

# Crowdfinanzierung

IN DEUTSCHLAND



FÜR-GRÜNDER.DE

AUSGABE: NR. 4/2015 // STAND 30.09.2015

## Crowdfinanzierung verzeichnet gemischtes Bild

In den ersten neun Monaten 2015 sind sehr unterschiedliche Entwicklungen in den verschiedenen Segmenten der Crowdfinanzierung zu beobachten gewesen. Crowdlending ist stark gewachsen und erzielte 117,5 Mio. Euro an Kreditvolumen für Gründer und Selbstständige, nach 35,6 Mio. Euro im Gesamtjahr 2014. Beim Crowdfunding und Crowdinvesting gab es eher moderate Wachstumsimpulse. Gerade die Start-up-Finanzierung hat im Crowdinvesting weiter an Schwung verloren. Im Fokus stand vielmehr die Immobilienfinanzierung, die auch der abschließende Beitrag von Robert Michels von der Kanzlei Dentons beleuchtet.

### Crowdlending über 100 Mio. Euro-Marke

*Nach den ersten neun Monaten 2015 wurden im Bereich Crowdlending 117,5 Mio. Euro an Krediten für Gründer, Selbstständige und Unternehmen vermittelt. Im Gesamtjahr 2014 waren es lediglich 35,6 Mio. Euro.*

Der Crowdlending-Bereich, also die Kreditvergabe von Privatpersonen an Privatpersonen, Selbstständige und Unternehmen, ist in Deutschland sowie in vielen anderen europäischen Ländern weitgehend gut etabliert und wächst dynamisch.

Das dritte Quartal 2015 verbuchte ein Kreditvolumen für Selbstständige und Unternehmer in Höhe von 43,3 Mio. Euro. Dies war das bisher beste Quartalsergebnis im Jahr 2015 nachdem in den ersten zwei Quartalen jeweils 35,7 Mio. Euro und 38,5 Mio. Euro vermittelt wurden. In Summe waren es damit 117,5 Mio. Euro

im Crowdlending für Unternehmer. Das Kreditvolumen verteilte sich auf 9.041 Projekte. Im Jahr 2014 waren es 35,6 Mio. Euro für 3.146 Projekte.

Anders als bei den meisten Crowdfunding- und Crowdinvesting-Plattformen sind die Daten zur Kreditvergabe auf den Crowdlending-Plattformen jedoch oft nicht transparent dargestellt, sondern werden, wenn überhaupt, lediglich auf Anfrage übermittelt.

Die Plattform Auxmoney ist Marktführer und erzielte im Zeitraum Januar bis September 2015 den verfügbaren Daten zufolge einen Anteil beim vermittelten Kapital in Höhe von 83 %. Dabei hat Auxmoney das Vorjahresergebnis von 28,6 Mio. Euro mit nun 98,0 Mio. Euro bereits mehr als verdreifacht. Auf Platz zwei folgt die Plattform Zencap mit 19,4 Mio. Euro nach den ersten neun Monaten 2015.

### Crowdfunding wartet auf den Durchbruch

*Im dritten Quartal 2015 lag das Finanzierungsvolumen auf deutschen Crowdfunding-Plattformen bei 2,0 Mio. Euro und bewegte sich damit unter dem Niveau der ersten beiden Quartale. Von Januar bis September 2015 summierte sich das in Deutschland per Crowdfunding eingesammelte Kapital auf 6,8 Mio. Euro. Dies ist ein Anstieg um 8 % im Vergleich zum Vorjahr. Die Zahl der erfolgreichen Projekte stieg auf 909 (ein Plus von 19 %).*



In Zusammenarbeit mit:

**DENTONS**

## Crowdfunding: Handbuch und Liebeserklärung

Ende September 2015 startete mit Capital C der erste Dokumentarfilm rund um Crowdfunding auch in den deutschen Kinos. Das Team von Capital C sammelte 2012 auf Kickstarter selbst mehr als 80.000 US-Dollar für das Projekt ein. Kurz gesagt: Capital C ist eine Liebeserklärung an das Crowdfunding. So werden neben Experten drei sehr unterschiedliche Menschen bei ihren Kampagnen begleitet. Gerade in diesen Momenten wird besonders deutlich, wie Crowdfunding das Leben des Projektstarters verändern kann. Zeitgleich zum Film ist ein neues und umfangreiches Crowdfunding-Handbuch erschienen, in dessen Mittelpunkt der Weg zur erfolgreichen Kampagne steht. Daran mitgewirkt haben die Macher der Plattform Startnext. Mehr Informationen und das Buch gibt es unter [www.crowdfunding-handbuch.de](http://www.crowdfunding-handbuch.de)

Das Wachstum von Crowdfunding in Deutschland hat sich im Jahresverlauf 2015 im Vergleich zu 2014 deutlich verlangsamt. 2014 legte das Finanzierungsvolumen noch um 61 % gegenüber 2013 zu. Dementsprechend können die deutschen Plattformen ihren Rückstand auf die großen US-amerikanischen Plattformen nicht reduzieren. Während das Volumen auf deutschen Crowdfunding-Plattformen 2014 bei 8,7 Mio. Euro lag, verzeichnete die weltweit agierende Plattform Kickstarter im gleichen Zeitraum über 22.000 erfolgreich finan-

zierte Projekte, die über eine halbe Milliarde US-Dollar einsammelten. Allein aus Deutschland flossen mit 12,8 Mio. US-Dollar von rund 63.000 Unterstützern mehr Gelder zu Kickstarter als auf alle deutschen Plattformen insgesamt. Gleichzeitig greifen Projektstarter aus Deutschland auf internationale Plattformen wie Kickstarter oder Indiegogo zurück.

## Durchschnittliches Projektvolumen sinkt

Nachdem im ersten Quartal 2015 2,2 Mio. Euro und im zweiten Quartal dieses Jahres 2,6 Mio. Euro für Crowdfunding in Deutschland zu Buche standen, waren es von Juli bis September 2015 2,0 Mio. Euro. Der Rückgang im Marktvolumen ist aber nur zu einem Teil auf eine gesunkene Projektanzahl zurückzuführen. Ausschlaggebend war vielmehr die durchschnittliche Projektgröße, die deutlich unter den Vorquartalen lag.

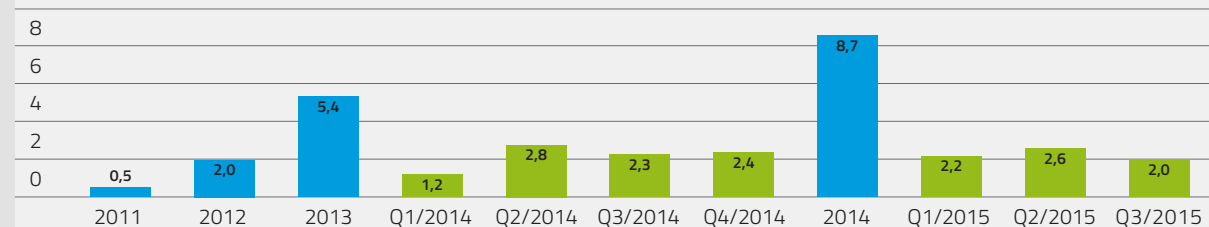
Die Zahl der erfolgreich finanzierten Projekte stellte sich im dritten Quartal 2015 auf 296. Das ist zwar weniger als im Vorquartal (342) aber mehr als im

Startquartal 2015 (271). In den ersten neun Monaten 2015 stieg die Anzahl der erfolgreichen Projekte damit um 19 % auf 909 im Vergleich zum Vorjahreszeitraum. Die Zahl nicht erfolgreich finanzierter Projekte summierte sich auf 651 in den ersten neun Monaten 2015. Auf Basis der damit 1.560 insgesamt durchgeführten Projekte belief sich die Erfolgsquote auf 58 %. Von Januar bis September 2014 lag die Erfolgsquote 3 %-Punkte höher bei 61 %.

Nachdem die durchschnittliche Projektgröße zum Halbjahr 2015 bei 7.882 Euro lag, ging sie im dritten Quartal 2015 auf 6.727 Euro zurück. Für die ersten neun Monate 2015 ergibt sich eine durchschnittliche Projektgröße von 7.506 Euro. Bereinigt um die große Eigenkampagne von Krautreporter waren es 7.361 Euro im Gesamtjahr 2014.

Erfolgreiche Projekte verzeichneten in den ersten neun Monaten 2015 im Durchschnitt 104 Unterstützer, die im Schnitt 72 Euro beisteuerten. Im Vergleich dazu hatten erfolgreiche Projekte 2014 im Durchschnitt 116 Unterstützer, die durchschnittlich 71 Euro gaben. Das Finanzierungsziel der Projekte wurde bisher im Jahr >>

Crowdfunding: Insgesamt eingesammeltes Kapital im Zeitraum (in Mio Euro)



Quelle: Für-Gründer.de

im Mittel um 22 % übertroffen. Dieser Wert ist bereinigt um drei Projekte, die nur 100 Euro als Kampagnenziel angegeben hatten, später jedoch 1.817 Euro, 7.289 Euro bzw. 34.294 Euro erreichten und damit das Ergebnis stark verzerren würden. 43 der 909 erfolgreichen Projekte konnten mehr als doppelt so viel Kapital per Crowdfunding einwerben als sie beim Kampagnenstart als Ziel ausgegeben haben.

## Crowdfunding erreicht 23,4 Mio. Euro

In Bezug auf die Marktanteile herrschen bei den deutschen Crowdfunding-Plattformen bereits seit einiger Zeit klare Verhältnisse. In den ersten neun Monaten 2015 stand die Plattform Startnext für 89 % des vermittelten Kapitals und 83 % der erfolgreichen Projekte. 2014 waren es 89 % in Bezug auf die Anzahl der erfolgreich finanzierten Projekte und 83 % des vermittelten Kapitals. Die Plattform VisionBakery liegt auf Platz 2 und verbuchte von Januar bis September 2015 7 % des

Projektvolumens. Die restlichen 4 % entfallen auf eine Reihe sehr kleiner Plattformen.

Insgesamt haben 3.555 Projekte seit dem Start im Jahr 2010 bis zum 30. September 2015 erfolgreich Kapital auf den analysierten deutschen Plattformen erhalten. In Summe waren es für die Projektstarter und ihre Projekte bisher 23,4 Mio. Euro. In Anbetracht der insgesamt 6.512 gestarteten Projekte resultiert eine Erfolgsquote von 55 % für die gesamte Zeitspanne – eine deutlich höhere Quote als beispielsweise auf Kickstarter.

## Ausblick Crowdfunding 2015

Im zweiten Quartal 2014 hatte das per Crowdfunding pro Quartal eingesammelte Kapital erstmals die Marke von 2 Mio. Euro überschritten. Seitdem lag es zwar regelmäßig über dieser Schwelle, allerdings waren weitere deutliche Wachstumsimpulse nicht zu beobachten. Dementsprechend lag das nach den ersten neun Monaten eingesammelte Kapital auf den deutschen Plattformen mit 6,8 Mio. Euro nur 8 % über dem Vorjahreswert. Für 2015 ist daher mit einem Volumen zwischen 8 Mio. Euro und 10 Mio. Euro zu rechnen. Ursprünglich hatten wir den Korridor etwa 2 Mio. Euro höher angesetzt.

Aufgrund der starken Marktkonzentration auf die Plattform Startnext ist das Marktwachstum eng mit der Entwicklung dieser Plattform verbunden. Themenspezifische Portale werden weiterhin bestehen und interessierten Projektstartern ein relevantes Umfeld für ihre Projekte bieten können. Wirtschaftlich dürften sich

jedoch die wenigsten Plattformen betreiben lassen. Da es in Deutschland noch immer an Großprojekten, wie man sie auf den internationalen Plattformen findet, mangelt, dürften auch in Zukunft Projektstarter und damit auch Kapital in nennenswertem Umfang dorthin wandern. Für die Masse an kleineren Projekten hingegen sollten weiterhin die deutschen Plattformen ausschlaggebend sein.

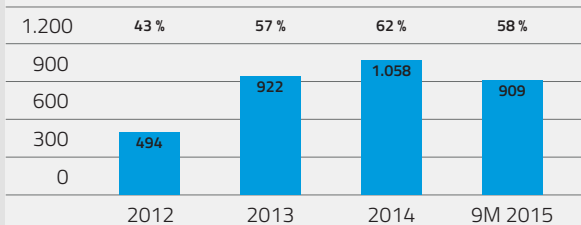
## Fokus im Crowdfunding auf Immobilien

*Das von Start-ups und Unternehmen eingesammelte Kapital summierte sich in den ersten neun Monaten im Bereich Crowdfunding auf 12,7 Mio. Euro. Dies ist ein moderater Zuwachs um knapp 5 % im Vergleich zum Vorjahr. Zieht man die weiteren Anlageklassen wie Immobilien und ökologische Projekte hinzu, ergibt sich ein Gesamtvolumen des vermittelten Kapitals von 25,8 Mio. Euro auf den analysierten Plattformen.*

Die Finanzierung von Start-ups und Wachstumsunternehmen durch eigenkapitalähnliche Instrumente über Onlineplattformen startete 2011 in Deutschland. In der Folge haben über 30 Plattformen mit teils unterschiedlicher Ausrichtung versucht, Kapital von der Crowd einzusammeln. Die meisten Anbieter konnten sich jedoch nicht am Markt etablieren, sei es aufgrund zu weniger attraktiver Investmentchancen oder einer zu geringen Zahl an Investoren.

In Summe verzeichnete der Markt für Crowdfunding in der Start-up-Finanzierung dennoch zunächst teils dynamische Wachstumsraten. Erst im Jahr 2014 stagnierte das Finanzierungsvolumen mit 14,7 Mio. >>

**Crowdfunding: erfolgreich finanzierte Projekte im Zeitraum und Erfolgsquote**



Quelle: Für-Gründer.de

Euro im Vergleich zum Vorjahr (2013: 15,0 Mio. Euro). Zudem rückte das Crowdinvesting ins Blickfeld der Politik. Das verabschiedete Kleinanlegerschutzgesetz hat in der zweiten Jahreshälfte 2014 sowie auch in den ersten Monaten 2015 für Verunsicherung in der Branche gesorgt. Die endgültigen Regelungen fielen zwar nicht so strikt aus, wie zunächst vorgesehen, dennoch dürften sich aus dem Gesetz negative Effekte für die Marktentwicklung ergeben.

Zusätzlich zur Finanzierung von Start-ups und (jungen) Unternehmen erfolgte im Jahr 2014 ein vielfältiger Einsatz des Crowdinvestings für andere Investitionsvorhaben. Hierzu gehören in erster Linie Immobilien, grüne bzw. ökologische Projekte sowie die Filmfinanzierung. Am Markt operieren sowohl Platt-

formen, die sich ausschließlich auf diese Segmente fokussieren, als auch Plattformen, die die ursprüngliche Start-up Finanzierung durch neue Anlagesegmente erweitern. Im Jahresverlauf 2015 haben diese neuen Anlageklassen zunehmend an Bedeutung gewonnen (siehe Spotlight auf Seite 5).

In dem vorliegenden Monitor stellen wir diese Bereiche ebenfalls vor. Allerdings besteht aus unserer Sicht aufgrund der unterschiedlichen Risikoprofile nur eine geringe Vergleichbarkeit der verschiedenen Bereiche. Die nachfolgende Grafik zeigt exemplarisch die Vielfalt der Plattformen entlang der Investitions- und Anlageschwerpunkte.

## Immobilienfinanzierung durch die Crowd

Die Immobilienfinanzierung ist neben der Finanzierung von Start-ups die beliebteste neue Anlageklasse. Den Auftakt hierzu hat die Plattform Companisto mit dem Projekt WEISSENHAUS gemacht, das 2014 / 2015 7,5 Mio. Euro einsammeln konnte. Weitere Plattformen, die Immobilienfinanzierung anbieten, sind u.a. Bergfürst, Exporo, Mezzany, Renditefokus und Zinsland. In den ersten neun Monaten 2015 summierte sich das eingesammelte Kapital für Immobilienprojekte auf 7,9 Mio. Euro. Offen waren zum Stichtag 30. September 2015 zudem acht Projekte mit einem bis dato vereinnahmten Volumen in Höhe von 2,1 Mio. Euro. Der 2014 im Bereich der Immobilienfinanzierung erreichte Wert von 7,3 Mio. Euro ist somit bereits eingestellt und dürfte auf Jahressicht deutlich übertroffen werden.

Im Vergleich zur Finanzierung von Start-ups und Wachstumsunternehmen belief sich das Finanzierungsvolumen für Immobilien von Januar bis September 2015 auf 62 %. Nach sechs Monaten waren es noch 56 %. Dies unterstreicht die zunehmende Bedeutung des Segments Immobilien. Für die Anleger ermöglicht dies zweifelsohne eine bessere Risikostreuung. Gleichzeitig ergibt sich sicherlich daraus aber auch eine Konkurrenz zur Start-up-Finanzierung.

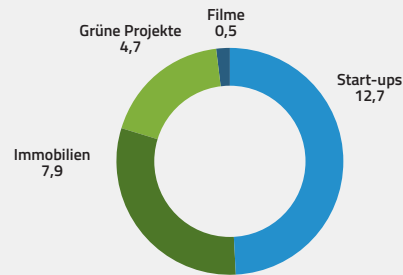
### Crowdinvesting-Plattformen nach Schwerpunkten



## Mehr Kapital für ökologische Projekte

Die ökologischen Projekte im Bereich der Crowdfinanzierung reichen von Solaranlagen und anderen grünen Kraftwerken bis hin zu Energieeffizienzprojekten in >>

## Crowdinvesting 9M 2015 nach Anlageklassen (in Mio. Euro)



Quelle: Für-Gründer.de

Unternehmen. Anders als bei Start-up-Beteiligungen steht hier die feste Verzinsung des Anlagebetrags im Fokus. 2014 betrug das Volumen auf den analysierten Plattformen 1,7 Mio. Euro. In den ersten drei Quartalen 2015 wurde dieser Wert mit 4,7 Mio. Euro bereits fast um das Dreifache übertroffen. Das zum Stichtag 30. September 2015 erreichte Volumen noch laufender Projekte summierte sich auf 0,6 Mio. Euro. Die Plattform econeers ist in diesem Segment Marktführer und vereint 58 % des in den ersten neun Monaten 2015 abgeschlossenen Finanzierungsvolumens auf sich.

### Mehr Geld, weniger Start-ups

Auf den untersuchten Plattformen haben Start-ups und Wachstumsunternehmen in den ersten neun Monaten 2015 12,7 Mio. Euro von der Crowd einwerben können. Gegenüber dem Vorjahreszeitraum ist dies lediglich ein Zuwachs um knapp 5 %. Während im Start-

quartal 2015 noch 6,5 Mio. Euro zu Buche standen, waren es in den Folgequartalen jeweils nur noch 3,1 Mio. Euro. Während das eingesammelte Kapital zumindest noch einen moderaten Anstieg verzeichnete, lag die Zahl der abgeschlossenen Finanzierungsrunden von Januar bis September 2015 bei 36 und damit deutlich unter dem Vorjahreswert von 46. Eine rückläufige Zahl der Finanzierungsrunden ist bereits seit längerer Zeit zu beobachten. Waren es 2013 noch 66 abgeschlossene Finanzierungen, betrug die Zahl 2014 nur noch 57. Zum Ende September befanden sich 21 Unternehmen in der Finanzierungsphase und konnten bis dahin 3,3 Mio. Euro als Investitionszusagen verbuchen. Damit dürfte im Schlussquartal zwar ebenfalls das Finanzierungsvolumen des Vorjahres in Höhe von 2,5 Mio. Euro übertroffen werden, der Rückgang in Bezug auf die finanzierten Unternehmen jedoch andauern.

### Marktwachstum durch größere Finanzierungen

Da die Zahl der finanzierten Start-ups rückläufig ist, resultierte das Marktwachstum auf einem größeren durchschnittlichen Volumen je Finanzierungsrunde. Für 2015 ergibt sich bisher ein durchschnittliches Finanzierungsvolumen in Höhe von rund 354.000 Euro. In den ersten neun Monaten 2014 lag dieser Wert noch bei 264.000 Euro. Auf Companisto war das durchschnittliche Finanzierungsvolumen der erfolgreichen Start-ups mit 628.000 Euro besonders hoch. Auf Seedmatch erreichten die erfolgreich abgeschlossenen Finanzierungen im Schnitt 393.000 Euro.

### Neue Anlageklassen erreichen Niveau der Start-up-Finanzierung

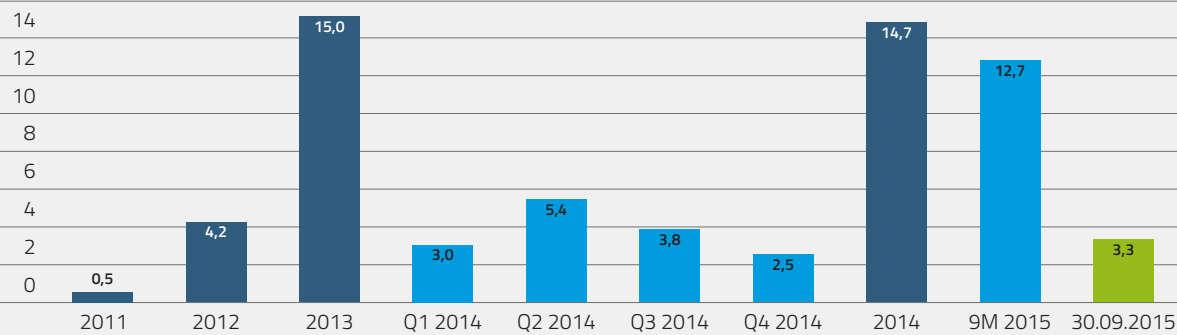
Das Finanzierungsvolumen neuer Anlageklassen auf bestehenden sowie neuen Plattformen hat sich 2015 deutlich dynamischer entwickelt als die Start-up-Finanzierung. Im Zeitraum Januar bis September 2015 kam für Immobilien, ökologische Projekte und Filme mit rund 13,1 Mio. Euro sogar mehr Kapital als für Start-ups zusammen (12,7 Mio. Euro). In den ersten sechs Monaten dieses Jahres betrug der Vorsprung der Start-up-Finanzierung noch 2,2 Mio. Euro. Mit 60 % macht die Immobilienfinanzierung einen Großteil des vermittelten Kapitals der alternativen Anlageklassen aus. Ökologische Projekte stehen für 36 %. Auf Filmfinanzierungen entfällt damit ein Anteil von 4 %.

### Hohe Marktkonzentration bei Start-ups

Im Zuge der neuen Anlageklassen im Crowdinvesting-Bereich, ist eine Bestimmung der Marktanteile stark abhängig von der angelegten Definition. Hierbei kann man beispielsweise nach Investmentklassen oder rein nach vermitteltem Volumen der Plattformen aufteilen. Die dabei erfolgende Vermischung der Anlageklassen erscheint jedoch nicht zielführend, da die Risikoprofile zu unterschiedlich sind. Zudem stellt Für-Gründer.de an dieser Stelle nicht die Perspektive des Anle- >>

## Eingesammeltes Kapital per Crowdfunding für Start-ups im Zeitraum

(in Mio. Euro, 30.09. noch laufende Finanzierungen)



Quelle: Für-Gründer.de

gers sondern der kapitalsuchenden Partei in den Vordergrund. Für diese ist relevant, welche Beträge vergleichbare Projekte auf einer Plattform einsammeln konnten, um diese im Hinblick auf das eigene Vorhaben einschätzen zu können.

Bei der Finanzierung von Start-ups und Wachstumsunternehmen dauert die hohe Marktkonzentration auf die zwei führenden Plattformen Companisto und Seedmatch auch nach neun Monaten im Jahr 2015 an. Companisto und Seedmatch stehen für 86,4 % des vermittelten Kapitals. Das ist geringfügig weniger als nach den ersten sechs Monaten 2015 (92,5 %). Im Jahr 2014 betrug der Marktanteil beider Plattformen 84,5 %, er ist also weitgehend konstant. Von Januar bis September 2015 erfolgten über Companisto und Seedmatch 17 der 36 erfolgreich abgeschlossenen Finanzierungen.

Zum Halbjahr 2015 erreichte Companisto einen Marktanteil von 50 % in der Start-up-Finanzierung, Seedmatch lag bei 42,5 %. Nach neun Monaten bleibt Companisto mit 49 % Marktführer, gefolgt von Seedmatch mit 37 %. Allerdings verbuchte in diesem Zeitraum Seedmatch zwölf abgeschlossene Finanzierungen, auf Companisto waren es zehn.

Bei der Betrachtung aller Anlageklassen (Start-ups, Immobilien, grüne Projekte etc.) und unter Einbeziehung aller Plattformen zeigt sich, dass Companisto von Januar bis September 2015 den größten Anteil an Kapital vermitteln konnte. In Bezug auf die insgesamt auf den Plattformen eingesammelten 25,8 Mio. Euro entfiel auf Companisto ein Anteil von 31 %, gefolgt von Seedmatch mit 18 %. Rechnet man bei Seedmatch die Schwesterplattformen econeers und Mezzany hinzu, ergibt sich zusammen ein Marktanteil von 38 %.

## Über 47 Mio. Euro für Start-ups seit 2011

Seit den ersten erfolgreichen Start-up-Finanzierungen im Jahr 2011 kamen in diesem Anlagebereich bis zum Ende des dritten Quartals 2015 rund 47,1 Mio. Euro für die Unternehmen zusammen. Insgesamt wurden 209 Finanzierungsrunden gezählt, wobei einige Start-ups bereits bis zu drei Mal eine Finanzierung über die Crowd abgeschlossen haben. Mit jeweils 3 Mio. Euro haben Protonet und Urbanara bisher die größten Einzelfinanzierungen erzielt. In den ersten neun Monaten 2015 verzeichneten Panono und Freygeist mit 1,6 Mio. Euro sowie 1,5 Mio. Euro die Bestwerte.

Die Zahl der Ausfälle auf Seiten der durch die Crowd finanzierten Start-ups ist schwer zu bestimmen. Investoren beklagen häufig auch eine mangelnde Transparenz der Plattformen selbst. Aktuell dürfte sich die Zahl der Unternehmen, die Insolvenz angemeldet oder den Geschäftsbetrieb eingestellt haben, bei etwa 25 bis 30 bewegen und das dort investierte Kapital über 4 Mio. Euro betragen.

## Keine Impulse für die Start-up-Finanzierung

Bereits 2014 lag das Finanzierungsvolumen für Start-ups und Wachstumsunternehmen mit insgesamt 14,7 Mio. Euro lediglich in etwa auf dem Niveau des Vorjahres. Nach den ersten neun Monaten 2015 beträgt der Zuwachs im Vergleich zum Vorjahreszeitraum lediglich 5 %, während die Zahl der Finanzierungen rückläufig ist. Trotz der zum Erhebungsstichtag mit 3,3 Mio. Euro gefüllten Pipeline dürfte unsere Prognose von 17 Mio. >>

Euro bis 20 Mio. Euro für das Gesamtjahr kaum noch zu erreichen sein. Wir gehen daher nun von einem Wert zwischen 15 Mio. Euro und 17 Mio. Euro aus.

Das Kleinanlegerschutzgesetz hat die Marktentwicklung sicherlich beeinträchtigt. Von den Plattformen zu Jahresbeginn genannte Wachstumsfaktoren wie eine kontinuierlich zunehmende Bekanntheit von Crowdfunding, ein steigendes Interesse sowie eine höhere Akzeptanz für Investments in Start-ups oder Kooperationsmöglichkeiten mit professionellen Kapitalgebern wie Business Angels haben sich bisher nicht maßgeblich ausgewirkt. Die durchschnittlich größeren Finanzierungsrunden haben in der Vergangenheit zu Zuwächsen geführt. Hier ist – zumindest bis zur Prospektgrenze von 2,5 Mio. Euro – auch noch etwas Luft nach oben. Allerdings scheint die Zahl der geeigneten Start-ups doch kleiner zu sein, als die Plattformen zunächst erhofft hatten, wie die rückläufige Pipeline der letzten Quartale belegt.

Die Anlageklassen Immobilien, ökologische Projekte und Filmfinanzierung sind im bisherigen Jahresverlauf 2015 deutlich gewachsen. Auf Gesamtjahressicht werden sie das Volumen aus der Start-up-Finanzierung übertreffen, wobei der Löwenanteil auf Immobilienprojekte entfallen wird. Der Schluss liegt nahe, dass die neuen Anlageklassen eher in Konkurrenz zur Finanzierung von Start-ups und Wachstumsunternehmen stehen und die Anleger ein Stück weit auf sicherere Anlagen setzen.

So ist auch die Immobilienfinanzierung Thema des abschließenden Beitrags von Robert Michels von der Kanzlei Dentons.

## EINE PLATTFORM STELLT SICH VOR

### Renditefokus

*Interview mit Korbinian Stark, Gründer und Geschäftsführer*

#### // Welche Vorteile sehen Sie für Anleger beim Immobilien-Crowdfunding gegenüber anderen Anlageformen?

Beim Crowdfunding können auch kleine Beträge investiert werden, während beispielsweise bei geschlossenen Immobilienfonds die Investitionen meist erst bei 10.000 Euro anfangen. Bei offenen Immobilienfonds können Anleger zwar auch mit kleinen Beträgen einsteigen, wissen aber nicht, wohin das Geld fließt. In beiden Fällen fallen in der Regel Gebühren an, die die Rendite schmälern. Bei uns tragen die Bauträger die Kosten. Auch der direkte Kauf einer Immobilie als Kapitalanlage ist mit einem hohen Eigenkapitalanteil verbunden.

#### // Warum geht der Bauträger nicht den klassischen Weg über die Bank?

Für die Projektfinanzierung geht er auch bei uns über die Bank. Allerdings benötigt der Bauträger für die Gewährung des Bankkredites Eigenkapital, welches

in das Projekt eingebracht werden muss. Ein Teil des Eigenkapitals stammt von der Crowd. Bei vielen Bauträgern ist das Eigenkapital knapp, wenn sie beispielsweise mehrere Projekte gleichzeitig realisieren. Eine Finanzierung über die Bank gewährleistet zudem seriöse Projekte.

#### // Welche Tipps möchten Sie Anlegern bei der Auswahl ihrer Immobilienprojekte auf einer Crowdfunding-Plattform geben?

Sie sollten genau prüfen, ob der Bauträger Erfahrung im Baugewerbe vorzuweisen hat und wie transparent die Projekte vorgestellt werden. Auch sollten Anleger sich unabhängig von der Plattform informieren. Wir bieten zum Beispiel einen Link zum Bundesanzeiger an, wo auch die Jahresabschlüsse eingesehen werden können. Anleger sollten sich auch nicht scheuen, die Plattformbetreiber zu kontaktieren.

**Erfahren Sie mehr auf: [www.renditefokus.de](http://www.renditefokus.de)**

#### Unternehmensvorstellung

Die Plattform Renditefokus aus München hat sich auf Crowdfunding für professionelle Immobilienprojekte spezialisiert. Renditefokus bietet Anlegern eine Alternative zu herkömmlichen Anlageformen im Immobilienbereich und offeriert Bauträgern neue Möglichkeiten, mit Anlegern und Kaufinteressenten online in Kontakt zu treten. So können Investoren ab 500 Euro online und gebührenfrei über ein Nachrangdarlehen in ein Immobilienprojekt investieren und erhalten hierfür eine überdurchschnittliche Rendite. Der Bauträger kann durch die Crowd das von der Bank zur Darlehensgewährung geforderte Eigenkapital beschaffen. Das Team von Renditefokus hat bereits mehrjährige Erfahrung in der Immobilienbranche und kann dadurch Anlegern und Bauträgern einen optimalen Service bieten.

## Fehlende Weitsicht

Die Immobilienfinanzierung über Crowdinvesting-Plattformen in Deutschland erfährt derzeit einen wachsenden Zuspruch. Zahlreiche, teilweise nur auf Immobilienprojekte ausgerichtete Plattformen bieten in diesem Zusammenhang verschiedene Investitionsmöglichkeiten an, überwiegend in Form von partiarischen bzw. Nachrangdarlehen oder Schuldverschreibungen. Der folgende Kurzbeitrag beschäftigt sich insbesondere mit den Herausforderungen für diese Branche nach dem Inkrafttreten des Kleinanlegerschutzgesetzes.

**Robert Michels** ist Partner im Frankfurter Büro von Dentons. Er ist auf Kapitalmarkt-, Banken- und Wertpapierrecht spezialisiert und berät aktuell verschiedene Crowdfinanzierungsplattformen. Kontakt: robert.michels@dentons.com



Foto: Dentons

Kernpunkt des neuen Gesetzes ist die sogenannte Ausnahmeregelung für Schwarmfinanzierungen: Sofern das Gesamtvolumen für das jeweilige Immobilienprojekt den Betrag von 2,5 Mio. Euro für eine privilegierte Vermögensanlage (insbesondere

partiarische oder Nachrangdarlehen) nicht übersteigt, kann dieses ohne die Erstellung eines Prospektes und ohne die Anwendung bestimmter Folgepflichten angeboten werden. Damit die Ausnahme greift, muss die Plattform zur Prüfung der Einzelanlagenschwellen von 1.000 bzw. 10.000 Euro verpflichtet sein, wobei Beteiligungen von Kapitalgesellschaften keiner Einzelanlagenschwelle unterliegen. Plattformen, deren Vertriebstätigkeit nicht über Anlageberatung bzw. -vermittlung hinausgeht, müssen nur eine Erlaubnis nach 34f GewO haben. Somit

erfolgt keine zentrale Registrierung und damit auch keine „Überwachung“ der Plattformen in Deutschland. Anders als bei der Finanzierung von Start-ups über die Crowd geht der Trend bei Immobilienfinanzierungen zunehmend in Richtung großvolumiger Transaktionen, wie man am Beispiel des Ressorts Weissenhaus erkennen kann. Bei derartigen Volumina wird es für Investoren zunehmend wichtig, auf einen sogenannten Sekundärmarkt zurückgreifen zu können, um sich auch während der Laufzeit wieder von ihren Investitionen trennen zu können. Diese Möglichkeit ist bislang beim Crowdinvesting in Deutschland nicht gegeben (zumindest existiert kein liquider und fairer Markt, was auch an der grundsätzlichen Ungeeignetheit der etablierten Anlageformen der partiarischen bzw. Nachrangdarlehen liegt). Vor diesem Hintergrund wird das Immobiliencrowdinvesting über Schuldverschreibungen zunehmend Beachtung finden, obwohl der Gesetzgeber diese transparentere Anlageform gegenüber den partiarischen bzw. Nachrangdarlehen willkür-

lich benachteiligt hat, da beispielsweise bereits ab einem Volumen von 100.000 Euro zwingend ein Wertpapierprospekt zu erstellen ist. Schuldverschreibungen fallen bekanntlich nicht wie partiarische bzw. Nachrangdarlehen unter den Begriff der Vermögensanlagen, sondern gelten als Wertpapiere und sind zweifellos deutlich einfacher über die Grenzen innerhalb Europas zu vertreiben und vermarkten. Des Weiteren hat es der Gesetzgeber verpasst, die teilweise nicht hinnehmbaren Interessenkonflikte, die zwischen den Plattformen und/oder damit verbundenen Unternehmen entstehen können, zu regeln. Dass hierbei auch eine Haftung der Plattformen nicht vorgesehen ist, wird demnächst wohl entweder durch den Gesetzgeber oder die Gerichte zu korrigieren sein. Jedenfalls besteht die konkrete Gefahr, dass die gesamte Crowdfundingszene durch die Verfehlungen unseriöser Plattformen und Marktteilnehmer in Mitleidenschaft gezogen wird. Insgesamt ist es der fehlenden gesetzgeberischen Weitsicht zu verdanken, dass der Erfolg des Immobiliencrowdinvestings in Deutschland gefährdet ist. Zum einen wurde übersehen, dass eine eigentlich für Kleinanleger ungeeignete Investitionsform gegenüber etablierten und transparenten Anlageformen ohne sachlichen Grund bevorteilt wird. Diese Fehlentwicklung erschwert auch den Zugang zu anderen europäischen Crowdfunding-Märkten, die überwiegend mit Wertpapieren agieren. Zum anderen verhindert das neue Gesetz eine einheitliche Aufsicht über die Plattformen und droht damit, die Entwicklung einheitlicher Standards zu verzögern.

### IMPRESSUM

Verlag Für-Gründer.de GmbH ■ Redaktion Für-Gründer.de, Bismarckstraße 24, 61169 Friedberg, Telefon: 069 / 48 00 48 02, E-Mail: rene@fuer-gruender.de, Internet: www.fuer-gruender.de ■ Layout Daniela Seidel, FRANKFURT BUSINESS MEDIA ■ **Haftungsausschluss** Alle Angaben wurden sorgfältig recherchiert und zusammengestellt. Für die Richtigkeit und Vollständigkeit des Inhalts übernehmen Verlag und Redaktion keine Gewähr. Die Publikation und die darin enthaltenen Informationen stellen keine Anlageempfehlung dar. Für unverlangt eingesandte Manuskripte und unverlangt zugestellte Fotografien oder Grafiken wird keine Haftung übernommen.



## Glossar: Die unterschiedlichen Formen der Crowdfinanzierung im Überblick

Die Finanzierung von Projekten, Start-ups und Selbstständigen durch die Crowd erfolgt über verschiedene Modelle. Diese unterscheiden sich vor allem im Hinblick auf die (vertragliche) Beziehung, die der Unterstützer mit dem Projektinitiator eingeht, und damit auf die Gegenleistung, die der Kapitalsuchende für das zur Verfügung gestellte Kapital erbringt. Wir stellen hier die wichtigsten Formen der Crowdfinanzierung kurz vor.

Beim **Crowdfunding** erfolgt die Kapitalvergabe im Gegenzug für eine oftmals kreative Gegenleistung. Die sogenannten „Dankeschöns“ orientieren sich in der Regel an der Höhe der Unterstützung. Oft wird im Gegenzug für das Kapital auch das fertige Produkt in Aussicht gestellt, sodass von einer klassischen Vorfinanzierung gesprochen werden kann. Obwohl beim Crowdfunding die Beziehung zwischen Projektinitiator und Unterstützer im Vordergrund steht, ergeben sich verschiedene steuerliche Implikationen aus der Unterstützung, die es zu berücksichtigen gilt. Zudem kann im Falle der nicht erfolgreichen Projektumsetzung strenggenommen auch ein Rückzahlungsanspruch geltend gemacht werden.

Das **Crowdinvesting** will hingegen eher einen klassischen Beteiligungsprozess wie den eines Business Angels oder VC-Gesellschaften abbilden. Dennoch bestehen im Vergleich zur Finanzierung von kapitalintensiven Start-ups und Unternehmen durch klassische Investoren bedeutende Unterschiede. Einerseits sind es beim Crowdinvesting quasi viele kleine Business Angels, die oft Geldbeträge von unter 1.000 Euro zur Verfügung

stellen. Andererseits wird vertraglich häufig ein partiarisches Darlehen verwendet, das eben keine klassische Eigenkapitalbeteiligung abbildet. Die Geldgeber erwerben neben dem Rückzahlungsanspruch nach einem bestimmten Zeitraum eine zusätzliche Vergütung, die nach einer im Vertrag festgelegten Formel anhand von Unternehmenskennzahlen berechnen lässt. Die detaillierte Ausgestaltung variiert zwischen verschiedenen Plattformen. Neben der Start-up-Finanzierung findet dieses Modell auch in zunehmendem Maße bei

anderen Anlageklassen wie Immobilien, ökologischen Projekten sowie Filmen Anwendung, wobei hierbei teils stärker auf eine kontinuierliche Verzinsung für die Anleger abgestellt wird.

Beim **Crowdlending** entsteht ein klassischer Kreditvertrag. So wird den Unternehmen ein verzinstes Darlehen für einen gewissen Zeitraum eingeräumt und ein gewöhnliches Schuldverhältnis begründet. Allerdings wird der Kredit nicht direkt von den das Kapital zur Verfügung stellenden Privatpersonen direkt an das Unternehmen vergeben. Vielmehr erfolgt die Kreditvergabe über eine an die Plattform angeschlossene Bank.

Im Rahmen von **Crowddonation** werden klassische Spenden ohne eine Art der Gegenleistung eingesammelt. Häufig erhält der Unterstützer eine Spendenquittung. Für Gründer und Start-ups ist Crowddonation, wie bspw. auf betterplace.org umgesetzt, selten eine geeignete Finanzierungsform. Vor allem dann, wenn keine Gemeinnützigkeit des Unternehmens besteht.

### Arten der Crowdfinanzierung mit ausgewählten Anbietern

<p>Crowdfunding (materielle oder immaterielle kreative Gegenleistung)</p>	<p>Crowdinvesting (Beteiligung, Renditechance)</p>	<p>Crowdlending (Kreditvertrag, Verzinsung)</p>
<p>Crowddonation (Spenden)</p>		