

Dieser Beitrag ist in ähnlicher Form erschienen in Plate, H./ Skibb, D. (2020):  
Crowdfunding als alternative Finanzierungsform – Ein Überblick über  
Alternativen zu klassischen Finanzierungsarten Hilligweg, G./ Kirspel, M./  
Kirstges, T./ Kull, S./ Schmoll, E. (Hrsg): Jahresband 2020 des Fachbereichs  
Wirtschaft – Gesammelte Erkenntnisse aus Lehre und Forschung, S. 227-242,  
ISBN 978-3-643-14686-1.

*Henning Plate & David Skibb*

## **Crowdfunding als alternative Finanzierungsform – Ein Überblick über Alternativen zu klassischen Finanzierungsarten**

### **1 Einführung**

Unternehmen benötigen im Rahmen ihrer Leistungserstellung Produktionsfaktoren wie Betriebsmittel, Arbeit oder Werkstoffe. „Stellt man sich den Vorgang der Leistungserstellung und Leistungsverwertung (Absatz) in der zeitlichen Abfolge vor, so ist das Vorhandensein von Zahlungsmitteln überhaupt die Voraussetzung für die Durchführung des Prozesses [...]“<sup>1</sup> Ein Kapitalbedarf entsteht grundsätzlich dann, wenn die Auszahlungen höher sind als die Einzahlungen und wirft die Fragestellung im Unternehmen auf, wie dieser konkret gedeckt werden kann.

Durch das Zuführen von neuem Kapital kann ein Unternehmen eine sich ergebende Kapitallücke schließen. Dabei kann der entstandene Finanzierungsbedarf entweder in Form von Eigenkapital oder Fremdkapital gedeckt werden. Eigenkapital kann entweder als thesaurierter und somit nicht ausgeschütteter Gewinn im Unternehmen generiert oder von den Eigentümern in Form von Einlagen oder Gesellschafterdarlehen mit Rangrücktritt versehen<sup>2</sup> zur Verfügung gestellt werden. Bei der Aufnahme von Fremdkapital muss ein Dritter als Kapitalgeber gefunden werden, der mit der Kreditvergabe zum Gläubiger des Unternehmens wird.<sup>3</sup> Dieser Weg wird in der Praxis vielfach von den

---

<sup>1</sup> Gräfer, H./Schiller, B./Rösner, S. 2014, S. 27.

<sup>2</sup> Der Rangrücktritt eines Gesellschafterdarlehens bedeutet, dass die Forderung auf Rückzahlung des Gesellschafters hinter die Ansprüche aller anderen Gläubiger des Unternehmens zurücktritt und somit einen eigenkapitalähnlichen Charakter enthält.

<sup>3</sup> Vgl. Grill, W./Perczynski, H. 2019, S. 501.

Unternehmen gewählt. Kreditgeber können Lieferanten, Versicherungen oder Kreditinstitute sein, wobei Banken üblicherweise den Hauptteil des unternehmerischen Finanzbedarfs decken.

Dass die Kapitalbeschaffung über Kreditinstitute in bestimmten Situationen nicht selbstverständlich ist und uneingeschränkt funktioniert, hat die Weltfinanzkrise in den Jahren 2007/2008 gezeigt<sup>4</sup>, da hier die Kreditvergabe deutlich restriktiver sowie risikoavers erfolgte. Dies stellte zahlreiche Unternehmen vor die Herausforderung, dennoch in dem angespannten Finanzierungsumfeld den bestehenden Kapitalbedarf zu decken. Als Folge fand in den Unternehmen vielfach eine intensivere Auseinandersetzung mit Alternativen zu bisher bekannten (klassischen) Wegen der Beschaffung von Eigen- oder Fremdkapital statt. In deren Folge sind andere und auch neue Wege zur Deckung des Finanzbedarfs in den Fokus gerückt.

Dass bei einer nicht vielversprechenden Finanzierungsaussicht eines Investitionsvorhabens neue Wege gesucht und gefunden werden müssen, um den Finanzbedarf zu decken, ist dabei nicht neu: Bereits im Jahr 1885 wurde aus der bestehenden Not heraus, keine ausreichenden Finanzierungsmittel für den Bau des Sockels der New Yorker Freiheitsstatue<sup>5</sup> generieren zu können, eine erste Form der Schwarmfinanzierung, das sogenannte Crowdfunding, genutzt<sup>6</sup>. Der New Yorker Verleger Joseph Pulitzer startete einen landesweiten Spendenaufruf, um die für den Bau benötigten 102.000 USD doch noch einsammeln zu können. Die Spender wurden namentlich in der durch ihn verlegten Tageszeitung „New York World“ genannt.<sup>7</sup> Insgesamt spendeten 120.000 Personen und Gruppen, insgesamt waren dabei über 80% der Spenden mit Beträgen unter einem USD sehr gering.<sup>8</sup> Mit einer zehnjährigen Verspätung konnte die Freiheitsstatue am 28.10.1886

---

<sup>4</sup> Vgl. bpb 2017, S. 1.

<sup>5</sup> Frankreich hat die Statue of Liberty (oder auch: Liberty Enlightening the World) den Vereinigten Staaten von Amerika zwar geschenkt, diese mussten aber den Sockel für dieses Geschenk aus eigenen Mitteln finanzieren und erstellen.

<sup>6</sup> Vgl. Becker, H. P. 2016, S. 240.

<sup>7</sup> Vgl. Welt.de 2011, S. 2.

<sup>8</sup> Vgl. ebenda.

offiziell eingeweiht und das Gesamtprojekt dank dieses neuen Instruments der Kapitalgenerierung erfolgreich abgeschlossen werden.

## 2 Finanzierung über Eigenkapital, Fremdkapital, Mezzanine-Kapital

Die Planung und Entscheidung eines Unternehmens, ob der Kapitalbedarf durch Eigen- oder Fremdkapital gedeckt werden soll, hat Auswirkungen auf weitere Aspekte, wie die nachfolgende Abbildung in Bezug auf die betrachteten Faktoren Haftung, Einflussnahme sowie Erfolgsbeteiligung verdeutlicht.

	<b>Haftung</b>	<b>Einflussnahme</b>	<b>Erfolgsbeteiligung</b>
<b>Eigenkapital</b>	Je nach Rechtsform mind. in Höhe der getätigten Einlage (Eigentümerstellung)	In der Regel bei Mitentscheidung allen wesentlichen Aspekten, Gewichtung analog der Quote am Eigenkapital	In der Regel volle Partizipation am Erfolg (Gewinn/Verlust) des Unternehmens
<b>Fremdkapital</b>	Gläubigerstellung, keine Haftung	In der Regel keine Mitentscheidungsrechte	In der Regel keine Partizipation am Erfolg (Gewinn/Verlust), fester Zinsanspruch

Abb. 1: Ausgewählte Unterscheidungsmerkmale von Eigen- und Fremdkapital (Quelle: Eigene Darstellung in Anlehnung an Olfert, K./Reichel, C. 2005, S. 18.)

Gerade in Bezug auf sich verändernde Mitspracherechte bzw. Einflussnahme auf das Unternehmen kann eine Kapitalerhöhung über Eigenkapital auch Nachteile zur Folge haben, sodass eine Fremdkapitalbeschaffung vorgezogen werden könnte.<sup>9</sup> Neben der klaren Zuordnung in Eigen- oder Fremdkapital kann eine Finanzierung auch über so genanntes Mezzanine-Kapital erfolgen, welches sich zwischen diesen beiden Finanzierungsformen bewegt.<sup>10</sup>

<sup>9</sup> Vgl. Gräfer, H./Schiller, B./Rösner, S. 2014, S. 67-68.

<sup>10</sup> Vgl. Grill, W./Perczynski, H. 2019, S. 502.

Zu den Mezzanine-Formen, die dem Fremdkapital zugeordnet werden können, gehören u. a. die Gewinnschuldverschreibung, die typische stille Beteiligung oder auch das Nachrangdarlehen. Beispiele für eigenkapitalähnliche Mezzanine-Formen sind u. a. der Genussschein oder die atypische stille Beteiligung. Hybride Mezzanine-Formen sind u. a. die Wandel- oder Optionsanleihen, bei denen sich erst über die Laufzeit sowie die Nutzung oder Nichtnutzung des Wandlungs- bzw. Optionsrechts ein Fremd- oder Eigenkapitalcharakter ausprägt.

Ein Beispiel der klassischen Fremdfinanzierung ist die Fremdkapitalvergabe von Kreditinstituten, die hierzu gem. § 1 Abs. 1 Kreditwesengesetz (KWG) „[...] Bankgeschäfte gewerbsmäßig oder in einem Umfang betreiben, der einen in kaufmännischer Weise eingerichteten Geschäftsbetrieb erfordert.“<sup>11</sup> Kreditinstitute gehören dabei zu den Finanzintermediären im engeren Sinne, das heißt, dass sie als Vermittler zwischen Kapitalnehmern und Kapitalgebern agieren und jeweils bilaterale Verträge zur eigenen Kapitalbeschaffung bzw. Kapitalherauslage schließen.<sup>12</sup> Neben der Losgrößentransformation betreiben sie auch Fristen- und Risikotransformation.<sup>13</sup>

### **3 Präzisierung und Unterteilung des Crowdfunding**

Für den Oberbegriff des Crowdfunding besteht in der wissenschaftlichen Diskussion kein einheitliches Verständnis. Er wird jedoch in der Literatur mit den Begriffen Altruismus, Hedonismus und Gewinnorientierung in Verbindung gebracht.<sup>14</sup> Altruismus steht dabei für die Unterstützung eines Vorhabens durch Spenden und Hedonismus für eine Unterstützung gegen eine nicht-finanzielle, jedoch materielle Gegenleistung. Gewinnorientierung bezeichnet eine erwartete monetäre Gegenleistung bei der Unterstützung eines Vorhabens durch einen Kapitalgeber.

Der Oberbegriff des Crowdfunding wird zur weiteren Präzisierung in die Formen des Crowddonating, Crowdsupporting/Crowdsponsoring,

---

<sup>11</sup> Vgl. § 1 Abs. 1 Kreditwesengesetz (KWG).

<sup>12</sup> Vgl. Oehler, A./Horn, M./Wendt, S. 2018, S. 326.

<sup>13</sup> Vgl. Hartmann-Wendels, T./Pfungsten, A./Weber, M. 2015, S. 12-14.

<sup>14</sup> Vgl. Blohm, I. et al. 2015, S. 16.

---

Crowdlending sowie Crowdinvesting unterteilt.<sup>15</sup> Je nach Ausprägung können diese eigen- oder fremdkapitalen Mezzaninekapitalcharakter haben und eine direkte oder eine indirekte Finanzierungsform darstellen.

#### *Crowddonating*

Beim spendenbasierten (Donation-based) Crowddonating erwartet die Gruppe der Spender/Unterstützer keine materielle oder monetäre Gegenleistung, vielmehr steht die erfolgreiche Initiierung sowie Durchführung eines Projektes im Vordergrund.<sup>16</sup> Viele Projekte mit sozialem, ökologischem oder entwicklungshilfetechnischem Charakter fallen unter diese Finanzierungsform, wobei die Bereitschaft und Motivation der Spender von der persönlichen Bewertung des individuellen Projektes abhängt. Daher ist diese Form der Kapitalunterstützung eher mit einer Spende oder Schenkung für den kommunizierten Zweck vergleichbar. In der Praxis werden so neue Spielgeräte in einem Kindergarten, das Anlegen einer Streuobstwiese oder das Pflanzen von Stadtteilbäumen in größeren Städten finanziert.

#### *Crowdsupporting/Crowdsponsoring*

Ähnlich verhält es sich beim Crowdsupporting/Crowdsponsoring, jedoch mit der Änderung, dass die Unterstützer eine belohnungsbasierte Gegenleistung erwarten, die nicht monetär, sondern materiell ist. Bei Existenzgründungen wird diese Form der Kapitalbeschaffung genutzt, als Gegenleistung werden Prototypen, Produktproben oder ein bevorzugter Bezug von Produkten oder Dienstleistungen angeboten. Auch eine namentliche Erwähnung der Förderer auf einer Tafel, einem Stein oder als Pate einer Orgelpfeife mit entsprechender Namensgravur<sup>17</sup> können als Belohnung dienen und die Motivation zur Spende des Schwarms erhöhen.

#### *Crowdlending*

Das Crowdlending stellt die Form des Crowdfunding dar, die eine starke Ähnlichkeit mit der klassischen Kreditfinanzierung über Banken aufweist, jedoch mit in der Regel relativ geringen Finanzierungsvolumina: Mehrere Kapitalgeber fungieren als Kreditgeber für ein bestimmtes

---

<sup>15</sup> Vgl. Becker, H. P. 2016, S. 240.

<sup>16</sup> Vgl. Beck, R. 2017, S. 35-39.

<sup>17</sup> Vgl. Idel, S. 2019, S. 1.

Investitionsvorhaben oder Projekt. Sie erwarten wie bei der Bankfinanzierung die Rückzahlung des geliehenen Kapitals, „[...] die Kredite werden verzinst oder zinslos zurückgezahlt.“<sup>18</sup> Die Form des Crowdlending kann somit als kreditbasierte Finanzierungs- bzw. Kapitalbeschaffungsform beschrieben werden, wobei die Kapitalgeber sowohl Unternehmen als auch Privatpersonen sein können.

#### *Crowdinvesting*

Beim Crowdinvesting, das in der Unternehmensfinanzierung die wichtigste Form der Kapitalbeschaffung darstellt<sup>19</sup>, wird dagegen Mezzanine-Kapital in Form von stillen Beteiligungen, Genussrechten oder (patriarchischen) Nachrangdarlehen von Kapitalgebern zur Verfügung gestellt. Dabei kann an dieser Stelle von den eben genannten Formen festgehalten werden: „Die weitaus meisten Crowdinvesting-Projekte laufen über sogenannte patriarchische Nachrangdarlehen, die auf die jeweilige Projektsituation vertraglich möglichst passgenau zugeschnitten werden.“<sup>20</sup>

Die Kapitalgeber erhalten bei dieser Finanzierungsform in der Regel keine feste Verzinsung auf das zur Verfügung gestellte Kapital, sondern eine variable Erfolgsbeteiligung, zu deren Herleitung Größen wie Jahresumsatz oder Jahresgewinn als Bezugsgrößen für die Erfolgsmessung dienen können. Diese Form der Finanzierung wird vielfach von Start-Ups bzw. Existenzgründern genutzt, um haftendes Eigenkapital zu erhalten.<sup>21</sup> Die Kapitalgeber müssen dabei das durchaus hohe Risiko einer nicht erfolgreichen Umsetzung der Finanzierungsidee gegen die Wachstumschancen und der damit verbundenen Erfolgsbeteiligung abwägen.

Ein Rückzahlungsanspruch zum Ende der vertraglich vereinbarten Laufzeit ist gegeben und es wird nahezu ausschließlich ein qualifizierter Nachrang vereinbart. Dies liegt darin begründet, dass die Crowdinvesting-Plattformen, die als eine Art Sammelstelle von Kapital für das jeweilige Projekt bzw. Investment fungieren, eine Bankerlaubnis nach § 32 KWG

---

<sup>18</sup> Becker, H. P. 2016, S. 241.

<sup>19</sup> Becker, H. P. 2016, S. 241.

<sup>20</sup> Beck, R. 2017, S. 37.

<sup>21</sup> Vgl. Becker, H. P. 2016, S. 241.

benötigen würden, sollte der Nachrang nicht erklärt werden. Diese Bankerlaubnis kann aber nur mit entsprechendem organisatorischem und monetärem Aufwand beantragt werden, sodass die Crowdfunding-Plattformen diese Voraussetzung vermeiden.

#### **4 Rechtliche Unsicherheit beim Crowdfunding: Das Nachrangdarlehen**

In einem Urteil des Oberlandesgerichts (OLG) München wurde erstmalig in Deutschland entschieden, dass nicht individuell vereinbarte Nachrangdarlehen ungesetzlich sind, da ein vorgenommener, qualifizierter Rangrücktritt die Anleger unzulässig benachteiligt.<sup>22</sup> Für das Thema des Crowdfunding schafft dieses Urteil hohe Rechtsunsicherheit, da die Auswirkungen auf die bisherige Verfahrensweise der Plattformen unklar sind. Da eine geforderte individuelle Vereinbarung von Rangrücktritten in der Praxis nur sehr schwer umzusetzen ist, besteht jedoch die Gefahr, dass eine Banklizenz zu beantragen wäre, es sei denn, es wird auf die beschriebene Form des Crowdlending generell umgestiegen.

#### **5 Beteiligte Akteure am Beispiel des Crowdfunding**

Bei der Nutzung der dargestellten Formen des Crowdfunding überwiegt in der Praxis die Nutzung des Crowdfunding. Hierbei treten das kapitalsuchende Unternehmen bzw. die kapitalsuchende Person, die auch als Initiator bezeichnet werden, an eine Crowdfunding-Plattform<sup>23</sup> über das Internet heran.<sup>24</sup> Einige Plattformen haben sich auf unterschiedliche Projekte oder Kapitalsuchende spezialisiert wie beispielsweise Unternehmens- oder Immobilieninvestitionen oder private oder gewerbetreibende Kapitalsuchende. Das Vorhaben wird von der Plattform anhand vorgegebener Unterlagen oder Präsentationen geprüft und bei positiver Beurteilung auf der Plattform eingestellt.

---

<sup>22</sup> Vgl. OLG München, Endurteil v. 25.04.2018 – 13 U 2823/17, in: Bayern.Recht 2019.

<sup>23</sup> Hier können europäische Plattformen wie Exporo, Kapilendo, Funding Circle, Zinsland oder Bergfürst beispielhaft genannt werden.

<sup>24</sup> Vgl. Grill, W./Perczynski, H. 2019, S. 502.

Der Initiator erhält über das Prüfungsergebnis eine Rückmeldung, wobei in Bezug auf Umfang und Qualität die Prüfung nicht vergleichbar mit der deutlich strengeren und normierten Kreditprüfung von Kreditinstituten ist. Die Crowd, also die potenziellen Kapitalgeber, wird entweder aktiv von der Plattform informiert oder, wenn schon eine Registrierung erfolgt ist, kann sie sich eigenständig über angebotene Projekte auf der Plattform informieren. Möchten die potenziellen Kreditgeber ein Projekt unterstützen, so geben sie ein Angebot über die Kapitalhöhe ab, die sie bereit sind zu investieren. Üblicherweise sind wesentliche Eckdaten wie Laufzeit oder mögliche Ergebnisbeteiligung oder Verzinsung und das Gesamtvolumen des Projektes vom Kapitalsuchenden vorgegeben und nicht individuell verhandelbar.

Die elementare Frage dabei ist, ob das vom Initiator gewünschte Gesamtvolumen tatsächlich erreicht wird oder nur eine Teilsumme eingeworben werden kann, was entsprechende Auswirkung auf das Finanzierungsprojekt insgesamt hat: So kann bei zu geringen Kapitalsummen das Finanzierungsprojekt auch vollständig entfallen, da es unter den vorliegenden Gesamtkonstellationen nicht umsetzbar ist.

Wird es umgesetzt, so bekommt die Crowd die Mitteilung über die erfolgreiche Vermittlung, das Kapital wird zur Verfügung gestellt und das Finanzierungsprojekt kann starten. Je nach Funding-Plattform zahlen die Kapitalsuchenden eine Provision für die Nutzung der durchgeführten Dienstleistungen. Eine Kostenbelastung der Kapitalgeber dagegen, analog eines Ausgabeaufschlags wie bei Investmentfonds üblich, ist derzeit in der Praxis zwar nicht erkennbar, könnte aber bei dem Wunsch einer Steigerung von Erträgen aus dem Anlagegeschäft durchaus eine zukünftige Ertragsquelle auch für Kreditinstitute sein, die dem vielfach ausgegebenen Ziel der Steigerung von Provisionserträgen Rechnung tragen würde.

Nach Abschluss der erfolgreichen Vermittlung durch die Crowdfunding-Plattform ist der Vorgang dort beendet. Teilweise findet noch ein mehr oder weniger dezidiertes Reporting über den weiteren Verlauf des Funding-Projektes für die jeweilige Gemeinschaft statt. Die Ungewissheit besteht allerdings darin, ob das eingeworbene Kapital auch fristgerecht und vollständig zum vereinbarten Laufzeitende zurückgezahlt werden wird, da in der Regel keine (Kredit-)Sicherheiten vereinbart werden.

Dieses Kreditrisiko bzw. Kreditausfallrisiko besteht jedoch auch bei anderen Formen der Kapitalüberlassung wie dem klassischen Bankdarlehen, bei dem es zu einem teilweisen oder gar vollständigen Forderungsausfall kommen kann.<sup>25</sup> In Bezug auf das Instrument des Crowdfunding wurde im Jahr 2018 die Rückzahlung bei drei Projekten mit einem Gesamtvolumen von 405.000 € als unsicher von der Plattform bewertet und kann demnach als zumindest ausfallgefährdetes Volumen bezeichnet werden.<sup>26</sup>

Die nachfolgende Grafik zeigt die Beziehungen der drei Akteure beim Crowdfunding noch einmal auf.

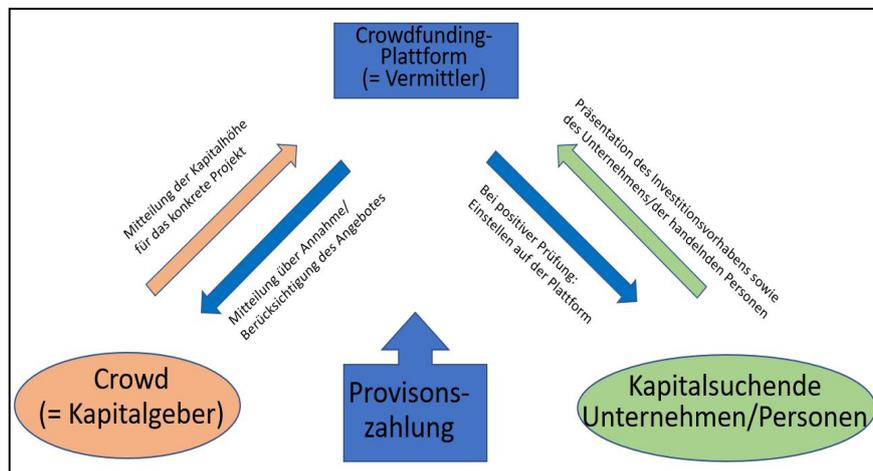


Abb. 2: Akteure beim Crowdfunding (Quelle: Eigene Darstellung)

## 6 Bedeutung des Crowdfunding

Die Entwicklung der vermittelten Kapitalvolumina mittels Crowdfunding ist seit dem Jahr 2011 stetig stark gestiegen: Im Jahr 2018 wurden in Deutschland bei 749 Projekten ca. 297,3 Mio. € eingeworben.<sup>27</sup> Betrachtet man das Teilssegment der Finanzierungen im gewerblichen

<sup>25</sup> Vgl. Grill, W./Perczynski, H. 2019, S. 606.

<sup>26</sup> Vgl. Harms, M. 2019, S. 1.

<sup>27</sup> Vgl. ebenda.

Immobilienmarkt mit einem geschätzten Finanzierungsvolumen von 72,6 Mrd. € im Jahr 2017<sup>28</sup> und setzt dies in Relation zu den 129,1 Mio. €, die im gleichen Jahr über Crowdfunding-Plattformen abgewickelt wurden, so kann festgestellt werden, dass das dort abgebildete Volumen eher gering ist und diese Finanzierungsform somit aktuell eine relativ geringere Relevanz in der Praxis hat.

Obwohl die Finanzierungsform des Crowdfunding insbesondere die Kapitalbeschaffung von Eigenkapital bzw. Mezzanine-Kapital (haftendem Kapital) von kleinen bzw. mittelständischen Unternehmen oder Existenzgründern als ursprüngliche Zielrichtung hatte, „[...] fließen derzeit knapp 70% der über Crowdfunding eingesammelten Mittel in den Immobiliensektor, welchem allerdings auch die klassische Bankfinanzierung offen steht.“<sup>29</sup> Weitere gesetzliche Regulierungsbemühungen auf europäischer bzw. deutscher Ebene z. B. in Bezug auf die prospektfreie Schwelle von 8 Mio. € können künftig zu einer Neubewertung der Bedeutung des Crowdfunding führen.

### **7 Crowdfunding am Beispiel des Filmprojekts „Stromberg“**

Für die Produktion des Films „Stromberg“ wurde von über 3.000 (Klein-) Kapitalgebern die vorgegebene Summe von 1,0 Mio. € über ein Crowdfunding eingesammelt und somit der Film mitfinanziert. Das Kapital sollte in Nennwertgrößen von je 50,00 € bewusst von zahlreichen, kleineren Kapitalgebern beschafft werden, die dem Film bzw. Filmformat positiv gegenüberstehen. Die Crowd wurde über einen prozentualen Anteil am Verkauf der Kinokarten und somit direkt am Erfolg des Filmprojekts beteiligt. Nach dem deutlichen Erfolg des Films nach seiner Premiere im Februar 2014 sahen in den folgenden sechs Monaten nach Angaben der Produktionsfirma Brainpool TV GmbH über 1,1 Mio. Kinobesucher diesen Film. An die Crowd konnten somit in einer ersten Ausschüttung rd. 170.000 € ausgezahlt werden, was einer Rendite auf das eingelegte Kapital von ca. 17% entsprach.<sup>30</sup>

---

<sup>28</sup> Vgl. ifo Institut 2018, S. 1.

<sup>29</sup> Michels, R./Hoffmann, V. 2018, S. B 2.

<sup>30</sup> Vgl. Welt.de 2014, S. 1f.

Die erfolgreiche Umsetzung dieses Crowdinvesting-Projektes hat auch innerhalb der Filmbranche eine hohe Aufmerksamkeit erlangt, eine künftige (Teil-) Finanzierung von anderen Filmprojekten ist daher wahrscheinlich.

## **8 Fazit und Ausblick**

Das Crowdfunding mit seinen Ausprägungen unterstützt unterschiedliche Zielrichtungen der Kapitalfindung bzw. Kapitaleinwerbung. Waren in der Vergangenheit eher Ausprägungen mit einem nicht monetären Ansatz wie Projekte im sozialen, ökologischen oder gesellschaftlichen Bereich im Fokus, sind aktuell auch renditeorientierte, kommerzielle Projekte über das Crowdinvesting in den Finanzierungsfokus gerückt. Beispiele sind zahlreiche Immobilienprojekte oder auch die aufgeführte Finanzierung des Filmprojekts „Stromberg“.

Allen Ausprägungen des Crowdfunding ist gemein, dass es eine Schwarmfinanzierung über diverse Kapitalgeber gibt, die durch den Initiator umworben werden und denen er das Projekt vorstellt, um eine ausreichende Höhe an Kapital einwerben zu können. Der Vorteil, durch eine Erweiterung der bisher eher auf ökonomische Bündel und Aspekte fokussierten Investitionsentscheidung hin zu eher weichen Faktoren wie gesellschaftlichen, ökologischen oder sozialen Motivationen, hat es möglich gemacht, dass auch wirtschaftliche bzw. ökonomisch kalkulierbare Projekte Unterstützer in der Crowd finden. Existenzgründer oder kleine und mittelständische Unternehmen nutzen ebenfalls die Möglichkeiten des Crowdfunding, um mit ihrem Unternehmen oder ihrer Geschäftsidee zu überzeugen.

Neben dem Risiko des Initiators, dass die benötigten finanziellen Mittel nicht eingeworben werden können, besteht gerade im Bereich des Crowdinvesting jedoch die immanente Gefahr, dass die Projekt- bzw. Geschäftsidee kopiert und vom Wettbewerb selber genutzt werden kann. Was im Bereich des Crowddonating bzw. Crowdsupporting/Crowdsponsoring durchaus willkommen ist, um ähnlichen Projekten einen erfolgreich umsetzbaren Weg aufzuzeigen, kann eine Übernahme der Geschäftsidee durch Dritte beim Crowdinvesting im schlimmsten Fall eine Bedrohung der erfolgreichen Umsetzung des Projektes oder der Geschäftsidee nach sich ziehen. Zudem muss sich der

Initiator bewusst sein, dass Transaktionskosten für die Kampagne oder auch die Provision bzw. die Kosten für die Nutzung der Crowdfunding-Plattform eine solche Finanzierungsart verteuern und deutlich über die Kosten einer klassischen Bankfinanzierung treiben können.

Es bestehen auf der anderen Seite aber auch die positiven Aspekte des Crowdfunding, gerade für Vorhaben außerhalb der klassischen Bankfinanzierung: Scheidet diese beispielsweise aufgrund der Risiken oder Projektausgestaltung von vorne herein aus, kann der Initiator über den Weg des Crowdfunding dennoch die benötigten Finanzmittel erhalten. Auf diese Weise kann das eigene Vorhaben dann doch noch umgesetzt werden. Gerade die Realisierung von sozialen, gesellschaftlichen oder ökologischen Projekten ohne Renditestreben einer unterstützenden Crowd ist so deutlich leichter umsetzbar. Daneben bleibt ebenfalls der positive Effekt erkennbar, dass über eine Crowdfunding Projektidee (Motivation) das Projekt an für sich einem breiteren Adressatenkreis zugänglich gemacht werden kann und damit auch eine höhere mediale Aufmerksamkeit möglich ist, die für eine erfolgreiche Umsetzung des Projektes durchaus sinnvoll sein kann. Zudem hat der Initiator neben dem positiven Effekt, auch haftendes Kapital zu erhalten, was im Rahmen einer weiteren Bankenfinanzierung positive Auswirkungen auf die dortige Bonitätsbewertung und Bereitschaft zur Kreditvergabe haben kann, den Vorteil, dass er nach wie vor im Unternehmen der Alleinentscheider bleibt und keine anderen Gesellschafter mit aufnehmen muss, um dadurch das haftende Kapital zu erhöhen.

In Bezug auf die Anzahl der Projekte und die dort von der Crowd zur Verfügung gestellten Finanzierungsmittel kann bei Crowdinvesting im Vergleich zur klassischen Bankfinanzierung zwar eine deutliche Steigerung von Jahr zu Jahr beobachtet werden, das Gesamtvolumen der entsprechenden Finanzierungen zeigt aber, dass diese Form der Kapitalbeschaffung derzeit eher als Nische und keinesfalls als Standard zu bezeichnen ist.

Auch die noch nicht final juristisch geklärte Thematik zu den Nachrangdarlehen sowie weitere Regulierungsbemühungen auf deutscher bzw. europäischer Ebene können, zumindest was das Crowdinvesting oder Crowd-lending anbelangt, zu einem deutlich restriktiveren Umgang mit dieser Sonderform der Finanzierung führen. Für nach alternativen, ertragsreichen Geschäftsfeldern suchende Kreditinstitute kann die gegen

Provision vermittelte Zusammenführung von anlagesuchenden Kapitalgebern und finanzierungssuchenden Initiatoren durchaus eine weitere alternative Nische sein, in der Geschäfte betrieben werden. Die Regulierung des Marktes durch die Banken und Finanzaufsicht in Deutschland sowie künftige Regelegungen seitens der Europäischen Union werden in ihrer Folge weitere Auswirkungen auf die künftige Nutzung des Crowdfunding als Finanzierungsalternative haben und entweder über eine Deregulierung attraktiver oder über eine noch stärkere Regulierung deutlich unattraktiver im Vergleich zu klassischen Finanzierungsalternativen werden.

## Quellenverzeichnis

### Literatur:

- Beck, R. (2017):** Crowdfunding. Die Investition der Vielen (4. Auflage), Kulmbach.
- Becker, H. P. (2016):** Investition und Finanzierung. Grundlagen der betrieblichen Finanzwirtschaft (7. Auflage), Wiesbaden.
- Blohm, I./Sieber, E./Schulz, M./Haas, P./Leimeister, J. M./Wenzlaff, K./Gebert, M. (2015):** Crowdfunding 2020. Komplement oder Substitut für die Finanzindustrie?, Norderstedt.
- Gräfer, H./Schiller, B./Rösner, S. (2014):** Finanzierung. Grundlagen, Institutionen, Instrumente und Kapitalmarkttheorie (8. Auflage), Berlin.
- Grill, Wolfgang/Perczynski, Hans (2019):** Wirtschaftslehre des Kreditwesens (53. Auflage).
- Hartmann-Wendels, T./Pfungsten, A./Weber, M. (2015):** Bankbetriebslehre, Berlin/ Heidelberg.
- Oehler, A./ Horn, M./Wendt, S. (2018):** Neue Geschäftsmodelle durch Digitalisierung? Eine Analyse aktueller Entwicklungen bei Finanzdienstleistungen. In: Keuper, F./Schomann, M./Sikora, L. I./Wassef, R. (Hrsg.): Disruption und Transformation Management. Digital Leadership – Digitales Mindset – Digitale Strategie, Wiesbaden.
- Olfert, K./Reichel, C. (2005):** Kompakt-Training Finanzierung (5. Auflage).

### Internetquellen:

- Bayern.Recht (2019):** AGB-rechtliche Unwirksamkeit der Vereinbarung eines qualifizierten Rangrücktritts, <https://www.gesetze-bayern.de/Content/Document/Y-300-Z-BECKRS-B-2018-N-15185?hl=true&AspxAutoDetectCookieSupport=1> (Zugriff: 15.10.2019).
- bpb: Bundeszentrale für politische Bildung (2017):** Globale Finanzkrise 2008/2009. URL: [http://www.bpb.de/wissen/913DGH,0,0,Globale\\_Finanz\\_und\\_Wirtschaftskrise.html](http://www.bpb.de/wissen/913DGH,0,0,Globale_Finanz_und_Wirtschaftskrise.html) (Zugriff: 28.08.2019).
- Harms, M. (2019):** Crowdfunding-Datenbank, <https://www.crowdinvest.de/datenbank> (Zugriff: 16.08.2019).

- Idel, S. (2019):** Alexanderkirche - Paten für genau 700 Orgelpfeifen gesucht. In: [www.nwzonline.de](http://www.nwzonline.de), 18.04.2019, [https://www.nwzonline.de/oldenburg-kreis/kultur/wildeshausen-alexanderkirche-paten-fuer-genau-700-orgelpfeifen-gesucht\\_a\\_50,4,2151225233.html](https://www.nwzonline.de/oldenburg-kreis/kultur/wildeshausen-alexanderkirche-paten-fuer-genau-700-orgelpfeifen-gesucht_a_50,4,2151225233.html) (Zugriff: 12.08.2019).
- Ifo Institut (2018):** ifo Geschäftsklima, <https://www.cesifo-group.de/de/ifoHome/facts/Survey-Results/Business-Climate/Geschaeftsklima-Archiv/2018/Geschaeftsklima-2080924.html> (Zugriff: 01.02.2019).
- Michels, R./ Hoffmann, V. (2018):** Alternative Form der Kapitalbeschaffung. Crowdfunding wird infolge der derzeitigen regulatorischen Entwicklungen immer interessanter. In: Börsen-Zeitung, 27.11.2018, Nummer 228, Seite B 2, <https://www.boersenzeitung.de/index.php?li=1&artid=2018228802&titel=Alternative-Form-der-Kapitalbeschaffung> (Zugriff: 11.08.2019).
- Welt.de (2014):** „Stromberg“ zahlt Geld an seine Unterstützer (16.10.2014), <https://www.welt.de/wirtschaft/article133360379/Stromberg-zahlt-Geld-an-seine-Unterstuetzer.html> (Zugriff: 11.08.2019).
- Welt.de (2011):** Freiheitsstatue in New York. Symbol für die Sehnsucht von Millionen Menschen, <https://www.welt.de/reise/staedtereisen/article13683681/Symbol-fuer-die-Sehnsucht-von-Millionen-Menschen.html> (Zugriff: 11.08.2019).