

# Crowdfinanzierungen



AK Steiermark, Abteilung Marktforschung | 2017

Eine Untersuchung des VKI hinsichtlich der Probleme der alternativen Finanzierungsformen durch den Schwarm.

Meine AK. Ganz groß für mich da. AK-Hotline ☎ 05 7799-0



[www.akstmk.at](http://www.akstmk.at)

# **Studie**

# **Crowdfinanzierungen**

**im Auftrag der Arbeiterkammer Steiermark**

**November 2017**

Projektdurchführung:

Verein für Konsumenteninformation  
Mariahilfer Straße 81  
1060 Wien

Autor:

Bernd Lausecker

Projektzeitraum:

September/Oktober 2017

**Diese Studie wurde im Auftrag und mit Förderung der Arbeiterkammer Steiermark durchgeführt.**

## INHALTSVERZEICHNIS

Entstehung.....	4
Arten von Crowdfinanzierungen (international).....	5
AltFG – gesetzliche Regelung in Österreich.....	6
Information als Schutz .....	8
1. Angaben über den Emittenten .....	8
2. Angaben über das alternative Finanzinstrument .....	9
Projekte in Österreich.....	11
Verteilung österreichischer Emittenten.....	12
Verwendete Finanzprodukte .....	13
Plattformen und Vertrieb.....	15
Zusammenfassung und Ansatzpunkte AltFG.....	16
Startups – Erfolgsgeschichten? .....	17
Crowdfunding außerhalb des AltFG – Gefahren an einem Beispiel.....	20
ICO Initial Coin Offering – eine Art Crowdfunding.....	23

## Entstehung

Die Entstehung von Finanzierungen und Geldanlagen in der Crowd hat mehrere Gründe. Die Crowd, der Schwarm, wird in diesem Sinne von Kapitalsuchenden angesprochen ohne die etablierten Finanzierungssysteme wie Banken oder Börsen in Anspruch zu nehmen. Der Kapitalsuchende versucht also die Anleger direkt und ohne Einschaltung des Kapitalmarktes an den Börsen zu erreichen. Gleichzeitig vermeidet er der Einschätzung eines einzigen Kreditgebers (Bank) unterworfen zu sein. Man bezeichnet es daher oft auch als Schwarmfinanzierung.

Als Gründe für die Entstehung solcher Finanzierungsformen können daher identifiziert werden:

- Vermeidung des etablierten Finanzsystems aufgrund schwindendem Vertrauen oder Ausschaltung von zwischengeschalteten Unternehmen mit eigenen wirtschaftlichen Interessen.
- Direkte Vertrags- und Geschäftsbeziehung zwischen Anleger und Kreditnehmer. Der Anleger ist informiert, welche Firma „sein Geld“ erhält.
- Nachhaltige Gründe. Die direkte Investition erlaubt dem Anleger die Auswahl von für ihn wichtigen Projekten. Diese Auswahl muss nicht zwingend aus Renditegesichtspunkten erfolgen, sondern kann auch beispielsweise aus ethischen, ökologischen oder regionalen Aspekten erfolgen.
- Wirtschaftliche Aspekte
- Vorbehalte gegen das bestehende Finanzsystem
- Finanzierung von Geschäftsideen, die durch das Prüfungsraster bei Banken bzw. der Bonitätsforderungen fallen.
- Die Vermeidung des Sammelns von Daten durch große Finanzanbieter oder andere zentrale Stellen

Diese Crowdbewegungen mündeten bisher in diverse Ansätze und Produkte. Von Kryptowährungen über Crowdfunding, Crowdinvesting, regionale Bürgerbeteiligungsmodelle und ähnliches.

Allen ist gemeinsam, dass Sie an bestehenden Systemen oder nur mittels partieller Einschaltung dieser funktionieren. Dies bedeutet in diesem Sinne auch, dass die gewohnten Standardisierungen und Reglementierungen nur teilweise greifen und es sich um Vertrags- und Produktgestaltungen handelt, die nicht jedem Anleger sofort bewusst sind. Die Abweichungen zu den reglementierten Produkten des Finanzsystems müssen dem Verbraucher jedoch bewusst sein, um eine verantwortungsvolle Anlageentscheidung treffen zu können.

Dabei ist Crowdfunding kein wirklich ganz neues Phänomen. So wurde zum Beispiel bereits die Finanzierung des Sockels der Freiheitsstatue im 18. Jahrhundert durch 160.000 Einzelspenden ermöglicht.

## Arten von Crowdfinanzierungen (international)

Bei den unter Crowdfunding als Überbegriff zusammengefassten Modellen können 4 verschiedene Basismodelle abgegrenzt werden.

Vor allem zu Beginn dieser Anlagemöglichkeiten dominierten das sogenannte „**donation-based** Modell“. Dabei wurden interessante Ideen durch Spenden einer Community finanziert. Softwareprojekte wurden so oft erst ermöglicht. Die Zielrichtung liegt hier eindeutig bei der sozialen, ethischen oder einer ähnlichen Motivation des Geldgebers. Dieses Modell ist dadurch gekennzeichnet, dass die Anlage als Spende getätigt wird. Insofern stellt es auch eine Sonderform dar, da der Anleger keine Gegenleistung für sein zur Verfügung gestelltes Geld erwartet.

Sehr ähnlich zum donation-based ist das „**reward-based** Modell“. Hier ist die Geldüberlassung zwar nicht ganz ohne Gegenleistung, jedoch besteht die Gegenleistung nicht in tatsächlichem Gegenwert und schon gar nicht unter Renditegesichtspunkten. Die Gegenleistung ist eher in ideeller Form wertvoll. Beispiele hierfür sind: limitierte T-Shirts, Nennung als Unterstützer, Handsignierte Produkte, Sondereditionen.

Diese beiden Modelle sind eher als Förderungsmodelle ausgelegt und können daher auch nicht unter dem Gesichtspunkt der Geldanlage betrachtet werden. Sie sind daher auch bisher nicht als regulierungsrelevant betrachtet worden.

Das „**lending-based**“ Crowdfunding basiert auf der Vergabe von Krediten. Das vom Anleger überlassene Geld wird vom Unternehmen als Fremdkapital aufgenommen, verzinst und zu einem bestimmten Zeitpunkt zurückgezahlt. Diese Form entspricht in etwa eine Anlage in Industrieanleihen. Dabei gilt auch hier, je riskanter die Finanzierung ist, desto höher ist auch die gewährte Verzinsung.

Und schließlich existiert noch das „**equity-based**“ Modell. Dabei erfolgt keine Kreditgewährung an das Unternehmen sondern es handelt sich um eine Beteiligung. Der Anleger ist damit an der Unternehmung beteiligt. Dies kann z.B. über Genussscheine oder stille Beteiligungen, aber auch durch Aktien und andere Anteilsscheine erfolgen. Hier ist dadurch auch keine Befristung vorgesehen und der Anleger hat darauf zu achten, wie ein Ausstieg bzw. Verkauf realisierbar ist.

## AltFG – gesetzliche Regelung in Österreich

Der Bedarf einer geregelten Umsetzung von Crowdfunding und –investments wurde in Österreich früh erkannt. Dabei erkannte man sowohl die Bedeutung für regionale Betriebe und Startups als auch die Erfordernis dem Verbraucher und Anleger eine bestimmte Transparenz zu gewährleisten.

Zu diesem Zweck trat im September 2015 das **Bundesgesetz über alternative Finanzierungsformen (Alternativfinanzierungsgesetz – AltFG)** in Kraft. Dieses regelt die Möglichkeiten von alternativen Finanzierungsmöglichkeiten die einen vereinfachten Zugang für Klein- und Mittelstandsbetriebe zur Kapitalbeschaffung benötigen und die Verfahrensweisen und Informationspflichten der Emittenten.

Man sollte sich bewusst sein, dass dieses Gesetz nicht als Konsumentenschutzgesetz konzipiert ist. Es regelt primär die Möglichkeiten der Kapitalbeschaffung durch alternative Finanzierungsformen und hat auch eine Stärkung des Wirtschaftsstandortes Österreich im Fokus. Dies ist insofern ein guter Ansatz.

Aus Verbrauchersichtpunkten jedoch bestehen Schutzmechanismen jedoch ausschließlich darin, eine möglichst hohe Transparenz und Informationsbereitstellung zu erzielen. Die Interpretation und Bewertung ist dann Sache des Anleger und Verbrauchers, dessen Wissensstand und Fähigkeiten die entsprechenden Daten zu analysieren werden dabei nicht berücksichtigt. Ebenso wenig wird eine inhaltliche Prüfung zu den Vorhaben, Absichten und Prognosen des Unternehmens festgelegt.

Das Gesetz erlaubt als mögliche Finanzierungsformen dabei (§2 Abs.2):

2.

*alternative Finanzinstrumente: Aktien, Anleihen, Geschäftsanteile an Kapitalgesellschaften und Genossenschaften, Genussrechte, stille Beteiligungen und Nachrangdarlehen, wobei diese, ausgenommen bei Anleihen, keinen unbedingten Rückzahlungsanspruch gewähren dürfen, und, sofern es sich nicht um ein Angebot von Geschäftsanteilen an einer Genossenschaft handelt, keine Verpflichtung zur Leistung eines Nachschusses beinhalten dürfen; die gesetzlichen Bestimmungen über die Unwirksamkeit von Vertragsklauseln bleiben unberührt;*

Durch diese Aufzählung wird verdeutlicht, dass es sich primär nicht um verzinsliche Möglichkeiten handelt, sondern um eine Kapitalbeteiligung an den Unternehmungen inklusive der Übernahme des unternehmerischen Risikos.

Ein unbedingter Rückzahlungsanspruch darf nur bei Anleihen gewährt werden. Das bedeutet für den Anleger, dass alle anderen Finanzinstrumente nur unter bestimmten Voraussetzungen rückzahlbar sind. Hier sollte man sich z.B. von der Benennung eines Nachrang**darlehns** nicht beeinflussen lassen.

Allerdings wurden bei den Möglichkeiten Summenbegrenzungen eingezogen, die ein Missbrauchen oder bedrohliche Verluste vermeiden sollen.

*§ 3. (1) Emittenten sind unbeschadet anderer bundesgesetzlicher Regelungen berechtigt, alternative Finanzinstrumente auszugeben, sofern je Emission*

*1.*

*der Gesamtgegenwert der öffentlich angebotenen alternativen Finanzinstrumente nicht den Betrag von 1,5 Millionen Euro erreicht oder übersteigt und*

*2.*

*die von einem einzelnen Anleger innerhalb eines Zeitraums von zwölf Monaten entgegengenommenen Beträge einen Gesamtwert von 5 000 Euro nicht übersteigen, es sei denn, es handelt sich um einen professionellen Anleger gemäß § 2 Abs. 1 Z 33 AIFMG oder um eine juristische Person, sofern sie nicht Verbraucher im Sinne des § 1 Abs. 1 Z 2 des Konsumentenschutzgesetzes – KSchG, BGBl. Nr. 140/1979 ist.*

*Die Vereinbarung über den Erwerb eines alternativen Finanzinstruments darf keine Verpflichtung des Anlegers beinhalten, zu einem späteren Zeitpunkt weitere alternative Finanzinstrumente zu erwerben, durch welche die in Z 2 genannte Grenze überschritten wird. Weiters dürfen keine Ratenzahlungen vereinbart werden, welche einen Zeitraum von zwölf Monaten überschreiten.*

Das bedeutet, dass von einem Verbraucher innerhalb eines Jahres maximal 5.000 Euro in ein spezifisches Projekt investiert werden darf. (Ausnahmen werden gestattet bei Bestätigung durch den Anleger, dass max. das doppelte seines durchschnittlichen monatlichen Nettoeinkommens oder maximal 10% seines Finanzvermögens investiert wird.)

Auch das Kapitaleinsammeln von Unternehmen wird beschränkt. Je Finanzierungsrunde (Projekt) dürfen maximal < 1,5 Mio Euro eingesammelt werden. Innerhalb von 5 Jahren können mit mehreren Runden bis zu 5 Mio Euro eingeholt werden. Darüber hinaus greift dann das Kapitalmarktgesetz und die Emissionen fallen unter die Aufsicht der Finanzmarktaufsicht.

Diese Beschränkungen sind zwar Absicherungsmaßnahmen gegen Großschäden, für den Kleinanleger, der im theoretischen Fall innerhalb der 5 Jahre 25.000 Euro anlegen konnte, bieten sie keinen Schutz seiner Anlage.

## Information als Schutz

Der Schutzgedanke im AltFG fußt auf umfassender Information des Anlegers vor der Anlage. In diesem Sinne regelt eine Verordnung über die notwendigen Unterlagen, die einem Anleger zur Verfügung gestellt werden müssen.

Kernstück der Informationen ist ein entsprechendes Formblatt, das in der Verordnung inhaltlich festgelegt ist.

Verordnung: <https://www.ris.bka.gv.at/GeltendeFassung.wxe?Abfrage=Bundesnormen&Gesetzesnummer=20009263>

Neben den Angaben zum Emittenten beinhaltet das Formblatt auch Angaben zur Kapitalstruktur und Reihenfolge im Insolvenzfall. Desweiteren wird das Finanzierungsinstrument und die damit zusammenhängenden Eckpunkte dargestellt.

### 1. Angaben über den Emittenten

Rechtsform	
Firma	
Sitz	
Telefon	
E-Mail	
Internet-Adresse	
Firmenbuchnummer	
UID-Nummer	
Gewerbeschein(e)	
Kapitalstruktur in Tausend Euro, differenziert nach	
Stimmrecht,	
Dauer,	
Reihenfolge im Insolvenzfall	
Organwalter (zB. Geschäftsführer)	[Name, Funktion] [Anschrift]
Eigentümer	[Name bzw. Firma] [Anschrift]
Wirtschaftliche Eigentümer mit Beteiligung von wenigstens 25%, im Fall von juristischen Personen mit Firmenbuchauszug	[Name bzw. Firma]
Unternehmensgegenstand	
Beschreibung des geplanten Produkts oder der geplanten Dienstleistung	

## 2. Angaben über das alternative Finanzinstrument

Rechtsform und Art des alternativen Finanzinstruments	
Laufzeit	
Kündigungsfristen	
Kündigungstermine	
Angaben über die Art und Höhe der Verzinsung oder Bestimmungen über die Ausschüttung und Verwendung des Jahresüberschusses	
Kosten	Angaben jeweils nach Höhe und Verrechnungsform (Zu- oder Abschlag) bezogen auf die Zeichnungssumme
Etwaige Vertriebskosten	[Höhe in %]
Etwaige Verwaltungskosten	[Höhe in %]
Etwaige Managementkosten	[Höhe in %]
Summe der etwaigen Einmalkosten	[Höhe in %]
Summe der etwaigen laufenden Kosten pro Jahr	[Höhe in %]
Angabe allfälliger Belastungen	
Bestimmungen über die Stellung der Anleger im Insolvenzfall	
Etwaige Nachschusspflichten bei Geschäftsanteilen an Genossenschaften	
Kontroll- und Mitwirkungsrechte	
Darstellung der Möglichkeit und Kosten einer späteren Veräußerung	
Angabe der auf die Einkünfte aus dem alternativen Finanzinstrument zu entrichtenden Steuern	

Und schließlich erfolgt noch die zwingende Angabe, wozu die Mittel verwendet werden sowie die zuständige Bezirksverwaltungsbehörde.

Und natürlich die Risikohinweise, wobei hier die inflationär gebrauchte Warnung vor einem Totalverlust gemeint ist.

Allerdings erfolgt auch dort der klare Hinweis, dass diese Produkte nicht einer Aufsicht unterliegen.

### 3. Sonstige Angaben und Hinweise

Angaben zur Verwendung der durch die Ausgabe alternativer Finanzinstrumente eingesammelten Gelder

Angabe der für den Emittenten im Falle eines Verwaltungsstrafverfahrens örtlich zuständigen Bezirksverwaltungsbehörde.

[Bezeichnung der Behörde]

[Anschrift der Behörde]

### 4. Risikohinweise

**Der Erwerb alternativer Finanzinstrumente beinhaltet das Risiko des Verlustes des gesamten investierten Kapitals. Grundsätzlich kann angenommen werden, dass höhere mögliche Renditen aus einem höheren Risiko resultieren.**

Es liegt keine Beaufsichtigung durch die Finanzmarktaufsichtsbehörde (FMA) hinsichtlich der Einhaltung des Alternativfinanzierungsgesetzes oder einer aufgrund dieses Gesetzes erlassenen Verordnung vor.

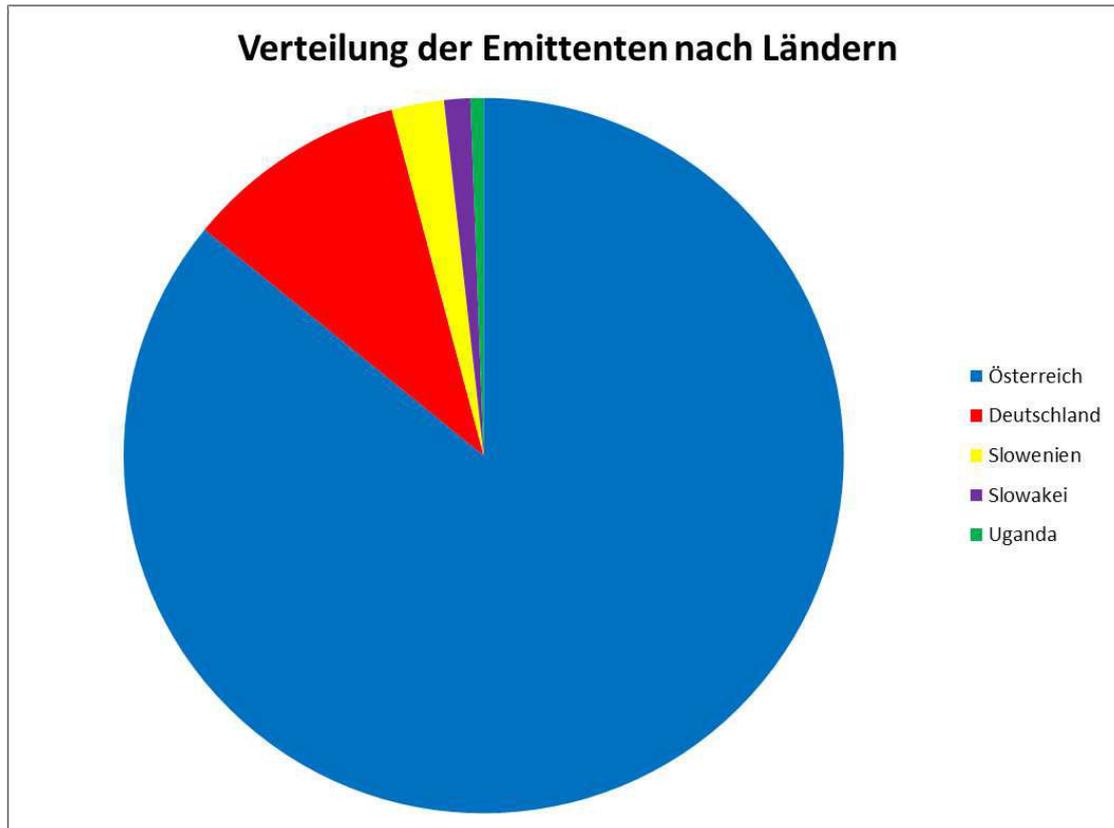
Wertpapierdienstleistungsunternehmen, die auf einer Internetplattform alternative Finanzinstrumente vermitteln, unterliegen ausschließlich hinsichtlich der Einhaltung des Wertpapieraufsichtsgesetzes 2007 der Beaufsichtigung durch die FMA.

Die entsprechenden Informationen müssen von einem Wirtschaftstreuhänder, einem in die Liste einer Rechtsanwaltskammer eingetragenen Rechtsanwalt, einem Notar, einer Wirtschaftskammer, einem Unternehmensberater, einem Vermögensberater oder im Fall von Geschäftsanteilen an einer Genossenschaft vom zuständigen Revisionsverband hinsichtlich ihrer Kohärenz, Vollständigkeit und Verständlichkeit geprüft werden. Achtung: Vollständigkeit und Verständlichkeit. Nicht auf inhaltliche Angaben.

Zusätzlich gehen die Informationen, die auch dem Anleger zur Verfügung gestellt werden an den Verein für Konsumenteninformation zur Archivierung. Ein Prüfauftrag für die eingereichten Informationen ist damit nicht verbunden. Es wurden auch keine Mittel zur Verfügung gestellt, die es dem Verein ermöglichen Prüfungen durchzuführen.

## Projekte in Österreich

Über diese Art der Finanzierung wurden in Österreich inzwischen 170 Projekte bei der Informationssammelstelle des VKI eingemeldet. 146 davon sind in Österreich ansässige Emittenten (85,8%), 17 sitzen in Deutschland (10%), 4 in Slowenien (2,35%), 2 in der Slowakei (1,17%) und als Exot ein Anbieter in Uganda.



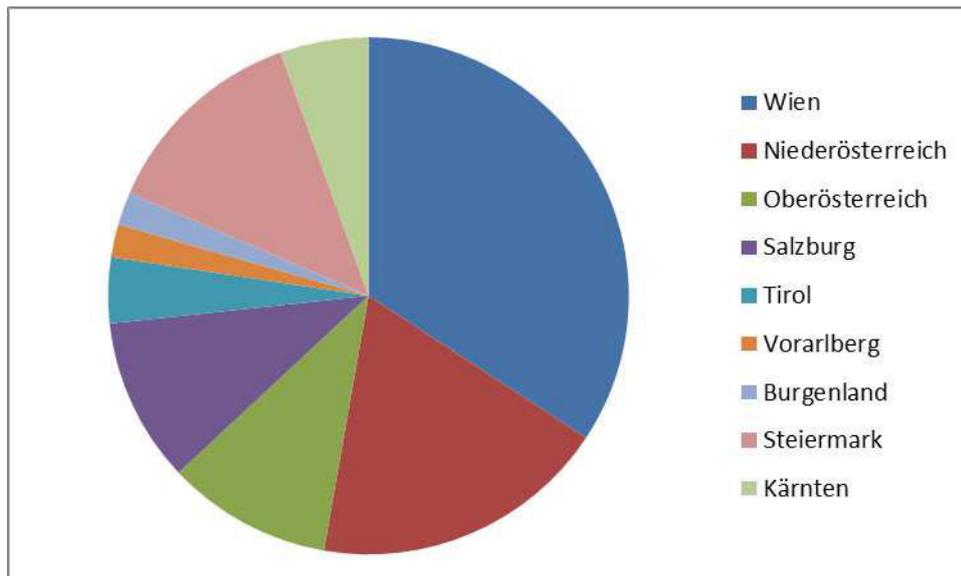
Eine erste Problematik tritt durch das Eintreten von ausländischen Emittenten auf. Hier wird keine oder eine ausländische Verwaltungsbehörde angegeben. Der Verbraucher hat somit auf den ersten Blick keine Anlaufstelle für Beschwerden.

Die Angebote ausländischer Emittenten werden bisher nur über in Österreich tätige Vermittlungsplattformen auf den Markt gebracht und sind somit den österreichischen Regelungen angepasst ausgestaltet und platziert. Das heißt für den Verbraucher stehen entsprechende Informationsblätter zur Verfügung.

## Verteilung österreichischer Emittenten

Die bisher eingemeldeten Projekte sind überall in Österreich zu finden. Das Finanzierungsinstrument scheint sich nicht nur auf die Ballungszentren zu beschränken, was eine erfreuliche Tatsache darstellt. Es ist leicht erklärlich, dass hierbei die Verbreitung über das Internet eine positive Auswirkung ist.

Wien	50
Niederösterreich	27
Oberösterreich	15
Salzburg	15
Tirol	6
Vorarlberg	3
Burgenland	3
Steiermark	19
Kärnten	8



Am Beispiel Steiermark ist erkenntlich, dass damit eine breite Palette von verschiedensten Ideen finanziert werden können.

Von Solarenergie, Windenergie, Heiztechnik und innovativen Baustoffen über Sportbekleidung, Biotechnologie, Kosmetik und Software-Entwicklung war alles dabei. Ebenfalls oft wird diese Form der Finanzierung für Immobilienentwicklung genutzt.

Dadurch ist auch die Mischung von Startups und etablierten Unternehmen gegeben. Von den 19 Projekten können nur 5 als Firmen in Gründung eingestuft werden. Als Gründungen wurden eingestuft, wenn es tatsächlich eine Firmengründung ist oder es sich um die Entwicklung bzw. die Einführung eines neuen ersten Produktes der Firma handelt. Die anderen sind für Erweiterungen oder Finanzierung von zusätzlichen Geschäftsfeldern gedacht.

## Verwendete Finanzprodukte

Der Gesetzgeber erlaubt eine ganze Palette von Finanzinstrumenten.

*... alternative Finanzinstrumente: Aktien, Anleihen, Geschäftsanteile an Kapitalgesellschaften und Genossenschaften, Genussrechte, stille Beteiligungen und Nachrangdarlehen,...*

In der Praxis hat sich in Österreich allerdings nur das qualifizierte Nachrangdarlehn am Markt etabliert. Von 115 gesichteten Projekten wählten 112 dieses als Finanzinstrument aus. In wenigen anderen Fällen wurden Genussrechte ausgegeben.

Diese Fokussierung auf ein bestimmtes Finanzierungsinstrument liegt in verschiedenen Ursachen begründet. Aktien und Anleihen fallen für viele Projekte aus, da Sie vom AltFG mit einer maximalen Summe von 250.000 Euro beschränkt. Darüber hinaus unterliegen diese den Bestimmungen des Kapitalmarktgesetzes.

Beteiligungen sind andererseits von den Unternehmen nicht gerne gesehen, da Sie eine Einflussnahme auf die Geschäftsführung ermöglichen würden. Ganz zu schweigen von dem administrativen Aufwand bei einer Vielzahl von Eigentümern. Das Nachrangdarlehen kann jedoch in bestimmten Situationen (z.B. Bonitätsbeurteilung) als Eigenkapitalersatz angesehen werden und so die Kapitalausstattung des Unternehmens verbessern.

Insofern hat sich als Quasimonopol das qualifizierte Nachrangdarlehn etabliert.

Nachrangdarlehen sind Darlehen, bei welchem der Geldgeber akzeptiert, dass er im Rang hinter die anderen Gläubiger tritt. Der Geldgeber akzeptiert, dass er im Fall der Insolvenz des Darlehensnehmers sein Geld erst dann zurückbekommt, wenn davor alle anderen Gläubiger ihr Geld erhalten haben („Nachrangklausel“).

Es besteht dabei ein besonders hohes Risiko, dass für die Nachranggläubiger dann kein Geld mehr zur Verfügung steht. Nachrangdarlehen versprechen daher häufig höhere Zinsen als klassische Darlehen, da auch ein höheres Risiko besteht, kein Geld mehr zu erhalten.

Bei einem qualifizierten Nachrangdarlehen – die etablierte Art bei Crowdinvesting-Projekten – kommt jedoch dazu, dass bereits eine Auszahlung bzw. Zinszahlung unterbleiben kann, wenn diese die Firma in eine finanzielle Krise bringen könnte.

Für den Verbraucher bedeutet dies, dass vor allem bei Startups, aber auch bei Unternehmen mit hohem Fremdkapitalanteil (z.B. Bankkrediten) im Insolvenzfall ein Totalverlust einzukalkulieren ist.

Die Judikatur der letzten Zeit lässt darauf schließen, dass Nachrangdarlehn als hochspekulativ und auch als eigenkapitalähnlich im Sinne des unternehmerischen Risikos angesehen werden. Dies hat zur Konsequenz, dass Nachrangdarlehn nicht mehr nur mit einem Zinssatz versehen werden sollten, da bei einer Übernahme des Risikos auch ein Anteil an der Unternehmensentwicklung ausgeschüttet werden sollten – zumindest bei Rückzahlung.

Diese Beschränkung des Crowdfunding in Österreich auf praktisch nur ein Finanzinstrument, das noch dazu mit einem eigenkapitalähnlichen Risiko aufwartet, ist für die Verbraucher sehr bedenklich. Das Konzept des Schwarmfinanzierens, also das Ansprechen von auch bisher nicht am Kapitalmarkt tätigen Anlegern in Verbindung mit einem hochspekulativen Finanzinstrument und der Finanzierung von Geschäftsideen birgt ein hohes Potenzial für Missverständnisse und Verlusten.

Für den Verbraucher ist es wichtig zu wissen, dass Nachrangdarlehn als Mischform zwischen Fremd- und Eigenkapital angesehen werden und aufgrund der Risikosituation nicht nur mit einer fixen, verbesserten Verzinsung auszustatten sind, sondern auch eine Beteiligung an der Unternehmensentwicklung beinhalten sollten. Eine entsprechende Klarstellung durch den Gesetzgeber wäre hier zu begrüßen.

## Plattformen und Vertrieb

Das breite Angebot von Crowdfunding/-investing erfolgt meist über Plattformen. Von 8 Plattformen wurden 143 Projekte an den VKI gemeldet.

Eine aktuelle Übersicht über Crowdfunding-Plattformen in Österreich bietet die WKO unter <https://www.wko.at/site/kampagnen/crowdinvesting/crowd-plattformen-.html>

Aktuell sind dort aufgeführt:

- [www.1000x1000.at](http://www.1000x1000.at) - spezialisiert auf Innovationsprojekte und Gründungsvorhaben
- [www.area2invest.com](http://www.area2invest.com) - spezialisiert auf Startups, KMUs, Immobilien und Spezialprojekte
- [www.conda.eu](http://www.conda.eu) - spezialisiert auf Startups, KMUs, Immobilien und Tourismusprojekte
- [www.crowd4climate.org](http://www.crowd4climate.org) - spezialisiert auf Klimaschutzprojekte in Entwicklungsländern
- [www.crowd4energy.com](http://www.crowd4energy.com) - spezialisiert auf Energieprojekte
- [www.dagobertinvest.at](http://www.dagobertinvest.at) - spezialisiert auf etablierte Unternehmen
- [www.dasertragreich.at](http://www.dasertragreich.at) - Crowdfunding für österreichische KMU
- [www.evercrowd.com](http://www.evercrowd.com) - spezialisiert auf Crowdfunding und Crowdfunding
- [www.finnest.com](http://www.finnest.com) - spezialisiert auf erfolgreiche mittelständische Unternehmen
- [www.firstcap.eu](http://www.firstcap.eu) - Crowdfunding für Finanzierung von Startups und KMUs
- [www.greenrocket.com](http://www.greenrocket.com) - spezialisiert auf Startups im Bereich Nachhaltigkeit
- [www.homerocket.com](http://www.homerocket.com) - spezialisiert auf Immobilienprojekte
- [www.lionrocket.com](http://www.lionrocket.com) - spezialisiert auf etablierte Unternehmen
- [www.regionalfunding.at](http://www.regionalfunding.at) - spezialisiert auf regionale Projekte in Niederösterreich
- [www.rendity.com](http://www.rendity.com) - spezialisiert auf Immobilienprojekte

Leider sind die Informationsblätter der Projekte sehr oft erst hinter einer Registrierung erhältlich. Die Plattformen sind zwar verpflichtet die Identität des Anlegers festzustellen, jedoch erst bei Abschluss eines Vertrages. Ein Vergleichen der Projekte im Detail ist also erst nach Registrierung für den Verbraucher realistisch möglich.

Die Plattformen haben natürlich ein gewisses Eigeninteresse, dass nur sinnvolle Projekte angeboten werden. Also auch die dahinterstehende Geschäftsidee stichhaltig ist. Allerdings sollte sich ein Anleger nicht darauf verlassen. Auch die Plattformen müssen keine inhaltlichen Prüfungen der Wirtschaftlichkeit oder eine Prüfung des Businessplanes durchführen.

## Zusammenfassung und Ansatzpunkte AltFG

Zusammenfassend kann festgestellt werden, dass Anlagen im Rahmen des AltFG vom Verbraucher selbst und absolut eigenverantwortlich auszuwählen sind. Im Gegensatz zu den üblichen für Klein- und Normalsparer angebotenen Produkte besteht hier wenig bis keine inhaltliche Prüfung und man muss die Anlage generell als hochspekulativ und risikoreich ansehen.

Für einen Vergleich der Angebote hat der Verbraucher zu wenig Ansatzpunkte. Auch auf den Plattformen erhält er meist erst nach Registrierung detaillierte Informationen. Diese muss er dann auch noch aufbereiten, was eine Auseinandersetzung mit den Daten des Info-Blattes und den Jahresabschlüssen bzw. den anderen wirtschaftlichen Unterlagen bedeutet. Der Zeitaufwand hier mehrere Produkte zu vergleichen steht in krassem Missverhältnis zum Risiko-/Renditenverhältnis.

Um diese Anlageform sinnvoll einem breiten Publikum anzubieten sind systemische Verbesserungen notwendig. Eine, wenn auch verkürzte, inhaltliche Prüfung oder zumindest eine Aufarbeitung relevanter Daten und übersichtliche Informationsquelle wären hier entsprechende Ansatzpunkte. Nur so kann die Informationstransparenz für die Anleger auch realisiert werden, wenn er vergleichen kann.

Ideal wäre ebenfalls im Sinne des Verbrauchers weitere Produkte, mit nicht so hohem Risiko, für Crowdfunding interessant zu machen. So werden zwar Anleihen genannt, die zu geringe Summe verhindert dort jedoch offensichtlich einen breiteren Ansatz.

Positiv zu vermerken ist die Betragsdeckelung die eine für den Anleger bedrohliche Kumulierung verhindern soll. Allerdings wäre ein Schutz vor Verlusten einer Deckelung derselben vorzuziehen.

## Startups – Erfolgsgeschichten?

Crowdfunding wird sehr oft mit Startups, also Geschäftsgründungen, in Verbindung gebracht. Zwar zeigen die bisherigen Projekte, dass auch viele etablierte Firmen eine Crowdfinanzierung in Betracht ziehen.

Trotzdem ist ein Blick auf die Gründungsszene angebracht, um eine grobe Einschätzung des Risikos zu ermöglichen.

Für die Überlebensfähigkeit von Startups gibt es leider sehr unterschiedliche Aussagen und Statistiken.

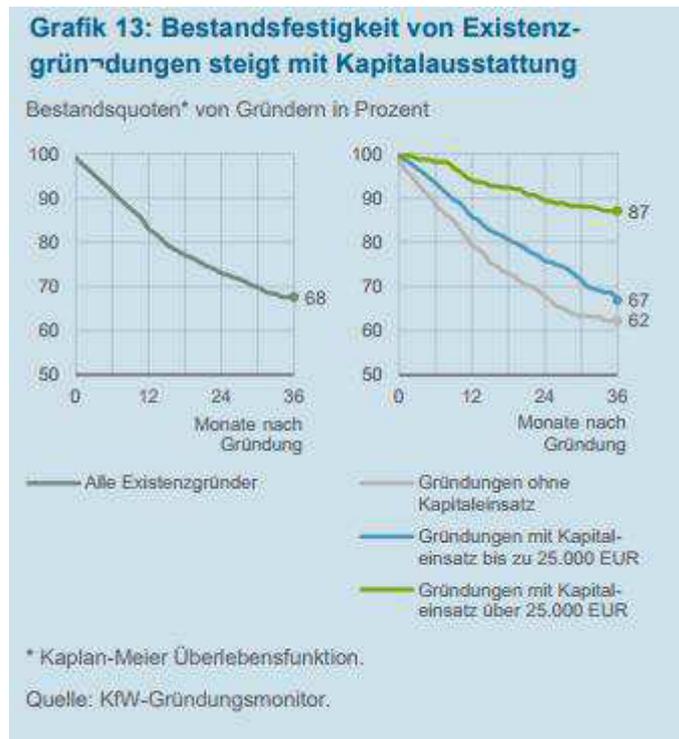
Laut WKO-Factsheet Gründerszene 2017 sind 7 von 10 Gründern nach 5 Jahren immer noch aktiv. Andersherum betrachtet bedeutet das aber auch das 30% wieder verschwunden sind. Für ein Nachrangdarlehn im Rahmen eines Crowdfundings würde das wohl einen Totalverlust bedeuten, zumindest bei den Gründern die nicht Werte durch das eingesammelte Kapital geschaffen haben. (Quelle:

[https://www.gruenderservice.at/site/gruenderservice/aktuelles/GS\\_Fact-Sheet\\_2017\\_einzelseiten\\_lowres.pdf](https://www.gruenderservice.at/site/gruenderservice/aktuelles/GS_Fact-Sheet_2017_einzelseiten_lowres.pdf)  
)



Quelle: WKO, Stand 01/2017

Der KfW-Gründungsmonitor für Deutschland sieht ein ähnliches aber etwas schlechteres Bild. Dort sind bereits nach 3 Jahren 32% der Gründer nicht mehr aktiv. Interessanterweise ist eine deutliche Abhängigkeit des Kapitaleinsatzes des Gründers mit der Überlebensfähigkeit des Startups zu sehen.



Während ohne Kapitaleinsatz 38% verschwunden sind, sind es bei Gründern mit mehr als 25.000 Euro nur 13%.

Es wird allerdings deutlich darauf hingewiesen, dass diese Abbruchquote nicht mit Ausfallquoten gleichgesetzt werden kann, da nur ein Bruchteil aufgrund Insolvenz aufgibt.

Schlechtere Zahlen werden in einem Interview aus 2013 mit Alan Frei von der Jungunternehmerplattform der Uni Zürich für die Schweiz aufgelistet. Für alle Daten weist die Schweiz demnach 50% noch aktive Gründer nach 5 Jahren auf. Dies gilt über alle Branchen. Bei Startups in der Technologiebranche ging Frei von nur 20% Aktiven nach 5 Jahren aus. (Quelle: <http://www.20min.ch/finance/news/story/Start-ups--Erfolg-ist-eher-die-Ausnahme-25519331> )

Deutlich ist, dass hier die statistischen Daten keinen eindeutigen Schluss zulassen. Deutlich wird allerdings, dass mit einem nennenswerten Anteil an Abbrüchen zu rechnen ist. Dies muss dem Anleger sehr bewusst sein, damit er seine Anlageentscheidung nicht aus falscher Euphorie für Startups heraus trifft.

Denn die Gründe für ein Scheitern sind vielfältig.

Erschwerend bei Gründungen kommt hinzu, dass Anlaufkosten oft per Crowdfunding finanziert werden. Anlaufkosten wie Vertriebs- und Marketingaktivitäten um die Marke bekannt zu machen bzw. ein Vertriebsnetz aufzubauen, Entwicklungskosten für ein Produkt oder eine Software und ähnliches. Diese Aktivitäten sind zwar sehr wichtig, sollte das Projekt jedoch scheitern sind keine Vermögensgegenstände vorhanden. Der Ausfall wird entsprechend hoch sein.

## Crowdfunding außerhalb des AltFG – Gefahren an einem Beispiel

Auch Crowdfunding außerhalb des AltFG kann gewisse Fallen bieten. Auch wenn es sich dabei dann um Spenden handelt.

Das Einsammeln von Förderungen und Spenden für entsprechende Projekte über Crowdfunding ist an sich eine gute Sache. Die direkte Art eine Spende einem bestimmten Projekt zukommen zu lassen hat für Spendensucher wie auch Spendengeber einigen Reiz und Vorteile.

So hat sich beispielsweise eine Plattform in Holland etabliert, crowdfundinginternational, die Spendenprojekte mit Spendern zusammenbringt. An sich eine gute Idee. Jemand der in Schwierigkeiten ist und eine Geschichte hat, kann diese dort präsentieren und auf Spenden hoffen.

Naturgemäß zieht das die verschiedensten „Projekte“ an. Von körperlich benachteiligten Menschen, die sich so einen Umbau eines KFZ finanzieren wollen und somit wohl die Spendenwilligkeit treffen, bis hin zur Finanzierung des eigenen Traumhauses oder eines Aussteigerurlaubes, was wohl eher weniger zu Spenden animieren wird.

Das alles ist soweit auch nicht zu beanstanden.

Blickt man jedoch ins Detail wird es etwas heikler. Das Modell basiert auch darauf, dass man weitere Projekte „unter“ sich anwirbt und so eine „starway“ erklimmt. Diese Systematik wurde auch frühzeitig in social medias wie youtube beworben.

Vereinfacht gesagt wurde dargestellt wie man durch gegenseitiges sich spenden sorgenfrei leben könnte.

Natürlich geht diese Rechnung nicht für alle auf, da von den Spenden etc. ja auch noch die Provisionen für den Plattformbetreiber abgehen. Das bedeutet hier wird kein Mehrwert erschaffen sondern nur Geld umverteilt. Spenden alle sich im Kreis hat am Ende nur die Plattform verdient, und vermutlich die ersten die solche Systeme starten, den diese werden sicher nicht ihr Geld komplett wieder weiter-spenden.

Verschiedene Konsumentenschutzorganisationen haben bereits vor diesem System gewarnt. Inzwischen hat der Plattformbetreiber sogar einen Rechtsanwalt angeheuert, der ihm bescheinigt, dass hier seiner Meinung nach kein Pyramidensystem vorhanden sei.

Da Rechtsanwälte oft sehr eigene rechtliche Ansichten haben und diese nicht immer objektiv sein müssen, sollte man diesen Brief nur als Marketinggag betrachten. Ein Rechtsanwalt kann eine Meinung haben, eine Tatsachenentscheidung kann und darf er nicht treffen. Dieses Vorgehen kommt immer wieder vor um Verbrauchern Seriosität zu beweisen. Oft wird aber nur eine Meinung ausgedrückt, die keinerlei haftungstechnische Relevanz besitzt. Verbrauchern kann nur geraten werden, solche Bescheinigungen nur zur Kenntnis zu nehmen, wenn klare Aussagen und haftungsrelevante Formulierungen verwendet werden.

Die Grundidee Spenden direkt zu vermitteln und so Spender und Empfänger zueinander zubringen halten wir für an sich lobenswert. Was jedoch fehlt ist eine Überprüfung der Projekte und der dargestellten Geschichten. Und warum muss ein sogenannter Starway eingebaut sein der einem Pyramiden oder Multi-Level-Marketing System so ähnelt.

Für den Verbraucher bedeutet dies leider – Crowdfunding kann auch zur persönlichen Bereicherung genutzt werden und man muss kritisch bleiben, welchen Projekten man sein Geld zur Verfügung stellt – selbst wenn man Gutes tun will und eine Spende im Sinn hat.

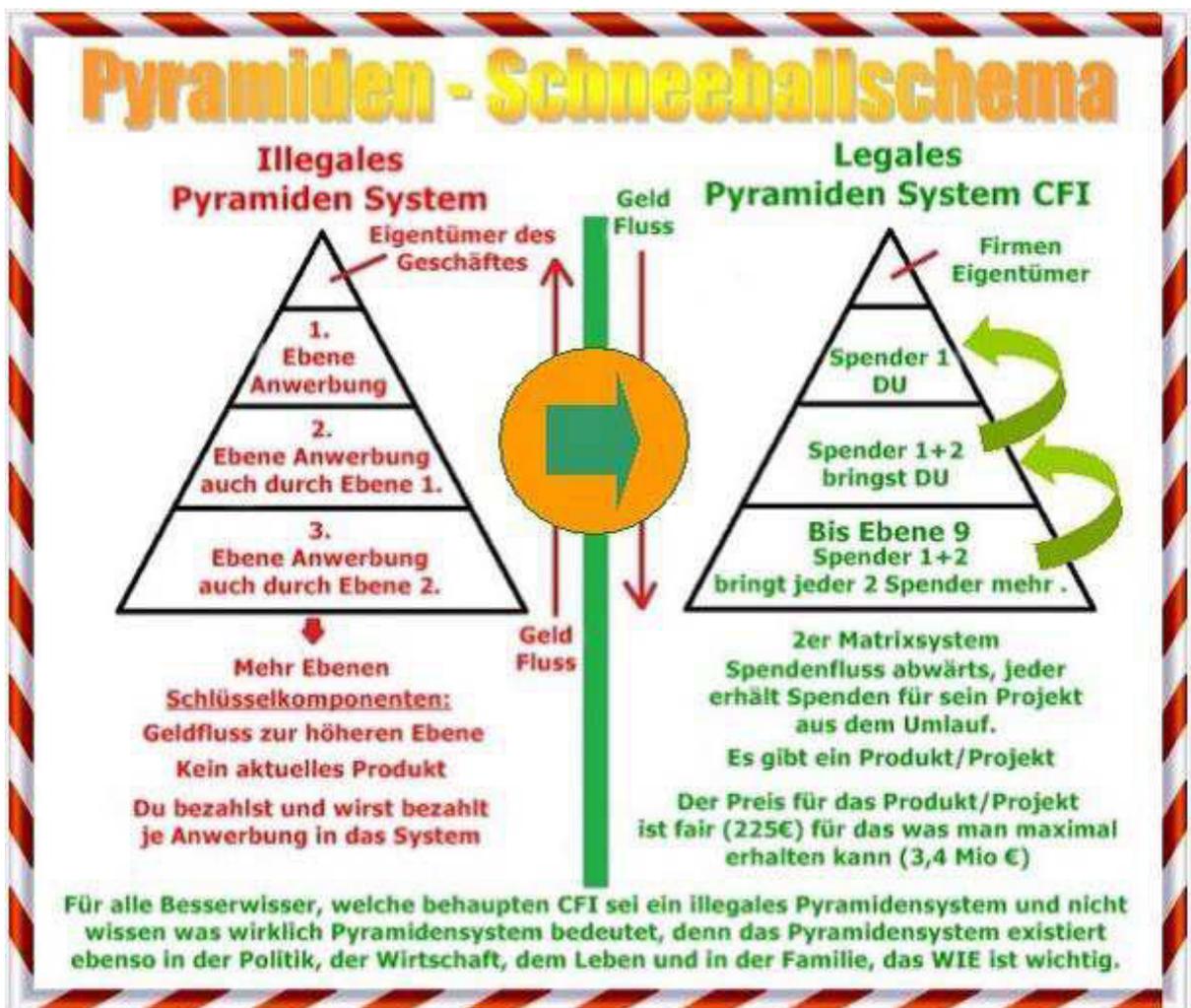
Zur Ansicht:

Crowdfundinginternational Homepage: <https://www.crowdfundinginternational.eu/>

Warnungen von Konsumentenschutzeinrichtungen:

<https://ssl.marktwaechter.de/pressemeldung/marktwaechterwarnung-zweifelhaft-geldanlagen-im-internet> (Marktwächter ist ein gemeinsamer Auftritt der deutschen Verbraucherzentralen)

Die Befürworter weisen darauf hin, dass es Unterschiede zwischen dem Starway und Pyramidenspielen gibt. Dazu verwenden sie beispielsweise solche Grafiken:



Quelle: <http://www.sorgloses-leben.com/was-und-warum-cfi/cfi-wahrheit/cfi-rechtlich/cfi-ist-kein-mlm-kein-schneeball-system/>

Tatsächlich sind marginale Unterschiede feststellbar. Der Spendenfluss abwärts ist natürlich nicht so groß, dass er schnell rentabel wird. Und es wird auch nicht bestritten, dass es ein Pyramidensystem ist. Als Fazit bleibt also, die vielen die am Ende in den niedrigen Ebenen sind, bezahlen die oberen Ebenen. Und das angesprochene Produkt ist ein eigener Spendenaufruf – also nichts was wertsteigernd hergestellt wird. Es bleibt eine Geldumverteilung auch wenn man einen Spendenaufruf als Produkt verkaufen möchte.

Anhand dieses Beispiels werden 2 aktuell bedenkliche Entwicklungen repräsentiert.

Zum einen das donation-based Crowdfunding auch missbraucht und durch aufgebauschte oder erfundene Geschichten auf breiter Basis Gelder eingesammelt werden können, oder auch dass bei entsprechenden Konstruktionen einige Bedenken bezüglich einer Abzockmasche bestehen.

Zum anderen die immer wieder neuen Versuche Geldkreisläufe als gewinnbringend für alle Beteiligten darzustellen, ob man dieses nun Pyramidenspiel oder anders benennt, solange innerhalb dieses Kreislaufs kein Geld „verdient“ wird sondern nur umverteilt, kann es auch nicht mehr werden. Will also jemand daraus Gewinn erzielen (was durchaus möglich ist) muss er anderen Geld abziehen – und das bedeutet für einen großen Gewinner bedarf es vieler kleiner Verlierer.

Den besten Schutz vor solchen Systemen bietet der Hausverstand. Noch besser wäre eine nähere Betrachtung solcher Systeme und schärfere Kontrollen vor Missbrauch. Auch an eine Art Siegel für Spendenprojekte könnte gedacht werden um Spendenwillige vor Abzocke zu schützen.

## ICO Initial Coin Offering – eine Art Crowdfunding

Mit der steigenden Popularität des BitCoin und seinem Höhenflug an den Börsen für Kryptowährungen wurde das Interesse an Kryptowährungen und Blockchain-technologien bei vielen Verbrauchern geweckt.

Als Vorbemerkung sei festgestellt, dass hier keine Beurteilung von Kryptowährungen an sich oder der darunter liegenden Technologie abgeleitet werden soll und kann. Sowohl Kryptowährungen an sich und die Blockchain-Technologie insbesondere haben positive Aspekte, die nicht verschwiegen werden sollten. Jedoch ist in dieser Abhandlung der Fokus ausschließlich auf die Art der Finanzierung durch ICO, die oft mit Krypto- oder virtuellen Währungen vergleichbare Coins oder Token verwendet, abgestellt.

Bei einem ICO werden statt Aktien oder andere Finanzanlagen zur Firmengründung Coins oder Tokens einer virtuellen Währung ausgegeben. Also „Echtgeld“ gegen „virtuelles Geld“ getauscht.

Dabei gibt es mehrere Varianten:

1. Man erwirbt einen Anspruch auf eine noch einzuführende und zu erstellende Kryptowährung. Über den zukünftigen Wert dieser Währung entscheidet ausschließlich Angebot und Nachfrage - und ggf. noch zukünftige Akzeptanzstellen.
2. Man erwirbt Coins oder Tokens, die einen späteren Bezug von Produkten der Firma zu einem bestimmten Tauschkurs ermöglichen. In diesem Fall fungieren die Coins ähnlich einem Gutschein und sind nicht als eigenständige Währung gedacht.

Solche ICO klingen im Windschatten von BitCoin und Ethereum verführerisch. Der Markt der Kryptowährungen ist allerdings noch keineswegs etabliert und standardisiert. Zur Einschätzung ein paar Zahlen:

Bekannt sind vor allem die Platzhirsche wie BitCoin, BitCoinCash, Ethereum, Litecoin oder Dash. Eine Handvoll Kryptowährungen, die erstaunliche Kursentwicklungen hingelegt haben. Die Übersichtsseite [coingecko.com](http://coingecko.com) listet beispielsweise 804 verschiedenen Kryptowährungen auf (Stand 11.2017), [coinmarketcap.com](http://coinmarketcap.com) führt sogar Kurse für 1.319 Kryptowährungen. Und die Anzahl steigt ständig. Und sicherlich werden viele dieser Währungen keine Erfolgsgeschichte.

Für ein Unternehmen ist ein ICO eine interessante Angelegenheit. Stark vereinfacht gesagt braucht es keine Regulierung (mit einigen Ausnahmen wenn z.B. die Coins als Unternehmensbeteiligung ausgestaltet sind) und sie sind im Prinzip frei verfügbar. Dem Anleger kann etwas, wenn auch virtuelles, als Sicherheit übergeben werden und die Einlösung liegt irgendwann in der Zukunft. Evtl. müssen diese Coins auch erst noch gemined, also erstellt werden.

Für den Verbraucher hat aktuell der Begriff Kryptowährung einen guten Klang. Anonymität, Wertentwicklung, Erfolgsgeschichten, Sicherheit, Inflationsschutz und so weiter. Allerdings muss er dabei auch beachten welche Risiken man bei einem ICO eingeht.

Die FMA hat in einem Grundsatzpapier die Risiken bei ICO zusammengestellt:

Quelle: [file:///C:/Users/BL/Downloads/ICO\\_Text\\_fur\\_Anleger\\_und\\_Verbraucher\\_Nov.2017.pdf](file:///C:/Users/BL/Downloads/ICO_Text_fur_Anleger_und_Verbraucher_Nov.2017.pdf)

- Unsichere Erfolgsaussicht: Typischerweise befinden sich ICO-Projekte in einem sehr frühen Entwicklungsstadium und ihre Geschäftsmodelle sind experimentell. Man weiß nicht, ob sich die Geschäftsidee gewinnbringend verwirklichen lässt. Der wirtschaftliche Erfolg ist daher ungewiss, die Wertentwicklung des Investments ist unsicher.
- IT-Risiko: Die zugrundeliegende Technologie (Distributed Ledger bzw. Blockchain) ist meist relativ neu und oft nicht ausreichend getestet, daher kann es nicht nur beim zu finanzierenden Projekt, sondern auch durch die verwendete Technologie zu Problemen kommen (Hacks, Codefehler etc.).
- Liquiditätsrisiko: Die Möglichkeit, den erworbenen Token auf einer Plattform zu handeln bzw. zu realisieren und wieder gegen gesetzliche Zahlungsmittel zu tauschen, kann eingeschränkt sein. Handelsplattformen sind darüber hinaus derzeit unreguliert und unterliegen daher nicht den strengen Transparenz- und Handelsvorschriften wie bspw. Wertpapierbörsen.
- Erhöhtes Betrugsrisiko: Einige Unternehmen haben möglicherweise nicht die Absicht, die eingenommenen Gelder oder virtuellen Währungen in der Weise zu nutzen, wie es versprochen wurde.
- Unzureichende Dokumentation: Statt eines regulierten Prospektes bieten ICOs in der Regel nur ein "white paper" an. Dieses „white paper“ unterliegt keinen gesetzlichen Vorgaben und kann unvollständig oder irreführend sein.
- Unzureichende Transparenz: Investoren haben in der Regel keinen Einblick in das Unternehmen oder die Entwicklung des Projektes. Oftmals ist ein komplexes technisches Verständnis notwendig, um die Merkmale und Risiken des ICOs vollständig zu verstehen. Es bestehen keine gesetzlichen Informationsverpflichtungen, außer das Angebot fällt unter die Prospektspflicht nach KMG.
- Kein Anlegerschutz: Es gibt keine Einlagensicherung und keinen gesetzlichen Anlegerschutz.
- Keine Aufsicht: ICOs unterliegen zumeist keiner Regulierung und keiner Aufsicht. ICOs finden oft im Ausland oder auch im Internet statt. Eine Rechtsdurchsetzung kann dadurch erheblich erschwert bis unmöglich sein.

Fazit: Das Produkt ICO ist sehr wohl interessant für Unternehmen und auch für Verbraucher um sich an Unternehmensgründungen zu beteiligen, allerdings fehlen hier noch sehr viele Regularien und Schutzmechanismen um Verbraucher zu schützen.

Solange kann man Verbrauchern nur empfehlen, bei Investitionen in diesem Segment sehr vorsichtig zu sein.

Insgesamt ist allerdings der Bereich Kryptowährungen und damit auch die Finanzierungsform ICO noch zu sehr in Bewegung um ein endgültiges Urteil abzugeben. Das Potenzial ist sicherlich vorhanden, ein unreguliertes Einsammeln von Anlegergeldern gegen virtuelle Güter ist jedoch nicht im Sinne des Verbrauchers.