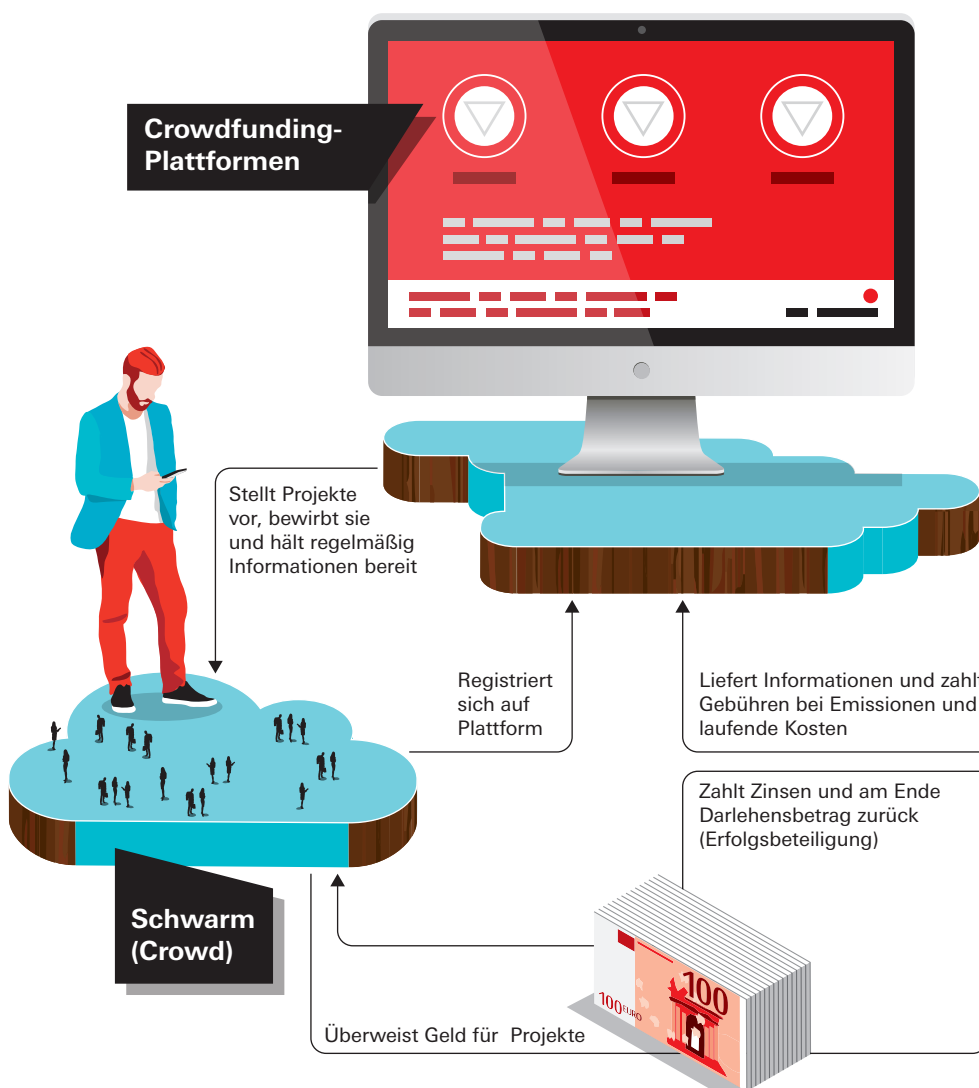


# Investieren im Schwarm

**Crowdfunding.** Finanztest hat 22 Internetplattformen untersucht, die für Anlageprojekte werben. Fazit: Einsteiger können Risiken leicht übersehen.



## Projekte

### Immobilien

**58,1 Millionen Euro<sup>1)</sup>** (80 Prozent Marktanteil).  
Gewöhnlich als Nachrangdarlehen mit 5 bis 7 Prozent Zinsen pro Jahr, oft Projektentwicklungen mit zwei bis drei Jahren Laufzeit.

► Mehr auf den **Seiten 52/53**.

### Unternehmen (Startups)

**9,7 Millionen Euro<sup>1)</sup>** (13 Prozent Marktanteil).  
Häufig als partiarische Nachrangdarlehen mit Erfolgsbeteiligung von Startups, auch Finanzierung von Mittelständlern.

► Mehr auf den **Seiten 54 bis 56**.

### Erneuerbare Energien

**4,7 Millionen Euro<sup>1)</sup>** (7 Prozent Marktanteil).  
Gewöhnlich als Nachrangdarlehen mit fester Verzinsung.

► Mehr auf **Seite 57**.

<sup>1)</sup> Im ersten Halbjahr 2017.  
Quelle: crowdfunding.de

### Anleger

Ein Anleger darf pro Projekt bis zu 1 000 Euro investieren. Es dürfen bis zu 10 000 Euro sein, wenn er nach eigener Auskunft mindestens 100 000 Euro freies Vermögen hat oder höchstens zwei Netto-Monatsgehälter einsetzt.

### Plattformen

Hier werden Unternehmen und Projekte vorgestellt, die Geld benötigen. Das Geld der Anleger fließt in den meisten Fällen über Zahlungsdienstleister an die Unternehmen oder Projekte. Die Plattformen sehen sich selbst nur als Vermittler, nicht aber als Berater der Anleger, prüfen also nicht, welche Projekte zu den Interessenten passen.

### Unternehmen/Projekte

Ein Emittent darf maximal 2,5 Millionen Euro für Projekte einsammeln. Vorgeschrieben ist ein Vermögensanlagen-Informationsblatt, das auf maximal drei Seiten die wichtigsten Aspekte des Projekts beschreibt. Bei höherem Volumen ist ein Verkaufsprospekt nötig.

**M**it kleinen Beiträgen etwas ganz Neues ermöglichen und dabei noch die Chance auf attraktive Gewinne haben, das ist der Charme des Crowdfunding als Geldanlage. Begeisterung weckten zum Beispiel ein Kameraball für Rundum-Fotos, ein Luxusresort an der Ostsee, ein von datenhungrigen Weltkonzernen unabhängiger Computerserver.

Über Internetplattformen stellen sich Projekte und Unternehmen mit der gewünschten Summe vor. Während einer festgelegten Zeitspanne entscheiden Anleger, ob sie Geld zusagen. In der Regel verleihen sie es gegen Zinsen und akzeptieren, im Insolvenzfall erst nachrangig bedient zu werden: Sie sind erst dann an der Reihe, wenn alle vorrangigen Gläubiger befriedigt worden sind.

Wird die Zielsumme in der Fundingphase verfehlt, erhalten Anleger eingezahltes Geld zurück. Sonst bekommen die Unternehmen und Projekte die Mittel. Über die Plattformen sollen sie Anleger weiterhin regelmäßig über den Fortgang informieren.

#### Plattformen vermitteln nur

Die Historie ist noch recht kurz, die Zahl abgeschlossener Projekte überschaubar. In Deutschland legten die Schwarmfinanzierer 2011 los. Im Jahr 2016 liehen sich Anbieter nach Angaben des Internet-Informationportals Crowdfunding.de knapp 64 Millionen Euro. Allein im ersten Halbjahr 2017 waren es schon knapp 73 Millionen Euro. Der Markt ist also noch klein, wächst aber stürmisch.

Finanztest hat alle Plattformen zu Konditionen, Auswahlkriterien und Erfolgen befragt, die bis Frühjahr 2017 innerhalb von rund 20 Monaten mindestens zwei Projekte vorgestellt haben. 22 Plattformen antworteten. Das Ergebnis ist ernüchternd. Viele teilten zwar mit, dass sie Projekte auswählen, aber nicht, wie sie dabei genau vorgehen. Das hilft Anlegern wenig, um das Risiko einzuschätzen. Die Kriterien, die ein Projekt oder Unternehmen für ein Funding erfüllen muss, lassen keinen Schluss über die Qualität zu.

Die Plattformen vermitteln nur zwischen Kapitalhungrigen und Interessenten. Sie beraten die potenziellen Geldgeber nicht bei der Frage, ob ein Projekt zu ihnen passt. Das müssen die Anleger selbst entscheiden – und das ist gar nicht so einfach.

Denn der Gesetzgeber gewährte dieser jungen Branche Erleichterungen, als er 2015 fast

alle Geldanlageangebote strengeren Regeln unterwarf. Hier aber ist bei weniger als 2,5 Millionen Euro Volumen nur ein Vermögensanlagen-Informationenblatt (VIB) Pflicht. Es beschreibt das Projekt mit Kosten und Risiken auf drei Seiten. Ein sehr viel umfangreichere Verkaufsprospekt ist nicht nötig. Anlegern fehlt damit eine wichtige Informationsbasis.

#### Aufbereitung uneinheitlich

Unsere Untersuchung zeigt: Anbieter und Plattformen sind noch nicht hundertprozentig firm in der Anwendung der Regeln. So waren Vermögensanlagen-Informationenblätter oft nicht frei, sondern erst nach einer Registrierung zugänglich. Die Aufbereitung war uneinheitlich, etwa beim Ausweis der Umsatzsteuer bei den Kosten. Jahresabschlüsse waren nicht fristgerecht im elektronischen Bundesanzeiger hinterlegt.

Wir stellen die Crowdfunding-Segmente Immobilien, Start-ups und mittelständische Unternehmen sowie erneuerbare Energien mit den größten Plattformen vor und sagen, worauf Interessenten achten müssen. ■

Weitere Crowdfunding-Formen wie spendenbasiertes Crowdfunding sind online beschrieben ([test.de/crowdfunding](http://test.de/crowdfunding)).

#### Ostsee-Resort Weissenhaus

2014 liehen Anleger dem Luxusresort an der Ostsee 3,3 Millionen Euro für mindestens 4 Prozent Zinsen bis Ende 2019 – über die Plattform Companisto, die ansonsten eher Startups vorstellt. Das war damals die höchste Crowdfunding-Summe in Europa. Seither bilden Immobilien das stärkste Marktsegment.



## Unser Rat

**Eignung.** Überlegen Sie gut, ob sich Crowdfunding für Sie eignet. Sie beteiligen sich an Unternehmen oder Projekten ohne Mitspracherechte, binden sich aber häufig für Jahre und tragen höhere Risiken als bei sicheren Geldanlagen.

**Auswahl.** Verlassen Sie sich nicht darauf, dass die Plattformen gute Projekte auswählen. Setzen Sie sich selbst mit den Projekten auseinander. Machen Sie sich ein Bild der Erfolgsaussichten.

**Streuen.** Investieren Sie lieber kleine Summen in mehrere Projekte als die gesamte geplante Summe in ein einzelnes Projekt.

**Risiko.** Ein Totalverlust ist immer möglich. Investieren Sie nur so viel in Crowdfunding-Projekte, dass Sie ein Totalausfall aller Projekte nicht in Schwierigkeiten bringt.

# Immobilien: Warum sich Projektentwickler und Schwarm lieben

Der Immobilienmarkt boomt und auch Crowdanleger reißen sich geradezu um Immobilienprojekte. Sie bilden das mit Abstand größte Marktsegment. Die Plattformen stellen dabei Informationen über Projektentwickler, Lage, Finanzierungsstruktur und Sicherheiten zur Verfügung. Meist, aber nicht immer, stellen Interessenten Geld in Form von Nachrangdarlehen zur Verfügung.

Registrierte Anleger können online zeichnen und müssen im Anschluss direkt das Geld überweisen oder per Lastschrift einziehen lassen. Kommt das Funding doch nicht zustande, erhalten sie ihr Geld zurück.

## Rendite bis zu 7 Prozent

In vielen Fällen sammeln Projektentwickler das Geld ein. Sie erstellen damit Neubauten, wie etwa 48 Eigentumswohnungen in den „Drosselgärten“ in Hamburg-Barmbek, sanieren alte Gebäude wie ein Mehrfamilienhaus am Riehlufer in Berlin-Charlottenburg aus dem Jahr 1900 oder bauen sie für eine neue Nutzung um (siehe Weissenhaus Foto S. 51) und verkaufen oder vermieten sie.

Unsere Befragung zeigt: Bis zu 7 Prozent im Jahr wollen die Anbieter den Anleger zahlen

(siehe Tabelle). Das ist im derzeitigen Niedrigzinsumfeld verlockend. Unseriös ist es aber, wenn Anbieter wie Bergfürst und Exporo auf der Startseite ihrer Internet-Angebote die in Aussicht gestellten Zinsen für Crowdfunding-Projekte mit deutlich schlechter verzinsten Festgeld- oder Tagesgeldkonten vergleichen. Denn so sicher wie Sparanlagen sind die Schwarmfinanzierungen keineswegs – auch wenn das Segment bislang mit guten Nachrichten glänzte. Kein einziger Ausfall für die Crowd bislang, stattdessen in einigen Fällen sogar höhere Renditen als erwartet.

**Beispiel** Investoren hatten dem Entwickler WvM Immobilien aus Köln Ende 2016 über Exporo 850 000 Euro für den Bau von drei Wohnhäusern in Köln anvertraut. Schon nach sieben Monaten zahlte er das Geld zurück, acht Monate früher als geplant, samt den Zinsen, die für die gesamte 15-monatige Laufzeit angefallen wären. Aus den angestrebten 5 Prozent pro Jahr wurden so 11,6 Prozent effektiver Jahreszins, rechnete Exporo im Juni 2017 vor.

Dennoch kann einiges schiefgehen. Unerwartete Belastungen, Pfusch, ausbleibende Genehmigungen, ein Verkauf unter dem erhofften Preis und mehr. In der Summe sind

die Risiken höher als beim Kauf und der Vermietung eines bestehenden Mietshauses oder Bürogebäudes.

## Geld für Projektentwickler

Kein Wunder, dass Projektentwickler den Schwarmfinanzierern mehr bieten, als für Festgeld zu holen ist. Die Anleger müssen hohe Risiken tragen. Das liegt sowohl an den Projekten an sich als auch an der Rolle, die Anlegern bei der Finanzierung zugeordnet ist.

Den Löwenanteil finanzieren in der Regel Banken. Ihre Kredite decken aber oft höchstens 80 Prozent der benötigten Summe ab. Den Rest müssen die Projektentwickler beisteuern. Wenn sie das nicht selbst mit eigenen Mitteln voll übernehmen konnten oder wollten, suchten sie sich auch früher schon Investoren, die ihnen Geld liehen und bereit waren, sich als Gläubiger im Rang hinter die Banken zu stellen.

Das tut nun die Crowd. Sie gibt sich darüber hinaus tendenziell mit niedrigeren Zinsen zufrieden, als es viele professionelle Investoren tun, die sonst als nachrangige Geldgeber infrage kommen. Das erklärt die Liebe der Projektentwickler zur Schwarmfinanzierung.

## Crowdfunding-Plattformen für Immobilienprojekte

Mehrere Internetplattformen haben sich ganz auf Immobilien spezialisiert oder zumindest auch Immobilienprojekte auf ihre Seite genommen, zum Beispiel Bergfürst.

| Name   | Bergfürst   | Exporo   | Home Rocket   | iFunded  | ReaCapital   |
|--|---|--|---|--|--|
| <b>Porträt</b>   | Erstes Funding 09/13. Mittlerweile Fokus auf Immobilien, nachdem zuvor auch Wachstumsunternehmen finanziert wurden. | Erstes Funding 12/14. Mit über 40 Millionen Euro die größte Plattform im Immobilienbereich. Teilt Projekte in Risikoklassen ein. | Erstes Funding 05/15. Finanziert hauptsächlich in Österreich gelegene Projekte. | Erstes Funding 05/16. Projektentwicklungen bisher in Berlin. | Erstes Funding 09/16. Bietet zusätzliche Sicherheit durch eine Grundschuld auf einem unbelasteten Gebäude. |
| <b>Mindestbeteiligung (Euro)</b>                                   | 10  | 500  | 250   | 250–500  | 250  |
| <b>Finanzierte Projekte</b>  | 21  | 53   | 11  | 3  | 2  |
| <b>Anzahl der Investoren</b>                                       | Zirca 19 000  | 7 975  | 1 214   | K. A.  | 587  |
| <b>Laufzeit der Verträge<sup>1)</sup></b>                          | 1 bis 7 Jahre   | 1 bis 3 Jahre  | Rund 2 bis 4 Jahre  | 1 bis 2 Jahre  | 1 bis 3 Jahre  |
| <b>In Aussicht gestellte Rendite (Prozent p. a.)<sup>1)</sup></b>  | 6,00 bis 7,00   | 4,50 bis 6,00  | 5,00 bis 7,00 <sup>4)</sup>   | 5,00   | 5,50 bis 6,50  |
| <b>Vergütung bei Emission (Prozent) der Plattform<sup>2)</sup></b> | Maximal 4,50 <sup>3)</sup>  | 0,50 bis 3,00 pro Laufzeitjahr   | 8,00 bis 10,00  | Maximal 8,40   | 4,40   |
| <b>laufende Kosten p. a. (Prozent)</b>                             | Maximal 2,00  | 1,50 bis 4,50  | 0,50 bis 1,00   | Maximal 1,50   | –  |
| <b>Aktualisierung der Anlegerinformationen</b>                     | Quartalsweise   | Quartalsweise  | Halbjährlich  | Quartalsweise  | Halbjährlich   |

– = Entfällt.  
K. A. = Keine Angabe.

1) Angaben beziehen sich auf typische Fundings der vergangenen zwölf Monate.

2) Kosten werden vom Funding-Unternehmen getragen. Angegeben sind Nettokosten. Für den Anleger entstehen keine direkten Kosten.



### Crowd gerät schnell in Verlustzone

Wie schnell das nachrangige Investment in die Verlustzone rutschen kann, zeigt die folgende Rechnung für ein Beispiel mit geringem Kapitaleinsatz des Entwicklers: Für ein Projekt mit 10 Millionen Euro steuert die Bank acht Millionen Euro bei, der Projektentwickler eine halbe Million Euro und die Crowd die restlichen 1,5 Millionen Euro.

Im ersten Szenario gibt es nach dem Verkauf nach zwei Jahren 12 Millionen Euro zu verteilen. Bank und Crowd erhalten ihr Geld mit dem vereinbarten Zins zurück. Der Entwickler hat den Einsatz mehr als verdoppelt.

Im zweiten Szenario sind am Ende nur 9 Millionen Euro zu verteilen. Wieder bekommt die Bank ihren Kredit mit Zinsen zurück. Der Entwickler geht ganz leer aus und die Anleger verlieren etwa zwei Drittel ihres Einsatzes. Schon ein relativ kleines Minus beim Projekt radiert also viel Kapital aus. Wenn der derzeitige Immobilienboom endet, kann so etwas einig Schwärmern blühen.

Selbst wenn Anbieter und Plattformen Sicherheiten gewähren, etwa über Grundbucheinträge, werden die Crowd-Anleger im Insolvenzfall erst nach Banken und erstran-

gigen Gläubigern bedient. Etwas mehr Sicherheit bietet ReaCapital. Die Plattform bietet als Zusatz eine erstrangige Grundschuld auf ein projektfremdes Gebäude, die unterschiedliche Projekte absichern soll.

### Genaueres Auswahlraster nicht bekannt

Die Plattformen sind nach eigenen Angaben sehr wählerisch: Sie teilten mit, nur etwa 5 Prozent der Projekte zuzulassen. Welches genaue Raster sie anlegen, verraten sie nicht.

Exporo und iFunded helfen immerhin dabei, das Risiko einzuschätzen. iFunded etwa schätzt Lage, Entwicklungsstand, Sicherheiten und Erfahrungen des Anbieters ein. Je mehr riskante Punkte zutreffen, desto höher ist das Risiko insgesamt. Allerdings ist ein Projektentwickler selbst Mitgesellschafter der Plattform. Interessenten sollten im Hinterkopf behalten, dass Plattformen Projekte aus der eigenen Gruppe vielleicht weniger streng prüfen, bevor sie sie zulassen.

Achten sollten Interessenten auch darauf, für welche konkrete Immobilie die Mittel verwendet werden sollen. Die Information sollten sie im Vermögensanlage-Informationsblatt finden.

## Checkliste Immobilien

### Gute Lage wichtig

- **Lage.** Risikoreich sind eher kleinere Städte (Ausnahme Universitätsstädte), schlechte Viertel, Standorte am Stadtrand mit ungünstiger Verkehrsanbindung oder Standorte mit Umweltbelastungen.
- **Zustand.** Risikoreich sind eher Neubauten sowie Immobilien in sehr schlechtem Zustand, geringer Vermietungsquote und geringer Mieterzahl.
- **Finanzierungsstruktur.** Höher ist das Risiko bei unerfahrenen Projektentwicklern und hohem Anteil an Fremdkapital wie Bankkrediten. Wenn der Kapitalanteil des Entwicklers geringer als 10 oder gar 5 Prozent ist, ist der „Puffer“ für die Anleger gering.
- **Rendite.** Je höher das Risiko ist, desto höher sollte der versprochene Zins ausfallen.

FOTO: EXPORO AG

### Neubau Drosselgärten in Hamburg-Barmbek

Häufig leihen sich Projektentwickler Geld für Neubauten, zum Beispiel die Wernst Immobilien-Gruppe für 48 Eigentumswohnungen der „Drosselgärten“ in Hamburg-Barmbek. Im Frühjahr 2014 verliehen Anleger über Exporo gut 1,2 Millionen für zwei Jahre zu 6 Prozent Zins im Jahr.



| Zinsbaustein   | Zinsland  |
|--|---|
| Erstes Funding 05/16, Sitz in Berlin, Immobilienprojekte bundesweit. | Erstes Funding 03/15. In Hamburg gegründet von einem Team, das aus einem Private Equity Fonds hervorgegangen ist. |
| 500  | 500   |
| 8  | 21  |
| 1 412  | 2 666   |
| 1 bis 3 Jahre  | 1 bis 2 Jahre   |
| 5,25   | 6,75  |
| –  | Durchschnittlich 4,43 <sup>5)</sup>   |
| 4,75 bis 5,75  | Durchschnittlich 1,97   |
| Quartalsweise  | Zweimonatlich   |

3) Bis zu 3,5 Prozent Schlusskosten.

4) Plus bis zu 1 Prozent Bonuszins.

5) Bis zu 0,5 Prozent Schlusskosten. **Stand: 31. Mai 2017**

# Unternehmen: Höhenflüge und Abstürze

Die Faszination – und das Risiko – junger Unternehmen illustriert das Berliner Start-up Panono. Sein Ball mit Kameras schoss beeindruckende Rundum-Panoramafotos, wenn er in die Luft geworfen wurde. Die Idee zündete. Im Jahr 2013 stellten Anleger über die US-Plattform Indiegogo 1,25 Millionen Dollar bereit. Über Companisto beteiligten sie sich 2014 mit rund 1,6 Millionen Euro an der Panono GmbH. Doch die Markteinführung verzögerte sich, 2017 meldete die Firma Insolvenz an. Den Kameraball gibt es zwar weiter: Eine neue Firma will das Geschäft fortführen, gegenüber der Crowd hat sie keine Verpflichtungen. Ihr droht ein Totalverlust.

## Hohes Risiko bis zum Totalverlust

Schwarmfinanzierung für junge Unternehmen ist das älteste Crowdfunding-Segment und das mit den meisten Investoren (siehe Tabelle). Der Vorteil: Die Crowd kann jungen Unternehmen helfen, Produkte zu entwickeln, die es vielleicht sonst nie zur Marktreife gebracht hätten. Solche Investments heißen aber nicht umsonst Risiko- oder Wagniskapital. Manche Gründer überschätzen sich und

schaffen es nicht, ihre Ideen umzusetzen oder das Produkt zur Marktreife zu bringen. Andere stellen fest, dass ihr Produkt ein Ladenhüter ist.

Wer alles richtig macht, kann dennoch scheitern: Selbst schlechtere Konkurrenzprodukte können sich durchsetzen oder erfolgreiche Ideen Nachahmer anziehen. Auch Profi-Investoren schaffen es trotz intensiver Checks nicht, nur Gewinner herauszupicken.

Erfahrungsgemäß enden viele Risikokapitalanlagen mit Verlust bis hin zum Totalausfall, wenige spielen ihr Geld wieder ein, ganz wenige sind wirklich erfolgreich.

Die Crowdfunding-Branche nennt 14 Prozent Ausfall zwischen 2011 und 2016. Das Informationsportal Crowdfunding.de zählt in der kurzen Geschichte wenige Erfolge auf und nennt Renditen zwischen 25 und 300 Prozent, wie beim Snackerfolg „Erdbär“ (siehe Foto S. 56). Unsere Tabelle zeigt: Die in Aussicht gestellten Renditen sind angesichts des hohen Risikos relativ gering. Lukrativ wird die Geldanlage erst, wenn Anleger Unternehmensanteile erwerben oder Gründer ihnen Rückkaufangebote unterbreiten.

## Seltene Spitzenergebnisse

Die Durchstarter müssen wirklich toll laufen, um Totalverluste bei anderen Projekten auszugleichen. Das illustriert unsere Szenario-rechnung: Ein Investor steckt je 1000 Euro in zehn Unternehmen. Sechs fallen aus, drei spielen seinen Einsatz wieder ein. Das zehnte erweist sich als Knüller. Nur wenn es mindestens 7000 Euro abwirft, vermeidet der Anleger insgesamt einen Verlust. Das entspricht gewaltigen 600 Prozent Rendite. Solche Spitzenergebnisse sind selten.

Damit nicht genug: Schwarmfinanzierer bekommen auch bei einem Durchstarter nicht automatisch viel ab. Wenn das Start-up schon vor dem Einstieg hoch bewertet wurde, erhalten sie oft nur einen verhältnismäßig kleinen Anteil vom Erfolg.

## Einfluss der Start-up-Bewertung

Wie entscheidend es ist, welche Bewertung ein Startup sich selbst beimisst, zeigt ein Vergleich: Ein junges Unternehmen wird vor einer Finanzierungsrunde („Pre-Money“) einmal niedrig und einmal hoch bewertet. Es sammelt jeweils 100 000 Euro gegen eine

## Crowdfunding-Plattformen für Start-ups, klein- und mittelständische Unternehmen

Internetplattformen zur Unternehmensfinanzierung wie Seedmatch und Innovestment gehören zu den Pionieren, die Crowdfunding in Deutschland auf den Weg gebracht haben.

| Name  | Aescuvest   | Companisto   | Conda  | Deutsche Mikroinvest   | Finnest   |
|---|---|--|--|--|---|
| <b>Porträt</b>  | Erstes Funding 07/15. Vorrangig Finanzierung von Startups im medizinischen Bereich. | Erstes Funding 06/12. Größte Plattform zur Finanzierung von Start-ups. | Erstes Funding 04/12. Finanzierung von Start-ups und klein- und mittelständischen Unternehmen. | Erstes Funding 09/12. Finanzierung von Start-ups und klein- und mittelständischen Unternehmen. | Erstes Funding 09/15. Finanzierung von Mittelstandsunternehmen. Große Emissionen. |
| <b>Mindestbeteiligung (Euro)</b>  | 250   | 100  | 100  | Individuell <sup>7)</sup>  | 1 000   |
| <b>Finanzierte Projekte</b>   | 4   | 80   | 54   | 42   | Mehr als 15   |
| <b>Anzahl der Investoren</b>  | 353   | 70 000   | 9 300  | K. A.  | 1 500   |
| <b>Laufzeit der Verträge<sup>1)</sup></b>                                       | 4 bis 6 Jahre   | Unbefristet <sup>4)</sup>  | 5 bis 10 Jahre   | 3 bis 5 Jahre  | 3 bis 5 Jahre   |
| <b>In Aussicht gestellte Rendite (Prozent p. a.)<sup>1)</sup></b>               | 4,00 plus umsatzabhängige Bonuszinsen   | 1,00 plus jährlich auszahlbare Gewinnbeteiligung                       | 4,50 plus Beteiligung am Unternehmenserfolg  | 6,00 bis 8,50 <sup>8)</sup>  | 4,00 bis 6,00 <sup>9)</sup>   |
| <b>Beteiligung am Verkaufserlös (Wertsteigerung) von Projekten<sup>1)</sup></b> | Ja <sup>3)</sup>  | Ja <sup>5)</sup>   | Ja <sup>6)</sup>   | Teilweise  | Nein  |
| <b>Vergütung der Plattformen<sup>2)</sup> bei Emission (Prozent/Euro)</b>       | 12,00   | 10,00  | 7,50 bis 11,50   | 8,00 bis 10,00   | 2,75  |
| <b>laufende Kosten p. a. (Prozent/Euro)</b>                                     | 1,50 Prozent  | 2 000 Euro   | 1,50 Prozent   | 300 Euro   | K. A.   |
| <b>Aktualisierung der Anlegerinformationen</b>                                  | Quartalsweise   | Quartalsweise  | Quartalsweise  | Quartalsweise  | Jährlich  |

– = Entfällt.

K. A. = Keine Angabe.

1) Angaben beziehen sich auf typische Fundings der vergangenen zwölf Monate.

2) Kosten werden vom Funding-Unternehmen getragen. Angegeben sind Nettokosten. Für den Anleger entstehen keine direkten Kosten.

3) Beteiligung am Erlös nur bei Verkauf während der Laufzeit.

4) Kündigung durch den Investor ist in der Regel erst nach acht Jahren möglich.

5) Der Anleger zahlt eine Gebühr von 10 Prozent auf den erzielten Gewinn an die Plattform.

6) Beteiligung nur bei Start-ups. Der Anleger zahlt eine Gebühr von 10 Prozent auf den erzielten Gewinn an die Plattform.

7) Bei aktuellem Projekt 150.

8) Bei einigen Projekten gewinnabhängige Zusatzzinsen.

9) Teilweise zusätzlich Bonuszinsen.

Erfolgsbeteiligung ein. Später wird es für 3,5 Millionen Euro verkauft.

Es wird im niedrigen Fall mit 400 000 Euro bewertet. Dann steuern die Anleger 100 000 Euro bei. Das ergibt 500 000 Euro insgesamt. Den Anlegern stehen somit 20 Prozent am Erfolg zu, bei 3,5 Millionen Euro Verkaufspreis also 700 000 Euro. Sie machen aus 100 000 Euro 700 000 Euro und erzielen 600 Prozent Rendite.

Im zweiten Fall soll der ursprüngliche Unternehmenswert 1,9 Millionen Euro betragen. Dadurch stehen den Investoren beim Ausstieg nur 5 Prozent vom Verkaufspreis, also 175 000 Euro zu. In diesem Fall bleiben dem Anleger vor Steuern 75 Prozent Rendite, also deutlich weniger als im ersten Fall.

### Hohe Bandbreite bei der Bewertung

Kann ein Unternehmen so unterschiedlich bewertet werden? Ja. Je nach Wahl der Methode und der Annahmen für die zukünftige Entwicklung kann das Ergebnis stark variieren. Das gilt umso mehr, je jünger das Unternehmen und je innovativer und weniger ausgereift die Produktidee ist. Normalerweise sinkt

### Kameraball Panono

Knapp 3 Millionen Euro sammelte der Berliner Kameraball seit 2013 über Plattformen ein. Er schießt Rundum-Fotos, wenn er in die Luft geworfen wird. 2017 hat die Panono GmbH Insolvenz angemeldet. Eine neue Investorin hat die Vermögenswerte übernommen, Verpflichtungen gegenüber den Anlegern hat sie nicht.



FOTO: D. DAVIDS

|  | FunderNation  | Green Rocket   | Innovestment   | Kapilendo  | Seedmatch  |
|--|---|--|--|--|--|
|  | Erstes Funding 10/14. Finanzierung von Start-ups. Darunter viele kleine Emissionen. | Erstes Funding 10/13. Österreichische Plattform zur Finanzierung von Start-ups und Energieprojekten. | Erstes Funding 09/11. Finanzierung von Start-ups. Einzige Plattform, die Anlegern indirekt Mitspracherechte gewährt. | Erstes Funding 07/15. Finanzierung von Mittelstandsunternehmen. Auch klassische Kredite über Fidor Bank. | Erstes Funding 08/11. Finanzierung von Start-ups und Wachstumsunternehmen. |
|  | 100   | 250  | 1 000  | 100  | 250  |
|  | 9   | 30   | 30   | 38   | 97   |
|  | 737   | 4 993  | 655  | K. A.  | Ca. 11 500   |
|  | 2 Jahre und mehr  | 2 bis 10 Jahre   | Unbefristet <sup>12)</sup>   | 1 bis 5 Jahre  | Unbefristet <sup>15)</sup>   |
|  | Meist erfolgsabhängige Gewinnbeteiligung  | 1,00 bis 6,50  | Erfolgsabhängige Gewinnbeteiligung   | 4,00 bis 8,00 <sup>13)</sup>   | 1,00 plus erfolgsabhängige Verzinsung <sup>16)</sup>                       |
|  | Meistens ja   | Ja <sup>11)</sup>  | Ja <sup>5)</sup>   | Nein   | Meistens ja <sup>11)</sup>   |
|  | 8,00 <sup>10)</sup>   | 9,00 bis 12,00   | 5,00   | 1,90 bis 10,00   | In der Regel 5,00 bis 10,00 <sup>17)</sup>                                 |
|  | 0,50 Prozent  | 1,00 – 1,50 Prozent  | 4 200 Euro   | 0,75 Prozent <sup>14)</sup>  | Ca. 0,80 Prozent   |
|  | Mind. halbjährlich  | Quartalsweise  | Quartalsweise  | Quartalsweise  | Quartalsweise  |

10) In einzelnen Fällen bis zu 10 Prozent.

11) Beteiligung nur bei Start-ups.

12) Kündigung durch den Investor ist in der Regel erst nach sieben Jahren möglich.

13) Teilweise zusätzlich Bonuszinsen bis 25 Prozent.

14) Fällt nur bei klassischen Krediten an.

15) Kündigung durch den Investor ist in der Regel erst nach fünf Jahren möglich. Bei Wachstumsunternehmen feste Laufzeit von vier bis fünf Jahren.

16) Bei reiferen Unternehmen 8 Prozent.

17) In einzelnen Fällen bis zu 12 Prozent.

Stand: 31. Mai 2017

## Checkliste Start-ups Erfahrung wichtig

- **Zustand.** Eher risikoreich sind neu gegründete Unternehmen, unerfahrene Gründer und bereits hoch verschuldete Unternehmen.
- **Geschäftsmodell.** Risikoreich sind Geschäftsmodelle, die in der Praxis noch nicht getestet wurden, vor allem wenn das Produkt höchstens als Prototyp existiert und noch nicht marktreif ist.
- **Beteiligungsquote.** Weniger aussichtsreich sind Start-ups, die schon vor dem Einstieg der Anleger hoch bewertet werden. Sie erhalten dann nur einen relativ geringen Anteil. Die Bewertung des Start-ups sollte im Vermögensanlagen-Informationsblatt zu finden sein. Ist der Wert plausibel zum Beispiel in Relation zu Umsätzen, Jahresergebnissen und Wachstumsaussichten?



## Obst- und Gemüsesnack Erdbär

300 Prozent Rendite konnten Anleger bei dem Obst- und Gemüsesnackhersteller erzielen. Im Jahr 2013 liehen sich die Berliner Alexander und Natacha Neumann 250 000 Euro über Seedmatch, um püriertes Obst in Tüten auf den Markt zu bringen. 2016 boten sie ihren 277 Anlegern an, das Vierfache zurückzuzahlen.



das Risiko im Zeitablauf, wenn ein Erfolg in greifbare Nähe rückt.

Daher sollten Unterstützer der ersten Stunde mehr für ihren Einsatz bekommen als spätere Einsteiger. Bei mehreren Finanzierungsrunden besteht aber auch die Gefahr der Verwässerung.

### Aktgesellschafter wollen hohen Wert

Eigentümer haben ein Interesse an einem hohen Wert. Für Außenstehende ist er aber anhand der auf der jeweiligen Plattform veröffentlichten Informationen oft schwer oder gar nicht nachzuvollziehen.

Die Controme GmbH aus Traunstein, die neuartige Heizungssysteme anbietet, sammelte 2015 über Seedmatch 411 000 Euro ein. Im Frühjahr 2017 wollte sie weitere 750 000 Euro haben. Der über die Plattform abrufbare, vorläufige Jahresabschluss 2016 wies 619 000 Euro Umsatz und 273 000 Euro nicht durch Eigenkapital gedeckten Fehlbetrag aus. Im Vermögensanlagen-Informationsblatt waren 4300 Prozent Verschuldungsgrad und im Muster-Darlehensvertrag 6,7 Millionen Euro Pre-Money-Wert zu finden, fast das Elffache der Erlöse. War das angemessen? Auf den ersten Blick erschien es jedenfalls ehrgeizig.

Nicht immer wird die Crowd direkt am Erfolg beteiligt, profitieren also die Anleger von einem Unternehmensverkauf (Exit) (siehe

Tabelle Seiten 54/55). Bei unbefristeten Verträgen ist das der Fall. Bei Aescuvest werden sie nur bis zur Rückzahlung des Darlehens nach vier bis sechs Jahren Vertragslaufzeit am Erfolg bei einem Verkauf beteiligt.

### Weder Mitsprache noch Kontrolle

Mehrere Plattformen wie Deutsche Mikroinvest oder Kapilendo vermitteln auch Geld an mittelständische Unternehmen. Das kann Tücken haben, etwa wenn die Crowd nur ins Boot geholt wird, weil Banken keinen Cent mehr geben. Bei Finnest und Kapilendo geht es um Kredite mit festem Zins.

Mitspracherechte haben Anleger nicht. Wenigstens indirekt gewährt Innovestment Einfluss. Die Plattform bündelt das Geld der Anleger bei einer Zweckgesellschaft, die als echter Eigenkapitalgeber mit allen Rechten die Interessen der Anleger beim jeweiligen Start-up vertreten soll.

Das zugesagte Geld müssen Investoren meist sofort bereitstellen. Nur Deutsche Mikroinvest und Finnest warten, bis feststeht, dass das Funding stattfindet.

Auch Kontrolle haben Schwarmfinanzierer nicht. Die Start-ups müssen zwar regelmäßig Bericht erstatten, die meisten Plattformen geben an, vierteljährlich zu informieren. Wie intensiv sie aber Verstöße oder Mängel beanstanden, wird sich erst zeigen.

## So haben wir getestet

**Im Test.** 22 Internetplattformen, die Crowdfunding als Geldanlage anbieten. Bedingung für die Aufnahme in die Untersuchung war, dass die Anbieter zwischen dem 10. Juli 2015 und dem 28. Februar 2017 mindestens zwei Vermögensanlagen-Informationsblätter (VIBs) für Projekte bei der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht eingereicht haben.

**Finanzierte Projekte.** Alle von der Plattform vorgestellten Projekte, die den erforderlichen Geldbetrag erreicht haben.

**In Aussicht gestellte Rendite.** Je nach Plattform kann sie einen fest verzinsten und/oder erfolgsabhängigen Anteil enthalten.

**Beteiligung am Verkaufserlös von Projekten** (Tabelle S. 54/55). Zusätzlich zur in Aussicht gestellten Rendite können Anleger bei den meisten Plattformen profitieren, wenn das Funding-Unternehmen verkauft wird oder auf andere Weise eine Wertsteigerung erfährt. Die Höhe der Beteiligung errechnet sich aus dem Verhältnis der Darlehenssumme und der ursprünglichen Bewertung des Funding-Unternehmens.

**Vergütung der Plattformen.** Aufgeführt sind Kosten (ohne Umsatzsteuer), die Funding-Unternehmen an Plattformen zahlen müssen. Anleger tragen in der Regel keine direkten Kosten, aber hohe Kosten für das Funding-Unternehmen schmälern die Anleger-Rendite. Bei Companisto, Conda und Innovestment müssen Anleger einen prozentualen Anteil von erzielten Unternehmenswertsteigerungen an Plattform abgeben.

**Aktualisierung der Anlegerinformationen.** Plattformen geben Funding-Unternehmen vor, wie regelmäßig bestimmte Unternehmensdaten veröffentlicht werden müssen.

## Energieprojekte: Sonne und Schatten

Was fürs Klima tun, zur Energiewende beitragen, bessere Lebensbedingungen für Menschen schaffen. Das sind Beweggründe, die Anleger im Segment Energie leiten – neben dem Wunsch nach Renditen natürlich.

Drei Varianten stehen zur Wahl: Neue Projekte für erneuerbare Energien oder eine dezentrale Energieversorgung unterstützen, bei bestehenden Anlagen einsteigen oder Maßnahmen zum Energiesparen finanzieren. In der Regel, aber nicht immer, geben Anleger nachrangige Darlehen über mehrere Jahre.

### Crowd kassiert Teil der Einsparung

Bettervest und Greenvesting vermitteln nicht nur die Finanzierung von Projekten, sondern sind mit deren Betreiber verbunden. Das müssen sie transparent machen. Jede Verflechtung birgt die Gefahr von Interessenskonflikten.

Oft suchen die Betreiber bestehender Anlagen Geldgeber. Ihre Solarparks etwa speisen schon Strom ins Netz ein und bekommen Erträge nach der Einspeisevergütung. Das Risiko für die Anleger hält sich in solchen Fällen in Grenzen. Dafür sind auch die versprochenen Zinsen verhältnismäßig gering. Bei einer Photovoltaikanlage in Hohenmölsen in Sachsen-Anhalt über Greenvesting.de boten die Betreiber zum Beispiel von 3,5 auf 6 Prozent steigende Zinsen für sieben Jahre.

Manche Projekte liegen im Ausland, vor allem in Entwicklungsländern, wie bei Better-

vest oder Greenvesting. Gibt es keine Einspeisevergütung oder produzieren solche Anlagen Energie für den Eigenbedarf, etwa eine Schule in Ghana, hängt die Rendite von der Zahlungsfähigkeit der Vertragspartner ab.

Das gilt auch bei Energieeffizienz-Maßnahmen, die Anleger finanzieren. Sie bekommen einen Teil der gesparten Kosten. Die Plattform Bettervest nennt auch die Anzahl der Tonnen Kohlendioxid, die von ihr vermittelte Projekte vermeiden. Sparen die Bettervest-Projekte weniger als gedacht ein, müssen sie trotzdem versprochene Zinsen zahlen.

Doch es gibt auch Ausfälle. Die Schleidt Heimtiermarkt GmbH aus Saarlouis etwa bekam im Dezember 2013 über Bettervest 23350 Euro für eine bessere Beleuchtung und Aquarienausstattung. Die Gesellschaft setzte die Pläne auch erfolgreich um. Die Anleger erhielten aber trotzdem kein Geld, denn im Jahr 2014 meldete die GmbH Insolvenz an.

### Wattpapier ist kein Wertpapier

Geld über Plattformen im Bereich Energie lässt sich auch anders anlegen: Über GreenXMoney etwa erwerben Anleger keine Wertpapiere, sondern „Wattpapiere“: Das sind Forderungen über Vergütungsansprüche für eingespeiste Energie aus Anlagen für erneuerbare Energien. Da es sich nicht um Nachrangdarlehen handelt, gelten nicht einmal die abgespeckten Anlegerschutzregeln. Ein Vermögensanlagen-Informationsblatt fehlt. ■

## Checkliste Energie

### Besser etabliert

- **Zustand.** Eine Anlage, die bereits läuft, ist weniger riskant als ein Neubau. Etablierte Technologien sind weniger risikoreich als Innovationen. Wichtig ist außerdem die Erfahrung der Umsetzenden.
- **Einspeisevergütung.** Wenn die Anlage Strom ins Netz einspeist und dafür eine zugesagte Vergütung bekommt, gelten die Erträge bis auf die Menge der produzierten Energie als sicher und berechenbar. Es bleibt das Risiko, dass die Politik die Sätze ändert.
- **Bonität.** Gibt es keine Einspeisevergütung, produziert eine Anlage Energie für den Eigenverbrauch oder spart sie Kosten ein, hängt das Risiko der Anleger von der Zahlungsfähigkeit ihres Vertragspartners ab.
- **Ausland.** Bei Anlagen im Ausland gehen Anleger unter Umständen ein Wechselkursrisiko ein.

## Crowdfunding-Plattformen mit Schwerpunkt erneuerbare Energien

| Name  | Bettervest   | Crowd4Climate  | Econeurs  | Greenvesting   | LeihDeiner UmweltGeld  |
|---|--|--|---|--|--|
| <b>Porträt</b>  | Erstes Funding 08/13. Entwicklung und Ausbau erneuerbarer Energien weltweit. | Erstes Funding 11/16. Österreichische Plattform. Klimaschutzprojekte in Entwicklungsländern. | Erstes Funding 10/13. Entwicklung und Ausbau erneuerbarer Energien sowie deren Technologien. Schwerpunkt Deutschland. | Erstes Funding 01/13. Entwicklung und Ausbau erneuerbarer Energien weltweit. | Erstes Funding 03/13. Entwicklung und Ausbau erneuerbarer Energien. Schwerpunkt Deutschland. |
| <b>Mindestbeteiligung (Euro)</b>                                  | 50   | 250  | 250   | 100  | 100  |
| <b>Finanzierte Projekte</b>                                       | 51   | 2  | 11  | 7  | 24   |
| <b>Anzahl der Investoren</b>                                      | 1 890  | 170  | Ca. 2 020   | 341  | 1 119  |
| <b>Laufzeit der Verträge<sup>1)</sup></b>                         | 3 bis 10 Jahre   | 5 bis 8 Jahre  | 4 bis 10 Jahre  | 6 bis 10 Jahre   | 1 bis 9 Jahre  |
| <b>In Aussicht gestellte Rendite (Prozent p. a.)<sup>1)</sup></b> | 6,00 bis 8,00  | 7,00   | 4,00 bis 6,00 <sup>3)</sup>   | 4,50 bis 9,00  | 5,00 bis 8,00  |
| <b>Vergütung Bei Emission der Plattform<sup>2)</sup></b>          | 10,75  | 2,00 bis 5,00  | 4,00 bis 10,00  | 2,00 bis 5,00  | 0,65 bis 3,50  |
| <b>Laufende Kosten p. a. (Prozent)</b>                            | 1,00   | Ca. 1,50   | Ca. 1,00  | 1,00   | 0,65 bis 1,00  |
| <b>Aktualisierung der Anlegerinformationen</b>                    | Mindestens halbjährlich  | Halbjährlich   | Quartalsweise   | Mindestens halbjährlich  | Mindestens halbjährlich  |

1) Angaben beziehen sich auf typische Fundings der vergangenen zwölf Monate.

2) Kosten werden vom Funding-Unternehmen getragen. Angegeben sind Nettokosten. Für den Anleger entstehen keine direkten Kosten.

3) Hinzu kommen ertragsabhängige Bonuszinsen.