

Crowdfinanzierung

IN DEUTSCHLAND

AUSGABE: NR. 2/2015 // STAND 31.03.2015

Crowdfinanzierung wächst in Q1 2015

Das Jahr 2015 startet mit einem starken Wachstum bei verschiedenen crowdbasierten Finanzierungsformen. Das Crowdlending hat nach nur drei Monaten bereits den Wert des Gesamtjahres 2014 eingestellt. Auch Crowdfunding und Crowdinvesting legten von Januar bis März 2015 im Vergleich zum Vorjahreszeitraum zu. Insgesamt summiert sich das Volumen der durch Unterstützer und Anleger aufbrachten Gelder im ersten Quartal 2015 auf 49 Mio. Euro. Zum Abschluss des Monitors stellt unser Partner Dentons die Regulierung von Crowdfinanzierung in UK im Vergleich zu Deutschland dar.

Die Finanzierung von Projekten, Start-ups und Selbstständigen durch die Crowd – auch Schwarmfinanzierung genannt – erfolgt über verschiedene Modelle. Diese unterscheiden sich vor allem im Hinblick auf die

(vertragliche) Beziehung, die der Unterstützer mit dem Projektinitiator eingeht, und damit im Hinblick auf die Gegenleistung, die der Kapitalsuchende für das zur Verfügung gestellte Kapital erbringt.

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. Allerdings beruht Crowdfunding ausschließlich auf Vertrauen. Die Gegenleistung ist nicht vertraglich garantiert und ohnehin meist nur nach erfolgreicher Projektumsetzung fällig.

Im klaren Gegensatz dazu steht das **Crowdinvesting**. Hier stellen quasi viele kleine Business Angels kapitalintensiven Start-ups und Unternehmen eine Finanzierung zur Verfügung, die vertraglich – meist über ein partiarisches Darlehen – geregelt wird. Die Geldgeber erwerben in der Regel einen Anspruch auf einen Anteil am Unternehmensgewinn. Die detaillierte Ausgestaltung variiert zwischen verschiedenen Plattformen. Dieses Modell findet auch in zunehmendem Maße bei Investitionsvorhaben wie Immobilien oder ökologischen Projekten Anwendung.



Arten der Crowdfinanzierung mit ausgewählten Anbietern

Crowdfunding (materielle oder immaterielle kreative Gegenleistung)

KICKSTARTER



SELLABAND

Crowdinvesting (Beteiligung, Renditechance)

SEEDMATCH
CROWDFUNDING
FÜR STARTUPS



innvestment

FUNDSTERS

BERGFÜRST
Neu denken, anders handeln.

Crowdlending (Kreditvertrag, Verzinsung)

auxmoney



zencap

Crowddonation (Spenden)

betterplace.org

In Zusammenarbeit mit:

DENTONS

Beim **Crowdlending** besteht ein klassischer Kreditvertrag. So wird den Unternehmen ein verzinstes Darlehen für einen gewissen Zeitraum eingeräumt und ein gewöhnliches Schuldverhältnis begründet.

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, keine geeignete Finanzierungsform.

Crowdlending übertrifft 2014

Der Kreditbereich bildet mit Abstand das größte Segment in der Crowdfinanzierung, auch wenn die Zahlen zum Crowdlending-Markt in Deutschland nur eingeschränkt zu ermitteln sind. In den ersten drei Monaten 2015 konnte das Volumen des Gesamtjahres 2014 bereits übertroffen werden.

Der Crowdlending-Bereich, also die Kreditvergabe von Privatpersonen an Privatpersonen oder Selbstständige und Unternehmen, ist in Deutschland sowie in vielen anderen europäischen Ländern weitgehend gut etabliert. Für 2014 ermittelte Für-Gründer.de ein Kreditvolumen für Selbstständige und Unternehmen von über 35 Mio. Euro durch Crowdlending in Deutschland. Im ersten Quartal 2015 wurde diese Marke bereits eingestellt. Das vermittelte Kreditvolumen belief sich nach nur drei Monaten bereits auf 35,7 Mio. Euro.

Anders als bei den meisten Crowdfunding- und Crowdinvesting-Plattformen sind die Daten zur Kreditvergabe auf den Plattformen jedoch oft nicht transpa-

rent dargestellt, sondern werden, wenn überhaupt, lediglich auf Anfrage übermittelt. Auf Basis dieser Daten entfiel ein Anteil in Höhe von 83 % auf den Anbieter Auxmoney. Diese Plattform konnte in den ersten drei Monaten 2015 29,6 Mio. Euro an Krediten verbuchen und übertraf damit bereits den Wert des Gesamtjahres 2014 von 28,6 Mio. Euro.

Auf Platz zwei folgt die Plattform Zencap mit 6,1 Mio. Euro im Startquartal 2015. Auch Zencap verbucht ein starkes Wachstum, nachdem zum Geschäftsstart im Jahr 2014 binnen Jahresfrist 6,9 Mio. Euro zu Buche standen. Auch auf der Plattform lendico, die wie Zencap ebenfalls durch die Samwer-Brüder finanziell unterstützt wird, soll eine rege Kreditvergabe an Jungunternehmen stattfinden. Allerdings werden aktuell noch keine genauen Daten herausgegeben.

Crowdfunding wächst deutlich

Auf deutschen Crowdfunding-Plattformen erreichte das Finanzierungsvolumen im Q1 2015 2,2 Mio. Euro. Dies ist ein Plus um 83 % im Vergleich zum Startquartal 2014. 271 Projekte wurden erfolgreich finanziert, nach 199 im Jahr zuvor. Neben der größeren Anzahl erfolgreicher Projekte resultiert das Marktwachstum auch aus einem deutlich höheren durchschnittlichen Finanzierungsvolumen.

Trotz des deutlichen Anstiegs im ersten Quartal 2015 nimmt sich das Finanzierungsvolumen beim Crowdfunding in Deutschland im internationalen Vergleich gering aus: Im Jahr 2014 erreichte das Finanzierungsvolumen auf deutschen Crowdfunding-Plattformen 8,7 Mio.

Euro. Dies war zwar ein Plus um 61 % im Vergleich zu 2013. Doch die weltweit agierende Plattform Kickstarter verzeichnete im gleichen Zeitraum über 22.000 erfolgreich finanzierte Projekte, die etwa über eine halbe Milliarde US-Dollar einsammelten. Allein aus Deutschland flossen 12,8 Mio. US-Dollar von rund 63.000 Unterstützern zu Kickstarter. Gleichzeitig greifen Projektstarter aus Deutschland auf internationale Plattformen wie Kickstarter oder Indiegogo zurück.

Das verhältnismäßig geringe Volumen auf den deutschen Plattformen spiegelt sich auch in einer anderen Entwicklung wider. Denn trotz der Wachstumsraten der vergangenen Jahre haben zahlreiche Plattformen der ersten Crowdfunding-Stunde in Deutschland den Geschäftsbetrieb bereits wieder eingestellt (z.B. mySherpas, pling, Inkubato). Lediglich Startnext und VisionBakery sind aus dieser Riege weiterhin tätig. Gleichzeitig gibt es zwar eine Reihe an weiteren Plattformen, die den Markteintritt versuchen – bisher aber mit sehr überschaubaren Resultaten.

Fokus der Crowdfunding-Plattformen

Auf den erfolgreichen Vorläufern aus den USA wie Kickstarter und Indiegogo gibt es diverse Projektkategorien wie etwa Literatur, Film, Design, Games oder Technologie. Damit besteht eine große Projektvielfalt auf den Plattformen – ein Modell, das auch Startnext oder VisionBakery anwenden. Auf der anderen Seite sind aber auch Portale zu beobachten, die sich auf spezielle Themenschwerpunkte fokussieren.



Beispiele hierfür sind Sellaband oder Musicstarter im Musikbereich, sciencestarter für Wissenschaftsprojekte, Crowdfans für Hörbücher oder fairplaid für Sportprojekte. Ein weiterer Unterschied besteht oftmals beim geografischen Fokus der Plattformen – also ob sie regional, national oder international tätig sind.

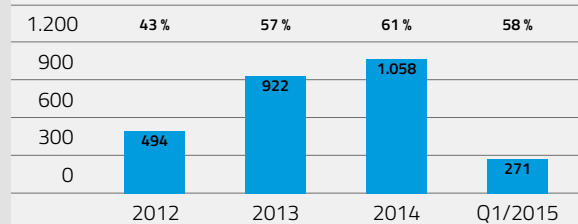
Durchschnittliche Projektgröße steigt

Die deutschen Crowdfunding-Plattformen erzielten in den ersten drei Monaten 2015 ein Finanzierungsvolumen von 2,2 Mio. Euro. Im Vorjahresquartal waren es noch 1,2 Mio. Euro. Somit ergibt sich ein deutliches Plus um 83 %. Damit konnte beginnend mit dem Q2 2014 in vier Quartalen in Folge die Marke von 2,0 Mio. Euro übertroffen werden.

Die Zahl der erfolgreich finanzierten Projekte betrug in den ersten drei Monaten diesen Jahres 271,

nach 199 im Jahr zuvor. 196 Projekte wurden im ersten Quartal 2015 nicht finanziert. Die Erfolgsquote lag damit bei 58 %. Dies sind etwa 3 Prozentpunkte weniger als im Gesamtjahr 2014, in dem von 1.749 Projekten insgesamt 1.058 Projekte erfolgreich waren. Die durchschnittliche Projektgröße belief sich im Startquartal 2015 auf 8.231 Euro. Dies unterstreicht den Trend zu kontinuierlich größeren Crowdfunding-Projekten in Deutschland (2013: 5.800 Euro, 2014: bereinigt um die Krautreporter-Kampagne 7.361 Euro). Erfolgreiche Projekte hatten im Durchschnitt 115 Unterstützer, die im Schnitt 75 Euro beisteuerten. Im Vergleich dazu hatten erfolgreiche Projekte 2014 im Durchschnitt 116 Unterstützer, die durchschnittlich 71 Euro gaben. Das Finanzierungsziel der Projekte wurde dabei im Durchschnitt um 24 % übertroffen (dieser Wert ist bereinigt um zwei Projekte, die nur 100 Euro als Kampagnenziel angegeben hatten, später jedoch 1.817 Euro bzw. 34.294 Euro erreichten und damit das Ergebnis zu stark verzerren würden). 13 der 271 erfolgreichen Projekte konnten mehr als doppelt so viel Kapital per Crowdfun-

Crowdfunding: erfolgreich finanzierte Projekte im Zeitraum und Erfolgsquote



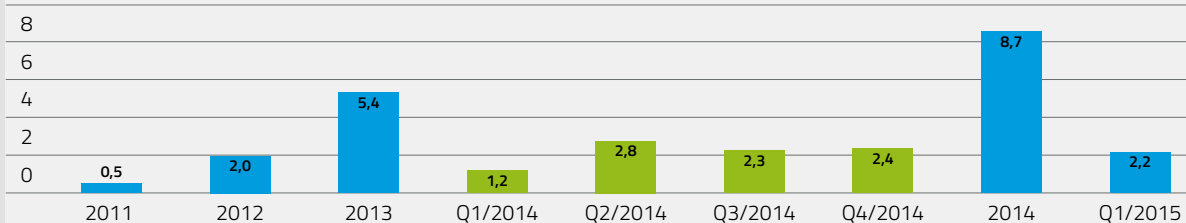
Quelle: Für-Gründer.de

ding einwerben als sie beim Kampagnenstart als Ziel ausgegeben haben.

Die Marktanteile sind unter den deutschen Crowdfunding-Plattformen bereits seit einiger Zeit klar verteilt. 2014 vermittelte Startnext 83 % des Kapitals (89 % in Bezug auf die Anzahl der erfolgreich finanzierten Projekte). Im ersten Quartal 2015 belief sich der Marktanteil von Startnext auf nahezu 90 %. Die Plattform VisionBakery folgt mit rund 5 %. Die restlichen 5 % entfallen auf eine Reihe sehr kleiner Plattformen.

Insgesamt haben seit dem Start im Jahr 2010 2.917 Projekte bis zum 31. März 2015 erfolgreich Kapital auf den analysierten deutschen Plattformen eingesammelt. Das Gesamtvolumen in diesem Zeitraum liegt inzwischen bei 18,7 Mio. Euro. In Anbetracht der insgesamt 5.419 gestarteten Projekte resultiert eine Erfolgsquote von 54 % für die gesamte Zeitspanne.

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



Quelle: Für-Gründer.de

Ausblick Crowdfunding 2015

2014 belief sich das vermittelte Kapital insgesamt auf 8,7 Mio. Euro. Ein Plus um 60 % gegenüber 2013. Getragen wurde dieses Wachstum von der Plattform Startnext. Seit dem zweiten Quartal 2014 liegt das pro Quartal vermittelte Kapital jeweils über der Marke von 2 Mio. Euro. Dabei hängt das Marktwachstum im Jahr 2015 aufgrund der starken Marktkonzentration maßgeblich von Startnext ab. Im Zuge dessen geht Für-Gründer.de für 2015 von einem moderaten Wachstum aus. Das Finanzierungsvolumen dürfte zwischen 10 Mio. und 12 Mio. Euro liegen, die bereits starke Konzentration bei den Plattformen auf diesem Niveau verharren.

Themenspezifische Portale werden weiterhin bestehen und interessierten Projektstartern ein sehr 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 auf den internationalen Plattformen mangelt, dürften auch in Zukunft Projektstarter und damit auch Kapital in nennenswertem Umfang dorthin wandern. Für die Masse an kleineren Projekten sollten hingegen weiterhin die deutschen Plattformen ausschlaggebend sein.

Crowdinvesting springt an

Im ersten Quartal 2015 zog die Start-up-Finanzierung über Crowdinvesting wieder an, nachdem Start-ups und Wachstumsunternehmen im Jahr 2014 geringfügig weniger Kapital auf den deutschen Crowdinvesting-Plattformen als im

Crowdinvesting-Plattformen nach Schwerpunkten

| | |
|---|------------------------------------|
| Start-ups, Seed-Phase | Wachstumsphase, A-Runde |
| Crowdinvesting für Projekte, keine Start-up-Finanzierung Immobilien Ökologische Projekte Filme | |

Jahr 2013 einsammeln konnten. Vergangenes Jahr standen andere Investmentklassen wie Immobilien und ökologische Projekte verstärkt im Fokus. Auf die weitere Entwicklung der Branche wirft das angekündigte Kleinanlegerschutzgesetz jedoch teils lange Schatten.

Die Finanzierung von Unternehmen mittels eigenkapitalähnlicher Instrumente über Onlineplattformen hat in Deutschland 2011 ihren Anfang genommen. Im Fokus stand zunächst die Beteiligung an Start-ups und Wachstumsunternehmen.

In der Folge haben nahezu 30 Plattformen mit teils unterschiedlicher Ausrichtung versucht, Kapital von der Crowd zu vermitteln. Die meisten Anbieter sind jedoch gescheitert, sei es aufgrund zu weniger attrak-

tiver Investmentchancen oder einer zu geringen Anzahl an Investoren.

Dennoch verzeichnete der Markt für Crowdinvesting in der Start-up-Finanzierung dynamische Wachstumsraten. Erst im Jahr 2014 stagnierte in diesem Segment das Finanzierungsvolumen. Zeitgleich rückte das Crowdinvesting ins Blickfeld der Politik, was für große Verunsicherung in der Branche sorgt. Das noch zu verabschiedende Kleinanlegerschutzgesetz dürfte auch 2015 das Wachstum des Segments weiter hemmen.

Neben der Finanzierung von Start-ups und (jungen) Unternehmen war 2014 zudem ein vielfältiger Einsatz des Crowdinvestings auch für andere Investitionsvorhaben zu verzeichnen. Hierzu gehören in erster Linie Immobilien, grüne bzw. ökologische Projekte >>

sowie jüngst auch die Filmfinanzierung. Am Markt operieren sowohl fokussierte Plattformen als auch Plattformen, die die ursprüngliche Start-up Finanzierung durch neue Anlagesegmente erweitern.

In dem vorliegenden Monitor stellen wir diese Bereiche ebenfalls vor. Allerdings besteht aus unserer Sicht aufgrund der Risikoprofile nur eine geringe Vergleichbarkeit der verschiedenen Bereiche. Die Grafik auf Seite 4 zeigt exemplarisch die Vielfalt der Plattformen entlang der Investitions- und Anlageschwerpunkte.

Immobilienfinanzierung durch die Crowd

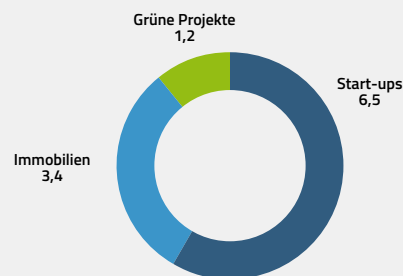
Die Plattform Companisto hat mit dem Projekt WEISSENHAUS, das 2014 / 2015 mittlerweile 7,5 Mio. Euro einsammeln konnte, das Leuchtturmprojekt im Immobilienbereich der Crowdfinanzierung durchgeführt. Ebenfalls erfolgreich war 2014 ein Immobilienprojekt auf der Plattform Bergfürst mit einem Volumen von 1,1 Mio. Euro. Auf Exporo wurde im Q1 2015 eine Immobilienfinanzierung über 2,1 Mio. Euro erfolgreich beendet. 2014 entfielen auf die Immobilienfinanzierung 7,3 Mio. Euro, für das erste Quartal 2015 beträgt der Wert 3,4 Mio. Euro. Noch laufende Immobilien-Projekte vereinen zum Stichtag rund 700.000 Euro auf sich.

Von Anfang 2014 bis zum 31. März 2015 lag das Finanzierungsvolumen für Immobilien bei 10,7 Mio. Euro und damit etwa bei 50 % der Summe, die im gleichen Zeitraum in Start-ups geflossen ist.

Ökologische Projekte weiterhin eine Nische

Im ökologischen Bereich der Crowdfinanzierung reicht die Vielfalt der Projekte von Solaranlagen und anderen grünen Kraftwerken bis zu Energieeffizienzprojekten in 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. Im ersten Quartal erreichte der Wert bereits 1,2 Mio. Euro, wobei hier ein Projekt über 1 Mio. Euro der Plattform econeers einen Großteil ausmacht. Auf die zum 31. März 2015 offenen Projekte entfielen 0,3 Mio. Euro.

Crowdinvesting Q1 2015 nach Anlageklassen
(in Mio. Euro)



Quelle: Für-Gründer.de

Start-up-Finanzierung mit neuem Schwung

Wie erwähnt stagnierte 2014 Crowdfinancing für Start-ups und Wachstumsunternehmen (14,7 Mio. Euro im Jahr 2014 zu 15 Mio. Euro im Jahr 2013). Die Zahl er-

folgreich abgeschlossener Finanzierungen war sogar rückläufig (2014: 57, 2013: 66).

Im ersten Quartal 2015 konnte jedoch eine Trendumkehr verzeichnet werden. So betrug das durch Start-ups eingesammelte Kapital in diesem Zeitraum 6,5 Mio. Euro. Im Vorjahreszeitraum lag dieser Wert noch bei 3,0 Mio. Euro. Dies entspricht einem Anstieg um 116 %. Die Anzahl erfolgreich beendeter Finanzierungsrunden summierte sich von bis März 2015 auf 16, nach 15 im Vorjahreszeitraum.

Allerdings ist bei der Betrachtung des ersten Quartals 2015 zu berücksichtigen, dass es sich zu einem guten Teil um Finanzierungen handelt, die bereits 2014 gestartet waren. Dies hat zu dem dynamischen Jahresauftakt 2015 beigetragen. Zum Quartalsende befanden sich 20 Start-ups in der Finanzierungsphase und verbuchten bis dato allerdings nur 2,1 Mio. Euro. Dementsprechend dürfte das Finanzierungsvolumen im zweiten Quartal 2015 niedriger liegen als in den ersten drei Monaten des Jahres.

Finanzierungsrunden werden größer

Im Jahr 2014 lag das durchschnittliche Finanzierungsvolumen bei Crowdfinanzierungen für Start-ups bei nahezu 260.000 Euro, nach knapp 230.000 Euro im Jahr 2013. Im ersten Quartal 2015 setzte sich dieser Trend fort. Im Schnitt sammelten die Start-ups rund 400.000 Euro ein. Besonders hoch war das durchschnittliche Volumen in diesem Zeitraum auf Companisto: 866.000 Euro bei drei beendeten Finanzierungen. Auf Seed-

match erzielten die sieben erfolgreich abgeschlossenen Finanzierungen im Schnitt 485.000 Euro.

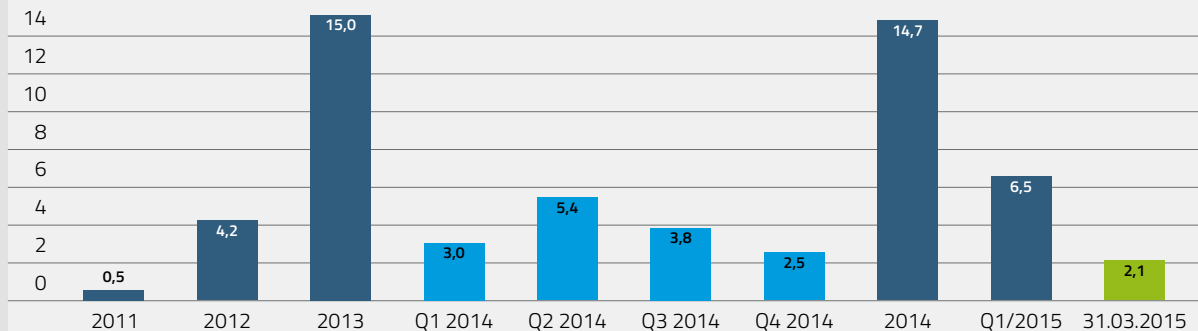
Start-ups mit Crowdfunding und Crowdfunding

Im Bereich Crowdfunding konnten nach einer ersten erfolgreichen Finanzierung bereits häufiger Zweit- oder sogar Drittfinanzierungen beobachtet werden, wodurch sich der finanzielle Spielraum der Start-ups deutlich erhöhte. Zudem gibt es Beispiele dafür, dass Ideen zunächst per Crowdfunding und in einer späteren Phase durch Crowdfunding finanziert werden. Hierzu zählen u.a. Bonaverde (zuerst rund 680.000 US-Dollar auf Kickstarter und anschließend über 1,3 Mio. Euro auf Seedmatch) und Panono (1,25 Mio. US-Dollar auf Kickstarter und im Q1 2015 über 1,6 Mio. Euro auf Companisto).

Marktanteile in Bewegung

Da sich das Anlageuniversum im Crowdfunding-Bereich kontinuierlich erweitert hat, ist eine Bestimmung der Marktanteile stark abhängig von der angelegten Definition. Hierbei kann man bspw. nach Investmentklassen oder rein nach vermitteltem Volumen aufteilen. Die dabei erfolgende Vermischung der Anlageobjekte

Eingesammeltes Kapital per Crowdfunding für Start-ups im Zeitraum (in Mio. Euro, 31.03. noch laufende Finanzierungen)



Quelle: Für-Gründer.de

erscheint jedoch nicht zielführend, da die Risikoprofile zu unterschiedlich sind.

Zudem stellt Für-Gründer.de an dieser Stelle nicht die Perspektive des Anlegers sondern der kapital-suchenden Partei in den Fokus. Für diese ist relevant, welche Beträge vergleichbare Projekte auf einer Plattform einsammeln konnten, um diese im Hinblick auf das eigene Vorhaben einschätzen zu können.

2014 erreichten bei der Finanzierung von Start-ups und jungen Unternehmen die Plattformen Companisto und Seedmatch einen Marktanteil von 84,5 %. Seedmatch lag bei 59,4 %, Companisto bei 25,1 %. Der Marktanteil der übrigen, zahlreichen Plattformen summierte sich auf 15,5 %. Im ersten Quartal 2015 erzielte Seedmatch einen Marktanteil von 52 %, während Companisto 40 % für sich verbuchen konnte. Dementsprechend ist der Anteil der weiteren Plattform auf deutlich unter 10 % gesunken. Bei den zum Quartalsende

offenen Finanzierungen lag Companisto mit 60 % vor Seedmatch mit 26 %.

Bei einer Betrachtung aller Anlageklassen (Start-ups, Immobilien, grüne Projekte etc.) zeigt sich, dass Companisto im ersten Quartal 2015 den größten Anteil an Kapital vermitteln konnte. In Bezug auf die insgesamt auf den Plattformen eingesammelten 11,1 Mio. Euro entfiel auf Companisto ein Anteil von 35 %, gefolgt von Seedmatch mit 31 % und exporo mit 19 %.

Über 40 Mio. Euro seit 2011

Start-ups und Wachstumsunternehmen konnten seit den ersten erfolgreichen Start-up-Finanzierungen per Crowdfunding in der zweiten Jahreshälfte 2011 bislang etwa 40,9 Mio. Euro einsammeln. Insgesamt hat Für-Gründer.de 189 Finanzierungsrunden gezählt, wobei einige Start-ups bereits zwei oder auch drei >>

Mal eine Finanzierung über die Crowd abgeschlossen haben. Die bisher größten Einzelfinanzierungen stehen für Protonet und Urbanara mit jeweils 3 Mio. Euro zu Buche. Im ersten Quartal 2015 erzielten Panono und Bonaverde mit 1,6 Mio. Euro sowie 1,3 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 20 bewegen und das dort investierte Kapital etwa 3,6 Mio. Euro betragen.

Wie geht es 2015 weiter?

Bereits zum Jahresbeginn hat Für-Gründer.de die Plattformen nach ihren Aussichten für das Jahr 2015 befragt. Neben Wachstumsfaktoren wie die kontinuierlich zunehmende Bekanntheit von Crowdinvesting, ein steigendes Interesse sowie eine höhere Akzeptanz für Investments in Start-ups sahen die Plattformen auch umfangreichere Kooperationsmöglichkeiten mit Business Angels und anderen Kapitalgebern als Chancen.

Als Hemmnis wurde einhellig das Kleinanlegerschutzgesetz ins Feld geführt. Dieses steht am 23. April 2015 zur Abstimmung im Bundestag. Die damit verbundenen Änderungen könnten die Plattformen zu Anpassungen ihres Geschäftsbetriebs zwingen. Wie sehr sich die neuen Regelungen auf das Jahr 2015 auswirken werden, hängt auch davon ab, wann diese in

Kraft treten und wie lange eine Übergangsfrist gelten könnte. Wir gehen bestenfalls von einem moderaten Wachstum bei der Start-up Finanzierung auf 17 bis 20 Mio. Euro im Jahr 2015 aus.

Für UK bestehen bereits seit einiger Zeit bestimmte Regularien für die Branche, wie das nachfolgende Kapitel der Kanzlei Dentons zur Bestandsaufnahme rund um Crowdfunding im Vereinigten Königreich zeigt.

Gastbeitrag: Crowdfunding in UK

Gemäß der Studie „European Alternative Finance Benchmarking Report“ wird der Gesamtmarkt für Crowdfunding in UK für das Jahr 2014 auf 2,4 Mrd. Euro geschätzt (2013: 873 Mio. Euro). Der UK Crowdfunding Markt wird im Wesentlichen von P2P Business Lending (998 Mio. Euro) und P2P Consumer Lending (752 Mio. Euro) dominiert. Auf Equity-Based Crowdfunding entfielen 111 Mio. Euro und auf Reward-Based Crowdfunding 34 Mio. Euro. Ende 2014 waren ca. 55 Crowdlending-Plattformen und 30 Crowdinvesting-Plattformen auf dem UK Markt aktiv.

Im Gegensatz zu Deutschland ist in UK das Betreiben von bestimmten Crowdfunding-Plattformen bereits durch die Financial Conduct Authority (FCA) als zuständige Finanzmarktaufsichtsbehörde reguliert. Sie

ist eine, im Unterschied zur Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht („BaFin“), staatlich unabhängige Organisation. In ihren Zuständigkeitsbereich fallen die loan-based Crowdfunding-Plattformen, über die Verbraucher Kredite an Verbraucher oder an Unternehmen mit dem Ziel gewähren, einen Gewinn in Form von Zinszahlungen zu erhalten („Crowdlending-Plattformen“). Des Weiteren ist die FCA zuständig für die investment-based Crowdfunding-Plattformen, über welche in

nicht börsennotierte Aktien oder Schuldverschreibungen investiert wird („Crowdinvesting-Plattformen“).

Mit ihren neuen Regelungen hat die FCA auf die Entwicklungen des Crowdfunding-Markts reagiert. Plattformen, die der FCA-Regulierung unterfallen, benötigen eine Erlaubnis durch die FCA, anderenfalls machen sie sich strafbar. Demgegenüber sind donation-based und reward-based Crowdfunding nicht reguliert, so dass sie auch keiner Erlaubnis bedürfen.

Crowdinvesting

Crowdinvesting ist immer dann von der FCA-Regulierung betroffen, wenn Plattformen eine Beteiligung an einem Unternehmen durch den Erwerb von nicht börsennotierten Aktien oder Schuldverschreibungen ermöglichen. Diese Aktien oder Schuldverschreibungen werden von der FCA als „non-readily realisable securities“ bezeichnet.

Derartige Anlagen dürfen von den Plattformen jedoch nur bestimmten Kategorien von Anlegern an-

geboten bzw. vermarktet werden. Bei diesen Anlegern muss es sich um professionelle Anleger, erfahrene Anleger, vermögende Anleger oder um solche Anleger handeln, die erklären, innerhalb von 12 Monaten nicht mehr als 10 % ihres frei verfügbaren Vermögens in Crowdfunding zu investieren. Darüber hinaus dürfen die Plattformen die Anlagen auch einem, durch einen autorisierten Finanzberater beratenen Anleger anbieten oder vermarkten.

Sofern der betroffene Privatanleger nicht beraten wurde, kommt die Angemessenheitsprüfung durch die Plattform zur Anwendung. In diesem Zusammenhang wird von der Plattform verlangt, dass sie Informationen über die Anlagekenntnisse des Betroffenen einholt, um dessen Kenntnisse und Erfahrungen hinsichtlich der betreffenden Anlage zu beurteilen. Falls die Angemessenheit der Anlage für den jeweiligen Anleger festgestellt wurde, darf dieser ebenfalls – über die Crowdinvesting-Plattform – in derartige Anlagen investieren.

Die Prospektspflicht beim Crowdinvesting in UK dürfte von untergeordneter Bedeutung sein, da die Emission von Wertpapieren bis zu 5 Mio. Euro prospektfrei ist. Demgegenüber werden derzeit die Voraussetzungen einer Prospektspflicht beim Crowdinvesting in Deutschland aufgrund des aktuellen Entwurfs des Kleinanlagerschutzgesetzes diskutiert. Demnach besteht für die neu eingeführten Vermögensanlagen (§ 1 (2) Nr. 3, 4 und 7 VermAnlG n.F.) eine Ausnahme von der Prospektspflicht, soweit der Verkaufspreis aller angebotener Anlagen desselben Emittenten 1 Mio. Euro nicht übersteigt. Diese Schwelle wird von der Branche als zu niedrig angesehen und ein Anheben gefordert. >>

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



Foto: Dentons

Rosali Pretorius leitet den Bereich Financial Services und Funds im Londoner Büro von Dentons. Sie berät dort auch Crowdinvesting-Plattformen sowie Start-up-Unternehmen. Kontakt: rosali.pretorius@dentons.com



Foto: Dentons

Bemerkenswert ist ferner, dass in UK Steuervergünstigungen für Emissionen gewährt werden.

Crowdlending

Das Betreiben einer Crowdlending-Plattform ist eine, ebenfalls von der FCA regulierte, erlaubnispflichtige Tätigkeit. Sie betrifft lediglich Kredite, bei denen entweder der Kreditgeber oder der Kreditnehmer eine natürliche Person oder eine Personengesellschaft mit 2 oder 3 Gesellschaftern ist und der Kredit, der von letzterem beansprucht wird, entweder 25.000 GBP nicht übersteigt oder nicht aus geschäftlichen Gründen beansprucht wird.

Zweck dieser FCA-Regulierung ist der Schutz von Privatanlegern. Zu dessen Verwirklichung soll etwa eine eindeutige, angemessene und nicht irreführende Kommunikation mit dem Kreditgeber (Investor) erfolgen. Auch müssen die Crowdlending-Plattformen Vorkehrungen treffen, um im Falle ihrer Insolvenz die Rückzahlungen aus dem Kredit an die Anleger zu sichern.

Darüber hinaus soll die, von den Crowdlending-Plattformen verlangte Eigenkapitalsumme ab dem 01. April 2017 50.000 GBP betragen. Übergangsweise sollen die Plattformen jedoch bis zu diesem Zeitpunkt ein Eigenkapital von mindestens 20.000 GBP aufweisen.

Risiken und Gefahren für die Anleger

Vor Erlass der Crowdfunding-Regulierung hat die FCA ein Konsultationspapier veröffentlicht, in dem sie unter anderem Risiken und Gefahren dieser Finanzierungsform untersucht hat, welche durch das neu geschaffene Regulierungssystem vermieden werden sollen. Eine der Gefahren des Crowdfunding-Marktes sei eine falsche Bewertung bzw. Unterschätzung des Kredit- und Investmentrisikos, bedingt durch eine asymmetrische Informationslage zwischen dem Anleger und dem Kreditnehmer bzw. dem Emittenten sowie durch den Mangel eines effektiven Sekundärmarkts.

Durch die Betonung der hohen Gewinnmöglichkeiten im Vergleich zu traditionellen Anlageformen könnten Privatanleger durch die Plattformen zu Investitionen verleitet werden, ohne dass ihnen beispielsweise die Möglichkeit eines Totalverlusts, welches das Hauptrisiko des Crowdfundings ausmache, bewusst sei. Der oftmals nicht beratene Privatanleger müsse daher in der Lage sein, vor seiner Anlageentscheidung die Risiken der Anlage zu verstehen. Es scheint so, als ob die FCA mit der Angemessenheitsprüfung, die bei nicht beratenen Privatanlegern zur Anwendung kommt, diesen Gefahren begegnen möchte. Zudem ist in diesem Zusammenhang bemerkenswert, dass die FCA die Plattformen ermutigt, Anlageberatung zu betreiben.

Nach Ansicht der FCA stellt die irreführende Werbung auf den Webseiten eine weitere Gefahr dar.

Dies belegt sie mit den Erkenntnissen, die sie im Rahmen einer zuvor durchgeführten Überprüfung von 21 Crowdlending-Plattformen gewonnen hat. Hierbei wurde festgestellt, dass die Webseiten der überprüften Plattformen häufig Werbemitteilungen enthielten, die irreführend, nicht eindeutig und nicht ausgewogen waren. Zudem betont die FCA, dass diese Plattformen teilweise wichtige Informationen, wie Warnhinweise, bewusst vorenthalten und Risiken heruntergespielt hätten. Daher fordert die FCA von den Plattformen, die Werbemitteilungen eindeutig, ausgewogen und nicht irreführend zu gestalten. Bei Nichteinhaltung der Werberegulungen, wird die FCA gegen die betroffenen Plattformen Maßnahmen ergreifen.

Fazit

Crowdlending- und Crowdinvesting-Plattformen sind in UK bereits der Kapitalmarktaufsicht unterworfen. Sie müssen die Marktzugangsregelungen beachten und bestimmte (Verhaltens-) Pflichten erfüllen. Bei aller Kritik gegen einzelne Regelungsaspekte des Kleinanlegerschutzgesetzes ist festzuhalten, dass zumindest für die Plattformen in UK eine strengere Regulierung herrscht als nach dem jetzigen Gesetzesentwurf für deutsche Plattformen vorgesehen ist.

Weitere Informationen auf: www.dentons.com

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.