

# Herausforderungen des Crowdfunding in Deutschland

## **Bachelorarbeit**

zur Erlangung des akademischen Grades „Bachelor of Science (B. Sc.)“ im  
Studiengang Wirtschaftswissenschaft der Wirtschaftswissenschaftlichen  
Fakultät der Leibniz Universität Hannover

vorgelegt von

Name:

Gust

Vorname:

Fabian



Prüfer: Prof. Dr. M. H. Breitner

Hannover, den 11.08.2016

# Inhaltsverzeichnis

<b>Abbildungsverzeichnis</b> .....	<b>IV</b>
<b>Tabellenverzeichnis</b> .....	<b>V</b>
<b>Abkürzungsverzeichnis</b> .....	<b>VI</b>
<b>1 Einleitung</b> .....	<b>1</b>
<b>2 Finanzintermediation</b> .....	<b>3</b>
2.1 Einordnung und Funktionen .....	3
2.2 Regulierung der Finanzintermediäre .....	5
<b>3 Crowdfunding</b> .....	<b>7</b>
3.1 Web 2.0.....	7
3.2 Einordnung und Definition .....	8
3.3 Historische Entwicklung.....	10
3.4 Rechtliche Rahmenbedingungen .....	12
3.4.1 Grauer Kapitalmarkt und Schattenbanken .....	12
3.4.2 Regulierung des Crowdfunding .....	14
3.5 Hauptakteure.....	15
3.5.1 Initiatoren .....	15
3.5.2 Geldgeber .....	16
3.5.3 Vermittler .....	18
3.6 Ablauf einer Crowdfunding-Kampagne .....	20
<b>4 SWOT-Analyse</b> .....	<b>22</b>
4.1 Methodik.....	22
4.2 Interne Faktoren.....	23
4.3 Externe Faktoren.....	26
4.4 Strategieentwicklung .....	29
4.4.1 S-O-Strategien .....	29
4.4.2 S-T-Strategien .....	30
4.4.3 W-O-Strategien .....	30

4.4.4	W-T-Strategien.....	31
<b>5</b>	<b>Analyse der Crowdlending-Märkte.....</b>	<b>34</b>
5.1	Vorgehen .....	34
5.2	Crowdlending-Märkte .....	34
5.2.1	Deutschland.....	34
5.2.2	GB .....	38
5.3	Vergleich und Handlungspotenziale.....	41
<b>6</b>	<b>Diskussion und Handlungsempfehlungen.....</b>	<b>43</b>
<b>7</b>	<b>Limitationen.....</b>	<b>49</b>
<b>8</b>	<b>Fazit und Ausblick .....</b>	<b>50</b>
<b>9</b>	<b>Literaturverzeichnis.....</b>	<b>52</b>
	<b>Ehrenwörtliche Erklärung .....</b>	<b>i</b>

# 1 Einleitung

Weltweit hat das sogenannte Crowdfunding als Finanzierungsmethode an Bedeutung gewonnen. Hauptgrund für das Wachstum dieser Finanzierungsart sind die finanziellen Engpässe mit denen Unternehmen in der frühen Phase umgehen müssen. Die Schwierigkeiten potenzielle Investoren von ihrer Idee zu überzeugen führt Unternehmen in das Internet. Dort können sie ihre Projekte einem breiten Publikum präsentieren und die nötigen Investitionen erhalten. Ungleich traditioneller Finanzierungsquellen beschreibt das Crowdfunding die Finanzierung durch eine Vielzahl von Geldgebern, statt eines großen Investors, über spezielle Internetplattformen.<sup>1</sup> Begünstigt wird die Situation des Crowdfunding durch die technischen Voraussetzungen des Internets und die zunehmende Regulierung der traditionellen Intermediäre des Finanzsystems.<sup>2</sup>

Erfolgsgeschichten, die durch die Nutzung des Crowdfunding existieren, liegen zahlreich vor. Beispielsweise konnte der deutsche Kinofilm Stromberg 1 Millionen Euro von der Crowd einsammeln und erst durch die Unterstützung realisiert werden. Die Mitwirkenden sind im Gegenzug für ihre Beiträge anteilig an den Ticketeinnahmen beteiligt worden.<sup>3</sup> Die Dimensionen des Crowdfunding kann die Crowdfunding-Plattform Kickstarter verdeutlichen. Seit ihrer Gründung konnten über 100000 Projekte erfolgreich finanziert und dabei mehr als 2,5 Milliarden Dollar vermittelt werden. Auf den ersten Blick sind diese Zahlen bemerkenswert, jedoch sind nur knapp 36 % aller Kampagnen erfolgreich verlaufen.<sup>4</sup>

Die gelungenen Projekte betonen die Vorzüge und Möglichkeiten des Crowdfunding, weshalb die verbundenen Schwächen und Risiken dieser Finanzierungsart zumeist vernachlässigt werden. Ein besonderer Aspekt ist, dass Crowdfunding-Plattformen und ihre Aktivitäten teilweise dem grauen Kapitalmarkt zugeordnet werden können. Dieser umschreibt einen Markt, auf dem die teilnehmenden Unternehmen nicht den typischen Aufsichtspflichten und Regularien der Finanzmärkte unterliegen.<sup>5</sup> Demzufolge ist es sinnvoll sich mit den negativen Aspekten zu beschäftigen, die bei dem Umgang mit Crowdfunding zu identifizieren sind.

Daher beschäftigt sich diese Arbeit mit den Herausforderungen des Crowdfunding mit Fokus auf Deutschland. Im Folgenden sind Herausforderungen als Problemfelder in Form von Schwächen und Risiken zu verstehen, denen begegnet werden muss, um das Crowdfunding erfolgreich und attraktiv zu gestalten.

---

<sup>1</sup> Vgl. Belleflamme, P.; Lambert, T.; Schwienbacher, A. (2014), S. 585f.

<sup>2</sup> Vgl. Moeninghoff, S. C.; Wieandt, A. (2013), S.1ff.

<sup>3</sup> Vgl. Beck, R. (2014), S. 236f.

<sup>4</sup> Vgl. Kickstarter (2016a).

<sup>5</sup> Vgl. Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (2014).

Das Ziel dieser Arbeit ist es zunächst allgemeine Herausforderungen des Crowdfunding zu identifizieren und deren Relevanz im Hinblick auf den deutschen Markt einzuordnen. Für die ermittelten Problemfelder sollen dann Handlungsempfehlungen entwickelt werden. Ferner soll auf die Kreditvermittlung durch Crowdlending-Plattformen statt traditioneller Finanzintermediäre eingegangen werden. Dabei soll der Crowdlending-Markt in Deutschland untersucht und anhand eines Vergleiches mit Großbritannien (GB) mögliche Handlungsfelder aufgezeigt werden. Die Forschungsfragen lauten:

- Welche Herausforderungen ergeben sich für das Crowdfunding allgemein und in Bezug auf Deutschland?
- Wie kann den ermittelten Herausforderungen in Deutschland begegnet werden, um dem Crowdfunding (Crowdlending) langfristigen Erfolg zu ermöglichen?

Die vorliegende Bachelorarbeit beginnt mit einem Einblick über die Finanzintermediation traditioneller Finanzdienstleister. Dabei werden Intermediäre in das Finanzsystem eingeordnet und typische Dienstleistungen sowie ihre Regulierung aufgezeigt (2. Kapitel). Das dritte Kapitel beschäftigt sich intensiv mit dem Crowdfunding. Das Internet kann als Grundlage für die Entwicklung des Crowdfunding angesehen werden, weshalb zunächst das Web 2.0 und dessen Merkmale beschrieben werden. Zusätzlich kommt es zu einer Definition und Abgrenzung des Begriffes von dem des Crowdsourcing. Nach einem Überblick über die historische Entwicklung wird sich mit den gesetzlichen Rahmenbedingungen des Crowdfunding auseinandergesetzt und die zentralen Zusammenhänge zum grauen Kapitalmarkt und Schattenbankensystem verdeutlicht. Abgerundet wird das Kapitel durch eine Beschreibung der beteiligten Akteure und der Veranschaulichung des typischen Ablaufes einer Crowdfunding-Kampagne. Im vierten Kapitel wird eine SWOT-Analyse für Crowdfunding durchgeführt, um Schwachstellen und Problemfelder der Finanzierungsmethode zu identifizieren. Auf Basis der ermittelten Herausforderungen werden Strategien zur Lösung abgeleitet. Eine Marktanalyse des Crowdlending wird im Zuge des fünften Kapitels behandelt. Dabei wird die deutsche Marktsituation des Crowdlending mit der in GB verglichen. Der Crowdlending-Markt wird aufgrund seines hohen Anteils am deutschen Crowdfunding-Volumen gewählt. Der Vergleich mit GB ist mit deren Führungsposition im europäischen Vergleich zu begründen. Darauf aufbauend folgt eine Diskussion der ermittelten Herausforderungen, eine Benennung von Handlungsempfehlungen (6. Kapitel) und Veranschaulichung der Limitationen dieser Arbeit (7. Kapitel). Beendet wird diese Arbeit durch ein Fazit und einen Ausblick im achten Kapitel.

## 8 Fazit und Ausblick

Die Ergebnisse der SWOT-Analyse haben herausgestellt, dass den Stärken des Crowdfunding wie z.B. Zugänglichkeit, Verfügbarkeit und Gemeinschaftsbildung auch Schwächen und Risiken gegenüberstehen, die zu einer Handlung animieren. Aus der Untersuchung zeigen sich vor allem Gefahren aus Informationsdefiziten. Zentrale Risiken umfassen den gesetzlichen Rahmen und Vertrauens- und Akzeptanzprobleme. Diese Problemfelder werden auch bei der Analyse des Crowdlending-Marktes in Deutschland aufgezeigt. Eine zentrale Herausforderung besteht in der Vereinbarung eines adäquaten Konsumentenschutzes und des rechtlichen Rahmens. Zudem zeigt sich, dass die Bekanntheit in Unternehmenskreisen ausbaufähig ist. Die Handlungsfelder des deutschen Crowdfunding-Marktes bestehen somit im Aufbau eines funktionsfähigen rechtlichen Rahmens, Transparenz, Vertrauensaufbau, Bekanntheitssteigerung, Akzeptanz und Aufklärung.

Der Aufbau von Vertrauen geht mit Transparenz einher, die durch das Kleinanlegerschutzgesetz verbessert wurde. Nichtsdestotrotz ist dieses Gesetz nicht ausreichend und optimal ausgestaltet. Die Änderungen des Regelwerkes müssen die Komplexität des Marktes erfassen, aber dürfen die Akteure nicht in ihren Aktivitäten einschränken. Demzufolge ist die Einführung eines eigenständigen gesetzlichen Rahmens in Verbindung mit einer zentralen Behörde zur Plattformüberwachung hervorzuheben. Damit das Regelwerk die Bedürfnisse der Industrie erfasst sind Interessenverbände ratsam, mit denen der Dialog zur Politik gesucht wird. Insgesamt sollte die Kommunikation zwischen Gesetzgeber und Markt durch Abhaltung von Konferenzen verbessert werden. Dadurch können Rückmeldungen und Verbesserungsvorschläge diskutiert werden. Mit einem funktionierenden Ordnungsrahmen kann Vertrauen aufgebaut werden. Bekanntheits- und akzeptanzsteigernde Maßnahmen könnten Steuervorteile oder Förderprogramme sein. Zusätzlich sollten den Initiatoren und Investoren durch öffentlichkeitswirksames Marketing die Vorzüge einer Projektabwicklung über Internetplattformen nahegelegt werden. Durch die Gewinnung von Interessenten und praktischem Umgang wird Vertrauen geschaffen. Seitens der Plattformen sollten Notfallpläne für Insolvenzen vorliegen und Kapital zurückgehalten werden, um die Akteure in ihren Aktivitäten abzusichern. Es muss gewährleistet sein, dass nur seriöse Initiatoren auf den Plattformen operieren. Dazu sollte auch die Konkurrenz durch institutionelle Anleger begrenzt werden, damit die Privatinvestoren nicht aus dem Markt verdrängt werden. Insgesamt wird durch die Schaffung eines funktionsfähigen und optimal ausgestalteten rechtlichen Rahmens die Grundlage für den langfristigen Erfolg des Crowdfunding bzw. Crowdlending geschaffen.

Um präzisere Herausforderungen zu identifizieren, wäre eine eigenständige SWOT-Analyse der einzelnen Akteure ratsam. Zusätzlich könnten die einzelnen Arten, je nach Schwerpunkt, betrachtet werden. Um weitere Impulse bezüglich für die Verbesserung der Herausforderungen

einzuholen, können zusätzliche internationale Vergleiche naheliegend sein. Bei der Gestaltung des rechtlichen Rahmens wäre ein Vergleich mit der niederländischen und französischen Crowdfunding-Gesetzgebung angemessen. Um einen Einblick in die Praxis zu erhalten, könnten Interviews mit Plattformbetreibern, Initiatoren und Geldgebern durchgeführt werden. Diese könnten zum einen weitere Anliegen hinsichtlich des rechtlichen Rahmens aufzeigen und zum anderen Möglichkeiten zur Vertrauens- und Akzeptanzförderung offenlegen. Dabei ist zu beachten, dass die Umfänge dieser Interviews eine Repräsentativität des deutschen Marktes garantieren.

Die Entwicklung des Crowdfunding in Deutschland in den letzten Jahren lässt erahnen wie die zukünftigen Perspektiven dieser Finanzierungsalternative einzuordnen sind. Nichtsdestotrotz ist der Marktanteil der größten Crowdfunding-Art, dem Crowdlending, im Vergleich zur alternativen Kreditvergabe gering. Wenn es gelingt den ermittelten Herausforderungen mit den aufgezeigten Empfehlungen zu begegnen, dann kann das Crowdfunding langfristig noch erfolgreicher sein und möglicherweise einen ernsthaften Konkurrenten für die traditionellen Finanzdienstleister darstellen.