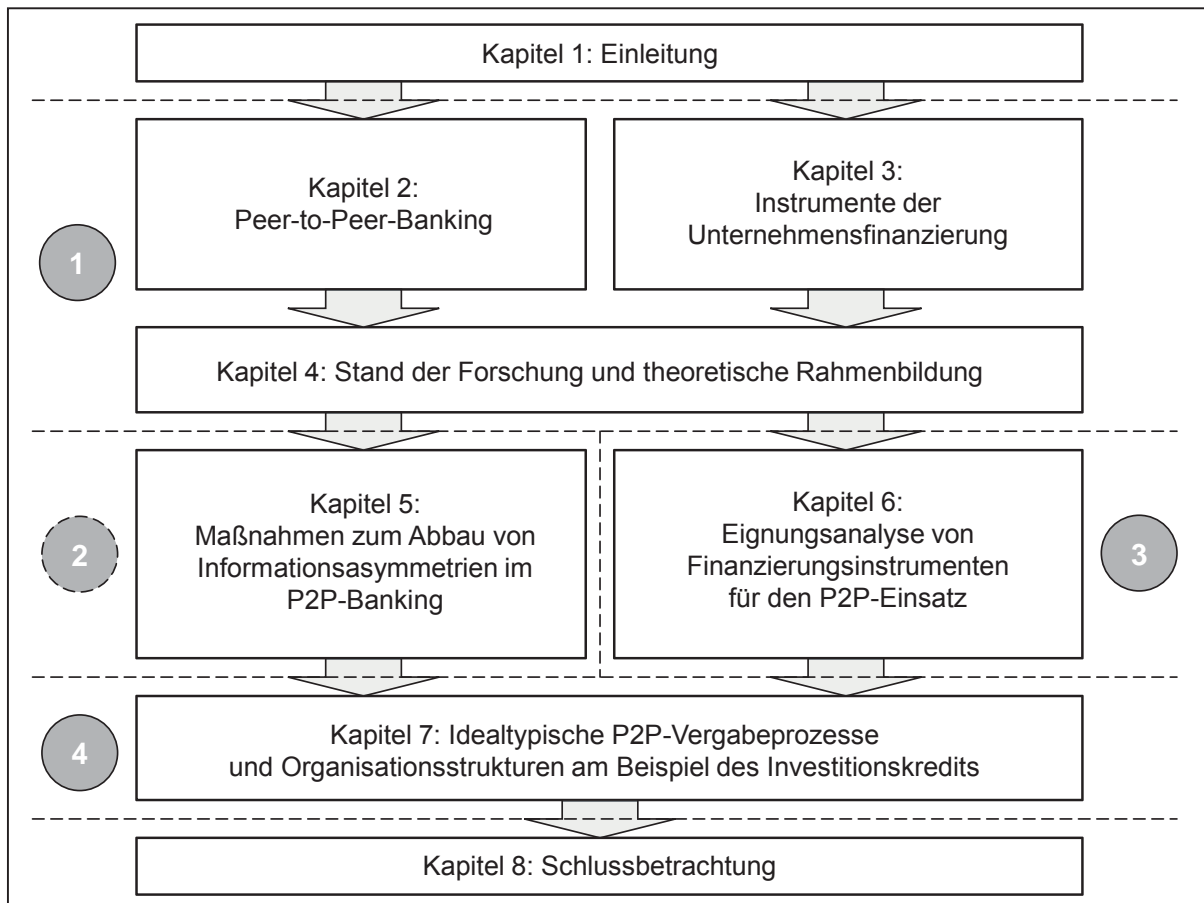


Abbildung 1.4-1: Aufbau der Arbeit

Nach dieser Einleitung folgen zwei Grundlagenkapitel. **Kapitel 2** behandelt die Funktionsweise des Peer-to-Peer-Bankings, stellt die beteiligten Akteure vor und beschreibt den idealtypischen Peer-to-Peer-Banking-Prozess. Darüber hinaus werden Verfahren zur Preisbildung vorgestellt und verschiedene Ansätze des Peer-to-Peer-Bankings voneinander abgegrenzt.

Im zweiten Grundlagenkapitel (**Kapitel 3**) werden nach einer einheitlichen Vorgehensweise Instrumente der Unternehmensfinanzierung vorgestellt, indem ihre jeweiligen Merkmale und Rahmenbedingungen aufgezeigt, die notwendigen Informationen für die Vergabe des Kredit(substituts) bzw. der Emission des Wertpapiers vorgestellt und die Prozesse zur Vergabe thematisiert werden.

Kapitel 4 beinhaltet die strukturierte Literaturanalyse und bietet damit zusammen mit den beiden Grundlagenkapiteln die Antwort auf die erste Forschungsfrage. Durch die Literaturanalyse werden der Stand der Forschung zum Thema Peer-to-Peer-Banking im Kontext der Unternehmensfinanzierung



aufgearbeitet und dadurch Lücken aufgezeigt. Diese sollen im weiteren Verlauf der Arbeit geschlossen werden. Im zweiten Teil des vierten Kapitels wird der Theorierahmen für die weiteren Kapitel erarbeitet.

Die Beantwortung der zweiten Forschungsfrage ist Gegenstand von **Kapitel 5**. Mittels logistischer Regression werden empirisch überprüfte Aussagen über die Wirksamkeit bestimmter Funktionalitäten von Peer-to-Peer-Banking-Plattformen zum Abbau von Informationsasymmetrien getroffen. Dadurch soll ermittelt werden, welche Merkmale von Peer-to-Peer-Krediten entscheidend für eine erfolgreiche Finanzierung sind.

In **Kapitel 6** erfolgt die Eignungsanalyse der Finanzierungsinstrumente auf ihre Tauglichkeit für den Einsatz in einer Peer-to-Peer-Umgebung. Dazu werden aus der Literatur Beurteilungskriterien für die Einsatz eignung der Instrumente aus Sicht der beteiligten Akteure hergeleitet. Der resultierende Kriterienkatalog wird dann auf die in Kapitel 3 vorgestellten Finanzierungsinstrumente angewendet, um die für einen Peer-to-Peer-Einsatz geeigneten Instrumente zu identifizieren.

Die Ergebnisse der beiden letzten Kapitel münden in **Kapitel 7** und der Entwicklung idealtypischer Vergabeprozesse für eine Peer-to-Peer-Variante des Investitionskredits. Dabei werden sowohl eine Übertragung des aus der P2P-Privatkreditvergabe stammenden Prinzips der Kooperation zwischen einem Plattformbetreiber und einem Kreditinstitut als auch die Konzeptionierung eines bankeigenen Produkts mit Peer-to-Peer-Charakteristika vorgestellt.

Kapitel 8 fasst die Kernergebnisse dieser Arbeit zusammen, zeigt Implikationen für Wissenschaft und Praxis und gibt Anregungen für zukünftige Forschungsarbeiten.





2 Peer-to-Peer-Banking

In diesem Kapitel werden eine eigene Arbeitsdefinition des Peer-to-Peer-Bankings gebildet und die in diesem Umfeld handelnden Akteure vorgestellt. Anschließend wird der Ablauf der P2P-Kreditvergabe anhand eines idealtypischen Prozesses aufgezeigt. Hierauf folgt die Vorstellung möglicher Preisbildungsmechanismen. Eine Auswahl möglicher Geschäftsmodelle im P2P-Banking aus der Praxis beschließt dieses Kapitel.²

2.1 Relevante Begriffe zum Peer-to-Peer-Banking

In der Literatur zum P2P-Banking haben sich – bedingt durch das junge Alter des Forschungsfeldes – mehrere Begriffsverständnisse für die P2P-gestützte Kreditvergabe entwickelt. Verbreitete Begrifflichkeiten hierfür sind „Social lending“, „Peer to Peer lending“ und „Person to Person lending“. Für die vorliegende Arbeit wird aus den verschiedenen Begrifflichkeiten eine eigene Arbeitsdefinition abgeleitet.

Autor(en)	Definition
Berger/Gleisner 2009, S. 39	„[...] electronic lending markets (P2P Lending or Social Lending) where an electronic marketplace replaces a bank as the traditional intermediary and enables the brokerage of consumer loans directly between borrowers and lenders.“
Messerschmidt et al. 2010, S. 118	„Mit dem Begriff Peer-to-Peer-Lending werden elektronische Märkte bezeichnet, auf denen Kreditangebot und -nachfrage direkt zusammengeführt werden.“
Chen/Ghosh 2011, S. 152	„Social lending, or peer-to-peer lending, which allows individuals to lend and borrow money to each other directly without the participation of banks, is an exploding business on the Internet“
Verstein 2011, S. 452	„P2P financial companies assist borrowers and lenders to effect financial transactions without employing a traditional intermediary. While users must rely on a P2P platform to facilitate lender-borrower connections, lenders ultimately finance borrowers without banks interposing their own credit risks and guarantees. Thus, P2P lending hints at a world with the benefits of intermediation but none of the costs.“
Faßbender 2012, S. 12	„Ein Peer-to-Peer-Kredit (P2P-Kredit) ist ein direkter Privat-Kredit zwischen originären Kreditnehmer(n) und originären Kreditgeber(n), bei dem Kreditnehmer und Kreditgeber natürliche Personen sind.“

Tabelle 2.1-1: Definitionen von Social Lending

Die in Tabelle 2.1-1 aufgeführten Definitionen deuten darauf hin, dass sich in der Literatur keine einheitliche Definition des Begriffs herausgebildet hat. So verdeutlichen die Definitionen von BERGER UND

² Dieses Kapitel enthält Überarbeitungen und Aktualisierungen von FRERICHS/SCHUMANN (2008) und FRERICHS ET AL. (2012).



GLEISNER (2009, S. 39) und VERSTEIN (2011, S. 452), dass auf einen traditionellen Intermediär verzichtet wird. CHEN/GHOSH (2011, S. 152) spezifizieren dies durch den Verzicht auf eine Bank, was allerdings als sachlich unpräzise zu bewerten ist (vgl. Mitschke 2007, S. 4). Alle in Tabelle 2.1-1 verzeichneten Autoren fokussieren auf Kreditnehmer bzw. Kreditgeber. MESSERSCHMIDT ET AL. (2010, S. 118) und VERSTEIN (2011, S. 452) adressieren zudem die Zusammenführungsfunktion des Plattformbetreibers und unterstreichen seine Funktion als elektronischer Marktplatz (vgl. Segev et al. 1999, S. 138). Aus der Definition von FAßBENDER (2012, S. 12) lässt sich durch die Fokussierung auf den Privatkundenkredit das daraus folgende Begriffsverständnis von P2P als „Person-to-Person“ ableiten.

Für die vorliegende Untersuchung sind die vorgestellten Definitionen nicht zielführend, da in der Unternehmensfinanzierung auf Seiten der Kreditnehmer ein größerer Adressatenkreis angesprochen werden muss: Neben selbstständigen Unternehmern, die als natürliche Personen auftreten, kommen auch juristische Personen als potenzielle Kreditnehmer in Frage (vgl. Grill/Perczynski 2006, S. 22 f.). Analoges gilt für die Kreditgeber, die sich neben natürlichen Personen auch aus z. B. institutionellen Investoren zusammensetzen können. Darüber hinaus lässt die in Deutschland geltende Rechtslage die gewerbsmäßige Kreditvergabe ohne den Besitz einer Banklizenz nicht zu (vgl. Mitschke 2007, S. 4). Daher ist eine Bank – wenn auch nicht in ihrer Funktion als Finanzintermediär – in das P2P-Banking einzubinden. Schlussendlich unterstreicht der vorgestellte Begriffsteil „Lending“ eine Fokussierung auf die Vergabe von Fremdkapital zwischen den beteiligten Akteuren. Im Privatkundensegment ist dies zutreffend; für die Untersuchung ist die Begrifflichkeit aber auch auf Finanzierungsinstrumente mit Eigenkapitalcharakter auszudehnen³.

Peer-to-Peer-Banking wird von zwei Aspekten beeinflusst: Es handelt sich um den Transfer des traditionellen Bankgeschäfts – der Annahme von Kundeneinlagen und deren Ausreichung in Form von Krediten (vgl. Grill/Perczynski 2006, S. 11) – auf eine Internet-Umgebung in Form eines elektronischen Marktplatzes (vgl. Standing et al. 2010, S. 41; Christmann 2012, S. 28 ff.), die den Prinzipien des Web 2.0 folgt (vgl. O'Reilly 2005). Diese beiden Begriffe seien im Folgenden kurz vorgestellt:

Bei den **Aufgaben** eines Kreditinstituts im **traditionellen Bankgeschäft** handelt es sich um (vgl. Hartmann-Wendels et al. 2007, S. 5 ff.; Grill/Perczynski 2006, S. 11; Thießen 2011, S. 166):

- **Losgrößen- bzw. Betragstransformation:** Viele i. d. R. kleinere Geldeinlagen werden von Kreditinstituten in wenige Kredite mit höherem Einzelvolumen investiert (vgl. Langer/Weber 2000, S. 205).
- **Fristentransformation:** Kurzfristige Einlagen werden langfristig ausgeliehen. Aus den sich ergebenden Zinssatzunterschieden werden Erlöse für die Bank generiert (vgl. Langer/Weber 2000, S. 205).
- **Risikotransformation:** Geldanleger vertrauen Kreditinstituten, da diese eine höhere Kompetenz in Bezug auf die Beurteilung von Kreditnehmern und die damit verbundene Risikodiversifizierung aufweisen (vgl. Langer/Weber 2000, S. 203).

³ Die Verwendung der Begrifflichkeit „Kreditgeber“ ist in der Finanzierung mit eigenkapital-gestützten Finanzierungsinstrumenten natürlich sachlich nicht zutreffend. Korrekterweise müssen hier gesellschaftsformabhängig die Begriffe Gesellschafter, Anteilseigner oder Aktionär gewählt werden (vgl. Wöhe 2002, S. 278 f.).



Insbesondere die Punkte Losgrößentransformation und Risikotransformation finden sich im Peer-to-Peer-Banking wieder, wie bei der Erarbeitung des idealtypischen Peer-to-Peer-Banking-Prozesses in Kapitel 2.3 gezeigt wird.

Der zweite vorzustellende Begriff lautet **Web 2.0**. Hierbei handelt es sich um Internetseiten mit aktiv partizipierenden Nutzern (vgl. Wirtz et al. 2011, S. 216). Diese Webseiten bieten eine Bedienbarkeit ähnlich einer Desktop-Anwendung (vgl. O'Reilly 2005; Döbler 2008, S. 122; Klein 2012, S. 9). Außerdem bezeichnet der Begriff die Etablierung neuer Geschäftsmodelle, die auf diesem partizipativen, benutzerzentrierten Ansatz aufsetzen (vgl. Alby 2008, S. 15). Das Web 2.0 zeichnet sich dadurch aus, dass der soziale Kontext der teilnehmenden Akteure in den Vordergrund gerückt wird. Die Teilnehmer haben den Wunsch, sich in Gruppen zu organisieren und an der Gestaltung der Inhalte mitzuwirken (vgl. Bitzer 2011, S. 10). Für detailliertere Ausführungen sei an dieser Stelle auf die ALBY (2008) oder KOCH/RICHTER (2009) verwiesen.

Abschließend sei der Begriff **Peer-to-Peer** an dieser Stelle noch kurz thematisiert: Er bedeutet übersetzt „Gleich zu Gleich“. Ein IT-Bezug ist in dieser Übersetzung noch nicht gegeben. Zwischen diesen „Gleichen“ wird etwas organisiert. Diese Organisation kann der Austausch von Informationen z. B. in der Gesellschaft oder der Wirtschaft oder der Austausch von Kräften am Beispiel der Physik sein (vgl. Gehrke 2004, S. 10). Im Rahmen der Wirtschaftsinformatik wird „Peer to Peer“ häufig als Netzwerktopologie verstanden, in welcher Gleichgestellte als Kommunikationspartner interagieren (vgl. Gehrke 2004, S. 15). Im Kontext des Peer-to-Peer-Bankings bezieht sich der Begriff allerdings nicht auf die vom Plattformbetreiber einzusetzende Netzwerkarchitektur, sondern auf die Gestaltung der Inhalte – der Vergabe von finanziellen Mitteln.

Unter Beachtung dieser aufgeworfenen Aspekte wird in dieser Arbeit folgende Arbeitsdefinition verwendet:

„**Peer-to-Peer-Banking** bezeichnet die Vergabe von finanziellen Mitteln zwischen kapitalsuchenden und kapital anbietenden Parteien über einen elektronischen Marktplatz. Ein Kreditinstitut ist in den Prozess involviert, übernimmt aber keine traditionellen Finanzintermediärs-Funktionen.“

2.2 Akteure im Peer-to-Peer-Banking

Damit die im P2P-Banking involvierten Akteure Transaktionen durchführen können, muss ein Ort existieren, an dem Angebot und Nachfrage zusammengeführt werden. Ein solcher Ort wird in der betriebswirtschaftlichen Literatur als „Markt“ beschrieben (vgl. u. a. Wöhe 2002, S. 29; Bakos 1998, S. 35; Grieger 2003, S. 282). Ein Akteur, der den Marktplatz betreibt und den reibungslosen Ablauf der Marktaktivitäten durch bereitgestellte Dienstleistungen unterstützt (vgl. Stockdale/Standing 2004, S. 302), wird in dieser Arbeit als Plattformbetreiber bezeichnet, da er die Nachfrageseite (Kreditnehmer) mit der Angebotsseite (Kreditgeber) verbindet (vgl. Wang/Greiner 2011, S. 244). Peer-to-Peer-Banking behandelt die Vergabe von Krediten über das Internet, daher handelt es sich nicht um einen physischen Marktplatz, sondern um einen elektronischen Marktplatz (vgl. Segev et al. 1999, S. 138; Standing et al. 2010, S. 41). Die involvierten Akteure im P2P-Banking lassen sich unterteilen in:



1. Partizipierende Akteure (Kreditnehmer und Kreditgeber, Kapitel 2.2.1 und 2.2.2)
2. Unterstützende Akteure (Plattformbetreiber und Transaktionsbank, Kapitel 2.2.3 und 2.2.4)

Im Folgenden werden diese vorgestellt. Auf diesen Ausführungen aufbauend wird im nächsten Kapitel (2.3) der idealtypische Peer-to-Peer-Banking-Prozess erarbeitet.

2.2.1 Kreditnehmer

Die betriebswirtschaftliche Literatur versteht unter einem Kreditnehmer ein wirtschaftliches Subjekt, welches Fremdkapital über einen bestimmten Zeitraum aufnimmt, zur Rückzahlung des erhaltenen Kapitals verpflichtet ist und für die Kapitalüberlassung einen Preis zu entrichten hat (vgl. Christie/Brachuti 1981, S. 2; Pike/Cheng 2001, S. 1013).

Bestehende P2P-Banking-Plattformen vermitteln primär Kredite an natürliche Personen. Je nach Plattformen kommen ggf. Selbstständige bzw. Freiberufler hinzu (vgl. Böhme/Pöttsch 2010a, S. 324). Diese Arbeit fokussiert auf die Möglichkeiten der Unternehmensfinanzierung. Damit können verschiedene Unternehmensformen als Kreditnehmer im P2P-Banking auftreten. Im deutschen Rechtsbereich existieren verschiedene Unternehmensformen (vgl. Bea et al. 1992, S. 358; Wöhe 2002, S. 266), welche als Kreditnehmer für P2P-basierte Finanzierungsinstrumente in Frage kommen. Die folgende Tabelle listet diese Rechtsformen auf:

Natürliche Personen	Personengesellschaften	Juristische Personen des Privatrechts
<ul style="list-style-type: none"> • Einzelunternehmen bzw. eingetragener Kaufmann (e. K.) 	<ul style="list-style-type: none"> • Offene Handelsgesellschaft (OHG) • Kommanditgesellschaft (KG) • Europäische wirtschaftliche Intervereinigung (EWIV) 	<ul style="list-style-type: none"> • Gesellschaft mit beschränkter Haftung (GmbH) • Kommanditgesellschaft auf Aktien (KGaA) • Aktiengesellschaft (AG) • Europäische Aktiengesellschaft (SE) • Eingetragene Genossenschaft (e. G.) • Europäische Genossenschaft (SCE)

Tabelle 2.2-1: Auflistung potenzieller Rechtsformen von P2P-Kreditnehmern

Die deutsche Gesetzgebung kennt zusätzlich noch die Rechtsform der „juristischen Person des öffentlichen Rechts“, welche sich in „Körperschaften“ und „Anstalten“ unterteilt (vgl. Grill/Perczynski 2006, S. 23). Hierunter fallen hauptsächlich kommunale Einrichtungen wie z. B. Sparkassen, welche als Kreditnehmer für die vorliegende Untersuchung ausgeschlossen werden. Diese finanzieren sich aus Steueraufkommen bzw. im Fall von Sparkassen über das Interbankensystem (vgl. Süchting/Paul 1998, S. 64).

Aus verschiedenen Gründen können Kreditnehmer interessiert sein, sich über P2P-gestützte Instrumente zu finanzieren. Mögliche Gründe für Unternehmen, sich um einen Kredit auf einer P2P-Plattform zu bemühen, sind u. a. Unzufriedenheit über die Versorgung mit Krediten durch die Hausbank oder die Erschließung neuer bzw. Bindung bestehender Kundenkreise, indem diese an der Unternehmensweiterentwicklung aktiv partizipieren können (vgl. Hulme/Wright 2006). Die Diversifizierung des eigenen Finanzierungs-Mixes (vgl. Mann 2012, S. 24) stellt einen weiteren Motivationsfaktor dar.



Unternehmen sind als Kreditnehmer Verursacher von Kreditrisiken, die sich aus dem Ausfallrisiko und dem Bonitätsrisiko zusammensetzen (vgl. Daldrup 2007, S. 10). Ersteres bezeichnet das Risiko, dass der Kreditnehmer den Zahlungsverpflichtungen, welche sich aus dem Kreditvertrag ergeben, nicht nachkommen kann und dementsprechend insolvent wird. Letzteres beschreibt die Möglichkeit, dass sich die Kreditwürdigkeit des Kreditnehmers während der vereinbarten Kreditlaufzeit verschlechtert (vgl. Schierenbeck 2003a, S. 314). Das Ausfallrisiko kann nach DALDRUP (2007, S. 10) als „Extremfall der Bonitätsverschlechterung angesehen“ werden. Daher werden beide Begriffe unter Kreditrisiko zusammengefasst.

Im Rahmen dieser Arbeit wird folgende Arbeitsdefinition verwendet:

„Unter einem **Kreditnehmer (KN)** wird im Kontext des P2P-Bankings ein unternehmerisch handelndes Wirtschaftssubjekt verstanden, welches sich zur Deckung seines Kapitalbedarfs über eine Internetplattform an eine Vielzahl von kapital anbietenden Wirtschaftssubjekten wendet.“

2.2.2 Kreditgeber

Kreditgeber werden als Wirtschaftssubjekte bezeichnet, welche dem bereits vorgestellten Kreditnehmer Kapital überlassen (vgl. Langer/Weber 2000, S. 200) und dafür eine Entlohnung zur Deckung des eingegangenen Risikos erwarten (vgl. Wöhe 2002, S. 751; Duffie/Singleton 2003, S. 2). Kreditinstitute erfüllen diese Funktionen als Finanzintermediäre, welche Kapital von ihren Einlegekunden an ihre kreditsuchenden Unternehmen vermitteln (vgl. Langer/Weber 2000, S. 203), ohne dass die Einlegekunden über genaue Verwendung ihres Kapitals informiert sind (vgl. Briceno Ortega/Bell 2008, S. 6; Frerichs/Schumann 2008, S. 8).

Wegen des im Vergleich zu P2P-Privatkrediten wesentlich höheren Kapitalbedarfs in der Unternehmensfinanzierung (vgl. Schierenbeck/Hölscher 1998, S. 437) kommen als Kreditgeber nicht nur natürliche Personen, sondern auch institutionelle Investoren (wie z. B. Kapitalanlagegesellschaften, Versicherungen o. ä.) in Frage. Letztere dürfen auf Plattformen wie Prosper in den USA bereits in P2P-Privatkredite investieren (vgl. Faßbender 2012, S. 10).

Im Kontext des Peer-to-Peer-Bankings ändert sich der Kenntnisstand über die Mittelverwendung, da die Kreditgeber hier – abhängig vom verwendeten Preisbildungsmechanismus (siehe Kapitel 2.4) – Einfluss auf die Verwendung ihrer Investitionsmittel haben (vgl. Hulme/Wright 2006, S. 23). Auf die Nutzung eines Kreditinstituts als Finanzintermediär wird im Peer-to-Peer-Banking verzichtet (vgl. Pope/Sydnor 2011, S. 54; Frerichs et al. 2012, S. 102).

Eine potenzielle Motivation von Kreditgebern zur Kapitalanlage über eine Peer-to-Peer-Banking-Plattform stellt neben den möglichen konditionellen Vorteilen gegenüber einer Anlage bei einem Kreditinstitut (vgl. Slavin 2007, S. 3) auch der Wunsch nach sozialverträglicher Verwendung des Kapitals dar (vgl. Hulme/Wright 2006, S. 44). Erstere Gründe überwiegen i. d. R. auf Seiten der Anleger (vgl. Hulme/Wright 2006, S. 89).

Im Peer-to-Peer-Banking tragen die Kreditgeber direkt das Ausfallrisiko ihrer Anlage (vgl. Heng et al. 2007, S. 8). Einlagensicherungsfonds, die in der traditionellen Kreditwirtschaft die Kundeneinlagen bei



Kreditinstituten absichern sollen (vgl. Diamond/Dybvig 1983, S. 404), werden im Peer-to-Peer-Banking nicht verwendet. Kreditgeber müssen sich also selbst um Maßnahmen zur Risikoverminderung bemühen (vgl. Klafft 2008, S. 371). Diese umfassen eine aktive Streuung des investierten Kapitals über Kreditnehmer unterschiedlicher Bonitäten ebenso wie eine Maximalinvestitionshöhe pro Kreditnehmer. Je nach Marktplatz werden die Kreditgeber hierbei vom Plattformbetreiber unterstützt.

Als Arbeitsdefinition wird festgehalten:

„Unter einem **Kreditgeber (KG)** wird im Kontext des P2P-Bankings ein Wirtschaftssubjekt verstanden, welches sein Kapital über eine Internetplattform direkt an Kreditnehmer weitergibt und hierfür eine risikoangemessene Entlohnung erwartet. Der Kreditgeber trägt das Risiko des Ausfalls seiner Investition.“

2.2.3 Plattformbetreiber

Im Peer-to-Peer-Banking übernimmt der Plattformbetreiber innerhalb des Kreditgewährungsprozesses sowohl für die Kreditnehmer als auch für die Kreditgeber verschiedene Aufgaben. Diese umfassen auf Kreditnehmerseite u. a. die Prüfung der Kreditwürdigkeit und die damit verbundene Erstellung eines Ratings (vgl. Sonenshein et al. 2011, S. 71). Außerdem bieten sie Assistenten zur Erstellung der Präsentation des Kreditwunsches. Auf Seiten der Anleger stellen sie ggf. Funktionalitäten zur Absicherung der getätigten Investitionen durch Pool-Maßnahmen bereit (vgl. Böhme/Pötzsch 2012, S. 2) – was allerdings nicht jede Plattform anbietet (vgl. Klafft 2008, S. 371). Aber auch Werkzeuge zur automatischen Diversifikation der zu investierenden Summen über viele Kreditnehmer unterschiedlicher Bonitäten können Bestandteil des Leistungspaketes der Plattform sein (vgl. Pötzsch/Böhme 2010, S. 385; Wang/Greiner 2011, S. 247). Zusätzlich organisieren sie die Weiterleitung des Kapitaldienstes an die Investoren (vgl. Klafft 2008, S. 371).

Hierzu arbeiten sie mit mehreren Partnern zusammen. Primärer Partner ist insbesondere eine Transaktionsbank, welche bei der Gewährung der Kredite und Abwicklung des Zahlungsverkehrs unterstützt. Ohne diese Transaktionsbank ist ein Plattformbetreiber nicht in der Lage, rechtssicher seine Leistungen anzubieten (siehe Kapitel 2.2.4). Darüber hinaus kommen optional noch eine oder mehrere Kreditauskunfteien (vgl. Ceyhan et al. 2011, S. 549) oder ein Inkassobüro, an welches in Verzug befindliche Forderungen abgegeben werden (vgl. Freedman/Jin 2008, S. 5), für eine Partnerschaft in Frage. Plattformbetreiber erheben von ihren Marktteilnehmern Gebühren für die zur Verfügung gestellten Leistungen (vgl. Freedman/Jin 2008, S. 6). Die Arbeitsdefinition lautet daher:



„Ein **Plattformbetreiber (PB)** ist ein gewinnorientiertes Unternehmen, welches einen elektronischen Marktplatz zur Vermittlung von Kapital – meistens in der Form von Fremdkapital – betreibt. Auf diesem Marktplatz werden kapitalsuchende und kapitalgebende Akteure zusammengeführt. Der Plattformbetreiber erbringt zusätzliche Dienstleistungen im Rahmen der Kapitalvermittlung und erhebt für seine Leistungen eine Provision von den Kreditgebern und -nehmern.“

2.2.4 Transaktionsbank

Im deutschen Rechtsraum benötigen Anleger, die wiederholt erlaubnispflichtige Bankgeschäfte nach § 1 Kreditwesengesetz (KWG) tätigen, eine Banklizenz. Der Gesetzgeber unterstellt dabei den Anlegern, welche auf einer P2P-Plattform tätig sind, die Regelmäßigkeit ihrer Geldanlage (vgl. Mitschke 2007, S. 4). Auch der Plattformbetreiber kann erlaubnispflichtige Geschäfte betreiben, wenn er das Kapital der Kreditgeber vor der Investition in konkrete Kreditprojekte auf Zwischenkonten verbucht. Dies kann als Einlagengeschäft verstanden werden (vgl. Mitschke 2007, S. 4 f.). Um diesen aufsichtsrechtlichen Anforderungen zu begegnen, arbeiten im deutschen Rechtsraum P2P-Plattformbetreiber mit Transaktionsbanken zusammen (vgl. Frerichs et al. 2012, S. 102).

In der Kreditwirtschaft wird unter einer Transaktionsbank eine Bank verstanden, die „ihre Abwicklungsleistung Vertriebsbanken an[bietet]. Üblicherweise wird dabei die auslagernde Bank als Outsourcer (von Outside resource using) und die Transaktionsbank als Insourcer bezeichnet.“ (Lamberti/Pöhler 2004, S. 5).

Zwischen Plattformbetreiber und Transaktionsbank besteht ein Kooperationsvertrag, um der eingangs dieses Abschnitts skizzierte Unterstellung der Bankaufsicht zu begegnen: Obwohl der Kredit über den Plattformbetreiber zwischen dem Kreditnehmer und den Kreditgebern vermittelt wird, vergibt aus rechtlicher Sicht die Transaktionsbank den Kredit an den Kreditnehmer. Im gleichen Moment verkauft sie den Kredit entsprechend der Investitionsanteile aufschlagsfrei an die Kreditgeber weiter (vgl. Frerichs/Schumann 2008, S. 24). Außerdem verwaltet die Transaktionsbank die Zwischenkonten, auf denen die Anleger ihr zu investierendes Kapital vor der Investition einzahlen. Abbildung 2.2-1 verdeutlicht diese Zusammenhänge.

Die Transaktionsbank muss, sofern sie das Einlagengeschäft übernimmt, über eine Banklizenz verfügen: Das Einlagengeschäft fällt unter die erlaubnispflichtigen Geschäfte nach § 1 KWG. Damit gilt die Transaktionsbank nicht als reiner Anbieter von Abwicklungsleistungen, für die keine Lizenz erforderlich ist (vgl. Lamberti/Pöhler 2004, S. 5). Die Kredite sind – bedingt durch den sofortigen Weiterverkauf – nicht unterlegungspflichtig und belasten somit nicht das Eigenkapital der Bank (vgl. Bartmann et al. 2009, S. 129). Die Bank erzielt für die bereitgestellten Abwicklungsleistungen Provisionserlöse, die der Plattformbetreiber zu entrichten hat und i. d. R. an die Kunden weitergibt.