

Crowdfinanzierung

IN DEUTSCHLAND

AUSGABE: NR. 1/2015 // STAND 31.12.2014

Crowdfinanzierung im Umbruch

Selbstständige, Kreative, Start-ups und Wachstumsunternehmen erhielten von der Crowd im Jahr 2014 knapp 60 Mio. Euro, über die Hälfte davon durch Kredite im Bereich Crowdlending. Im Bereich Crowdinvesting rückten neben Start-ups andere Investment-Klassen in den Fokus. Und auch die Politik hat ein Auge auf die Crowdfinanzierung geworfen – dies trübt für einige Bereiche den Ausblick für die weitere Entwicklung.

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 auch im Hinblick auf

die Gegenleistung, die durch den Kapitalsuchenden für die zur Verfügung gestellte Finanzierung erbracht wird. Wir unterscheiden folgende vier Formen der Crowdfinanzierung.

Bei **Crowdfunding** erfolgt die Kapitalvergabe im Gegenzug für eine oftmals kreative Gegenleistung. Die

sogenannten Dankeschöns orientieren sich dabei in der Regel an der Höhe der jeweiligen 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 festgehalten.

Demgegenüber grenzt sich **Crowdinvesting** deutlich ab. 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 den Plattformen. Dieses Modell wurde 2014 auch in zunehmendem Maße auf andere Investitionsvorhaben wie beispielsweise Immobilien oder ökologische Projekte übertragen.

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

Arten der Crowdfinanzierung mit ausgewählten Anbietern

Crowdfunding (materielle oder immaterielle kreative Gegenleistung)

KICKSTARTER

INDIEGOGO

Startnext

vision bakery

SELLABAND

Crowdinvesting (Beteiligung, Renditechance)

SEEDMATCH
CROWDFUNDING
FÜR STARTUPS

COMPANISTO

INNOVESTMENT

FUNDSTERS

BERGFÜRST
Neu denken, anders handeln.

Crowdlending (Kreditvertrag, Verzinsung)

auxmoney

finmar

zencap

Crowddonation (Spenden)

betterplace.org

In Zusammenarbeit mit:

DENTONS

Im Rahmen von **Crowddonation** handelt es sich um eine Spende ohne eine Art der Gegenleistung. Häufig erhält der Unterstützer eine Spendenquittung. Für Gründer und Start-ups ist Crowddonation, wie zum Beispiel auf betterplace.org, keine geeignete Finanzierungsform.

Crowdlending: über 35 Mio. Euro

Zahlen zum Crowdlending-Markt in Deutschland sind schwer zu ermitteln. Der Markt liegt aber deutlich im zweistelligen Millionenbereich und wird von auxmoney dominiert. Andere Plattformen wie Zencap oder Lendico, an denen auch die Samwer-Brüder beteiligt sind, versuchen aber ebenfalls Fuß zu fassen.

Bei der Kreditvergabe an Selbstständige und Unternehmen waren 2014 in Deutschland u.a. die Plattformen auxmoney, finmar, FundedByMe, smava und Zencap aktiv. Auf auxmoney und smava können auch Individuen Kredite für private Zwecke einsammeln. Allerdings hat Smava bereits vor einiger Zeit das Geschäftsmodell verstärkt auf den Vergleich und die Vermittlung klassischer Bankkredite angepasst. Das Modell „Kredit von Privat“ – und damit von der Crowd – scheint dort in den Hintergrund getreten zu sein.

Die Plattformen finmar und Zencap fokussieren sich rein auf Selbstständige und Unternehmen. Anfang 2015 hat auch die Plattform Lendico, die sich zunächst nur an Privatpersonen richtete, angekündigt, ein Kreditangebot für Selbstständige zu schaffen. Anders als bei den meisten Crowdfunding- und Crowdinvesting-

Plattformen sind die Daten zur Kreditvergabe auf den Plattformen jedoch oft nicht transparent dargestellt. Auch auf Nachfrage haben wir teilweise nicht die erforderlichen Daten erhalten.

- auxmoney hat nach eigenen Angaben im Jahr 2014 28,6 Mio. Euro an Krediten für Selbstständige vermitteln können. Das Kreditvolumen entfiel auf 3.021 Projekte, womit sich eine durchschnittliche Kreditgröße von etwa 9.450 Euro ergibt.
- Zencap hat angegeben in Deutschland 6,9 Mio. Euro an 120 Projekte vermittelt zu haben. Dies ergibt im Durchschnitt einen Kredit in Höhe von 57.500 Euro.
- Für die Plattformen finmar und FundedByMe haben wir ein Volumen von 105.000 Euro ermittelt.
- Für smava waren keine Daten verfügbar.

Unterm Strich kann man von einem Kreditvolumen für Selbstständige und Unternehmen von über 35 Mio. Euro im Jahr 2014 durch Crowdlending ausgehen. auxmoney ist auf Basis der zur Verfügung stehenden Zahlen klarer Marktführer in Deutschland mit einem Anteil von rund 80%.

Crowdfunding: 8,7 Mio. Euro

Auf deutschen Crowdfunding-Plattformen erreichte das Finanzierungsvolumen im Jahr 2014 8,7 Mio. Euro. Dies ist ein Zuwachs um 61% im Vergleich zum Vorjahr. Die Zahl der erfolgreich finanzierten Projekte lag 2014 bei 1.058, nach 922 im Jahr zuvor. Das stärkere Wachstum des vermittelten Kapitals bedeutet im Umkehrschluss ein deutlich höheres durchschnittliches Finanzierungsvolumen pro Projekt.

Die weltweit agierende Plattform Kickstarter verzeichnete 2014 über 22.000 erfolgreich finanzierte Projekte, die über eine halbe Milliarde US-Dollar einsammelten. An den Kampagnen beteiligten sich 3,3 Mio. Menschen rund um den Globus. Allein aus Deutschland stammten 12,8 Mio. US-Dollar von rund 63.000 Unterstützern. Somit erhielten internationale Projekte auf Kickstarter mehr Kapital aus Deutschland als hiesige Crowdfunding-Plattformen insgesamt in Deutschland vermitteln konnten. Zudem greifen auch Projektstarter aus Deutschland auf die internationalen Plattformen wie Kickstarter oder Indiegogo zurück.

Wenn nicht beim Volumen, so doch bei der Erfolgsquote können Plattformen in Deutschland aber punkten. Während diese bei Kickstarter seit Start der Plattform bei 38% liegt, erreichten 53% der auf deutschen Plattformen gestarteten Projekte ihre (Finanzierungs-)Ziele.

Trotz des Marktwachstums in den vergangenen Jahren haben einige Plattformen der ersten Crowdfunding-Stunde in Deutschland den Geschäftsbetrieb wieder eingestellt (z.B. mySherpas, pling und Inkubato). Lediglich Startnext und VisionBakery sind aus den Kinderschuhen entwachsen und weiterhin tätig.

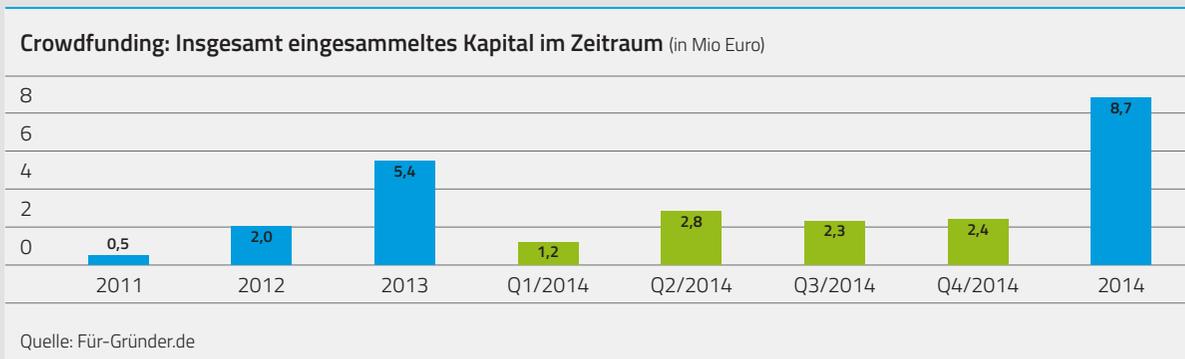
Fokus der Crowdfunding-Plattformen

Auf den erfolgreichen Vorreitern 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 Portale aktiv, die sich auf spezielle Themen fokussieren. Beispiele hierfür sind Sellaband oder Musicstarter im Musikbereich, sciencestarter für Wissenschaftsprojekte, Crowdfans für Hörbücher oder fairplaid für Sportprojekte. Zudem haben Plattformen häufig geografische Schwerpunkte, sind also zum Beispiel nur regional präsent.

Crowdfunding legt 2014 deutlich zu

Crowdfunding-Plattformen in Deutschland konnten 2014 ein Finanzierungsvolumen von 8,7 Mio. Euro erzielen. 2013 waren es noch 5,4 Mio. Euro. Somit ergibt sich ein Plus um 61%. Nachdem zum Jahresauftakt im ersten Quartal 2014 nur ein Wert von 1,2 Mio. Euro zu Buche stand, konnte in den folgenden drei Quartalen

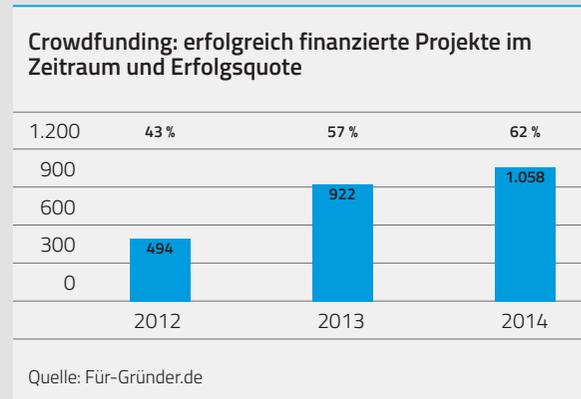


die Marke von 2,0 Mio. Euro jeweils deutlich durchbrochen werden.

Bis zum Jahresende 2014 haben wir auf den Plattformen 1.058 erfolgreich finanzierte und beendete Projekte gezählt. Gestartet waren im gleichen Zeitraum 1.749 Projekte. Daraus ergibt sich eine Erfolgsquote von knapp 61%. Sie lag damit 4 Prozentpunkte höher als im Jahr 2013.

Das Schlussquartal 2014 konnte mit 291 erfolgreich finanzierten Projekten einen neuen Bestwert verbuchen, nach 288 im dritten Quartal. Im Vergleich zum vierten Quartal 2013 stieg die Zahl der erfolgreichen Projekte um 22%, das vermittelte Kapital um 21%. Auf Gesamtjahressicht 2014 betrug der Zuwachs der erfolgreichen Projekte nur knapp 15%, was auf das schwächere erste Quartal 2014 zurückzuführen ist. In diesem wurden nur 199 Projekte erfolgreich finanziert.

Das zweite Quartal 2014 verzeichnete im Hinblick auf das eingesammelte Kapital in Höhe von 2,8 Mio. Euro den Höchstbetrag im Jahresverlauf. Dieser Wert war jedoch maßgeblich durch eine Eigenkampagne von



Krautreporter über fast eine Million Euro deutlich nach oben beeinflusst.

Erfolgreiche Projekte hatten 2014 im Durchschnitt 116 Unterstützer, die durchschnittlich 71 Euro beisteuerten. Dabei sammelten die Projekte im Durchschnitt 21% mehr ein als beim Finanzierungsziel geplant. Insgesamt 26 der 1.058 Projekte konnten mehr als doppelt so viel per Crowdfunding einwerben als zum Start der Kampagne ins Auge gefasst worden war.

Im Vergleich zum Jahr 2013 war 2014 auch eine zunehmende Größe der erfolgreichen Projekte zu beobachten. 2014 lag das durchschnittliche Finanzierungsvolumen pro Projekt bei 8.243 Euro, nachdem es 2013 lediglich 5.800 Euro betragen hatte. Bereinigt um die Krautreporter-Kampagne, die im zweiten Quartal 2014 erfolgte, ergibt sich noch immer ein deutlicher Sprung des durchschnittlichen Finanzierungsvolumens auf 7.361 Euro.

Startnext bleibt Marktführer

Die Marktanteile sind unter den deutschen Crowdfunding-Plattformen eindeutig verteilt. Im Zeitraum Januar bis Dezember 2014 vermittelte Startnext 83% des Kapitals. In Bezug auf die Anzahl erfolgreich finanzierter Projekte steigt der Anteil sogar auf über 89%. Auf Platz zwei, wenn auch mit deutlichem Abstand, liegt in dieser Kategorie die Plattform VisionBakery.

Mit einem Volumen in Höhe von fast 2,3 Mio. Euro konnte Startnext im vierten Quartal 2014 zudem einen neuen eigenen Bestwert erzielen. Im Gesamtjahr 2014 kletterte das auf Startnext vermittelte Kapital im Vergleich zu 2013 um 56% auf 7,3 Mio. Euro. Die Zahl der erfolgreichen Projekte legte weniger stark um knapp 20% auf 944 zu. VisionBakery konnte als zweitaktivste Plattform einen Anstieg des vermittelten Kapitals um 58% gegenüber 2013 verbuchen und erreichte 2014 fast 0,5 Mio. Euro.

Seit 2010 über 16,5 Mio. Euro

Seit dem Start im Jahr 2010 haben in Summe 2.646 Projekte bis zum Jahresende 2014 erfolgreich Kapital auf den analysierten deutschen Plattformen eingesammelt. Insgesamt belief sich das Volumen in diesem Zeitraum auf 16,5 Mio. Euro, wobei gut die Hälfte auf das Jahr 2014 entfiel.

Bei insgesamt 4.952 gestarteten Projekte resultiert daraus eine Erfolgsquote von 53% für die gesamte Zeitspanne. Diese konnte sich im Zeitverlauf kontinu-

ierlich verbessern und betrug – wie bereits dargestellt – 61% im Jahr 2014.

Für das Jahr 2014 waren wir von einem Volumen von 8 bis 10 Mio. Euro für Crowdfunding in Deutschland ausgegangen. Trotz des schwächeren Startquartals 2014 belief sich das vermittelte Kapital am Jahresende insgesamt auf 8,7 Mio. Euro, nachdem die weiteren Quartalsergebnisse jeweils deutlich über 2 Mio. Euro gelegen hatten. Getragen wurde dieses Wachstum von der Plattform Startnext, die das auf ihr vermittelte Kapital pro Quartal im Jahresverlauf 2014 auf über 2 Mio. Euro steigern konnte.

Aufgrund der starken Marktkonzentration hängt somit das Marktwachstum im Jahr 2015 voraussichtlich ebenfalls maßgeblich von Startnext ab. Wir gehen für 2015 von einem moderaten Wachstum aus. Das Finanzierungsvolumen dürfte bis Jahresende bei 10 Mio. bis 12 Mio. Euro liegen.

Themenspezifische Portale werden weiterhin bestehen und Projektstartern ein relevantes Umfeld für ihre Projekte bieten können. Wirklich wirtschaftlich dürften sich jedoch nur 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 wird vielfältiger

Start-ups und Wachstumsunternehmen konnten im Jahr 2014 geringfügig weniger Kapital auf deutschen Crowdinvesting-Plattformen einsammeln als im Jahr 2013. Auf die weitere Entwicklung der Branche wirft das angekündigte Kleinanlegerschutzgesetz bereits jetzt seine Schatten.

Der Markt für Crowdinvesting in Deutschland hat sich seit den ersten erfolgreichen Start-up-Finanzierungen im Jahr 2011 äußerst dynamisch entwickelt. Das gilt sowohl für die Nachfrage als auch für das Angebot. Im Zeitverlauf versuchten nahezu 30 Plattformen im Markt Fuß zu fassen, viele davon jedoch erfolglos. Dafür verzeichnen heute einige wenige Plattformen hohe Marktanteile.

Neben der Finanzierung von Start-ups und (jungen) Unternehmen hat zudem ein vielfältigerer Einsatz des Crowdinvestings auch für andere Investitionsvorhaben begonnen. Hierzu gehören Immobilienprojekte, grüne bzw. ökologische Projekte sowie die Filmfinanzierung. Am Markt finden sich Anbieter, die sich ausschließlich auf diese Segmente fokussieren, aber auch Plattformen, die die ursprüngliche Start-up-Finanzierung durch derartige neue Segmente erweitern.

In dem vorliegenden Monitor stellen wir diese Bereiche ebenfalls vor. Allerdings besteht aus unserer Sicht nur eine geringe Vergleichbarkeit der verschiedenen Bereiche. Die nachfolgende Grafik auf Seite 5 zeigt exemplarisch die Vielfalt der Plattformen entlang der Investitions- und Anlageschwerpunkte.

Crowdinvesting-Plattformen nach Schwerpunkten



Immobilienfinanzierung springt an

Die Finanzierung von Immobilien fand in Deutschland lange Zeit zunächst nur auf der Plattform Kapitalfreunde bei geringem Projektvolumen statt. Im März 2014 kündigte dann Bergfürst an, Immobilienprojekte mit Beteiligungen ab 250 Euro für die Crowd zur Verfügung zu stellen. Im weiteren Jahresverlauf konnte das Projekt dann 1,1 Mio. Euro einsammeln.

Mit noch größeren Schritten hat Companisto das Segment erschlossen. Das Projekt WEISSENHAUS erreichte zunächst im Januar 2015 einen Stand von 6,3 Mio. Euro. Ende Januar 2015 gab die Plattform eine Fortsetzung der Finanzierung bekannt – 7,5 Mio. Euro sind das nächste Ziel. Somit lag das Finanzierungs-

volumen für Immobilien 2014 deutlich über 7 Mio. Euro und damit etwa bei 50% der Summe, die im gleichen Zeitraum in Start-ups geflossen ist.

Ökologische Projekte – eine wachsende Nische

Die Investitionen in ökologische Projekte betragen 2014 auf den vier analysierten Plattformen (bettervest, Econeers, EcoCrowd und GreenVesting) 1,7 Mio. Euro. Doch eine wachsende Dynamik ist spürbar. Ende Januar 2015 stand bereits ein Volumen von 1,2 Mio. Euro zu Buche. Die Vielfalt der Projekte reicht dabei von Solaranlagen und anderen grünen Kraftwerken bis hin zu Energieeffizienzprojekten in Unternehmen. Anders

als bei Start-up-Beteiligungen steht hier die feste Verzinsung des Anlagebetrags im Fokus.

Volumen für Start-ups stagniert

2014 lag das durch Start-ups- und Wachstumsunternehmen eingesammelte Kapital bei 14,7 Mio. Euro. Im Vorjahr betrug dieser Wert 15 Mio. Euro. Betrachtet wurden dabei nur die im jeweiligen Zeitraum abgeschlossenen Finanzierungsrunden. Die zum Stichtag noch laufenden Finanzierungen haben wir hingegen herausgerechnet. 2014 konnten insgesamt 57 erfolgreich abgeschlossene Start-up-Finanzierungen gezählt werden, im Jahr zuvor lag diese Zahl bei 66. Insbesondere Innovestment konnte 2014 nicht an die Entwicklung des Jahres 2013 anschließen.

Allerdings belief sich am 27. Januar 2015 das Finanzierungsvolumen laufender oder bis dahin abgeschlossener Finanzierungen bereits auf 5,7 Mio. Euro, bei 21 Start-ups. Insofern ist für das erste Quartal von einem dynamischen Start in das Jahr 2015 auszugehen. Im Vorjahr standen von Januar bis März lediglich 3 Mio. Euro zu Buche.

Finanzierungsrunden werden größer

Das durchschnittliche Finanzierungsvolumen bei Crowdfinanzierungen für Start-ups ist 2014 deutlich gewachsen auf nahezu 260.000 Euro. 2013 lag das durchschnittliche Volumen noch bei knapp unter 230.000 Euro. Noch deutlicher wird dies bei der >>

Betrachtung der zwei größten Plattformen. Auf Seedmatch legte das durchschnittliche Finanzierungsvolumen von 334.000 Euro auf 458.000 Euro zu. Companisto verzeichnete – obgleich von kleinerer Basis kommend – gar mehr als eine Verdoppelung auf 368.000 Euro.

Start-ups mit Crowdfunding und -investing

Im Bereich Crowdinvesting konnten nach einer ersten erfolgreichen Finanzierung bereits häufiger Zweit- oder sogar Drittfinanzierungen beobachtet werden, wodurch sich der finanzielle Spielraum der Start-ups deutlich erhöhte. Nun gibt es ebenfalls Beispiele dafür, dass Ideen zunächst per Crowdfunding und in einer späteren Phase durch Crowdinvesting finanziert werden. Hierzu zählen u.a. Bonaverde (zunächst über 681.000 US-Dollar auf Kickstarter und nun über 1,3 Mio. Euro auf Seedmatch) und Panono (1,25 Mio. US-Dollar auf Kickstarter und aktuell knapp 1,2 Mio. Euro auf Companisto).

Welche Plattform ist Marktführer?

Da sich das Anlageuniversum in Crowdinvesting-Bereich kontinuierlich erweitert, ist eine Bestimmung der Marktanteile stark abhängig von der angelegten Definition. Eine Untergliederung ist beispielsweise nach Investmentklassen oder nach Volumen möglich, das auf

der Plattform vermittelt wurde. Die dabei erfolgende Vermischung der Anlageobjekte erscheint uns jedoch nicht zielführend, da die Risikoprofile zu unterschiedlich sind. Zudem stellen wir an dieser Stelle nicht die Perspektive des Anlegers, sondern der kapitalsuchenden 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.

In der Finanzierung von Start-ups und jungen Unternehmen erzielten 2014 die Plattformen Companisto und Seedmatch einen Marktanteil von 84,5%. Seedmatch erreichte 59,4%, Companisto 25,1%. Der Marktanteil der übrigen, zahlreichen Plattformen summierte sich auf 15,5%.

Nach wie vor weisen die übrigen Plattformen trotz einer in Summe größeren Projektzahl eine deutlich niedrigere Erfolgsquote und ein geringeres durchschnittliches Finanzierungsvolumen auf. Für das noch junge Jahr 2015 ergab sich per 27. Januar eine Ver-

teilung der Marktanteile bei Start-up-Finanzierungen zwischen Seedmatch und Companisto von 55% zu 34%.

Bei der Finanzierung von Immobilien lag Companisto durch das Weissenhausprojekt im vergangenen Jahr deutlich vor Bergfürst und ist aktuell klarer Marktführer. Bei den Finanzierungen ökologischer Projekte lagen bettervest und Econeers im Jahr 2014 nicht weit auseinander und repräsentierten zusammen einen Marktanteil von knapp über 80%.

Nimmt man eine Betrachtung nach insgesamt vermitteltem Kapital je Plattform vor, zeigt sich, dass Companisto durch die Finanzierung des Immobilienprojekts WEISSENHAUS im Zeitraum 1.1.2014 bis 27.1.2015 mit Seedmatch gleichziehen würde.

34,4 Mio. Euro für Start-ups seit 2011

Seit den ersten erfolgreichen Start-up-Finanzierungen per Crowdinvesting in der zweiten Jahreshälfte 2011 kamen bislang etwa 34,4 Mio. Euro für Start-ups und Wachstumsunternehmen zusammen. Diese entfallen auf mittlerweile 173 Finanzierungsrunden, wobei einige Start-ups bereits zwei oder 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. Die Zahl der Ausfälle auf Seiten der durch die Crowd finanzierten Start-ups ist schwer zu bestimmen. Investoren beklagen hierbei häufig auch eine mangelnde Transparenz der Plattformen selbst.

Aktuell dürfte sich die Zahl der Unternehmen, die Insolvenz angemeldet oder den Geschäftsbetrieb >>

Crowdinvesting 2014 nach Anlageklassen (in Mio. Euro)



Quelle: Für-Gründer.de

eingestellt haben, zwischen 12 und 15 bewegen und das in diese Unternehmen investierte Kapital etwa 2,5 Mio. Euro betragen.

Gemischtes Resümee der Plattformen

Befragt nach ihrem Fazit für das Jahr 2014 fiel die Bewertung der Plattformen unterschiedlich aus. Companisto konstatierte, im vergangenen Jahr deutlich gewachsen zu sein, „nicht zuletzt durch den großen Erfolg unserer ersten Immobilien-Finanzierung per Crowdfunding.“ Hier spiegelt sich auch die Erweiterung des Investitionsfokus wider.

Eine Ergänzung, die auch bei Bergfürst im Fokus stand: „2014 war für BERGFÜRST ein entscheidendes Jahr. Aus der BERGFÜRST AG wurde die BERGFÜRST Bank AG. Aus Crowdfunding wurde Neo Investing. Damit sind wir als junges Fintech-Unternehmen in eine

andere Liga vorgestoßen und haben den Grundstein für neue Geschäftsfelder gelegt: Mit der erfolgreichen Emission „Das Middendorf Haus“ konnten wir unser neues Geschäftsfeld „Immobilien-Beteiligungen“ erfolgreich einführen.“

Für Innovestment hingegen war 2014 ein „herausforderndes“ Jahr. „Wir haben nicht nur einen kompletten Gesellschafterwechsel vollzogen, sondern auch viel Zeit und Geld in ein neues, ausgewogenes Beteiligungsmodell investiert.“

Die Auswirkungen des angekündigten Kleinanlegerschutzgesetz hat die Plattform Fundsters schon jetzt zu spüren bekommen: „Die erste Hälfte des Jahres 2014 war geschäftlich gesehen für uns wirklich gut. In der zweiten Jahreshälfte war die Verunsicherung am Markt auch für uns deutlich zu spüren.“

Bankless24 hat 2014 zunächst weitere Aufbauarbeit für das Thema Crowdfunding geleistet „Wir konnten im vergangenen Jahr das Thema Crowdfinanzierung

weiter im Mittelstand verankern. Das freut uns, insbesondere da es im Mittelstand deutlich schwieriger ist, Begeisterung für solch eine transparente Form der Finanzierung zu wecken als etwa bei Start-ups.“

Die Plattform Mashup Finance schließlich ist ganz andere Wege gegangen: „Wir hätten gerne mehr gemacht, haben uns aber auf die Standardisierung unserer Prozesse fokussiert, damit wir in Zukunft schneller und effizienter agieren können. Auch in das Thema Cross-Border Crowdfunding in der DACH Region haben wir im Zuge unseres Joint Ventures mit Conda viel Arbeit reingesteckt.“

Getrübler Ausblick für 2015

Zu den wesentlichen Wachstumsfaktoren im Bereich Crowdfunding zählen die Plattformen selbst, die kontinuierlich zunehmende Bekanntheit dieser Finanzierungsform und ein steigendes Interesse sowie eine höhere Bereitschaft zu Investments in Start-ups. Zudem sehen die Plattformen umfangreiche Kooperationsmöglichkeiten mit Business Angels und anderen Kapitalgebern.

Als Hemmnis wird zunächst insbesondere das Kleinanlegerschutzgesetz ins Feld geführt: „Gerade weil die Crowdfunding-Branche schon heute wichtig für die Frühphasenfinanzierung in Deutschland ist, hoffen wir auf einige Anpassungen des Kleinanlegerschutzgesetzes, um eine Gefährdung der jungen Branche zu vermeiden,“ bemerkt beispielsweise Companisto.

Aber auch eine wachsende Zahl an Insolvenzen der finanzierten Start-ups könnte zu einer Verun- >>

Eingesammeltes Kapital per Crowdfunding für Start-ups im Zeitraum (in Mio. €, für 2015 inkl. noch laufender Finanzierungen)



Quelle: Für-Gründer.de

sicherung der Investoren führen. Als Gegenpol hierzu bringt Bergfürst mehr Transparenz für Investoren ins Spiel: „Was im Gesetzentwurf völlig fehlt, ist die Informationspflicht gegenüber den Investoren. ... Also müssten Mindeststandards für ein Reporting definiert werden: Quartalsberichte, Jahresabschlüsse sechs Monate nach Geschäftsjahresende etc.“

Dennoch gehen die Plattformen optimistisch in das Jahr 2015. Innovestment sagt beispielsweise: „Wir werden neue Angebote testen, Co-Investitionen auf den Weg bringen, größere Runden mit Prospekt durchführen.“ Bankless24 kündigt an, 2015 stark zu wachsen: „Wir werden deutlich größere Projekte mit noch viel klarerem Fokus auf etablierten KMU umsetzen.“

In die KMU-Richtung strebt auch die neue Crowdfunding-Plattform der DUB.de: „Als Neustarter kann es nur nach oben gehen. Neben Wachstumsunternehmen wollen wir aber auch etablierten SMEs helfen, für die die Finanzierung dann eher Mezzaninecharakter haben wird.“ Und auch Bergfürst kündigt die nächste Unternehmensemission nach 2013 an: „Der nächste Emittent wird wieder ein Unternehmen sein,“ sieht aber generell auch Wachstumschancen für die Branche außerhalb der Start-up-Finanzierung „Die Erarbeitung neuer Finanzierungsfelder (wie etwa Immobilien) wird dagegen ein Wachstumstreiber für die Branche sein.“

Eine konkrete Prognose zur Marktentwicklung für die Finanzierung von Start-ups und Wachstumsunternehmen durch Crowdfunding für das Gesamtjahr 2015 ist derzeit schwierig. Zwar deutet das Finanzierungsvolumen in Höhe von 5,7 Mio. Euro (Stand 27. Januar 2015) auf einen schwungvollen Jahresauftakt hin.

Die Verabschiedung des Kleinanlegerschutzgesetzes dürfte die allgemeine Entwicklung jedoch zunächst deutlich bremsen. Vieles wird davon abhängen, wie schnell die Plattformen die neuen Anforderungen umsetzen können. Doch insbesondere die zuletzt kontinuierlich größer gewordenen Finanzierungsrunden dürften durch die Neuregelungen wesentlich eingeschränkt werden. Insofern gehen wir bestenfalls von einem moderaten Wachstum bei der Start-up-Finanzierung auf 17 bis 20 Mio. Euro im Jahr 2015 aus.

Das Kleinanlegerschutzgesetz

Am 10. November 2014 gab es einen zweiten Entwurf für das Kleinanlegerschutzgesetz.

Auch bei diesem Entwurf hält sich die Begeisterung der Plattformen in sehr engen Grenzen. Besonders kritisch sieht die Mehrzahl der befragten Plattformen die Einschränkung der Einzelinvestments je Investor sowie die „händische“ Verarbeitung des Vermögensanlage-Informationsblatts (VIB) auf Seiten der Investoren. Das Gesetz sieht bei Emissionen ohne Prospekt einen Maximalbetrag von 10.000 Euro pro Anleger vor. Beim VIB sieht der zweite Entwurf nun zumindest die Rücksendung per Scan vor. Dennoch befürchten die Plattformen hier einen zu starken Medienbruch. Kritisiert wird aber auch die Prospektspflicht für Finanzierungen ab 1 Mio. Euro und die Einschränkung der Werbemöglichkeiten. Die Plattform Bergfürst

sieht sich von den Neuregelungen nicht betroffen, da ohnehin nur Emissionen mit Prospekt durchgeführt werden. Von Seiten der Plattform heißt es weiter: „In dieser Diskussion ist aber auch zu beachten, dass das Kleinanlegerschutzgesetz eine Gesetzeslücke schließt: Die Prospektfreiheit bei Partiarischen Nachrangdarlehen. Es war nicht nachvollziehbar, warum genau dieses Produkt nicht der Prospektspflicht unterliegen sollte.“

Auch auf Crowdfunding für Immobilienprojekte sowie ökologische Projekte dürfte das Kleinanlegerschutzgesetz einen dämpfenden Effekt haben. Bei großen Immobilienprojekten wie WEISSENHAUS dürfte der Prospekt eine gangbare Lösung sein. Ökologische Projekte bewegten sich aber bisher in der Regel deutlich unter der Marke von 1 Mio. Euro. Hier greift keine Prospektspflicht, dennoch dürften die zusätzlichen administrativen Regelungen wie das VIB und der maximale Investitionsbetrag negativ wirken.

In Summe steht der Branche – zumindest in Deutschland – ein spannendes und vermutlich turbulentes Jahr bevor. Die Beurteilung der regulatorischen Anforderungen für die Crowdfinanzierung steht im Fokus des abschließenden Interviews mit Robert Michels von der Kanzlei Dentons.

Die Regulierung nimmt Fahrt auf

Kurz vor der Winterpause wurde der Entwurf des Kleinanlegerschutzgesetzes noch einmal überarbeitet. Ganz nebenbei ist dabei neben dem Crowdinvesting auch noch das Crowdlending mit hineingerutscht. Die wichtigsten Aspekte des aktuellen Entwurfs erläutert Robert Michels von der Kanzlei Dentons.

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



Foto: Dentons

// Herr Michels, das Jahr 2014 ging mit einem weiteren Entwurf des Kleinanlegerschutzgesetzes zu Ende. Welche Unterschiede ergeben sich zur ersten Variante und was ist zu beachten?

Hinsichtlich der Prospektbefreiung ist es bei dem von der Branche als zu niedrig

kritisierten Schwellenwert von 1 Million Euro und der Maximalanlage je Anleger von 10.000 Euro geblieben. Zudem wurde eine weitere Anlageschwelle von 1.000 Euro eingeführt, die die Plattformen zukünftig überwachen müssen. Bezogen auf die Übermittlung des Vermögensanlagen-Informationsblatts sowie der Werbung wurde dagegen teilweise auf die Kritik reagiert und einige Verbesserungen aufgenommen. Für das weitere Gesetzgebungsverfahren ist es dringend geboten, alle Vermögensanlagen unter die Ausnahmvorschrift des neuen § 2 a VermAnlG zu stellen, da es juristisch unlösbare Ab-

grenzungsschwierigkeiten zwischen den einzelnen Anlageformen gibt.

// Wann können Projekte ohne Prospekt starten?

Der aktuelle Entwurf sieht eine Befreiung von der Prospektspflicht vor, sofern der über eine Plattform vermittelte Gesamtpreis aller Anlagen desselben Emittenten 1 Million Euro nicht übersteigt und die Einzelanlageschwellen eingehalten und überwacht werden. Zukünftig müssen die Crowdinvesting-Plattformen hierfür eine Erlaubnis beantragen: Entweder als Wertpapierdienstleistungsunternehmen nach KWG bei der BaFin oder als Finanzanlagenvermittler nach der GewO (zumeist) bei der zuständigen IHK.

// Wie funktionieren die Crowdlending-Plattformen?

Diese Plattformen vermitteln über ihr Internetportal Kredite an Privatpersonen (p2p) oder Unternehmen (p2b), die von einer unbestimmten Zahl an Anlegern getragen werden. Zur Abwicklung wird eine kreditgebende Bank eingeschaltet, die ihren Rückzahlungsanspruch entweder direkt oder indirekt (über eine von der Plattform imple-

mentierte Zweckgesellschaft) an die Anleger verkauft. Die Plattformen erhalten sowohl von den Kreditnehmern als auch von den Anlegern eine Provision. Einige Plattformen bieten mittlerweile auch strukturierte Kreditportfolien an, bei denen die Anleger in ein auf ihre Anlagekriterien automatisch zugeschnittenes Bündel von Kreditforderungen investieren.

// Welche Neuregelungen ergeben sich für diese aus dem Kleinanlegerschutzgesetz?

Nach dem Regierungsentwurf wären sämtliche Strukturen, die eine nicht regulierte Zweckgesellschaft einschalten, zukünftig prospektpflichtig. Darüber hinaus besteht meiner Ansicht nach aber auch bei den automatisierten Portfolio-Strukturen noch Klarstellungsbedarf.

// Was ist an Regulierung aus Europa zukünftig für Crowdinvesting zu erwarten?

Die European Securities and Markets Authority (ESMA) hat im Dezember mit zwei „Arbeitspapieren“ unmissverständlich angekündigt, dass vor dem Hintergrund des Anlegerschutzes zukünftig mit einer europaweiten Regelung zu rechnen ist. Dabei gehe ich anhand der entsprechenden Ausführungen sowie bisheriger Erfahrungen mit ESMA davon aus, dass diese Regulierung noch deutlich über den derzeitigen Entwurf des Kleinanlegerschutzgesetzes hinausgehen wird.

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.