

Universität Hohenheim

Fakultät Wirtschafts- und Sozialwissenschaften



Freie wissenschaftliche Arbeit  
zur Erlangung des Grades  
Bachelor of Science (B.Sc.)

## **Ausprägungsformen des Crowdfundings im Bereich der alternativen Finanzierung**

eingereicht am Lehrstuhl für Unternehmensfinanzierung (510E)

Prof. Dr. Tereza Tykvová

von:

Kai Dorner

Kai.05@web.de

6. Fachsemester

Wirtschaftswissenschaften mit  
ökonomischem Wahlprofil

Erstgutachter: Prof. Dr. Tereza Tykvová

Zweitgutachter: Prof. Dr. Hans-Peter Burghof

Stuttgart-Hohenheim, den 05. November 2012

# Inhaltsverzeichnis

Abbildungsverzeichnis.....	II
Tabellenverzeichnis.....	III
Abkürzungsverzeichnis .....	IV
Symbolverzeichnis .....	V
<b>1 Einleitung.....</b>	<b>1</b>
<b>2 Begriffliche Abgrenzung .....</b>	<b>3</b>
2.1 Crowdsourcing .....	3
2.2 Finanzierungsalternativen .....	5
<b>3 Literaturanalyse .....</b>	<b>7</b>
<b>4 Crowdfunding - eine Finanzierungsalternative? .....</b>	<b>10</b>
4.1 Definition.....	10
4.2 Ausprägungsformen.....	13
4.2.1 Finanzielle Gegenleistung .....	15
4.2.1.1 Peer-to-Peer Kredit .....	15
4.2.1.2 Beteiligung.....	15
4.2.2 Keine finanzielle Gegenleistung .....	17
4.2.2.1 Vorbestellung .....	17
4.2.2.2 Spende.....	19
4.3 Abgrenzung der einzelnen Finanzierungsformen.....	20
4.4 Motivation der Kapitalgeber .....	21
4.5 Chancen und Risiken.....	23
4.6 Crowdfunding im deutschsprachigen Raum.....	27
4.7 Meinungen .....	38
<b>5 Zusammenfassung und Schlussfolgerungen .....</b>	<b>39</b>
Anhang.....	41
Literaturverzeichnis .....	57

## Abbildungsverzeichnis

Abbildung 1: Ausprägungsformen des Crowdsourcings.....	4
Abbildung 2: Internetsuchergebnisse nach Crowdfunding/Crowdsourcing.....	11
Abbildung 3: Unternehmensfinanzierungsphasen .....	13
Abbildung 4: Ausprägungsformen des Crowdfundings.....	14
Abbildung 5: Motivationsabsichten .....	22
Abbildung 6: Anzahl der Markteinführungen deutschsprachiger Plattformen .....	28
Abbildung 7: Zinsentwicklung (1).....	29
Abbildung 8: Zinsentwicklung (2).....	30
Abbildung 9: Eingesammeltes Kapital deutschsprachiger Plattformen.....	34
Abbildung 10: Erfolgsquoten im Vergleich zu internationalen Plattformen .....	36
Abbildung 11: Durchschnittlicher Spendenbetrag je Spender in Deutschland.....	37
Abbildung 12: Erfolgsquoten deutschsprachiger Plattformen .....	53

## Tabellenverzeichnis

Tabelle 1: Ranking nach Höchstbeträgen für ein Einzelprojekt.....	18
Tabelle 2: Eigenschaften ausgewählter Beteiligungsplattformen .....	33
Tabelle 3: Erfolgreichste Projekte deutschsprachiger Plattformen .....	35
Tabelle 4: Deutschsprachige Plattformen im Bereich Vorbestellung.....	47
Tabelle 5: Deutschsprachige Plattformen im Bereich Beteiligung .....	48
Tabelle 6: Deutschsprachige Plattformen im Bereich P2P Kredit .....	50
Tabelle 7: Deutschsprachige Plattformen im Bereich Spende .....	51
Tabelle 8: Abgrenzung der einzelnen Finanzierungsformen .....	52
Tabelle 9: Zinssätze und Inflationsrate.....	54
Tabelle 10: Durchschnittliche Wechselkurse .....	56
Tabelle 11: Erfolgsquoten internationaler Plattformen.....	56

## Abkürzungsverzeichnis

A	Austria = Österreich
BaFin	Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht
CEO	Chief Executive Officer = Vorstandsvorsitzenden
CH	Schweiz
CHF	Schweizer Franken
CFO	Chief Financial Officer = Vorstand Finanzen
D	Deutschland
EZB	Europäische Zentralbank
FF	Family and Friends = Familie und Freunde
GB	Großbritannien
IHS	Inhaberschuldverschreibung
IPO	initial public offering = Börsengang
JOBS	Jumpstart Our Business Startups Act = amerikanisches Gesetz
KfW	Kreditanstalt für Wiederaufbau
KW	Kalenderwoche
NPO	Non-Profit-Organisation = gemeinnützige Organisation
P2P	Peer-to-Peer = direkt, unmittelbar
PF	Portfolio
R&D	Research and Development = Forschung und Entwicklung
SCHUFA	Schutzgemeinschaft für allgemeine Kreditsicherung
TZ	Teilzeit
US	United States = Vereinigte Staaten
USA	Vereinigte Staaten von Amerika
VerkProspG	Verkaufsprospektgesetz
VZ	Vollzeit
WpPG	Wertpapierprospektgesetz
bspw.	beispielsweise
bzw.	beziehungsweise
k.A.	keine Angabe
u.a.	unter Anderem
usw.	und so weiter

## Symbolverzeichnis

$N$  = Anzahl

$K$  = Kapitalsumme, die zur Finanzierung benötigt wird

$p_I$  = Preis der Investoren

$n_I$  = Anzahl der Investoren

$x_1$  = Anteil des Wertpapiers 1 am Portfolio

$x_2$  = Anteil des Wertpapiers 2 am Portfolio

$\sigma_1$  = Standardabweichung des Wertpapiers 1

$\sigma_2$  = Standardabweichung des Wertpapiers 2

$\rho$  = Korrelationskoeffizient

# 1 Einleitung

Was haben Entwickler einer Armbanduhr aus Kalifornien, ein Hilfsprojekt gegen Hungersnot in Ostafrika, ein britisches Modeunternehmen und ein Filmproduzent aus Süddeutschland gemeinsam?

Sie alle sind fassettenreiche Beispiele aus einer Vielzahl von Projekten, die sich mithilfe des Crowdfundings erfolgreich finanziert haben.

Crowdfunding oder im deutschsprachigen Raum auch unter dem Namen der Schwarmfinanzierung bekannt, ist eine alternative Finanzierungsform im Bereich der Kapitalbeschaffungsmaßnahme für geringe bis mittelgroße Kapitalsummen. Es wird in der Regel ein Projekt oder Unternehmen von einer Vielzahl von Personen finanziert und getragen. Seine Wurzeln findet das Crowdfunding im übergeordneten Crowdsourcing, das auf die Nutzung der kreativen Ideen und Lösungsvorschläge der breiten Massen abzielt. Viele Jungunternehmer sehen sich mit der Problematik und Frage nach der richtigen Finanzierungsform konfrontiert. Während es für große bis sehr große Kapitalsummen professionelle Unterstützungen, in Form von Beteiligungsunternehmen, Banken oder Börsen existieren, stehen für kleinere Kapitalsummen lediglich die sogenannte FF-Förderung (Familie und Freunde) oder die eigenen Rücklagen zur Verfügung. Die Übergänge sind dabei meist fließend und nur schwer voneinander abgrenzbar. Die Idee, die sich hinter Crowdfunding verbirgt, ist diese Finanzierungslücke mithilfe der Macht eines großen Publikums, der „Crowd“, zu schließen. Obwohl die Grundzüge des Crowdfundings weit in die Vergangenheit zurückreichen, rückt die Thematik erst seit einigen Jahren wieder in den Blickpunkt der Öffentlichkeit. Hintergrund der zunehmenden Beliebtheit dürfte mitunter die Verbreitung der sozialen Netzwerke (u.a. Facebook, Twitter, Myspace und unzählige Blogs) im Web 2.0<sup>1</sup> sein. Durch die Fähigkeit seine Nutzer miteinander interaktiv zu vernetzen, bietet das Internet ganz neue und vielfältige Einsatzmöglichkeiten zum Finanzieren von Projektideen. Aber auch die fehlende Bedarfsdeckung für geringe bis mittelgroße Finanzierungssummen sowie die wachsenden Unsicherheiten an den internationalen Kapitalmärkten spielen sicherlich eine zentrale Rolle.

---

<sup>1</sup> Vgl. Alby (2007)

Diese Arbeit befasst sich mit dem noch relativ jungen Phänomen des webbasierten Crowdfundings im Bereich der alternativen Finanzierungsform und legt den Fokus auf die unterschiedlichen Ausprägungsformen.

Um aufkommende Missverständnisse entgegen zu wirken, wird in Kapitel 2 auf die begriffliche Abgrenzung eingegangen. Dies stellt eine theoretische Einführung in das Themengebiet dar und grenzt die Begrifflichkeiten des Crowd-sourcings und der herkömmlichen Finanzierungsalternativen voneinander ab. Um ein Überblick über die Thematik zu gewinnen und das weitere Vorgehen dieser Arbeit besser nachvollziehen zu können, wird im Kapitel 3 eine Literaturanalyse durchgeführt. Diese Literaturanalyse ist anfänglich chronologisch aufgebaut, um im Fortgang nach Themenschwerpunkten aufgegliedert werden zu können. Ziel dieser Arbeit ist es, das Crowdfunding sowohl ganzheitlich vorzustellen, als auch einen Überblick über die wesentlichen Ausprägungsformen aufzuzeigen und zu analysieren. Die Unterschiede dieser Formen offenbaren sich erst beim genaueren Hinsehen. So ergeben sich projektspezifisch große Kontraste, die in Kapitel 4 in den wesentlichen Mittelpunkt der Arbeit gerückt werden. Auch auf die Fragestellung, ob das Crowdfunding sich als Finanzierungsalternative eignet, wird besonderes Augenmerk gelegt. Dabei werden nach einer definitorischen Einführung, die verschiedenen Gegenleistungen für eine Unterstützung in finanzielle und nicht finanzielle Leistungen unterteilt. Um die Gründe für Unterstützungen nachvollziehen zu können, werden daraufhin sowohl die Motivationsabsichten der Investoren als auch die Chancen und Risiken des Crowdfundings näher erläutert. Die zuvor formell aufgeführten Ausprägungsformen werden im Laufe des Kapitels fortgeführt und explizit auf den deutschsprachigen Raum angewandt. Mithilfe von deskriptiven Analysen werden diese herausgearbeitet. Auf Grund der Vielzahl möglicher Plattformen kann allerdings kein Anspruch auf Vollständigkeit erhoben werden. Die Abbildungen und Daten sollten insbesondere wegen der Schnelllebigkeit im Bereich der Strukturen, der Plattformen und Projekte als Momentaufnahme des Crowdfundings verstanden werden. Des Weiteren wird die praktische Relevanz der Thematik im Anschluss daran mit Zitaten wichtiger und einflussreicher Personen auf dem Gebiet der Wirtschaft untermauert. Am Ende dieser Arbeit werden die wesentlichen Ergebnisse zusammengefasst und daraus Schlussfolgerungen über das Crowdfunding gezogen.

## 2 Begriffliche Abgrenzung

Dem raschen und teilweise unkontrollierbaren Informationsfluss heutiger Kommunikationsmedien ist es zu verdanken, dass Missverständnisse an der Tagesordnung liegen. Besonders in neuen Thematiken wie dem Crowdsourcing und Crowdfunding ist die Unsicherheit sehr groß. Erst so langsam kristallisieren sich Strukturen und Modelle heraus, mit denen man eine eindeutige Zuordnung der Begriffe aufzeigen kann.

In diesem Kapitel werden daher die verschiedenen Begrifflichkeiten der Finanzierung erläutert und voneinander abgegrenzt. Es bildet eine Verständnisbasis für die folgenden Kapitel.

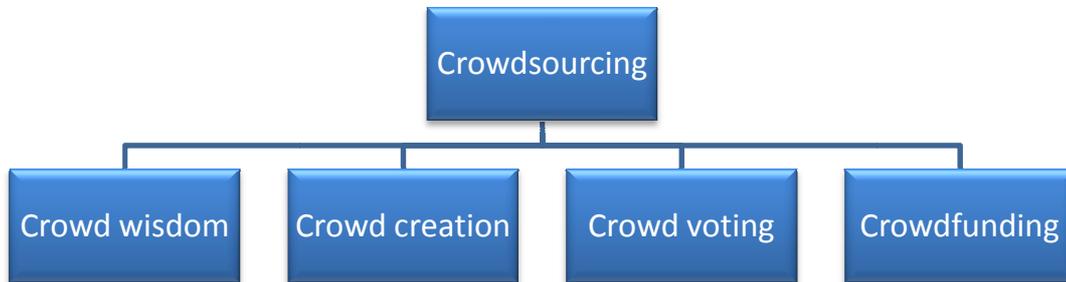
### 2.1 Crowdsourcing

*„Crowdsourcing takes place when a profit oriented firm outsources specific tasks essential for the making or sale of its product to the general public (the crowd) in the form of an open call over the internet, with the intention of animating individuals to make a contribution to the firm's production process for free or for significantly less than that contribution is worth to the firm.“*

Kleemann et al. (2008)

Crowdsourcing setzt sich aus den englischen Wörtern crowd (Menschenmenge) und source (Quelle) zusammen. Crowdsourcing ist die Auslagerung von bisher in einem Unternehmen selbst erbrachten Leistungen. Es zielt auf die Nutzung kreativer Ideen und Lösungsvorschläge der Konsumenten ab, welche über das Internet in die Wertschöpfungskette mit einfließen. Die Masse dient nicht nur als kreatives Potential von Unternehmen, sondern wird vermehrt auch als Wirtschaftsfaktor eingesetzt. Beispiele hierfür finden sich in der Praxis zu genüge. Die wohl bekanntesten Beispiele sind die online Enzyklopädie Wikipedia und Google Maps. Während Wikipedia das meistbenutzte Online-Nachschlagewerk der Welt zur Verfügung stellt, das kostenlos von jedem Benutzer verbessert oder ergänzt werden kann, bietet Google mit seiner Kartensoftware Google Maps Informationen zur aktuellen Verkehrslage an. Diese werden auf Basis der Bewegungsdaten (Standort und Geschwindigkeit) von Nutzern ermittelt und visuell in unterschiedlichen Farben dargestellt.

In Bezugnahme auf „Die Weisheit der Vielen“<sup>2</sup> von Surowiecki, wird das Crowdsourcing als Oberbegriff in vier, nach Ihren funktionalen Tätigkeiten aufgegliederte Unterkategorien, im Folgenden beschrieben.



**Abbildung 1: Ausprägungsformen des Crowdsourcings**

Quelle: In Anlehnung an Surowiecki (2005), S.280-281, eigene Darstellung

- Weisheit der Vielen („Crowd wisdom“)  
Eine Gruppe verfügt in der Regel über mehr kollektives Wissen als der Einzelne allein. Die Wissensteilung kann sowie zum Lösen von Problemen beitragen, als auch zukünftige Entwicklungen einschätzen.
- Schöpferische Leistung der Masse („Crowd creation“)  
Die schöpferische Leistung der Masse wird zum Erschaffen weiterer kreativer Leistungen im Wertschöpfungsprozess verwendet. Die gesammelten Ideen der Masse kommen als Potenzial u.a. in Form von Texten, Audiodateien oder Grafiken zur Anwendung.
- Abstimmung der Masse („Crowd voting“)  
Die Meinung und das Urteilsvermögen der Masse wird genutzt um Entscheidungen hinsichtlich der Vielzahl von Informationen zu organisieren, zu filtern oder zu bewerten.
- Schwarmfinanzierung („Crowdfunding“)  
Finanzierung von Projekt- und Unternehmensideen durch die Masse.

Sowohl beim Crowdsourcing, als auch bei den oben genannten Ausprägungsformen ist immer die Rede von der „Crowd“, also von der Menschenmenge die für ein Vorhaben benötigt wird. Alpheus Bingham, Gründer und Mitglied der auf

---

<sup>2</sup> Vgl. Surowiecki (2005)

Crowdsourcing spezialisierten Firma InnoCentive, konkretisierte im Interview „Using Crowd Power for R&D“<sup>3</sup> die optimale Größe hinsichtlich der Personen innerhalb eines Crowdsourcing Projekts. Obwohl die Größe der Menschenmenge eine wesentliche Rolle beim Crowdsourcing spielt, definierte Bingham eine kritische Grenze von maximal 5.000 Personen. Diese hängt jedoch sehr stark von der Verschiedenheit der Personen ab, bezüglich deren Bildung und (Lebens-) Erfahrung. Es geht also um die Kunst, die richtige Wahl an Personen zu treffen, um effizient ein Vorhaben unterstützen und realisieren zu können.

## 2.2 Finanzierungsalternativen

- Fundraising

Fundraising kommt aus dem Amerikanischen und bedeutet wörtlich übersetzt Geld- oder Kapitalbeschaffung. Es beschreibt nicht nur schwerpunktmäßig die Beschaffung von Spendengeldern, sondern umfasst auch die Mittelbeschaffung einer Organisation in Form von Finanz- und Sachmittel, Rechte, Informationen, Arbeits- und Dienstleistungen.<sup>4</sup> Fundraising stellt eine Ergänzung zu staatlichem Handeln dar und wird im allgemeinen Sprachgebrauch weitläufig auch mit Geldbeschaffung oder Spendensammlung übersetzt und gleichgesetzt. Seit Jahren findet das Wort Fundraising immer mehr Anklang im deutschen Sprachgebrauch. Im Jahre 2004 wurde es sogar in den Duden aufgenommen.<sup>5</sup>

- Staatliche Förderung

Bund und Länder stellen zahlreiche Förderprogramme für kleine und mittelständische Unternehmen zur Verfügung. Die Meisten von ihnen sind Darlehen oder nicht-rückzahlbare Zuschüsse. Förderdarlehen sind dabei immer zweckgebunden und u.a. durch günstige Zinsen, lange Laufzeiten und einer teilweisen rückzahlungsfreien Zeit geprägt. Die Bundesregierung bietet mit Ihrer öffentlichen Datenbank<sup>6</sup> hierbei einen umfassenden Überblick über rund 1.500 Förderprogrammen des Bundes, der Länder und der EU an.

---

<sup>3</sup> [www.wired.com/techbiz/media/news/2007/07/crowdsourcing\\_diversity?currentPage=all](http://www.wired.com/techbiz/media/news/2007/07/crowdsourcing_diversity?currentPage=all) (abgerufen am 15.10.2012)

<sup>4</sup> Vgl. Haibach (2006), S. 19 ff.

<sup>5</sup> [www.duden.de/rechtschreibung/Fundraising](http://www.duden.de/rechtschreibung/Fundraising) (abgerufen am 07.09.2012)

<sup>6</sup> [www.foerderdatenbank.de](http://www.foerderdatenbank.de) (abgerufen am 15.09.2012)

- Beteiligungskapital

Beteiligungskapital sind Investitionen, welche dem Unternehmen als Eigenkapital befristet zur Verfügung gestellt wird. Dies sind Einlagen in Form von Stamm- und Grundkapital oder stille Beteiligungen am Unternehmen. Als Gegenleistung erwirbt die Beteiligungsgesellschaft Anteile am Unternehmen und partizipiert künftig am Unternehmenserfolg mit, bis diese Anteile möglichst gewinnbringend wieder verkauft werden können. Dabei unterscheidet man zwischen Private Equity und Venture Capital. Private Equity Gesellschaften finanzieren erfahrene, bereits etablierte Unternehmen in späteren Unternehmensphasen. Beim Venture Capital, auch Wagniskapital oder Risikokapital genannt, handelt es sich hingegen um Kapitalbeteiligungen an jungen, wachstumsträchtigen und innovativen Unternehmen in der Gründungsphase. Die Grenzen sind bei beiden jedoch fließend.

- Business Angels

*„Ein Business Angel hat immer zwei Flügel, einen Kapital- und einen Know-how Flügel. Wenn ein Flügel fehlt, handelt es sich um Finanziers oder Berater.“*

Hans-Dieter Kleinhückelskoten (2002)

Business Angels sind vermögende Personen mit unternehmerischem Background. In der Regel sind es (ehemalige) Unternehmer oder Manager, die ihr Kapital und Know-how in junge, erfolgversprechende Unternehmen investieren. Sie steigen in der Gründungsphase ein und sind mehr als nur Kapitalgeber. Für den Unternehmer stellen Business Angels einen kompetenten und wichtigen Anker. Sie vermitteln Kontakte zu Geschäftspartnern und stehen bei allen unternehmerischen Fragen zur Seite. Im Gegenzug erhalten sie Geschäftsanteile am jungen Unternehmen, die sie im späteren Zeitverlauf wieder veräußern und im besten Fall daraus Profit erwirtschaften.

- Mezzanine Kapital

Mezzanine Kapital ist eine hybride Finanzierungsform, welche sowohl Eigenschaften der Eigen- als auch Fremdkapitalfinanzierung enthält. Es kann Formen von Genussrechten, Genussscheinen, stillen Beteiligung, nachrangigen Darlehen bis hin zu Options- und Wandelanleihen annehmen.

### 3 Literaturanalyse

Auch wenn die Thematik des Crowdfundings weit in die Vergangenheit zurückreicht, so ist der Begriff in seiner heutigen Erscheinungsform ein relativ junges Phänomen. Daher verwundert es nicht, dass ein Mangel an wissenschaftlichen Arbeiten vorherrscht. Die wenigen, die existieren, befassen sich mit dem Oberbegriff Crowdsourcing oder beziehen sich auf einen speziell ausgearbeiteten Fall des Crowdfundings. Darüber hinaus gibt es eine Vielzahl von literarischen Werken im Bereich der Innovationsfinanzierung und -management, die im weiteren Sinne für das Thema des Crowdfundings in Teilen relevant sind, aber an dieser Stelle nicht weiter darauf eingegangen werden soll.

Eines der weltweit bekanntesten und ältesten Projekte, das in Verbindung mit dem Crowdfunding gebracht wird, ist der Bau der Freiheitsstatue.<sup>7</sup> Sie war ein Gemeinschaftsprojekt zwischen den USA und Frankreich. Die USA waren dabei für die Errichtung des Sockels zuständig, während Frankreich für die Statue und die Montage in den USA verantwortlich war. Nachdem im Jahre 1885 der Sockelbau wegen fehlenden Geldmitteln zu scheitern drohte, gelang es Joseph Pulitzer, einem ungarisch-amerikanischen Journalisten und Herausgeber der Zeitung „World“, mittels einer provozierenden Spendenkampagne das benötigte Kapital zu sammeln. Der Sockel wurde vollständig finanziert und konnte daraufhin fertig gebaut werden. Obwohl die Begrifflichkeiten des Crowdfundings erst über 120 Jahre später definiert wurden, ist die Finanzierung der Freiheitsstatue dennoch ein eindrucksvolles Praxisbeispiel hierfür.

Das Crowdsourcing tauchte in der Literatur erstmals im Juni 2006, in einem von Jeff Howe publizierten Artikel, im US-amerikanischen Magazin Wired auf. Das renommierte Magazin liefert regelmäßige Informationen und Ausblicke in die Zukunft für die Bereiche Wirtschaft, Kultur, Innovation und Wissenschaft.<sup>8</sup> Der von Howe veröffentlichte Artikel „The Rise of Crowdsourcing“<sup>9</sup> handelt u.a. über eine Frau namens Claudia Menashe, die Projektleiterin am National Health Museum in Washington ist. Sie benötigte für eine Ausstellung Fotos von kranken Menschen, hatte jedoch nur ein beschränktes Budget zur Verfügung. Trotz der Hilfe des freiberuflichen Fotografen Mark Harmel, welcher sich auf Fotos im Bereich des

---

<sup>7</sup> [www.statueofliberty.org/Statue\\_History.html](http://www.statueofliberty.org/Statue_History.html) (abgerufen am 05.09.2012)

<sup>8</sup> [www.wired.com/about/press\\_about](http://www.wired.com/about/press_about) (abgerufen am 05.09.2012)

<sup>9</sup> Vgl. Howe (2006)

Gesundheitswesens spezialisiert hatte, waren diese Fotos immer noch relativ teuer. Menashe fand die Lösung auf istockphoto.com, einem online Marktplatz für Amateurfotografen. Dort konnte man jegliche Art von Fotos kostengünstig erwerben. Howe erkannte die Bedeutsamkeit dieser Plattform im Kontext des Crowdsourcings. Er gilt daher als Vorreiter auf diesem Gebiet, indem er Crowdsourcing wie folgt definierte:

*„The new pool of cheap labor: everyday people using their spare cycles to create content, solve problems, even do corporate R & D.“*

Jeff Howe (2006)

Fortführende Werke zum Thema Crowdsourcing existieren u.a. von Kleemann et al. (2008), Papsdorf (2008) und Gassmann (2010). Sie zeigen neben dem allgemeinen Themenüberblick, den Eigenschaften, ebenfalls Möglichkeiten auf, wie man Crowdsourcing vorteilhaft für sich nutzen kann. Im Unterschied hierzu, wird beim Crowdfunding in literarischen Werken überwiegend der Fokus auf ein bestimmtes Fachgebiet gelegt. Die Anzahl dieser wissenschaftlichen Artikel, Lektüren und Abhandlungen bewegt sich, wie folgt dargestellt, noch im überschaubaren Rahmen.

Als einer der ersten in Europa befassten sich u.a. Lambert et al. (2010) und Belleflamme et al. (2012) wissenschaftlich mit dem Thema Crowdfunding. Ihre Schwerpunkte liegen auf der empirischen Analyse. Lambert et al. (2010) konzentrierten sich dabei auf Unternehmen und Projekte, die ohne Hilfe von Künstlern finanziert wurden. Ihr Ergebnis brachte die Erkenntnis, dass sich Kapitalgeber um die soziale Anerkennung sorgen. Demnach sind gemeinnützige Organisationen am Erfolgreichsten. Belleflamme et al. (2012) untersuchten hingegen den relativen Wertzuwachs von zwei unterschiedlichen Ausprägungsformen des Crowdfundings (Vorbestellung und Gewinnbeteiligung). Ihr Ziel war es Parameter herauszufinden, bei denen sich der Unternehmer für einen der beiden Formen entscheiden wird. Ihren Ergebnissen zufolge, lohnt es sich bei größeren Summen auf eine Gewinnbeteiligung zu setzen.

Eine der wenigen Abhandlungen die sich mit Crowdfunding im Allgemeinen beschäftigt, ist die von Kappel (2009). Er grenzte die Finanzierungsmodelle in zwei Kategorien ab, in ex ante und ex post Modelle. Der Fokus seiner Arbeit liegt hier-

bei auf den vorhergehenden Finanzierungszeitpunkt des Crowdfundings (ex ante). Weitere sachdienliche Informationen über das Crowdfunding sind in den deutschen Werken von Kaltenbeck (2007) und Hemer et al. (2011) zu entnehmen. Die Autoren arbeiteten das Thema grundlegend mit seinen Besonderheiten heraus und setzten diese in Kontext. Verfasser wie u.a. Ravina (2008), Herzenstein et al. (2008) und Caldieraro et al. (2011) spezialisierten sich hingegen auf den Bereich der Ausprägungsformen des Crowdfundings. Sie untersuchten erfolgreich finanzierte Peer-to-Peer Kredite hinsichtlich ihrer beeinflussenden Informationen, Charakteristika und prägenden Determinanten. Besonderes Augenmerk legte die Abhandlung von Lin et al. (2011) auf die Beziehungen zwischen P2P Krediten und Online-Freundschaften auf einer amerikanischen Plattform. Ergebnis war, dass Kreditnehmer mit Freunden weniger wahrscheinlich ausfallen, als diejenigen mit einem kleineren Freundeskreis.

Im Bereich der Beteiligungen veröffentlichten im August 2012 die Wissenschaftler Professor Klöhn und Dr. Hornuf, in der Zeitschrift für Bankrecht und Bankwirtschaft, einen Aufsatz über die Markt- und Rechtslage von Beteiligungen in Deutschland und in den USA. Die Autoren stehen dabei mit gemischten Gefühlen der Thematik gegenüber, sehen aber Handlungsbedarf seitens des deutschen Gesetzgebers, möglicherweise durch Anhebung des maximalen Emissionsvolumens in Anlehnung an den US-amerikanischen JOBS Act.<sup>10</sup>

Relevant für das Thema Crowdfunding sind insbesondere auch Arbeiten, die sich mit dem Verhalten von Individuen in Menschenansammlungen befassen. Die Grundzüge der sogenannten Sozialpsychologie reichen bis zum Anfang des 20. Jahrhunderts zurück. Autoren die sich mit dieser Psychologie, insbesondere mit dem Teilgebiet der Massenpsychologie beschäftigen, sind u.a. Moede (1915), McDougall (1920), Freud (1999), Surowiecki (2005) Le Bon (2007) und Kozinets et al. (2008). Viele der Ansichten lassen sich auf das heutige Crowdfunding übertragen. So finden sich interessante Ansätze für das Zustandekommen einer Menschenmenge im Buch „The Group Mind“ von William McDougall. Demnach sind die erforderlichen Bedingungen neben dem gemeinsamen Interesse an einem Objekt, einer ähnlichen Reaktion in einer bestimmten Situation, auch dass alle Individuen miteinander etwas gemein haben müssen. Sowohl Le Bons bedeutendste Ansichten der Steigerung der Affektivität in der Masse und der kollektiven Hem-

---

<sup>10</sup> [www.gpo.gov/fdsys/pkg/BILLS-112hr3606enr/pdf/BILLS-112hr3606enr.pdf](http://www.gpo.gov/fdsys/pkg/BILLS-112hr3606enr/pdf/BILLS-112hr3606enr.pdf) (abgerufen am 16.10.2012)

mung der intellektuellen Leistung, als auch Freuds Unterscheidungen von Massen in kurzlebige und dauerhafte Arten, tragen ungemein für das Verständnis, die Ausprägungsformen und den Ablaufprozess des Crowdfundings bei. Etwas praxisorientierter geht es in „Die Weisheit der Vielen“ von James Surowiecki zu. Er zeigt hierbei zahlreiche Fallstudien zum passenden Titel seines Buchs auf.

Ferner sind Entscheidungsverhalten und Motive von Individuen im Bereich des Crowdfundings für das Verständnis elementar wichtig. Sie werden in den Basislektüren von Kaltenbeck (2007) und Hemer et al. (2011) näher beleuchtet. Hilfestellung und Lösungsmöglichkeiten bei Problematiken der adversen Selektion und Moral Hazard bieten Prescott et al. (1984) und Freedman et al. (2010). Bei Letzteren wird die Thematik explizit auf das Crowdfunding, in Bezugnahme einer großen und bekannten P2P Plattform, angewandt. Aber das wohl bekannteste Beispiel für asymmetrische Informationsverteilung stellt immer noch der Gebrauchtwagenmarkt, in der Abhandlung „The Market for Lemons“<sup>11</sup> von George Akerlof, dar.

## **4 Crowdfunding – eine Finanzierungsalternative?**

In diesem Kapitel soll geklärt werden, ob sich Crowdfunding als Finanzierungsalternative eignet oder nicht. Dabei wird nicht nur gesamtheitlich auf den Begriff eingegangen, sondern es werden auch die einzelnen Ausprägungsformen explizit herausgearbeitet. Diese werden im weiteren Verlauf des Kapitels auf den deutschsprachigen Raum angewandt und mithilfe deskriptiver Analysen zur Geltung gebracht. Um überhaupt den Grund einer Crowdfundinginvestition nachvollziehen zu können, werden die Motivationsabsichten der Kapitalgeber sowie die Chancen und Risiken des Crowdfundings ausführlich beschrieben. Abgerundet wird das Kapitel mit persönlichen Meinungen und Ausblicken von Experten aus der Finanz- und Crowdfundingbranche.

### **4.1 Definition**

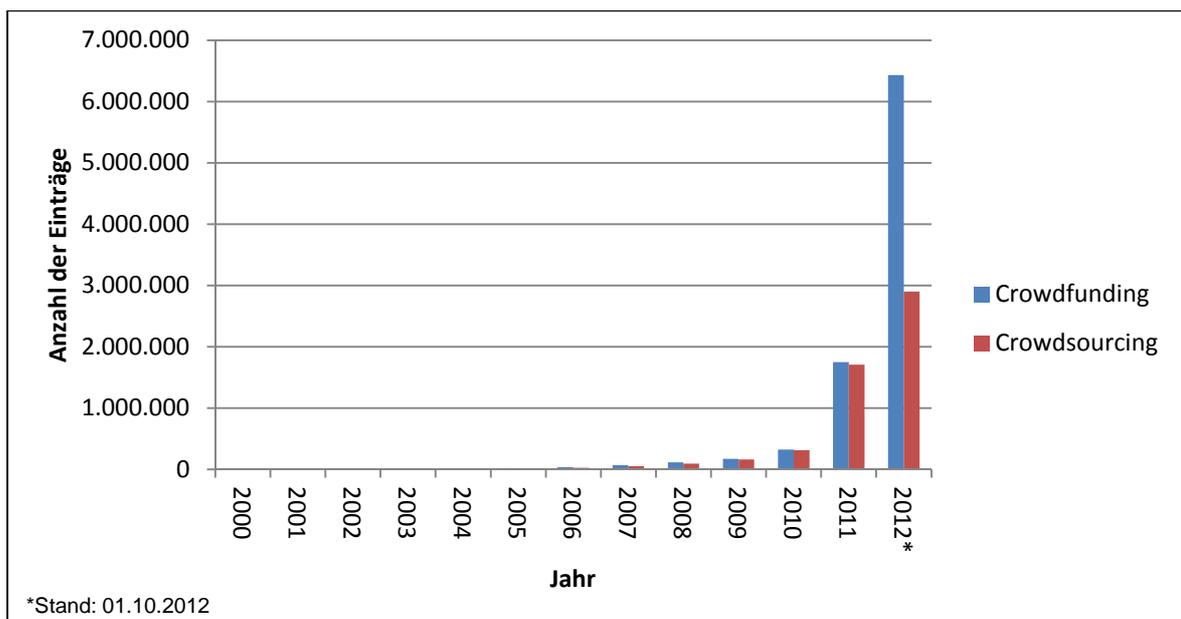
*“Crowdfunding involves an open call, mostly through the Internet, for the provision of financial resources either in form of donation or in exchange for the future product or some form of reward and/or voting rights.”*

Belleflamme et al. (2012)

---

<sup>11</sup> Vgl. Akerlof (1970), S. 488-500

Crowdfunding kommt, wie nahezu alle anderen hier beschriebenen Begriffe auch, ursprünglich aus dem Amerikanischen. Es setzt sich aus dem Substantiv crowd (Menschenmenge) und dem Verb to fund (finanzieren) zusammen. Das Crowdfunding, auch Schwarmfinanzierung genannt, ist eine spezielle Erscheinungsform des Crowdsourcings und bezeichnet eine alternative Art der Finanzierung. Crowdfunding entwickelte sich aus der Kreativwirtschaft heraus und beschreibt einen öffentlichen Aufruf über das Internet um möglichst viele potentielle Kapitalgeber zu rekrutieren und zu mobilisieren. Es macht sich die Menge der Menschen zu Nutze, um mit deren Hilfe ein gewünschtes Projekt finanzieren zu können. Seit Jahren hat Crowdfunding als alternative Finanzierungsform im Bereich der Kapitalbeschaffung immer stärker an Bedeutung gewonnen. Dies wurde erreicht, indem die Medien und soziale Netzwerke das Interesse der Öffentlichkeit geweckt haben. In der folgenden Abbildung wird diese Popularität anhand von Suchergebnissen über die Internetsuchmaschine Google deutlich.



**Abbildung 2: Internetsuchergebnisse nach Crowdfunding/Crowdsourcing**

Quelle: Daten stammen von google.de - Die daraus folgenden Berechnungen wurden eigenständig durchgeführt (Stand: 01.10.2012)

Lag das durchschnittliche Suchergebnis nach dem Begriff Crowdfunding bis zum Jahr 2006 noch bei etwa 14.600, so stieg die Zahl in den folgenden vier Jahren bis 2010 auf durchschnittlich 168.000 Treffern an. Grund hierfür könnte mitunter die Publikation und die Prägung des Begriffs von Jeff Howe im Juni 2006 gewesen

sein.<sup>12</sup> Mit 1,75Millionen Suchergebnissen in 2011 und 6,43Millionen Suchergebnissen in 2012 (Stand: 01.10.2012) zeigt die Abbildung 2 eine starke Zunahme des Begriffs. Dieser Anstieg ist sowohl den weltweiten Markteinführungen unzähliger Plattformen als auch den (sozialen) Medien geschuldet. Man darf also gespannt sein, ob dieser Trend in den kommenden Jahren anhält bzw. auf welchem Niveau er sich stabilisieren wird.

Das Crowdfunding wird in der Regel über webbasierte Plattformen organisiert und abgewickelt. Die dort vorgestellten Projektideen werden durch mehrere Kapitalgeber finanziert, welche mittels Web 2.0 und der Nutzung sogenannter sozialer Medien (u.a. Blogs, Facebook, Twitter, MySpace) einbezogen werden. Insbesondere die Projektvielfalt auf den Plattformen prägt das Crowdfunding im hohen Maße. Es gibt vereinzelt aber auch offline Projekte, die über andere Medien kommuniziert werden. Egal ob online oder offline Finanzierung, beim Crowdfunding existieren unterschiedliche Ausprägungsformen, die sich prinzipiell aus den Projekten selbst ergeben. Die Gegenleistungen aus den erfolgreich finanzierten Projekten an die Kapitalgeber, reichen von monetäre bis soziale Anerkennungen (Vgl. Kapitel 4.2.1). Bei dieser Art der Finanzierung geht es um das Alles-Oder-Nichts-Prinzip. Innerhalb eines im Voraus definierten Zeithorizonts (meist 30-90 Tage) soll eine festgelegte Finanzierungssumme erreicht werden. Dabei können zwei Szenarien auftreten:

$n_i p_i < K$  Finanzierung kommt nicht zustande. Das Budgetziel ist größer als die zugesprochene Unterstützung. Folge: alle Investoren bekommen ihr eingesetztes Kapital wieder zurück.

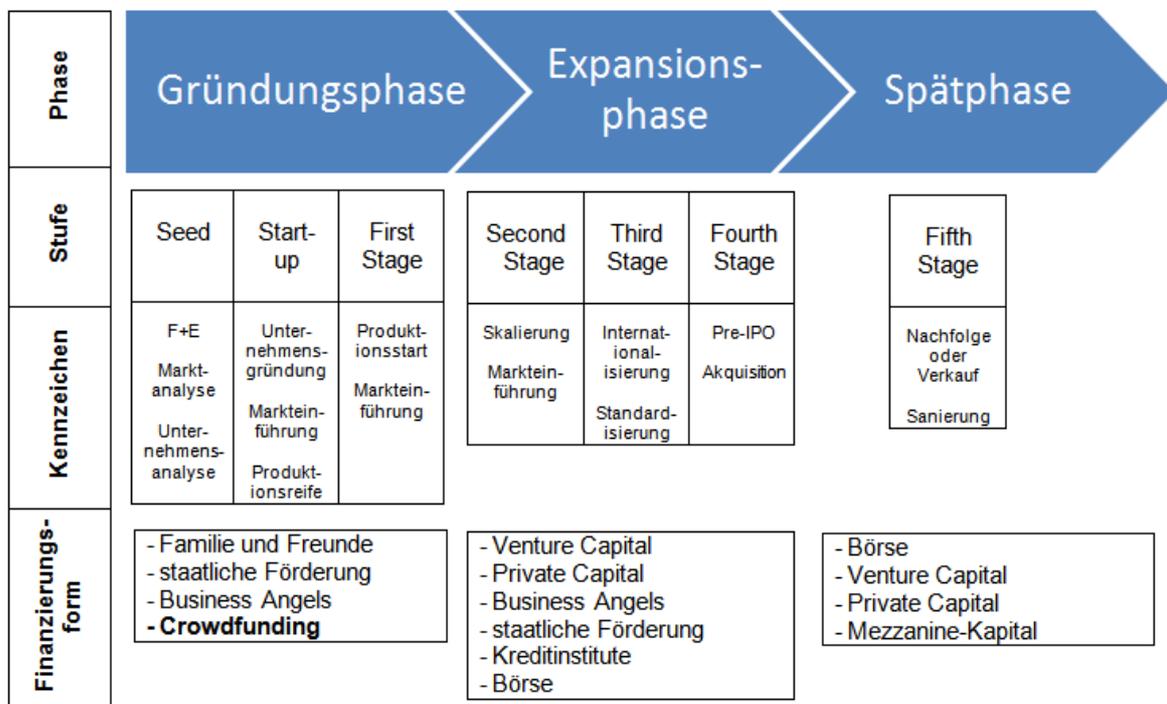
$n_i p_i \geq K$  Finanzierung kommt zustande. Die zugesprochene Unterstützung ist größer als das Budgetziel. Folge: alle Investoren partizipieren mit ihrem eingesetzten Kapital am Vorhaben.

Anhand der einzelnen Unternehmensfinanzierungsphasen in Abbildung 3 und in Verbindung mit Kapitel 2.2 lässt sich das Crowdfunding nun in den Gesamtkontext einordnen, welche Finanzierungsform zu welcher Entwicklungsphase geeignet ist.

---

<sup>12</sup> Vgl. Howe (2006)

Es werden hierbei in Anlehnung an Stadler (2001)<sup>13</sup> drei große Phasen unterschieden, die Gründungs-, die Expansions- und die Spätphase. In der Realität kommt es jedoch vermehrt zu Überschneidungen der einzelnen Finanzierungsarten und -phasen. Man spricht daher auch vom Finanzierungsmix. Ursache dafür ist vor allem ein Mangel an finanzieller Unterstützung seitens der informellen und staatlichen Kapitalgeber, insbesondere in der Gründungsphase. Projekte sind in dieser Phase häufig zu risikoreich für Kreditinstitute, in Ihrem Investitionsvolumen zu groß für Familie und Freunde, aber zu klein für Beteiligungsgesellschaften. Dies machte sich das Crowdfunding zu Nutze und schließt die dort entstandene Finanzierungslücke. Aus diesem Grund bietet es sich nicht nur als Ergänzung, sondern auch als Alternative zu herkömmlichen Finanzierungsformen an.



**Abbildung 3: Unternehmensfinanzierungsphasen**

Quelle: In Anlehnung an Stadler (2001), S. 34, eigene Darstellung

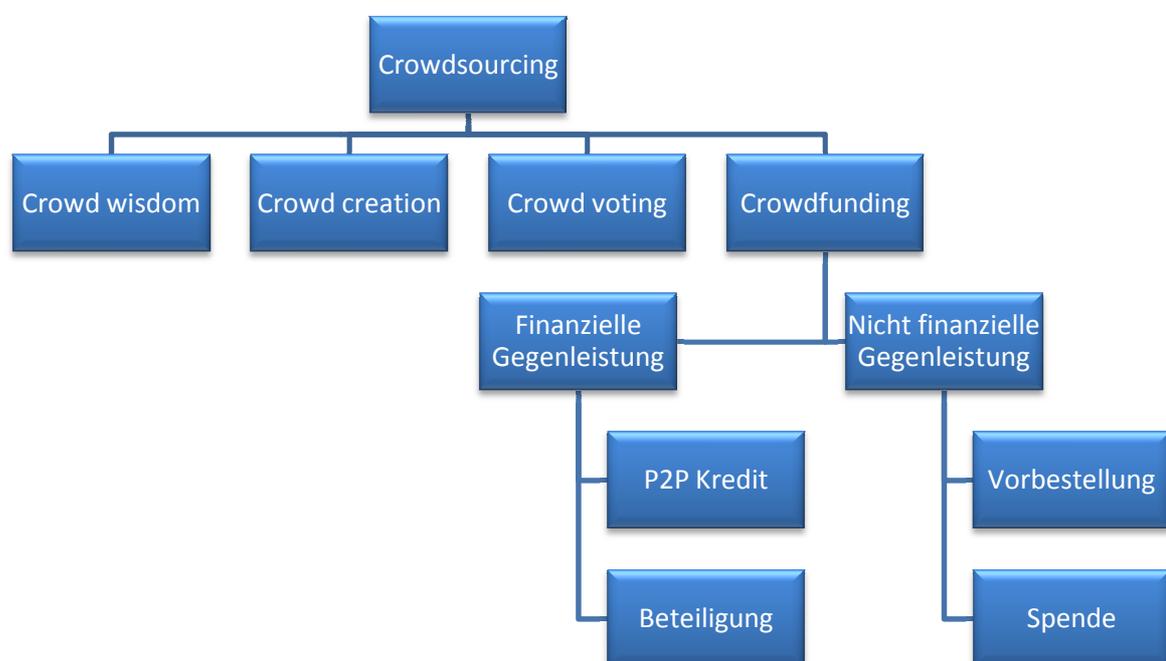
## 4.2 Ausprägungsformen

Analog zum Überbegriff des Crowdsourcings, kann das Crowdfunding ebenfalls mehrere Ausprägungsformen aufweisen. Zwecks übersichtlicher Darstellungsweise werden die Formen der Crowdfunding Szene, die sich auf mehrere hundert

<sup>13</sup> Vgl. Stadler (2001), S. 29-41

Plattformen weltweit erstreckt, in zwei Hauptgruppen eingeteilt. Zum Einen die finanziellen Gegenleistungen und zum Anderen die nicht finanziellen Gegenleistungen für eine Unterstützung. Diese werden wiederum in Untergruppen gegliedert. Insgesamt existieren somit vier verschiedene Ausprägungsformen. Vereinzelt taucht in wissenschaftlichen Arbeiten zusätzlich das Sponsoring als weitere Form auf. Diese Form konnte sich aber im Bereich des Crowdfundings bislang weder in der Theorie noch in der Praxis etablieren und wurde daher in den Abhandlungen nie weiter vertieft. Aus diesen Gründen zeugt das Sponsoring auch in dieser Arbeit von keiner Relevanz.

Die webbasierten Plattformen nehmen u.a. immer die Rolle des Vermittlers ein. Sie stehen zwischen Kapitalgeber und Kapitalsuchenden. Gemäß den Präferenzen beider Parteien, stellt jede Ausprägungsform eine Win-Win Situation dar. Grundlage für die folgenden Ausprägungsformen stellt das ex ante Finanzierungsmodell nach Kappel (2006)<sup>14</sup> dar. Es geht dabei um das Sammeln von Kapital bevor das Vorhaben beginnt. Hat diese bereits begonnen bzw. wurde realisiert, handelt es sich um eine nachträgliche Finanzierung und daher um das ex post Modell, auf das hier nicht näher eingegangen wird.



**Abbildung 4: Ausprägungsformen des Crowdfundings**

Quelle: Siehe Abbildung 1 und in Anlehnung an Kaltenbeck (2007), S.9, eigene Darstellung

<sup>14</sup> Vgl. Kappel (2006)

## **4.2.1 Finanzielle Gegenleistung**

Im Folgenden werden Ausprägungsformen aufgezeigt, die dem Kapitalgeber sowohl eine soziale als auch eine finanzielle Leistung bieten.

### **4.2.1.1 Peer-to-Peer Kredit („Crowdlending“)**

Bei der Ausprägungsform Peer-to-Peer handelt es sich um Kredite die unter Privatpersonen, ohne die Einbindung von Finanzinstituten, zustande kommen. Der Kapitalgeber (Gläubiger) verleiht dabei sein Geld direkt an den Kapitalnehmer (Schuldner). Im Gegenzug erhält der Gläubiger eine finanzielle Gegenleistung in Form einer fixen, wiederkehrenden Zinszahlung. Die ersten Plattformen, die P2P Kredite vermittelten, gingen 2005 in Großbritannien und 2006 in den USA online. Zopa und Prosper gelten bis heute als die Vorreiter auf diesem Gebiet. Erster Anbieter in Deutschland war 2007 eLolly. Aufgrund der Intransparenz und der massiven Kritik von Verbraucherschützer an der Weitergabe von gespeicherten Kundendaten an Dritte, stellte eLolly seinen Dienst aber bereits wieder ein.

Die P2P Kredite sind eine mögliche Alternative zu herkömmlichen Bankprodukte. Sie liefern den Gläubigern einen höheren Zinssatz als sie vergleichsweise am Kapitalmarkt erhalten würden. Die Schuldner bezahlen hingegen für einen aufgenommenen Kredit einen geringeren Zinssatz, der sich nach der jeweiligen Bonität und Laufzeit richtet.

### **4.2.1.2 Beteiligung („Crowdinvesting“)**

Beim Crowdinvesting geht es weniger um das Finanzieren eines speziellen Projekts, als vielmehr um eine Beteiligung an einem jungen und innovativen Unternehmen. In seinen Eigenschaften ist das Crowdinvesting praktisch den herkömmlichen Beteiligungsformen, die im Kapitel 2.2 beschrieben wurden, gleichzusetzen. Anstatt einem großen Investor, schließen sich hier viele Kleininvestoren zusammen um gemeinsam ein Jungunternehmen in der Wachstumsphase mit einer zeitlich begrenzten Kapitalbeteiligung zu unterstützen. Es bietet den Anlegern die Möglichkeit sich relativ kostengünstig an Unternehmen zu beteiligen, was früher nur den großen Beteiligungsgesellschaften möglich war. Im Gegenzug erhalten die Investoren als finanzielle Leistung einen Anteil am Unternehmen in Form von

stillen Beteiligungen, Genussscheine oder Aktien. Bei dieser Form des Crowdfundings ist das Gesamtfinanzierungsvolumen am Größten, da es nicht um die Finanzierung einzelner Projekte, sondern um ein gesamtes Unternehmen handelt. Mit ProFounder, MicroVentures und Fundable in den USA und CrowdCube in Großbritannien wurden ab 2009 die ersten Beteiligungsplattformen weltweit gestartet. Die ProFounder Plattform hat allerdings Ihren Dienst bereits wieder eingestellt. Grund hierfür gibt man auf der eigenen Homepage regulatorische Beschränkungen an, die nicht im Interesse der Innovationsförderung stehen. Mit dieser Aussage verweist die Plattform höchstwahrscheinlich auf ein im April 2012 in Kraft getretenes US-Bundesgesetz. Das Crowdfunding, insbesondere die Ausprägungsform Crowdinvesting, werden in den USA seitdem nämlich unter dem Namen CROWDFUND Act in Titel III des Jumpstart Our Business Startups Act (JOBS Act)<sup>15</sup> geregelt. Dieses Gesetz fördert dabei kleine Unternehmen und Firmengründungen durch vereinfachten Zugang zum öffentlichen Kapitalmarkt. Der CROWDFUND Act schafft eine neue Ausnahme von der Registrierungspflicht und regelt gemäß Section 302 §6 (B) folgendes:

- (i) Der Anleger darf \$2.000 oder 5% seines Jahreseinkommens oder seines Vermögenswerts investieren, falls eines von beiden unter \$100.000 liegen sollte.
- (ii) Der Anleger darf 10% seines Jahreseinkommens oder seines Vermögenswerts investieren, falls eines von beiden gleich oder über \$100.000 liegen sollte.

Hintergrund dieser Regulierungsmaßnahme bildet der Securities Act von 1933<sup>16</sup>. Dieses umfangreiche Wertpapiergesetz ist sowohl Folge des sogenannten "Schwarzen Freitags", an dem die Wertpapierkurse am Freitag, den 25. Oktober 1929, an der New Yorker Börse zusammenbrachen als auch der Weltwirtschaftskrise, Anfang der 30iger Jahre. Laut diesem Gesetz ist es Emittenten nur noch unter einer Registrierungs- und Prospektspflicht erlaubt, Wertpapiere in den USA zu veröffentlichen. Gemäß Sektion 4 §6 (A) ist es den Emittenten gestattet, innerhalb von zwölf Monaten bis zu 1 Million US-Dollar einzusammeln. Hinsichtlich dieser Prospektspflicht existieren auch in Deutschland rechtliche Vorgaben die das Crowdinvesting in seinem Handeln maßgeblich beeinflussen (Vgl. Kapitel 4.6).

---

<sup>15</sup> [www.gpo.gov/fdsys/pkg/BILLS-112hr3606enr/pdf/BILLS-112hr3606enr.pdf](http://www.gpo.gov/fdsys/pkg/BILLS-112hr3606enr/pdf/BILLS-112hr3606enr.pdf) (abgerufen am 16.10.2012)

<sup>16</sup> [www.sec.gov/about/laws/sa33.pdf](http://www.sec.gov/about/laws/sa33.pdf) (abgerufen am 16.10.2012)

## **4.2.2 Keine finanzielle Gegenleistung**

Im Folgenden werden Ausprägungsformen aufgezeigt, die dem Kapitalgeber eine reine soziale Leistung bietet.

### **4.2.2.1 Vorbestellung („Crowdsupporting“)**

Das Vorbestellungs- oder auch Pre-ordering-Modell ist die wohl bekannteste und am weitesten verbreitete Ausprägungsform des Crowdfundings. Die Unterstützung kreativer Projekte in Ihrer Entwicklung und späteren Produktion stellt das Basiselement dieser Form dar. Das zur Verfügung stellen von Kapital wird mit verschiedenen nicht finanziellen Gegenleistungen, sogenannten Prämien, honoriert. Diese Prämien variieren nach Höhe der Unterstützung und reichen von einfachen „Dankeschöns“ bis hin zur Verfügungsstellung fertiger Exemplare. Anhand eines fiktiven Beispiels im Bereich der Filmindustrie soll dies ersichtlich werden. Demnach könnte die Vergütung für einen gespendeten Beitrag bis zu 5 Euro die Form einer öffentlichen Danksagung auf der eigenen Homepage annehmen, für 10 Euro wird man namentlich im Abspann erwähnt, für 15 Euro erhält man eine Kopie des Films, für 50 Euro eine limitierte und signierte Sonderausgabe, für 150 Euro erhält man ein Treffen mit dem Produzenten, usw. Der Kreativität sind hierbei keine Grenzen gesetzt.

Als erste Crowdfunding Plattform und somit Pionier auf diesem Gebiet gilt die Plattform ArtistShare, die im Oktober 2003 online ging. Erstmals ermöglichte eine Internetplattform Musikern mithilfe Ihrer Fans, die nötigen finanziellen Mittel für die Produktion eines Albums zu sammeln. Drei Jahre später gab es mit SellaBand die erste europäische Crowdfunding Plattform. Durch die Markteinführungen der themenübergreifenden Plattformen Indiegogo im Januar 2008 und Kickstarter im April 2009, gelang der eigentliche Durchbruch für das Crowdfunding. Diese zwei amerikanischen Plattformen sind wohl die Bekanntesten im Bereich der Vorbestellung. So ist es auch nicht verwunderlich, dass in folgender Tabelle beide Plattformen, vor allem Kickstarter, die Top 10 der Höchstbeträge für ein Crowdfunding Einzelprojekt dominieren.

Platz	Plattform	Höchstbetrag für ein Einzelprojekt	Projekt	Branche	Unterstützer	Datum
1	Kickstarter	\$10.266.845	Pebble: E-Paper Watch for iPhone and Android	Design	68.929	18.05.2012
2	Kickstarter	\$8.596.474	OUYA: A New Kind of Video Game Console	Computerspiele	63.416	09.08.2012
3	Kickstarter	\$3.429.235	Reaper Miniatures Bones: An Evolution Of Gaming Miniatures	Computerspiele	17.744	25.08.2012
4	Kickstarter	\$3.336.371	Double Fine Adventure	Computerspiele	87.142	13.03.2012
5	Kickstarter	\$2.437.429	Oculus Rift: Step Into the Game	Technologie	9.522	22.09.2012
6	Kickstarter	\$1.464.706	Elevation Dock: The Best Dock For iPhone	Design	12.521	11.02.2012
7	Indiegogo	\$1.370.511	Let's Build a Goddamn Tesla Museum	Technologie	33.254	29.09.2012
8	Kickstarter	\$1.254.120	The Order of the Stick Reprint Drive	Comics	14.952	21.02.2012
9	Kickstarter	\$1.209.423	SmartThings: Make Your World Smarter	Technologie	5.694	22.09.2012
10	Kickstarter	\$1.192.793	Amanda Palmer: The new RECORD, ART BOOK, and TOUR	Musik	24.883	31.05.2012

**Tabelle 1: Ranking nach Höchstbeträgen für ein Einzelprojekt**

Quelle: Daten stammen von Plattform Homepages, Stand: 05.10.2012, eigene Darstellung

Während nahezu alle bekannten Crowdsupporting Plattformen den in Kapitel 4.1 beschriebenen Ablauf einer Projektfinanzierung vollziehen, nimmt die einzige indische Plattform Wishberry eine Sonderstellung ein. Anstatt dem Alles-Oder-Nichts-Prinzip, agiert die Plattform nach der eigens kreierten 20-30 Regel. Demnach müssen Projektinhaber ein Fünftel des angegebenen Finanzierungsziel innerhalb von 30% des Zeitrahmens erreichen. Falls dies nicht eintrifft, kommt die Finanzierung nicht zustande und die Kapitalgeber erhalten ihre Beiträge wieder zurück. Nach persönlicher Mitteilung von Wishberry, möchte die Plattform mit dieser Regel folgende zwei Ziele erreichen. Zum Einen soll der Projektinhaber nicht tatenlos zusehen, sondern sein eigenes Netzwerk mobilisieren und zum Anderen erreicht man dadurch eine höhere Erfolgsquote, weil die fehlenden Prozente vergleichsweise schneller finanziert werden.<sup>17</sup>

Aber auch Peerbackers oder eine so etablierte und bekannte Plattform wie Indiegogo weisen Besonderheiten auf, indem sie weder auf Ihren Homepages noch auf persönliche Anfragen hin, Daten veröffentlichen. Betrachtet man hingegen das Engagement von Kickstarter, gehört diese Plattform seit Ihrer Gründung mit 31.079 erfolgreich finanzierten Projekten und einem Finanzierungsvolumen

<sup>17</sup> E-Mail vom 02.11.2012 von Herrn Priyanka Agarwal

von insgesamt 332 Millionen Dollar zu einen der größten Plattformen des Crowdfundings.<sup>18</sup> Andere internationale Wettbewerbsteilnehmer wie bspw. RocketHub (USA), Ulule (Frankreich) oder Pozible (Australien) liegen laut eigenen Aussagen mit Ihren erfolgreich finanzierten Projekten bei 365<sup>19</sup>, 1235<sup>20</sup>, 1016<sup>21</sup> Stück. Weitere Informationen zu erfolgreichen und erfolglosen Projekten internationaler Plattformen sind aus Tabelle 11 im Anhang zu entnehmen. Trotz deutlich niedrigeren Projektanzahlen und Finanzierungsvolumina liegen die deutschsprachigen Plattformen hinsichtlich der Erfolgsquoten teilweise sogar über denen von internationalen Plattformen (Vgl. Kapitel 4.6).

#### **4.2.2.2 Spende („Crowddonation“)**

Eine Spende dient zur Unterstützung oder Förderung einer Person oder Sache, ohne finanzielle Gegenleistungspflicht. Spenden beruhen auf der altruistischen (selbstlosen) oder philanthropischen (menschenfreundlichen) Denk- und Handlungsweise der Individuen. Der Fantasie sind bei der Kreation einer Spendenaktion kaum Grenzen gesetzt.

Im Bereich des Crowdfundings reicht die Fassettenvielfalt vom Grundgedanken des einfachen Sammelns von Spenden für gemeinnützige Organisationen oder für die Befriedigung eigener Bedürfnisse, bis hin zum „Embedded giving“ und „Charity Shopping“. Letzteres basiert auf dem Modell des Affiliate-Marketings. Diese Art von einer Vertriebslösung verkörpert das Sammeln von Provisionen, im Bereich des Online-Shoppings, durch vorgeschaltete Spendennetzwerke. Das Prinzip ist recht simpel. Durch Weiterleitung an ausgewählte Partnershops (bspw. Amazon) erhalten die Plattformen eine Vermittlungsprovision, die in Form von Spenden in großen Teilen (abzüglich der Kosten zur Selbstfinanzierung) an gemeinnützige Organisationen weitergegeben werden.

Auf das „Embedded giving“ wird hier nicht näher eingegangen, da es sich um einen zu allgemeinen Überbegriff für die Vermarktung eines Produkts mit sozialen Argumenten handelt und nicht im direkten Kontext zum Crowdfunding steht.

Der Software- und Dienstleistungsanbieter Blackbaud Inc. ging im Bereich der Spenden einen Schritt weiter und entwickelte seine eigenen zwei Indizes. Diese

---

<sup>18</sup> [www.kickstarter.com/help/stats?ref=footer](http://www.kickstarter.com/help/stats?ref=footer) (abgerufen am 17.10.2012)

<sup>19</sup> [www.rockethub.com/projects/successful](http://www.rockethub.com/projects/successful) (abgerufen am 17.10.2012)

<sup>20</sup> [www.ulule.com](http://www.ulule.com) (abgerufen am 17.10.2012)

<sup>21</sup> [www.pozible.com](http://www.pozible.com) (abgerufen am 17.10.2012)

zeigen seitdem die prozentuale Veränderung des Ertrags von Spendenorganisationen der aktuellen 3 Monate im Vergleich zu den 3 Monaten aus dem Vorjahr an. Sie werden jeden Monat aktualisiert und auf der firmeneigenen Homepage publiziert. Während der „Blackbaud Index of Online Giving“ mit 1.978 NGOs den Bereich der online Spendentrends repräsentiert, basiert der „Blackbaud Index of Charitable Giving“ auf 2.878 NGOs, die sowohl im online als auch im offline Spendenbereich tätig sind.<sup>22</sup> Die 3-Monate gleitenden Durchschnitte der Indizes weisen im August 2012 zum ersten Mal seit einem Jahr zwei unterschiedliche Trends auf. Während der Index of Online Giving zum zwölften Mal in Folge stieg (+2,4%)<sup>23</sup>, brach hingegen der Index of Charitable Giving um -3,4%<sup>24</sup> ein.

Auf persönliche Anfrage hin, nennt Blackbaud als Grund für die starke Abweichung die Zusammensetzung der Indizes. So gibt das Unternehmen an, dass der Index of Online Giving lediglich einen Anteil von 6-7% der gesamten Spendensammlungen ausmacht und somit die negative Veränderung rein aus dem offline Spendenbereich herrührt.<sup>25</sup> Besonders Organisationen in den folgenden Bereichen profitierten im August überdurchschnittlich: Gesundheitswesen (+11,4%), gemeinnützige Einrichtungen (+10,7%), Kunst und Kultur (+7,8%). Dies dürfte außerordentlich die oben genannten Spendenplattformen des Crowdfundings erfreuen, da sie ebenfalls online Spendensammlungen betreiben. Hinsichtlich der Entscheidungsfindung und Zukunftsprognose zeugt u.a. dieser Index von großer Relevanz für die Crowdfunding Plattformen im Spendenbereich.

### **4.3 Abgrenzung der einzelnen Finanzierungsformen**

Um das Crowdfunding, insbesondere die im vorherigen Unterkapitel 4.2 aufgezeigten Ausprägungsformen, mit den herkömmlichen Finanzierungsalternativen in Kontext zu bringen, werden in der selbsterklärenden Tabelle 8 (siehe Anhang) drei Hauptkategorien voneinander abgegrenzt: Gegenleistung, Finanzierung und Unternehmensphase. Grundlage hierfür bieten die bisherigen Kapiteln dieser Arbeit und die Abbildung 3. Da es sich um eine eigens erstellte Tabelle handelt, beruhen die dort aufgeführten Eigenschaften der Finanzierungsformen auf einer subjektiven Auffassung.

---

<sup>22</sup> [www.blackbaud.com/page.aspx?pid=805](http://www.blackbaud.com/page.aspx?pid=805) (abgerufen am 12.10.2012)

<sup>23</sup> [www.blackbaud.com/nonprofit-resources/online-giving-index.aspx](http://www.blackbaud.com/nonprofit-resources/online-giving-index.aspx) (abgerufen am 12.10.2012)

<sup>24</sup> [www.blackbaud.com/page.aspx?pid=806](http://www.blackbaud.com/page.aspx?pid=806) (abgerufen am 12.10.2012)

<sup>25</sup> E-Mail vom 29.10.2012 von Frau Nicole McGougan

## 4.4 Motivation der Kapitalgeber

Nachdem die verschiedenen Ausprägungsformen umrissen und voneinander abgegrenzt wurden, stellt sich nun die Frage was die eigentlichen Motive der Kapitalgeber sind?

Es ist wichtig zuerst die Gründe dafür zu verstehen, damit im folgenden Abschnitt die Chancen und Risiken für das Crowdfunding abgeleitet werden können. Motivationen, die Individuen bewegen ein Projekt oder Unternehmen zu finanzieren, können komplex und vielfältig ausfallen. In den meisten Fällen treten Motivationsabsichten nie gesondert auf. Eines der wohl bekanntesten Beispiele hierfür ist der altruistische Gedanke in Verbindung mit einer monetären Gegenleistung. Demnach möchte der Kapitalgeber mit seiner Unterstützung etwas Gutes bewirken, im Gegenzug dafür aber eine finanzielle Vergütung erhalten.

Als Grundlage dient die Arbeit von Michel Harms.<sup>26</sup> Er untersuchte die in Abbildung 5 dargestellten Einflussgrößen, warum sich Individuen finanziell bei Crowdfunding Projekten beteiligen. Zusätzlich wird die 2011 erhobene Interviewstudie „Motive und Entscheidungsprozesse von Geldgebern in Crowdfunding-Projekten im Energiebereich“<sup>27</sup> vom Fraunhofer Institut für System- und Innovationsforschung zur Unterstützung herangezogen. Nach Aussagen dieser Studie ist das grundlegende Motiv, sich mit dem Thema und Zielen des Projekts identifizieren zu können. Dabei spielen Bedürfnisse zur Selbstdarstellung und Gewinnerzielungsabsichten genauso eine wichtige Rolle, wie die Steigerung des persönlichen Nutzens und das Vertrauen in das Projekt. Letzteres erhält der Investor aus einer Vielzahl von Beteiligungen anderer Kapitalgebern, welche in der Regel namentlich auf den Plattformen erwähnt werden. Laut der Studie werden hingegen Engagements von großen, einflussreichen Unternehmen eher kritisch angesehen. Sie geben dem Einzelnen das Gefühl, sein Beitrag werde nicht geschätzt und sei vergleichsweise nichts wert.

Immer öfters wird auch der Begriff des Altruismus in Verbindung mit dem Crowdfunding gebracht. Die selbstlose Denk- und Handlungsweise stellt mitunter die Basis der Motivationsabsichten dar. Es werden die Interessen der Anderen über das Eigenwohl gestellt. Ohne den Altruismus wäre das heutige Crowdfunding

---

<sup>26</sup> Vgl. Harms (2007), S. 17-27

<sup>27</sup> Vgl. Hemer (2011), S. 42 ff.

nur schwer vorstellbar. Dieses Hauptmotiv wird u.a. auch in der Arbeit von Harms in den folgenden Bereichen der sozialen und emotionalen Werte aufgegriffen.



**Abbildung 5: Motivationsabsichten**

Quelle: In Anlehnung an Harms (2007), S. 17, eigene Darstellung

- Wirtschaftlicher Wert: Positiver Wertzuwachs aus der Kosten-Nutzen Abwägung durch die Unterstützung des Projekts.
- Lotterie Effekt: Möglichkeit auf einen großen finanziellen Gewinn durch einen verhältnismäßig geringen Kapitaleinsatz.
- Sicherheitseffekt: Ergebnisse werden unterschiedlich stark gewichtet. Investoren bevorzugen statt einem großen und unsicheren Ertrag, eher einen kleinen und sicheren Ertrag.
- Persönlicher Nutzen: Bedürfnisbefriedigung aus dem Projektergebnis. Konsumenten wählen das Produkt, das Einem den größten Nutzen liefert.
- Selbstdarstellung: Möglichkeit durch den eigenen Beitrag sich positiv zu präsentieren, insbesondere auf Plattformen oder in sozialen Netzwerken.
- Gruppengefühl: Individuen sind Teil einer Gruppe von Gleichrangigen. Es kommt eine soziale Identifikation mit anderen Gruppenmitgliedern zustande.
- Erkenntniswert: Streben nach neuen Erfahrungen und der Wunsch etwas Neues zu erschaffen bzw. Neues zu entdecken.
- Freude: Positives Erlebnis an der Projektteilnahme.
- Beteiligung: Zufriedenheit durch die Partizipation am Projekt.
- Unterstützung: Gutes Gefühl jemand anderem zu helfen oder zu unterstützen, ohne eine Gegenleistung dafür zu erwarten (=Altruistisches Motiv).

## 4.5 Chancen und Risiken

In diesem Unterkapitel werden die Chancen und Risiken einer Crowdfundinginvestition näher betrachtet. Dabei wird hinsichtlich der herkömmlichen Finanzierungsarten aus einer ganzheitlichen Perspektive argumentiert. Die jeweiligen sechs Vor- und Nachteile werden separat aufgeführt um sie gegeneinander abzugrenzen. Die einzelnen Argumente sind nicht der Wichtigkeit nach sortiert. Darüber hinaus mag es, ähnlich wie bei den Motivationsabsichten, weitere (persönliche) Argumente für die Vor- und Nachteile des Crowdfundings geben, auf die hier aber nicht näher eingegangen werden soll.

### • Vorteile

#### **Weisheit der Vielen:**

Mithilfe des Potenzials der Masse lassen sich u.a. Marketingstrategien, Entscheidungsfindungen oder Produkteigenschaften maßgeblich beeinflussen. Das Risiko einer Fehlinvestition wird dadurch minimiert. Damit ist der Lösungsansatz einer Gruppe meist effektiver als der von einzelnen Personen.

#### **Niedrige Transaktionskosten:**

Im Vergleich zu herkömmlichen Finanzierungsalternativen sind beim Crowdfunding die Transaktionskosten niedriger. Dies liegt insbesondere an den webbasierten Plattformen und dem daraus resultierenden geringen Personalaufwand. Bei erfolgreichen Projekten gehen zudem die Unterstützungsgelder (in der Regel unter Abzug einer geringen Provision für Leistungen zur Selbstfinanzierung) auf direktem Wege an den Projektinhaber. Bei erfolglosen Projekten fallen keine Kosten an. Es werden möglichst wenige Stationen zwischen Kapitalgeber und Kapital-suchenden geschaltet.

#### **Infrastruktur:**

Mithilfe des Internets lassen sich schnell und kostengünstig Projekte oder Unternehmen vergleichen und analysieren. Obwohl es beim Crowdfunding, insbesondere bei Beteiligungen, zu aufsichtsrechtlichen Vorschriften kommen kann, existieren im Vergleich zu herkömmlichen Finanzierungsformen nur wenige Marktbeschränkungen. Sie sind weitgehend ungeregelt und somit in Ihren Ausgestaltungen sehr

flexibel. Selbst eine Beschränkung wie die geografische Distanz macht sich das Crowdfunding zunutze. So fanden Agrawal et al. (2011) in Ihrer Abhandlung heraus, dass die Distanz zwischen Unternehmer und Kapitalgeber beim Crowdfunding bei etwa 5.000 km liegt, während die durchschnittliche Distanz zwischen Venture Capital Gesellschaften und Unternehmen nur bei etwa 112 km liegt.

### **Mobilisierung der Massen:**

In kürzester Zeit lassen sich, dank Web 2.0 und sozialer Medien, Individuen für ein Vorhaben mobilisieren und rekrutieren. Je vernetzter die Personen untereinander sind und je bekannter die Plattform ist, desto effizienter lässt sich die Mobilisierung gestalten. Unter der Voraussetzung, dass diese Masse für das Vorhaben begeistert werden konnte, dient sie nicht nur als wichtiger Kapitalgeber, sondern wird zukünftig auch als potentieller Absatzmarkt angesehen.

### **Risikostreuung:**

Der Grundgedanke das Portfolio nach Rendite und Risiko zu bewerten, wurde 1990 mit dem Nobelpreis der Wirtschaftswissenschaften ausgezeichnet und ist seitdem als Portfoliotheorie von Markowitz<sup>28</sup> weltbekannt. Das Portfoliorisiko berechnet sich aus der Summe der gewichteten Einzelrisiken und dem Korrelationskoeffizient, der sich im Intervall von -1 bis +1 bewegt. Nimmt er den Wert +1 an, besteht zwischen den Renditen ein positiver Zusammenhang. Im Umkehrschluss entwickeln sich die Renditen bei einem Wert von -1 entgegengesetzt. Die Renditen sind bei einem Korrelationskoeffizient von 0 unkorreliert. Folglich existiert zwischen ihnen kein Zusammenhang. Für einen 2-Anlagen-Fall lässt sich das Portfoliorisiko mit folgender Formel berechnen:

$$\sigma_{PF}^2 = x_1^2 * \sigma_1^2 + x_2^2 * \sigma_2^2 + 2 * x_1 * x_2 * \rho * \sigma_1 * \sigma_2$$

Durch diese Diversifizierung lässt sich auch das Investitionsvolumen im Crowdfundingprozess auf verschiedene Projekte, Schuldner und Formen verteilen. Dadurch vermindert man das Gesamtrisiko seines Portfolios durch Kombination mehrerer Anlagen.

---

<sup>28</sup> Vgl. Markowitz (1991)

### **Multiplikatorwirkung:**

Mithilfe der Unterstützung und Empfehlung von Freunden erreicht man eine Multiplikatorwirkung. Durch die sogenannte „Mundpropaganda“ verbreiten sich Informationen in kürzester Zeit. Die Plattformen greifen hier vor allem auf den Netzwerkeffekt zurück, indem der Nutzen an der Plattform mit der Anzahl von Nutzern positiv korreliert ist (=positiver externer Effekt). Besonders bei (Kauf-) Entscheidungen vertrauen Konsumenten auf persönliche Empfehlungen von Bekannten und Freunden. Dies belegt auch eine Studie der internationalen Unternehmensberatung McKinsey&Company. Laut dieser Studie liegt der Pro-Kopf-Umsatz von Unternehmen, die in sozialen Netzwerken überdurchschnittlich aktiv waren, höher als der von Unternehmen, die diese Netzwerke nicht nutzten. Grund hierfür ist mitunter die mündliche Weiterempfehlung.<sup>29</sup>

### **• Nachteile**

#### **Keine Universallösung:**

Wegen der beschränkten Kapitalvolumina kann das Crowdfunding herkömmliche Finanzierungsformen nicht vollständig ersetzen, vor allem nicht in späteren Unternehmensphasen. Nur durch Inanspruchnahme zusätzlicher Quellen lässt sich die Unternehmensfinanzierung in allen Phasen gewährleisten, Stichwort „Finanzierungsmix“.

#### **Web-Community:**

Der Aufbau und die Pflege einer eigenen Web-Community, insbesondere die umfangreiche Öffentlichkeitsarbeit, ist sehr zeit-, kosten- und personalintensiv. Es muss sichergestellt sein, dass ein positives Ergebnis aus dem Kosten-Nutzen-Aufwand erfolgt.

#### **Unternehmensrisiko:**

Die zielgerechte Erkennung, Analyse, Interpretation, und Überwachung von Risiken ist besonders bei Jungunternehmen unerlässlich. Beim Crowdfunding spielt das Ausfallrisiko eine entscheidende Rolle. Neben einer nichterbrachten materiellen Leistung bei der Vorbestellung, kann ebenfalls eine ausfallende Zinszahlung

---

<sup>29</sup> [www.mckinseyquarterly.com/A\\_new\\_way\\_to\\_measure\\_word-of-mouth\\_marketing\\_2567#](http://www.mckinseyquarterly.com/A_new_way_to_measure_word-of-mouth_marketing_2567#)  
(abgerufen 15.10.2012)

beim Peer-to-Peer Kredit oder sogar eine Insolvenz bei der Beteiligung das Gesamtrisiko schüren. Laut einer im September 2012 veröffentlichten Studie der Wirtschaftsauskunftei Bürgel, meldeten im 1. Quartal 2012 vier Prozent mehr Jungunternehmen Insolvenz an, als im Jahr zuvor.<sup>30</sup> Mehr als ein Viertel (absolut: 1.957, prozentual: 26,4) der bundesweit 7.405 insolventen Firmen, gingen innerhalb der ersten zwei Jahre wieder vom Markt. Ursachen hierfür waren neben konjunkturelle Schwankungen, fehlendes Eigenkapital, meist auch Managementfehler. Letzteres kann auf fehlende Erfahrung der Unternehmensgründer bzw. dem Management zurück zu führen sein. Im Umkehrschluss bedeutet dies, es wäre vermeidbar gewesen.

### **Neuheit:**

Crowdfunding wird von vielen Personen noch nicht als ernstzunehmende Finanzierungsalternative gesehen. Im Gegensatz zu den USA hat sich das Crowdfunding im deutschsprachigen Raum bislang noch nicht so etabliert. Aufgrund der aktuellen Dynamik im Crowdfunding Markt, mit immer neu entstehenden Plattformen und Geschäftsmodellen, kommt es vermehrt zu unübersichtlicheren Strukturen. Zudem verfügen bei der Finanzierung eines Vorhabens beide Parteien nicht über dieselben Informationen (=Informationsasymmetrie). Kapitalgeber können aufgrund der zahlreichen Projekte und Unternehmen deren Wert oder Risiko nicht mehr adäquat beurteilen. Dies führt entweder zur adversen Selektion, der einen Zustand vor Vertragsabschluss beschreibt oder zu Moral Hazard, der einen Zustand nach Vertragsabschluss und vor/nach (ex ante/ex post) einem Schadensfall beschreibt.<sup>31</sup> Dieser Schadensfall kann beim Crowdfunding bis hin zur Privat- oder Firmeninsolvenz reichen.

### **Offenlegung:**

Um ein bestimmtes Budgetziel von den Investoren finanziert zu bekommen, muss man Ideen und Informationen offen legen. Nur so gewinnt man das Vertrauen und Interesse der potentiellen Kapitalgeber. Dies birgt jedoch die Gefahr der Nachahmung und des Know-How Abflusses.

---

<sup>30</sup> [www.buergel.de/presse/studien-analysen/616-firmeninsolvenzen-1-hj-2012.html](http://www.buergel.de/presse/studien-analysen/616-firmeninsolvenzen-1-hj-2012.html) (abgerufen am 20.10.2012)

<sup>31</sup> Vgl. Akerlof (1970), S. 488-500 und Prescott (1984)

### **Gekaufte Popularität:**

Seit geraumer Zeit bildet sich im Internet ein Handel mit falschen Facebook Fans und Twitter Follower heraus. Die Anzahl der Fans soll in erster Linie eine Plattform populärer erscheinen lassen, als diese tatsächlich ist. Ziel ist es das Nutzervertrauen und die Aufmerksamkeit mithilfe der vermeintlichen Fangemeinden zu erlangen. So bietet bspw. bereits ein Münchner Unternehmen auf seiner Homepage diese Dienste an. Zu einem Kaufpreis von 29,90Euro bzw. 14,90Euro gibt es per Mausklick 2.500 Facebook Likes bzw. 10.000 Twitter Follower.<sup>32</sup> Obwohl es in der Crowdfunding Szene ein derartiger Fall bislang noch nicht bekannt ist, prognostiziert das Marktforschungsunternehmen Gartner für die Zukunft nichts Gutes. Demnach werden 2014 zwischen 10 und 15 Prozent aller Bewertungen in Sozialen Netzwerken von Unternehmen gekauft worden sein.<sup>33</sup>

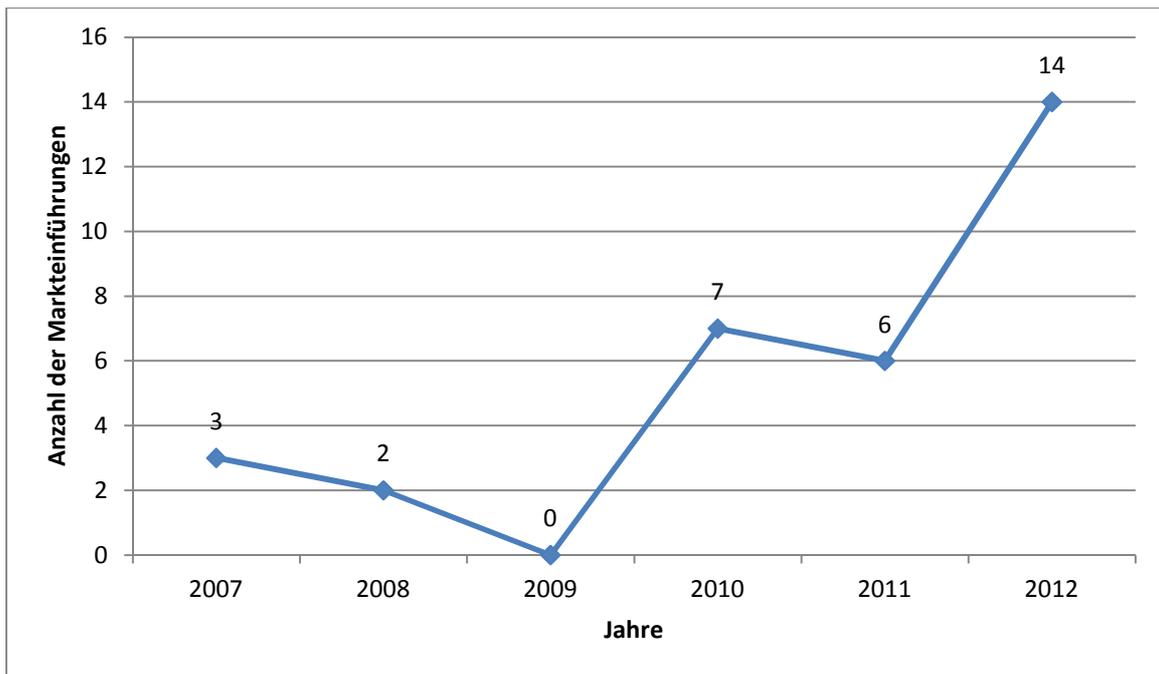
## **4.6 Crowdfunding im deutschsprachigen Raum**

In Bezugnahme der unter Kapitel 4.2 aufgezeigten Ausprägungsformen, wird nachfolgend das Crowdfunding im deutschsprachigen Raum in den Mittelpunkt dieser Arbeit gerückt und näher beleuchtet. Mithilfe von eigens recherchierten Daten werden zu jeder Form deskriptive Analysen durchgeführt. Wie bereits bekannt, ist das Crowdfunding ein weltweit sehr junges Phänomen, so dass sich bislang nur wenige Blogger, Medienexperten oder wissenschaftliche Arbeiten mit dem Crowdfunding, insbesondere mit dem deutschsprachigen Markt, beschäftigen. Zur Verdeutlichung der Entwicklung dient Abbildung 6, die den Verlauf der Markteinführungen aller deutschsprachigen Plattformen pro Jahr darstellt. Gingen im Jahr 2007 nur drei Plattformen online, sind es 2012 beinahe fünfmal so viele, vorwiegend aus dem Bereich der Beteiligungen. Mittlerweile beläuft sich die Gesamtanzahl der bekannten deutschsprachigen Plattformen auf 34, davon geht eine erst 2013 online und von einer existieren keinerlei Daten. Auf Grund dieser starken Dynamik und der Vielzahl an Plattformen innerhalb der Crowdfunding Szene, kann kein Anspruch auf Vollständigkeit erhoben werden.

---

<sup>32</sup> [www.promokoening.de](http://www.promokoening.de) (abgerufen 03.10.2012)

<sup>33</sup> [www.gartner.com/it/page.jsp?id=2161315](http://www.gartner.com/it/page.jsp?id=2161315) (abgerufen 03.10.2012)



**Abbildung 6: Anzahl der Markteinführungen deutschsprachiger Plattformen**

Quelle: Daten stammen von Plattform Homepages (N=32), Stand: 30.10.2012, eigene Darstellung

- Peer-to-Peer Kredit

Smava und Auxmoney gehören mit einem Gesamtkreditvolumen von 105 Millionen Euro nicht nur zu den führenden, sondern auch zu den ersten P2P Plattformen im deutschsprachigen Raum. Weitere Plattformen sind Cashare und Directlending aus der Schweiz. Obwohl sich Smava und Auxmoney in der Anzahl der finanzierten Kredite nicht wesentlich unterscheiden, so dominiert Smava hinsichtlich des Kreditvolumens (ca. 70 Millionen Euro) eindeutig diese Ausprägungsform. Aufgrund dieser Marktposition werden in den folgenden zwei Abbildungen u.a. die Zinssätze der 60ig- und 36ig-monatigen Smava Kredite unterschiedlicher Bonitäten<sup>34</sup> betrachtet. Smava ermittelt diese mithilfe der SCHUFA auf Grundlage einer gemeinsam entwickelten Scorecard.<sup>35</sup> Obwohl die Kreditwürdigkeiten bis M (Ausfallrisiko 55,2%) reichen, werden über Smava nur Bonitäten von A (Ausfallrisiko 1,3%) bis H (Ausfallrisiko 17,0%) zugelassen. Die Smava Kredite werden in Relation mit dem Hauptrefinanzierungssatz der Europäischen Zentralbank<sup>36</sup> und den Umlaufkrediten inländischer Inhaberschuldverschreibungen der Deutschen Bun-

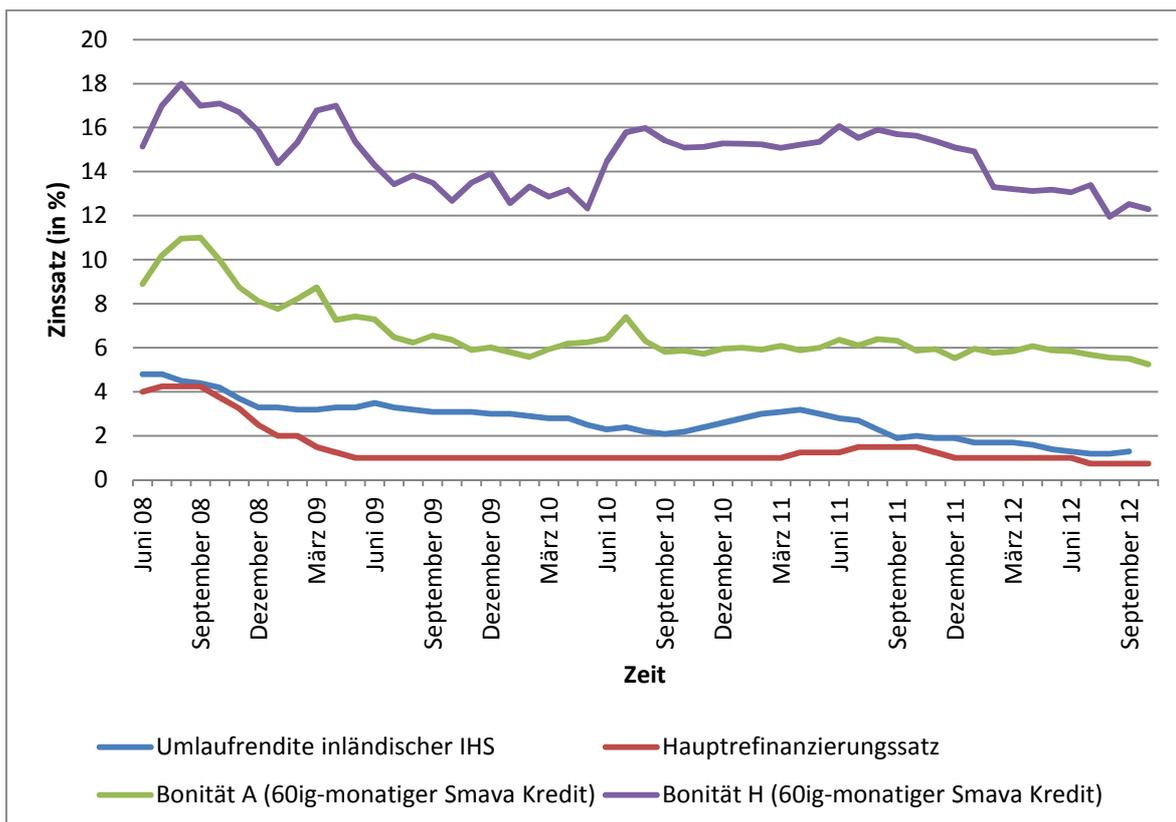
<sup>34</sup> [www.wiseclerk.com](http://www.wiseclerk.com) (abgerufen am 17.10.2012)

<sup>35</sup> [www.smava.de/747+Bonitaet.html](http://www.smava.de/747+Bonitaet.html) (abgerufen 22.10.2012)

<sup>36</sup> [www.ecb.int/stats/monetary/rates/html/index.en.html](http://www.ecb.int/stats/monetary/rates/html/index.en.html) (abgerufen am 17.10.2012)

desbank<sup>37</sup> gesetzt. Letzterer Zinssatz ergibt sich aus rund 2.700 Wertpapieren auf Berechnungsbasis von Bundesbank-Referenzpreisen. Nicht berücksichtigt werden dabei Wandelschuldverschreibungen, Null-Kupon-Anleihen, variabel verzinsliche Anleihen und Fremdwährungsanleihen inländischer Emittenten.

Aus diesen vier Zinssätzen ergeben sich schließlich Zinsentwicklungen unterschiedlicher Kapitalanlagemöglichkeiten im Zeitraum von Juni 2008 (Abbildung 7) bzw. März 2008 (Abbildung 8) bis Oktober 2012.



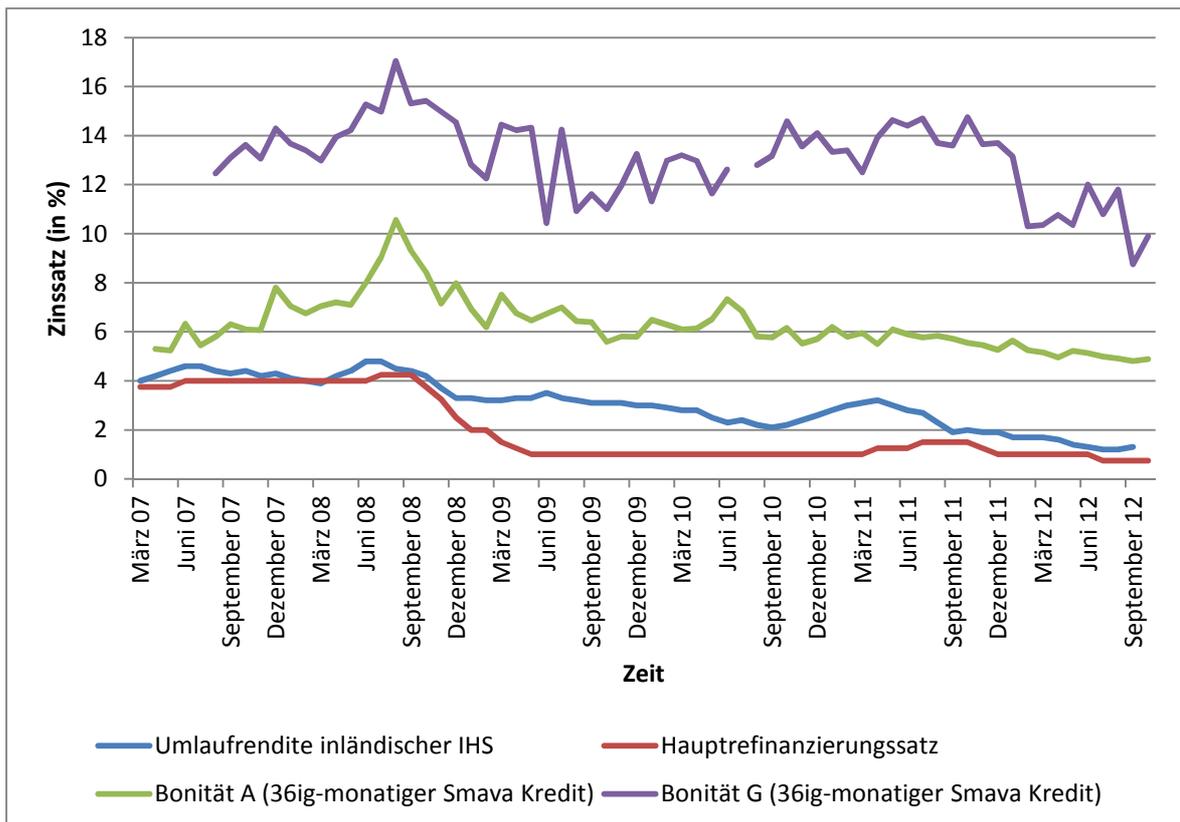
**Abbildung 7: Zinsentwicklung (1)**

Quelle: Daten für die Smava Kredite stammen von Wiseclerk.com, Daten für die Umlaufrendite inländischer IHS stammen von der Bundesbank, Daten für den Hauptrefinanzierungssatz stammen von der EZB, siehe Anhang - Tabelle 9, Stand: 17.10.2012, eigene Darstellung

Im betrachteten Zeitraum, lagen die Spreads der Smava Kredite von Bonität A und H im Durchschnitt bei 8% und von Bonität A und der Umlaufrendite inländischer IHS bei 4%. Mit zunehmendem Zinsertrag ist also der Marktteilnehmer auch bereit ein höheres Risiko einzugehen. Das Risiko-Ertrags-Verhältnis ist demnach gewahrt.

<sup>37</sup> [www.bundesbank.de/Navigation/DE/Statistiken/Zeitreihen\\_Datenbanken/Makrooekonomische\\_Zeitreihen/its\\_details\\_properties\\_node.html?listId=www\\_s140\\_it01&tsId=BBK01.WU0017](http://www.bundesbank.de/Navigation/DE/Statistiken/Zeitreihen_Datenbanken/Makrooekonomische_Zeitreihen/its_details_properties_node.html?listId=www_s140_it01&tsId=BBK01.WU0017) (abgerufen am 17.10.2012)

Die Zinssätze der jeweiligen Anlageklassen sind über die Zeit hinweg um etwa 3,5% gesunken. Grund hierfür waren die Leitzinssenkungen der EZB von 4,25% (Juli 2008) auf derzeit 0,75%. Die Zentralbank hat nämlich mithilfe des Hauptrefinanzierungssatz indirekten Einfluss auf die Zinsen am Geld- und Kapitalmarkt. Nur der Smava Kredit mit Bonität H weist einen geringeren Rückgang von 2,83% auf. Hierfür dürfte das höhere Ausfallrisiko verantwortlich gemacht werden, das durch einen vergleichsweise höheren Zinssatz überkompensiert werden muss.



**Abbildung 8: Zinsentwicklung (2)**

Quelle: Siehe Abbildung 7, Stand: 17.10.2012, eigene Darstellung

Aufgrund eines unvollständigen Datensatzes bei den kürzeren Laufzeiten der Smava Krediten mit Bonität H, wird in der Abbildung 8 stattdessen die Bonität G herangezogen. Wie bereits in der Abbildung 7 ersichtlich ist, existiert auch hier ein optimales Risiko-Ertrags-Verhältnis zwischen den einzelnen Kapitalanlage-möglichkeiten. Je höher das Risiko, desto höher die Kompensationszahlung. Der durchschnittliche Spread der Smava Kredite von Bonität A und G liegt im betrachteten Zeitraum bei 6,75% und der von Bonität A und der Umlaufrendite inländischer IHS bei 3,28%. Grund für die hier geringeren Spreads sind einerseits eine

geringere Ausfallwahrscheinlichkeit der Bonität G (11,9%) und andererseits eine kürzere Laufzeit der Smava Kredite (36Monate).

Beide Abbildungen lassen darauf schließen, dass sowohl die kurzfristigen als auch die langfristigen Smava Kredite einem normalen Verlauf der Zinsstrukturkurve unterliegen. Hierfür sind Kreditausfall- und Inflationsrisiko verantwortlich. Beim Ersteren ist die Wahrscheinlichkeit umso größer, dass ein Schuldner seine Verbindlichkeit an einen Gläubiger nicht oder nur teilweise zurückzahlt, je länger die Laufzeit ist. Beim Zweiteren versucht der Gläubiger mindestens eine Zinszahlung zu erlangen, die den Kaufkraftverlust durch die Inflation ausgleicht. Die EZB strebt dabei eine Inflationsrate von etwa 2% an, um die Preisstabilität gewährleisten zu können.<sup>38</sup> Wie beim Kreditausfallrisiko greift auch hier die Komponente der Laufzeit. Je länger der Gläubiger sein Kapital anlegt, desto größer ist das Risiko, dass die Inflationsrate über das aktuelle Niveau steigt. Diese können für den oben betrachteten Zeitraum aus der Tabelle 9 im Anhang entnommen werden.

- Beteiligung

In Deutschland ist der Kapital- und Finanzmarkt durch die BaFin streng reguliert. Es wird hierbei zwischen dem Wertpapierprospektgesetz (WpPG) und dem Verkaufsprospektgesetz (VerkProspG) unterscheiden.<sup>39</sup> Nach § 1 Abs. 1 WpPG regelt das Gesetz das öffentliche Angebot von Wertpapieren und deren Prospekterstellung und Billigung, während sich das VerkProspG, bis zu seiner Aufhebung am 1. Juni 2012, mit der Emission von Nicht-Wertpapieren beschäftigte. Letztendlich muss nach §3 Abs. 1 WpPG ein Prospekt veröffentlicht werden, wer ein Finanz- oder Anlageprodukt an Privatanleger verkaufen möchte. Dieses darf erst nach Billigung der BaFin publiziert werden (§13 Abs. 1 WpPG). Dabei gibt es für Kleinemissionen grundlegend zwei Arten zu unterscheiden:

$n_i p_i \leq 100.000 \text{ Euro}$

Gesamtvolumina überschreitet innerhalb von 12 Monaten nicht 100.000Euro.

Folge: Nach §3 Abs. 2 WpPG existiert keine Verpflichtung zur Veröffentlichung eines Prospekts.

---

<sup>38</sup> [www.ecb.int/ecb/tasks/monopol/html/index.en.html](http://www.ecb.int/ecb/tasks/monopol/html/index.en.html) (abgerufen am 27.10.2012)

<sup>39</sup> Vgl. Klöhn (2012) und [www.gesetze-im-internet.de/index.html](http://www.gesetze-im-internet.de/index.html) (abgerufen am 22.10.2012)

$n_i p_i > 100.000 \text{ Euro}$

Gesamtvolumina überschreitet innerhalb von 12 Monaten 100.000Euro.

Folge: Nach §3 Abs. 1 WpPG existiert eine Verpflichtung zur Veröffentlichung eines Prospekts.

Weitere Rechtsbeziehungen ergeben sich aus den individuell geschlossenen Verträgen zwischen den einzelnen Parteien (Kapitalgeber, Unternehmen und Crowdfunding Plattform).

In der Realität vermeiden nahezu alle Plattformen den kostspieligen Investitionsaufwand von mehreren zehntausend Euro, um von der BaFin eine Lizenz zu erhalten. Die Bergfürst AG ist derzeit die einzige Plattform, die diese Lizenz beantragt hat. Sie verpflichtet sich damit unter strengen Auflagen zu handeln und stellt sich freiwillig unter die Aufsicht der Behörde. Im Gegenzug erhält Bergfürst die Möglichkeit unbegrenzte Beteiligungssummen zur Verfügung zu stellen und tritt somit in Konkurrenz zu den klassischen Beteiligungsformen in der Expansionsphase (Vgl. Abbildung 3).

Analog zu den meisten Ausprägungsformen, existieren auch hier unterschiedliche Strukturen und Geschäftsmodelle. So liegt der Fokus von einigen Plattformen, wie bspw. Mashup Finance, nicht auf der Maximierung der Projektanzahl oder des Umsatzes, sondern auf die Spezialisierung des Bereichs und der geografischen Lage. Ein anderes Konzept der Finanzierung verfolgt hingegen die Plattform Group Capital. Zum Einen engagiert sie sich für etablierte und mittelgroße Unternehmen in der Expansionsphase, die eine bestimmte Summe an Wachstumskapital benötigen, zum Anderen geht der eigentlichen Unternehmensbeteiligung das sogenannte „Crowd voting“ voraus. Die Gemeinschaft bewertet und stimmt zuerst über das Unternehmen und Vorhaben ab. Dadurch lassen sich auf Grundlagen des Crowdsourcings Marktanalysen erstellen und gegebenenfalls Lösungsvorschläge kreieren (Vgl. Kapitel 2.1). Kommt es im Anschluss zu einer Finanzierung, setzt Group Capital sowohl auf die herkömmliche Methode der stillen Beteiligung, als auch auf das Nachrangige Darlehen. Mithilfe dieser Beteiligungsform ist sie nicht nur die einzige Plattform im deutschsprachigen Raum, sondern umgeht gleichzeitig legal auch die gesetzliche Prospektspflicht ab einer Beteiligungssumme von 100.000Euro.

Diese und weitere Beteiligungseigenschaften gehen aus folgender Tabelle hervor.

Plattform	Einstieg ab	Laufzeit	Maximale Beteiligung	Erfolgs- / Vermittlungsprovision	Beteiligungsform
bergfuerst.com	250 Euro	Projektabhängig	unbegrenzt	7-10%	Aktien
bestbc.de	250 Euro	Projektabhängig	100.000 Euro	10%	Stille Beteiligung
companisto.de	4 Euro	8 Jahre	100.000 Euro	9%*	Stille Beteiligung
deutsche-mikroinvest.de	50 Euro	Projektabhängig	100.000 Euro	5-10%	Stille Beteiligung/ Genussschein
group-capital.de	100 Euro	5 Jahre	100.000 Euro/ unbegrenzt	5%	Stille Beteiligung/ Nachrangiges Darlehen
innvestment.de	1.000Euro	7 Jahre	100.000 Euro	8%	Stille Beteiligung
mashup-finance.de	100 Euro	5 Jahre	100.000 Euro	<10%*	Genussschein
seedmatch.de	250 Euro	5 bis 7 Jahre	100.000 Euro	5-10%	Stille Beteiligung
gruenderplus.de	50 Euro	5 bis 7 Jahre	100.000 Euro	5-10%	Stille Beteiligung
united-equity.de	100 Euro	5 bis 10 Jahre	100.000 Euro	8-10%*	Stille Beteiligung/ Genussschein
1000x1000.at	250 Euro	5 Jahre	100.000 Euro	5-10%	Stille Beteiligung/ Genussschein

\*Gesamtkosten

## Tabelle 2: Eigenschaften ausgewählter Beteiligungsplattformen

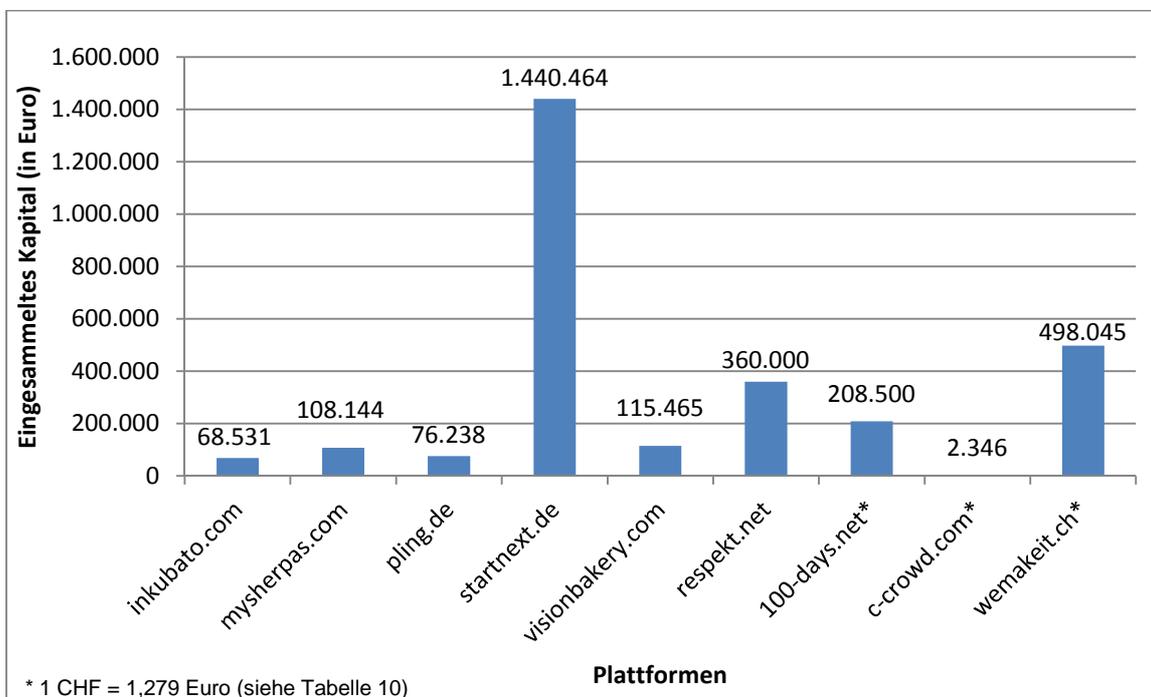
Quelle: Daten stammen von Plattform Homepages und Anhang – Tabelle 5, Stand: 17.10.2012, eigene Darstellung

Die hier aufgezeigten Mindestbeteiligungen, mit der sich ein Kapitalgeber am Unternehmen beteiligen kann, hängen stark von den einzelnen Plattformen ab. So kann man bereits mit relativ geringem Kapitaleinsatz bei einigen Plattformen partizipieren. Bei den Laufzeiten werden teilweise von den Plattformen Mindestlaufzeiten vorgegeben, um so eine optimale Finanzierung gewährleisten zu können. Prinzipiell trifft das Beteiligungsunternehmen aber seine eigenen Entscheidungen hinsichtlich der Laufzeit und legt diese auch selbst fest. Damit die Plattformen überhaupt wirtschaftlich agieren können, erheben sie eine sogenannte Erfolgs- oder Vermittlungsprovision. Diese Provision, die eine Plattform nur bei einer erfolgreichen Finanzierung einbehält, variiert bei den Beteiligungen zwischen fünf und zehn Prozent vom Volumen. Sie wird abhängig vom jeweiligen Verwaltungsaufwand festgelegt. Bei einigen Plattformen kommen zusätzlich noch Kosten für u.a. die Zahlungsabwicklung (Kreditkarten- bzw. PayPal Zahlung) und die Verwaltung (Treuhand) hinzu. Alle zu entrichtenden Kosten werden unter dem Oberbegriff der Gesamtkosten zusammengefasst.

Allgemein lässt sich festhalten, dass eine Durchführung einer aussagekräftigen, deskriptiven Analyse für die Crowdfunding Branche im deutschsprachigen Raum momentan noch nicht möglich ist, da diese erst in den Kinderschuhen steckt. Obwohl die Beteiligungen aktuell die dynamischste Ausprägungsform von allen sind, fehlen verwertbare, statistische Daten. Nicht verwunderlich, wenn man sich vor Augen hält, dass zwölf der aktuell siebzehn bekannten Beteiligungsplattformen erst im Jahr 2012 online gehen.

- Vorbestellung

Mittlerweile dominieren neun Crowdfunding Plattformen den deutschsprachigen Raum. Davon kommen fünf aus Deutschland, drei aus der Schweiz und eine aus Österreich. Das mit Abstand am meisten eingesammelte Kapital verzeichnet die deutsche Crowdfunding Plattform Startnext mit 1,44 Millionen Euro, gefolgt von der schweizer Plattform Wemakeit mit 496.000Euro und der österreichischen Plattform Respekt mit 360.000Euro. Die Schweizer Währung wurde hierbei mit dem dreijährigen Durchschnittskurs auf Tagesbasis von 1 CHF zu 1,279 Euro umgerechnet (Vgl. Tabelle 10).



**Abbildung 9: Eingesammeltes Kapital deutschsprachiger Plattformen**

Quelle: Daten stammen von Plattform Homepages und Anhang – Tabelle 4 und 10,

Stand: 17.09.2012 - 23.09.2012 (KW 38), eigene Darstellung

Neben diesen großen national bis teilweise international ausgerichteten Plattformen im Bereich der Kreativ- und Kulturwirtschaft, existieren ebenfalls eine Vielzahl von kleinen regionalen als auch auf bestimmte Branchen spezifizierten Plattformen. Zur ersten Gattung zählen Unternehmen wie etwa Berlin Crowd, Nordstarter und Dresden-Durchstarter, die Ihren Schwerpunkt auf Unterstützungen im regionalen Umfeld legen. Letztere zwei Plattformen werden dabei in technisch-administrativen Angelegenheiten von der größten deutschen Plattform Startnext betreut und unterstützt. Zur zweiten Gattung zählen Plattformen wie Euryclia (Bücher), Media Funders (Journalismus), Sellaband und PledgeMusic (Musikindustrie). Sie unterstützen und konzentrieren sich vollständig auf einen bestimmten Sektor der Kreativwirtschaft.

Die folgende Tabelle verdeutlicht die Branchenvielfalt, aus denen die erfolgreichsten Projekte der neun deutschsprachigen Crowdfunding Plattformen stammen. Nahezu jedes Projekt kommt dabei aus einer anderen Branche und wird größtenteils mithilfe von durchschnittlich 146 Investoren überfinanziert.

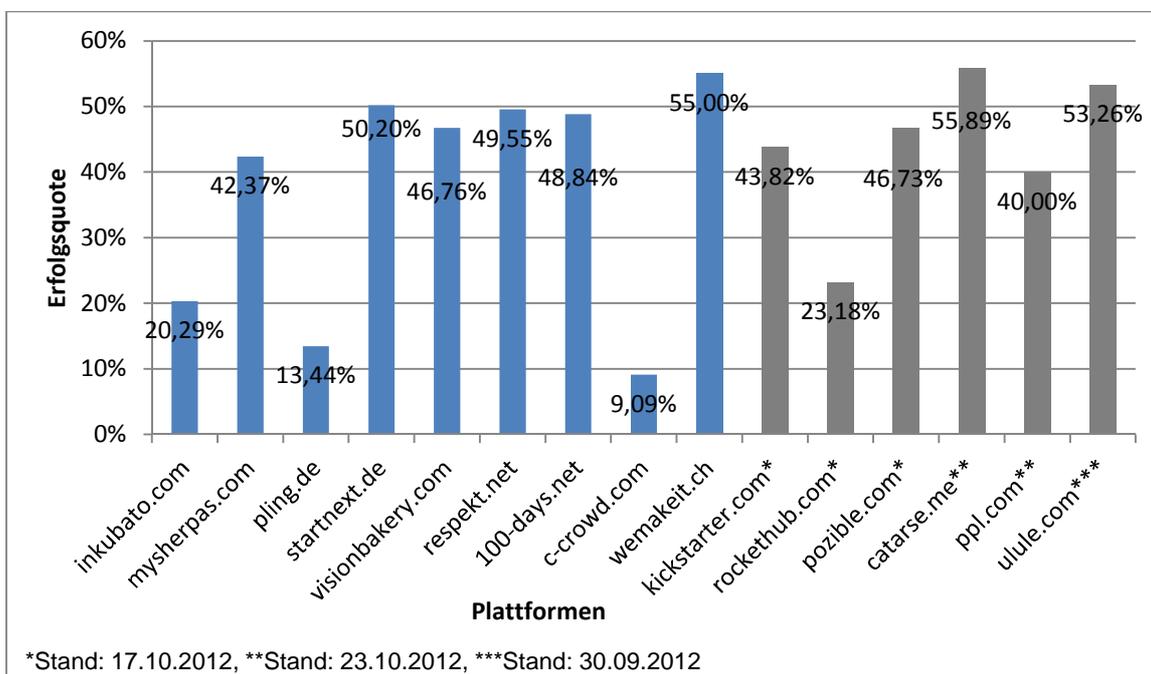
Plattform	Projekt	Branche	Summe	Investoren	Ziel (absolut)	Überfinanziert (prozentual)
inkubato.com	Bar25 – Der Film	Dokumentarfilm	26.991€	219	25.000€	107,96%
mysherpas.com	Unternehmertum für Gefangene	Soziales Projekt	26.140€	42	20.000€	130,70%
pling.de	Saber Rider and the Star Sheriffs – The Game	Computerspiel	15.490€	153	10.000€	154,90%
startnext.de	Ein Blick Iran. Ein Land, da leben Menschen	Multi-mediale Ausstellung	51.726€	254	50.000€	103,45%
visionbakery.com	Geschichten hinter vergessenen Mauern	Dokumentarfilm	12.000€	356	5.595€	214,48%
respekt.net	Meine Abgeordneten	Politik	21.963€	199	21.963€	100%
100-days.net	Betreutes Wohnen Rafz	Soziales Projekt	54.000CHF	54	50.000CHF	108%
c-crowd.com	77 Spring Tour 2012	Musikindustrie	3.000CHF	9	3.000CHF	100%
wemakeit.ch	True Nature	Theaterprojekt	26.395CHF	31	22.000CHF	119,98%

**Tabelle 3: Erfolgreichste Projekte deutschsprachiger Plattformen**

Quelle: Daten stammen von Plattform Homepages, Stand: 05.10.2012, eigene Darstellung

Zwar verzeichnen die meisten internationalen Plattformen eine größere Anzahl an Projekten, was aber zwangsläufig nicht mit einer höheren Erfolgsquote einhergeht. Wie bereits in Kapitel 4.2.2.1 erwähnt und die Abbildung 10 eindrucksvoll verdeutlicht, müssen sich die deutschsprachigen Crowdfunding Plattformen keinesfalls den Vergleich hinsichtlich der Erfolgsquoten scheuen. Einige von ihnen weisen im Gegenteil sogar höhere Quoten auf. Möglicher Grund hierfür kann u.a. das Vorse-

lektieren seitens der Projektinhaber, der Investoren und der Plattformen sein. Getreu dem Motto „Qualität statt Quantität“ bringen nur erfolgreiche Projekte allen drei Parteien einen wirtschaftlichen Vorteil. Dieses Vorselektieren verläuft wie folgt ab. Durch das Veröffentlichen eines Vorhabens auf der gewünschten Plattform und unter der Prämisse der Weisheit der Vielen, sammelt man vor der eigentlichen Finanzierungsphase Feedback, Ideen und Lösungsvorschläge von Fans und potentiellen Kapitalgebern. Dies erfolgt hinsichtlich der Verbesserung des Projekts und um später erfolgreich finanzieren zu können. Anhand dieses Crowdsourcing Vorgangs selektiert man im Vorfeld die guten von den schlechten Projekten aus (Vgl. Kapitel 2.1).



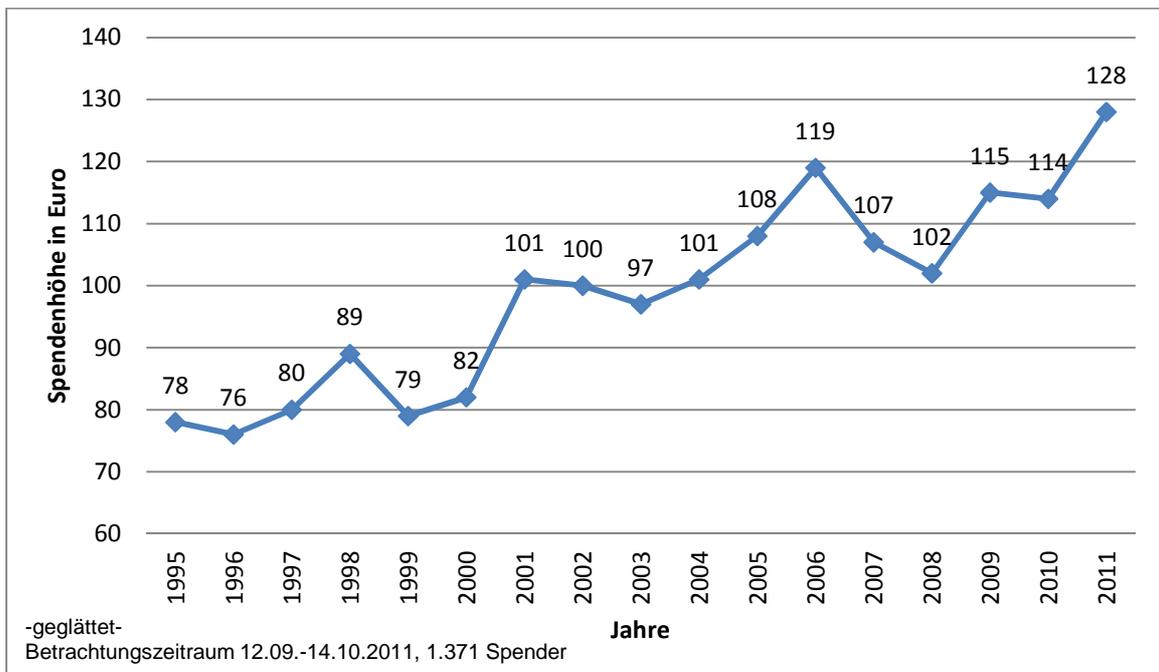
**Abbildung 10: Erfolgsquoten im Vergleich zu internationalen Plattformen**

Quelle: Daten stammen von Plattform Homepages und Anhang – Tabelle 4 und 11,  
Stand: 17.09.2012 - 23.09.2012 (KW 38), eigene Darstellung

Summiert man alle erfolgreichen Projekte der neun deutschsprachigen Plattformen auf und setzt diese 735 Stück ins Verhältnis zu den 926 nicht erfolgreichen Projekten, so erhält man eine Gesamterfolgsquote von 44,25%. Bei den hier zufällig ausgewählten internationalen Plattformen erhält man bei 34.067 erfolgreichen Projekten und 43.670 nicht erfolgreichen Projekten eine Gesamterfolgsquote von nur 43,82%. Leider fließt in diese Berechnung weder das Schwergewicht Indiegogo noch Peerbackers mit ein, da sie ihre Daten weder auf ihren Homepages noch auf persönlichen Anfragen hin veröffentlichen.

- Spende

Obwohl die Spenderquote in Deutschland, laut Deutschem Spendenmonitor 2011, seit Aufzeichnung einen Tiefstand im Jahr 2011 von 35% verzeichnete, stieg die durchschnittliche Pro-Kopf-Spende auf einen Rekordwert von 128Euro pro Spender an (Vgl. Abbildung 10). Bereiche wie Tierschutz (+4%), Kinderhilfe (+3%), Kirche (+3%) und Umweltschutz (+3%) verzeichneten 2011 im Vergleich zum Vorjahr konstante Zuwächse. Verlierer waren neben der Soforthilfe (-2%) vor allem die Entwicklungshilfe (-8%). Ob sich diese Trends 2012 fortsetzen, ist derzeit noch nicht bekannt. Die Daten werden von TNS Infratest, dem führenden Institut für kundenindividuelle Marktforschung und Marketingberatung in Deutschland, bis Ende Oktober erhoben. Im Anschluss daran müssen diese noch aufbereitet werden und unterliegen bis Jahresende einer vertraglichen Sperrfrist.



**Abbildung 11: Durchschnittlicher Spendenbetrag je Spender in Deutschland**

Quelle: TNS Infratest, Deutscher Spendenmonitor 2011

Dieser Spendenmonitor stellt, im Unterschied zu den Blackbaud Indizes, einen nationalen Indikator dar. Er ist demnach eine große Bereicherung für die deutschen Plattformen, um ihr Handeln und ihre Projekte zukünftig noch effektiver ausgestalten und planen zu können.

Im Gegensatz zu den anderen Ausprägungsformen existiert bei den Spenden meistens keine Finanzierungsschwelle die innerhalb einer vorgegebenen Zeit er-

reicht werden muss, um ein Projekt erfolgreich unterstützen zu können. Folglich gibt es auch keine Unterscheidung von erfolgreichen und nicht erfolgreichen Projekten. Da die Projekte nicht nur über die Crowdfunding Plattformen unterstützt werden, sondern auch aus externen Quellen Förderungen beziehen, kommt jeder Euro der gespendet wird den Organisationen zugute. Viele der Plattformen arbeiten langfristig mit denselben Organisationen zusammen. Bei Spendenaufrufen gliedern sie ihr Engagement nach Projekten und Phasen auf. Diese Ausprägungsform wird momentan von vier Plattformen dominiert, die allesamt ihren Sitz in Deutschland haben. Dabei ist nach eigener Homepage Aussage Betterplace Deutschlands größte Spendenplattform. Weitere Plattformen sind Friendfund, Helpedia und Reset. Seiten wie Schulengel, Clever-Spenden, PlanetHelp und clicks4charity runden den Bereich mit dem sogenannten Charity Shopping ab (Vgl. Kapitel 4.2.2.2). Während sich Clever-Spenden mit seiner Spendensammlung nur auf das Versandhaus Amazon konzentriert, bieten die anderen drei Plattformen zwischen 950 und 1500 Partnershops zur Auswahl an. So erzielten allein Schulengel und PlanetHelp nur durch Charity Shopping bereits Hilfgelder von über 820.000Euro.<sup>40</sup>

## 4.7 Meinungen

Befragt wurden elf namenhafte Experten aus der (Finanz-) Wirtschaft, den Bereichen des Crowdfundings und den alternativen Finanzierungsarten. Mithilfe dieser nicht repräsentativen Umfrage soll dennoch ein wesentlicher Eindruck gewonnen werden, wie die einzelnen Persönlichkeiten zur Thematik des Crowdfundings stehen und welchen Ausblick sie für die Zukunft prognostizieren.

Es wurde expliziert darauf geachtet, dass jedem Interviewpartner dieselbe offene und allgemein gehaltene Frage gestellt wurde. Die Formulierung wurde so gewählt, dass jedem ein freier Gestaltungsspielraum eingeräumt wurde, um niemanden beeinflussen zu können. Ziel war es von den speziell ausgesuchten Experten persönliche Informationen, Einschätzungen und Stellungnahmen zum Thema Crowdfunding zu erhalten. So entstand ein Querschnitt durch die oben genannten Branchen, welcher zugleich ein breites Spektrum abdeckt. Folgende offene Frage wurde an alle Teilnehmer gestellt:

---

<sup>40</sup> [www.schulengel.de](http://www.schulengel.de) und [www.planethelp.com/de](http://www.planethelp.com/de) (abgerufen 01.11.2012)

*„Wie stehen Sie zu der Thematik des Crowdfundings und stellt diese webbasierte Finanzierungsform eine Art Bereicherung der deutschen (Finanz-) Wirtschaft dar oder ist Crowdfunding nur eine „Modeerscheinung“ unserer heutigen Gesellschaft, wird sich also langfristig nicht etablieren können?“*

Die Antworten der Umfrage finden sich chronologisch im Anhang wieder. Ausgehend davon lässt sich als Resümee festhalten, dass neben einer größtenteils positiven Haltungsweise auch immer wieder das Crowdfunding als interessante Finanzierungsalternative im Bereich der Kreativwirtschaft beschrieben wurde.

## **5 Zusammenfassung und Schlussfolgerungen**

Das momentane Wachstum und die starke Dynamik in der gesamten Crowdfunding Szene erstrecken sich auf hunderte von Plattformen weltweit. Aus diesem Grund stellt diese Arbeit eine Momentaufnahme des Crowdfundings und seine Ausprägungsformen im Bereich der alternativen Finanzierung dar. Dabei wurden die einzelnen Begrifflichkeiten gegeneinander abgegrenzt und das Crowdfunding definitorisch beschrieben. Ebenfalls wurden die Motivationsabsichten der Investoren, die Chancen und Risiken, als auch das Crowdfunding im deutschsprachigen Raum ausführlich dargestellt. Das Hauptaugenmerk lag dabei stets auf den jeweiligen vier Ausprägungsformen.

Die Grundidee ein Projekt bzw. Unternehmen aus einer Vielzahl von kleinen Beträgen durch Kapitalgeber finanzieren zu lassen, klingt überaus vielversprechend. Es ist eine Art Selbsthilfe, die aus der Not fehlender oder nicht ausreichender Finanzierungsmöglichkeiten heraus geboren wurde. Der hohe Bekanntheitsgrad und die überwiegend positive Akzeptanz in den USA, lassen hierzulande aber noch zu wünschen übrig. Auch wenn das Crowdfunding momentan noch nicht die in der Gründungsphase entstandene Finanzierungslücke vollkommen schließen kann, so befindet es sich mit der aktuellen Entwicklung auf einem guten Weg Richtung erfolgreicher Zukunft. Ein transparentes als auch wenig erklärungsbedürftiges Modell tragen zur positiven Etablierung und Überzeugung bei. So ist es bereits möglich, durch die Auswahl an unterschiedlichen Ausprägungsformen des Crowdfundings, sein Portfolio individuell zusammenzustellen und damit das Gesamtrisiko zu minimieren. Es hängt nun an den Plattformen selbst, insbesondere am Angebot

qualitativer Projekte und kreativer Ideen, ob die Masse für das Crowdfunding und für weitere Investitionen motiviert werden kann. Eine Erfolgsgarantie gibt es wie bei allen anderen Finanzierungsformen allerdings nicht, aber dank Web 2.0 und sozialer Medien stehen die Chancen für eine nachhaltige Etablierung gut.

Ob das Crowdfunding jemals die herkömmlichen Finanzierungsformen ersetzen kann, ist derzeit ungewiss. Es lassen sich jedoch erste Tendenzen in Richtung einer Vermischung der Formen, sowohl innerhalb also auch über die Grenzen der einzelnen Unternehmensphasen hinweg, erkennen (Finanzierungsmix). Allgemein lässt sich anhand der Erfolgsquoten und der eingesammelten Kapitalsummen darauf schließen, dass das Crowdfunding trotz kleinerer Hürden bereits heute eine ernstzunehmende Finanzierungsalternative darstellt. Besonders für die Finanzwirtschaft bietet es eine enorme Bereicherung.

Im Rahmen dieser Arbeit hat sich vielfältiger weiterführender Forschungsbedarf ergeben, insbesondere im deutschsprachigen Raum des Crowfundings. Es müssen längere Zeiträume betrachtet werden, um einerseits signifikante Analysen durchführen und andererseits die Auswirkungen kurzfristiger Schwankungen eliminieren zu können. Angesichts dieser Problematik, aber der weiter stetig wachsenden Crowdfunding Projekten und Plattformen, bietet sich das Thema hervorragend für Folgearbeiten an. Diese können sich dann umfassender auf den Bereich des Crowfundings im deutschsprachigen Raum konzentrieren und die bereits hier angefangenen Analysen fortführen. Ebenfalls lassen die folgenden drei offenen Fragen Spielraum für weitere Diskussionen auf:

- 1) Wie können die Übergänge zwischen Gründungs- und Entwicklungsphase effizienter ausgestaltet werden?
- 2) Muss der Staat regulierend oder deregulierend eingreifen?
- 3) Welche Parameter sind über die hier bereits beschriebenen für eine erfolgreiche Projektfinanzierung noch von Wichtigkeit und wie müssten diese explizit ausgestaltet werden?

# Anhang

## STATEMENTS

„Crowdfunding ist die sinnvolle Fortsetzung einer Bewegung im Internet, die durch die Sozialen Netzwerke ins Rollen gebracht worden ist und nun dafür sorgt, dass der einzelne Nutzer im Netz mehr Mitbestimmungsrecht und vor allem eine lautere Stimme verliehen bekommt.

Insofern sind die Nutzer in der Lage Ihre Projekte zusammen mit anderen Nutzern selbst zu finanzieren, ganz ohne Bank. Aus diesem Grunde ist es gerade für das Risikokapital scheue Deutschland eine enorme Bereicherung, wenn es darum geht neue Ideen in die Tat umzusetzen. Da Banken diesen Pfade schon lange verlassen haben, treten nun die Internetnutzer an diese Stelle, nutzen die Netzwerke und finanzieren sich selbst. Für die Finanzwirtschaft beginnt hier eine große Veränderung. Für Deutschland selbst bietet sich eine riesige Chance agiler zu werden. Ganz nebenbei ist Crowdfunding und dessen Ergebnisse der wohl nachhaltige Effekt sozialer Vernetzung im Internet.

Crowdfunding ist lange kein Hype und soll in 3 Jahren so üblich sein, wie das Bestellen von Büchern bei Amazon. Ein Hype um dieses Instrument würde ihm vor allem schaden.“

Denis Bartelt

CEO der Startnext Crowdfunding gUG

Berlin, den 04.09.2012

-----

„Aktuell gibt es in Deutschland rund 19.000 Stiftungen bürgerlichen Rechts. Mehr als 70 Prozent von ihnen sind in der Zeit nach der deutschen Wiedervereinigung gegründet worden. Das Bundesland mit den meisten Stiftungen bleibt Nordrhein-Westfalen mit 3.661 Stiftungen. Im Osten der Republik hat das stiftungsfeindliche DDR-Regime Spuren hinterlassen: Lediglich 6,5 Prozent aller bundesdeutschen Stiftungen sind zwischen Stralsund und Plauen angesiedelt. Bei der finanziellen Ausstattung schneiden die Stiftungen in Deutschland höchst unterschiedlich ab: Rund 74 Prozent aller Stiftungen haben einen Vermögensstock von bis zu einer

Million Euro. Nur unter einem Prozent aller Stiftungen hat ein Vermögen von mehr als 100.000.000 Euro.

Fundraising ist ein wichtiger Aspekt für Stiftungen. Nicht nur die geringe Vermögensausstattung vieler Stiftungen deutet darauf hin. Die anhaltende Euro- und Finanzmarktkrise mit der einhergehenden Niedrigzinsphase hat gewaltige Auswirkungen auf Stiftungen, die ihre Zwecke aus den Erträgen des Vermögens erfüllen. Crowdfunding als eine Fundraisingmethode wird daher auch zunehmend intensiver von Stiftungen genutzt. Vor allem zur Einwerbung von Spenden, also zeitnah zu verwendenden Mitteln, ist Crowdfunding geeignet. Zu nennen ist zum Beispiel die Björn Schulz Stiftung, Berlin.

Daneben gibt es Modelle, bei denen Stiftungen die durch Crowdfunding eingeworbenen Spenden im Matching-Fund-Prinzip vervielfachen, so zum Beispiel die Zukunftsstiftung Heinz Weiler.

Zur Einwerbung von Zustiftungen, also Mittel, die direkt in den Vermögensstock der Stiftung fließen, ist Crowdfunding vermutlich weniger geeignet. Bei Zustiftungen handelt es sich meist um höhere Geldbeträge; die Schwelle, diese via Internet auszugeben, steigt. Außerdem ist in vielen Fällen der Zustiftung ein persönlicher Kontakt zwischen Stiftung und Zustifter vorausgegangen.“

Katrin Kowark

Stellvertretende Pressesprecherin des Bundesverbandes Deutscher Stiftungen  
Berlin, den 06.09.2013

-----

„In Zukunft wird Crowdfunding ein Teil der eigenen Finanzstrategie sein und das nicht nur im Bereich des Risikokapitals. Crowdfunding wird in allen Bereichen Fuß fassen und vor allem dann funktionieren, wenn die Bürgerbeteiligung bzw. Involvierung von Fans ein Vorteil für das Vorhaben bzw. das Produkt ist. Crowdfunding wird niemals die öffentliche Förderung ablösen, sondern sich parallel entwickeln.“

Tino Kreßner

COO der Startnext Crowdfunding gUG  
Berlin, den 10.09.2012

„Crowdfunding hat in der jüngeren Vergangenheit sehr viel öffentliche Aufmerksamkeit gewonnen. Für einige, insbesondere kleine Unternehmensgründer kann dieser Weg der Finanzierung sicherlich geeignet sein. Aber Crowdfunding kann nicht die Finanzkraft und Expertise professioneller Beteiligungsgesellschaften ersetzen. Für eine abschließende Bewertung müssen bisherige Finanzierungen auch erst abgeschlossen und die beteiligten Crowd-Investoren ihre investierten Mittel zurück erhalten. Inwiefern sich die Finanzierungsform letztendlich durchsetzen kann, ist deshalb noch nicht abzusehen.“

Attila Dahmann

Leiter Marktinformation & Forschung des Bundesverbandes Deutscher Kapitalbeteiligungsgesellschaften e.V. (BVK)

Berlin, den 11.09.2012

-----

„Mit Kickstarter hat sich in den USA ein Platzhirsch im Crowdfunding herausgebildet, der aufgrund seiner Reichweite und Besucherzahlen in der Lage, ist millienschwere Projekte zu realisieren. In Deutschland ist die Crowdfunding-Szene heterogener und aufgrund dessen (noch) nicht in der Lage, entsprechend große Crowdfunding-Projekten zu realisieren. Trotzdem zeigt die Bewegung im Crowdfunding, wie sich Investitionsstrategien privater Personen (und zum Teil auch institutioneller Anleger) wandeln. Analog zu der Machtverschiebung durch soziale Medien hin zum Prosumenten, haben private Personen nun die Option mit relativ wenig Aufwand die eigenen Projekte auf Crowdfunding-Plattformen zu „pitchen“ oder interessante Projekte zu unterstützen. Mit Sicherheit spielt der durch die Bankenkrise verursachte Vertrauensverlust gegenüber Banken eine Rolle für die Verbreitung des Phänomens Crowdfunding und wird durch die persönliche Ansprache der „Community of interest“ durch den Projektinitiator gefördert. In den USA nutzen zum Teil schon größere Unternehmen oder Entwicklungsabteilungen Crowdfunding, um Produkte zu finanzieren bzw. die PR im Vorfeld anzukurbeln. In Deutschland wird sich Crowdfunding in naher Zukunft voraussichtlich eher auf kleinere kreative Projekte oder Start-Ups konzentrieren, bis sich auch hierzulande ein entsprechend großes Pendant zu Kickstarter gebildet hat.“

Sandro Megerle

Senior Trend Analyst der TrendONE GmbH

Hamburg, den 21.09.2012

-----

„Crowdfunding ist eine neue interessante Alternative, die gründungswilligen, jungen Unternehmern eine öffentlichkeitswirksame Finanzierungsmöglichkeit bietet. Gerade die Kultur- und Kreativwirtschaft, die ein Schwerpunkt meiner politischen Tätigkeit ist, profitiert von diesem Modell. Künstler in dieser Branche fällt es häufig schwer, das nötige Grundkapital aufzubringen, so dass das Crowdfunding ein hilfreiches Finanzierungsmodell darstellt. Ein bereits vorhandenes Ideenpotenzial kann dadurch entfacht werden und bietet ganz neue Chancen in kapitalschwachen Branchen.

Crowdfunding ist in meinen Augen einen zukunftsweisender Weg und ein Motor für Innovation und Wachstum. Ich halte es keineswegs nur für eine vorübergehende „Modeerscheinung“ wenn es gelingt, durch praxisnahe Regulierung und Transparenz drohenden Missbrauchsfällen vorzubeugen und bei zahlreichen „Investoren“ für wachsendes Vertrauen zu sorgen.“

Hans-Joachim Otto

Parlamentarischer Staatssekretär beim Bundesminister für Wirtschaft und Technologie (BMWi)

Berlin, den 28.09.2012

-----

„Meines Erachtens handelt es sich beim Crowd-Funding um eine überaus interessante Finanzierungsform, die einer modernen Genossenschaft ähnelt. Für kleinere bis mittlere Finanzierungen kann sich diese Art der Kapitalbeschaffung durchaus etablieren.“

Dr. Wolfgang Kuhn

Vorstandsvorsitzender der Südwestbank AG

Stuttgart, den 02.10.2012

„Es ist hoch interessant, dass sich diese noch junge Finanzierungsform jetzt auch in Deutschland spürbar weiterentwickelt. Ich finde es wunderbar, dass es mit den verschiedenen Formen des Crowdfundings weitere Alternativen gibt, um neue Ideen kreativer Menschen in der Praxis verwirklichen zu können. Auf der anderen Seite bietet es auch Anlegern zusätzliche Möglichkeiten, mit kleineren Beträgen an der Entwicklung neuer Geschäftsmodelle zu partizipieren und diese auch hautnah mitverfolgen zu können. Damit sich die Schwarmfinanzierung nachhaltig etablieren kann, wird es entscheidend darauf ankommen, dass alle Beteiligten seriös miteinander umgehen. Auch die notwendige Transparenz bei der Umsetzung der geplanten Projekte dürfte ein entscheidendes Kriterium dafür sein, ob das Vertrauen in die gesamte Branche erhalten bleibt. Eine zunehmende Zahl positiv verlaufender Referenzprojekte sollte aber den Weg ebnen und letztlich auch für diese Art der Finanzierung werben. Ich würde es sehr begrüßen.“

Holger Scholze

TV-Börsenkorrespondent & Moderator

Stuttgart, den 02.10.2012

-----

"Crowdfunding ist eine neue alternative Finanzierungsform, die seit Jahren immer mehr an Bedeutung gewinnt. Gerade im Bereich des Crowdsupportings sehe ich große Potentiale für junge und innovative Unternehmen bzw. Projekte in der Kreativwirtschaft liegen. Die Vorteile einer Finanzierung über die breite Masse durfte ich selbst im Jahr 2012 erfahren. Über die amerikanische Plattform Kickstarter konnte ich mithilfe des Crowdsupportings über \$80.000 sammeln und somit mein Projekt „CAPITAL C – how the crowd liberates itself“ erfolgreich finanzieren. Ich persönlich stehe aus diesem Grund dem Crowdfunding positiv gestimmt gegenüber. Langfristig wird sich diese Möglichkeit zur alternativen Kapitalaufbringung etablieren und wird zukünftig nicht mehr so einfach wegzudenken sein."

Timon Birkhofer

Crowdfunder, Unternehmer

Nürnberg, den 10.10.2012

„Nachdem mein Partner, Dennis Bemann und ich BERGFÜRST als Crowdfunding Plattform gegründet haben, und wir hier keine Eintagsfliege produzieren wollen, können Sie sich denken, dass wir das Crowdfunding als einen nachhaltigen Trend betrachten. Wir gehen davon aus, dass Crowdfunding wie auch Crowdsourcing und Crowdfunding in ihrer Bedeutung wachsen werden und einen festen Platz in der Web Welt einnehmen werden. In wenigen Jahren wird das Thema nicht mehr weg zu denken sein.“

Dr. Guido Sandler

Vorstand der BERGFÜRST AG

Berlin, den 16.10.2012

-----

„Das Crowdfunding kann an und für sich eine sinnvolle Alternative z.B. zur stark regulierten Bankfinanzierung sein. Da es sich um absolutes Risikokapital handelt, erscheint es sinnvoll, die Kapitalgeber in sozialen Netzwerken zu finden, da heutzutage kein Berater, sei dies eine Bank oder jegliche andere in diesem Geschäftsbetrieb kommerziell tätige Person, es sich leisten kann, eine diesbezügliche Empfehlung an einen eventuellen Kapitalgeber zu geben.

Das große Problem ist natürlich, dass das Crowdfunding sich sehr leicht zu einer neuen Form des bekannten „grauen Kapitalmarkts“ entwickeln kann, da in den sozialen Medien kein Filter vorhanden ist, der unseriöse Anbieter von vorneherein ausschließt.“

Dr. Axel Storck

Vorstand der Internationalen Bankhaus Bodensee AG (IBB)

Friedrichshafen, den 23.10.2012

Plattform (Firmensitz)	Land	Rechts- Form	Marktein- führung	Summe erfolgreicher / erfolgloser / aktiver Projekte	Einge- sammeltes Kapital / Durchschnitt	Höchstbetrag für ein Einzelprojekt	Erfolgs- quote	Facebook Fans/ Twitter Fans	Mit- arbeiter
inkubato.com (Berlin)	D	UG	Mai 2010	14 / 55 / 5	68.531€ Ø 4.895,07€	26.991€	20,29%	1.070 Likes 378 Followers	3
mysherpas.com (Grünwald)	D	GmbH	August 2010	25 / 34 / 0	108.144€ Ø 4325,76	26.140€	42,37%	1.236 Likes 321 Followers	6
pling.de (Berlin)	D	GmbH	November 2010	25 / 161 / 11	76.238€ Ø 3.049,52€	15.490€	13,44%	5.025 Likes 196 Followers	4
startnext.de (Dresden)	D	gUG	August 2010	376 / 373 / 144	1.440.463,91€ Ø 3831,02€	51.726€	50,20%	9.213 Likes 1.670 Followers	6
visionbakery.com (Leipzig)	D	UG	November 2010	65 / 74 / 9	115.465,27€ Ø 1.776,39€	12.000€	46,76%	1.792 Likes 602 Followers	2 VZ 5 TZ
respekt.net (Wien)	A	m.bH	September 2010	110 / 112 / 38	360.000€ Ø 3272,73€	21.963€	49,55%	3.665 Likes 403 Followers	1 VZ 2 TZ
100-days.net (Zürich)	CH	GmbH	Februar 2012	42 / 44 / 44	266.672CHF Ø 6.349CHF	54.000CHF	48,84%	1.038 Likes 13 Followers	3 TZ
c-crowd.com (Zürich)	CH	AG	April 2011	1 / ≈ 10 / 7	3.000CHF Ø 3000CHF	3.000CHF	9,09%	835 Likes 640 Followers	1
wemakeit.ch (Zürich)	CH	GmbH	Februar 2012	77 / 63 / 41	637.000CHF Ø 8272,73CHF	26.395CHF	55%	1.590 Likes 254 Followers	8

**Tabelle 4: Deutschsprachige Plattformen im Bereich Vorbestellung**

Quelle: Daten stammen von Plattform Homepages, Stand: 17.09.2012 - 23.09.2012 (Kalenderwoche 38), eigene Darstellung, Abkürzungen: D = Deutschland, CH = Schweiz, A = Österreich, CHF = Schweizer Franken, VZ = Vollzeit; TZ = Teilzeit

Plattform (Firmensitz)	Land	Rechts- Form	Marktein- führung	Summe erfolgreicher / erfolgloser / aktiver Projekte	Eingesam- meltes Kapital / Durchschnitt	Höchstbetrag für ein Ein- zelprojekt	Erfolgs- quote	Facebook Fans/ Twitter Fans	Mit- arbeiter
bergfuerst.com (Berlin)	D	AG	4. Quartal 2012	-	-	-	-	2.197 Likes 124 Followers	16 7FB
bestbc.de (Frankfurt a. M.)	D	GmbH	September 2012	-	-	-	-	74 Likes 18 Followers	8 40 FB
companisto.de (Berlin)	D	GmbH	Juni 2012	3 / 0 / 1	318.950€ Ø 106.316,67€	100.000€	100%	3.710 Likes 576 Followers	6
Company andme.com (Hamburg)	D	GmbH	Oktober 2012	-	-	-	-	k.A.	7
deutsche- mikroinvest.de (Pulheim)	D	GmbH	März 2012	0 / 0 / 3	-	-	-	677 Likes 49 Followers	≥10
devexo.net (Düsseldorf)	D	GmbH	September 2012	-	-	-	-	3.710 Likes 576 Followers	k.A.
innvestment.de (Köln)	D	GmbH	Mai 2011	11 / 5 / 4	904.079€ Ø 82.189€	100.000€	68,75%	390 Likes 116 Followers	3
mashup- finance.de (München)	D	UG	Juni 2011	1 / 0 / 0	54.000€	54.000€	100%	112 Likes 59 Followers	3
group-capital.de (Düsseldorf)	D	GmbH	Mai 2012	-	-	-	-	4527 Likes k.A. Followers	k.A.

gruenderplus.de (Leipzig)	D	GmbH	Oktober 2012	-	-	-	-	4.648 Likes 3.920 Followers	8
meet-seed.com (Stuttgart)	D	GmbH	Oktober 2012	-	-	-	-	118 Likes 1.451 Followers	4 2 P
seedmatch.de (Dresden)	D	GmbH	August 2011	21 / 0 / 1	2.003.500€ Ø 95.404,76€	200.000€	100%	3.211 Likes 1.451 Followers	6
united-equity.de (Köln)	D	GmbH	Juni 2012	0 / 0 / 0	-	-	-	346 Likes 56 Followers	7 2 FB 1 WS
wlcm.in (Berlin)	D	UG	Januar 2013	-	-	-	-	240 Likes 23 Followers	2 G 3 FB
1000x1000.at (Graz)	A	GmbH	April 2012	0 / 0 / 1	-	-	-	26 Likes 6 Followers	7
c-crowd.com (Zürich)	CH	AG	April 2011	2 / 3 / 1	656.864CHF Ø 328.432CHF	548.864CHF	40%	835 Likes 640 Followers	1
investiere.ch (Zug)	CH	AG	Februar 2012	k.A.	k.A.	k.A.	k.A.	195 Likes 560 Followers	k.A.

**Tabelle 5: Deutschsprachige Plattformen im Bereich Beteiligung**

Quelle: Daten stammen von Plattform Homepages, 17.09.2012 - 23.09.2012 (Kalenderwoche 38), eigene Darstellung, Abkürzungen: D = Deutschland, CH = Schweiz, A = Österreich, CHF = Schweizer Franken, G = Gründer, FB = Freiberufler, P = Praktikant, WS = Werkstudent, k.A. = keine Angabe

Plattform (Firmensitz)	Land	Rechts- form	Markt- einfüh- rung	Anzahl finanzier- ter Kredite	Eingesammel- tes Kapital / Durchschnitt	Nominal- zins	Ausfall- quote	Facebook Fans/ Twitter Fans	Mitarbeiter
Auxmoney (Düsseldorf)	D	GmbH	März 2007	8.464	35.103.450€ Ø 4147,38€	Ø 13,08%	3,48%	965 Likes 593 Followers	15
Smava (Berlin)	D	GmbH	März 2007	8.325	69.869.750€ Ø 8392,76€	Je nach Laufzeit	6,33%	6.329 Likes 3.745 Followers	30
Cashare (Hünenberg)	CH	AG	Januar 2008	k.A.	3.500.000CHF	Ø 8,6%	4,5% (Stand:2011)	259 Likes 98 Followers	4
Direct-lending (Bern)	CH	GmbH	k.A.	k.A.	k.A.	k.A.	k.A.	138 Likes 5 Followers	k.A.

**Tabelle 6: Deutschsprachige Plattformen im Bereich P2P Kredit**

Quelle: Daten stammen von Plattform Homepages, Stand: 08.10.2012, eigene Darstellung, Abkürzungen: D = Deutschland, CH = Schweiz, CHF = Schweizer Franken, k.A. = keine Angabe

Plattform (Firmensitz)	Land	Rechts- Form	Marktein- führung	Summe abge- schlossener / aktiver Projekte	Eingesam- meltes Kapi- tal	Höchstbetrag für ein Einzelprojekt	Facebook Fans/ Twitter Fans	Mitarbeiter
betterplace.org (Berlin)	D	Gemein- nützige AG	November 2010	2204 / 7204	2.908.000€ (Stand: 2011)	268.000€	11.086 Likes 3.660 Followers	17
friendfund.com (Berlin)	D	GmbH	März 2011	k.A. / 36	k.A.	k.A.	765 Likes 395 Followers	2
helpedia.de (Augsburg)	D	GmbH	April 2008	k.A.	k.A.	k.A.	407 Likes 1.071 Followers	5
reset.to (Hamburg)	D	gemein- nützige Stiftungs- GmbH	Dezember 2007	10 / 12	ca. 450.000 €	6.909 €	1.731 likes 1.633 Followers	3

**Tabelle 7: Deutschsprachige Plattformen im Bereich Spende**

Quelle: Daten stammen von Plattform Homepages, Stand: 24.09.2012 - 07.10.2012 (Kalenderwoche 39 - 40), eigene Darstellung, Abkürzungen:

D = Deutschland, k.A. = keine Angabe

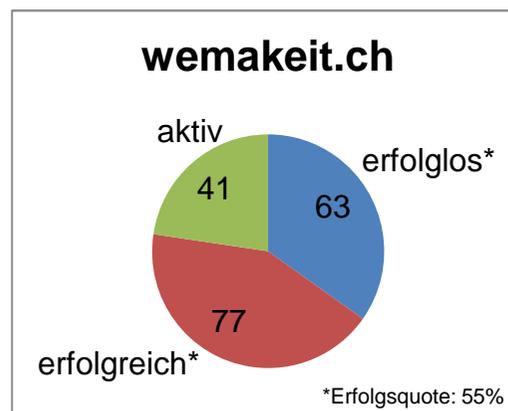
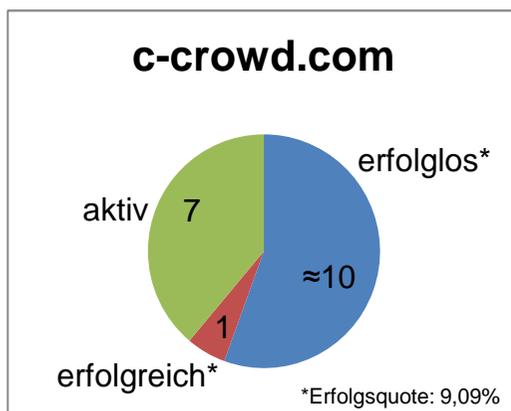
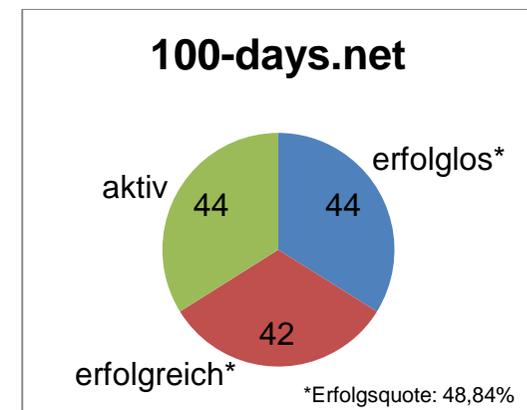
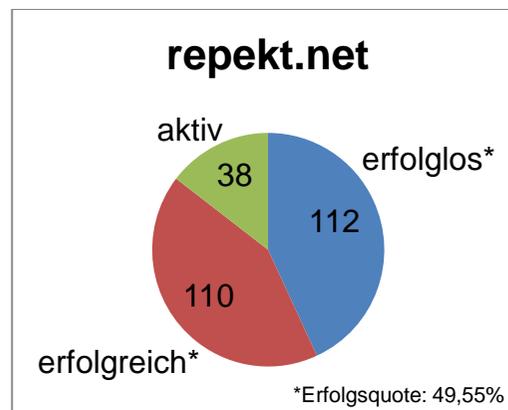
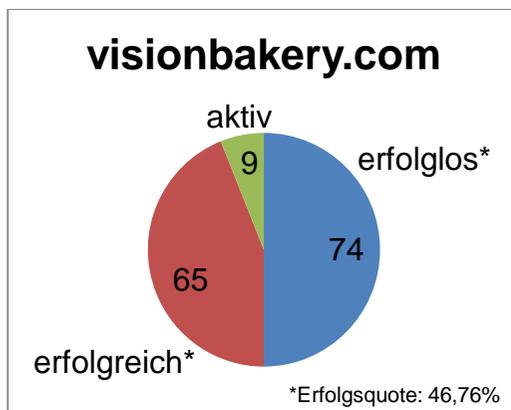
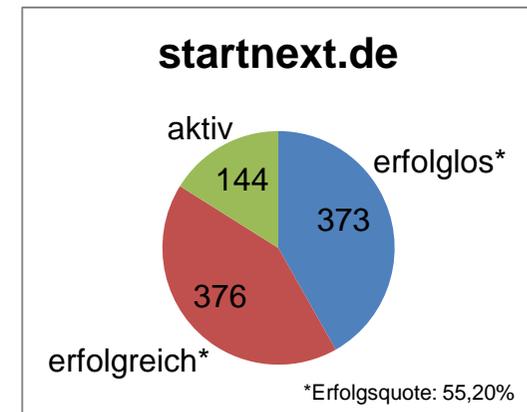
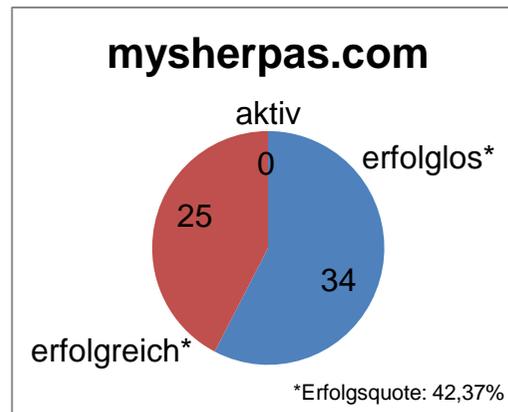
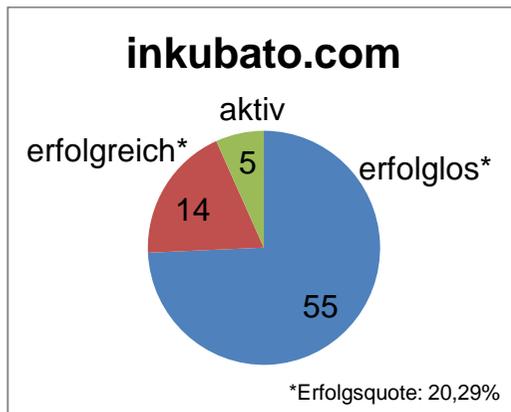
## Abgrenzung der einzelnen Finanzierungsformen

	Gegenleistung			Finanzierung								Unternehmensphase		
	Monetäre Vergütung	Gewinnbeteiligung	Mitspracherecht	Zugangsbeschränkungen	Transaktionskosten	Transparenz	Kapitalvolumen	Regularien	Wirtschaftliches Know-How	Ausfallrisiko	Netzgemeinschaft	Gründungsphase	Expansionsphase	Spätphase
<b>Ausprägungsformen des Crowdfunding</b>														
P2P Kredit	✓	X	X	€€	€	€€€	€	€€	€	€€	€€	++	-	--
Beteiligung	✓	✓	✓	€€	€€	€€€	€€	€€€	€€	€€€	€€€		++	-
Vorbestellung	✓	X	X	€	€	€€€	€	€	€	€	€€€	++	-	--
Spende	X	X	X	€	€	€€€	€	€	€	€	€€€	++	-	--
<b>Finanzierungsformen</b>														
Private Equity	✓	✓	✓	€€€	€€€	€€	€€€	€€€	€€€	€€€	€	-	++	++
Venture Capital	✓	✓	✓	€€€	€€€	€€	€€€	€€€	€€€	€€€	€		-	++
Business Angel	✓	✓	✓	€€€	€€€	€€	€€€	€€€	€€€	€€€	€		++	++
Kreditinstitut	✓	X	X	€€	€€	€€	€€€	€€€	€€	€€	€	0	++	+
Börse	✓	✓	✓	€€	€€	€€€	€€€	€€€	€€	€€	€	0	++	++
Familie, Freunde	X	X	X	€	€	€	€	€	€	€	€€€	++	--	--
Staatliche Förderung	✓	X	X	€	€	€€€	€€	€€	€	€	€	++	+	-

**Tabelle 8: Abgrenzung der einzelnen Finanzierungsformen**

Quelle: Eigene Darstellung

Legende: (✓ Ja, X Nein); (€ gering, €€ mittel, €€€ hoch); (+sehr gut geeignet, + gut geeignet, 0 bedingt geeignet, - weniger geeignet, -- nicht geeignet)



**Abbildung 12: Erfolgsquoten deutschsprachiger Plattformen**

Quelle: Daten stammen von Plattform Homepages und siehe Anhang – Abbildung 12, Stand: 17.09.2012 - 23.09.2012 (KW 38), eigene Darstellung

	Umlauf- rendite inländ- ischer IHS	Haupt- refinanz- ierungs- satz	Bonität A (60ig- monatiger Smava Kredit)	Bonität H (60ig- monatiger Smava Kredit)	Bonität A (36ig- monatiger Smava Kredit)	Bonität G (36ig- monatiger Smava Kredit)	Veränder- ungsrate Verbraucher- preisindex Deutschlands
März 07	4,00	3,75	k.A.	k.A.	k.A.	k.A.	2,0
April 07	4,20	3,75	k.A.	k.A.	5,3	k.A.	2,1
Mai 07	4,40	3,75	k.A.	k.A.	5,2333	k.A.	2,1
Juni 07	4,60	4,0	k.A.	k.A.	6,3333	k.A.	1,9
Juli 07	4,60	4,0	k.A.	k.A.	5,44	k.A.	2,1
August 07	4,40	4,0	k.A.	k.A.	5,8	12,4571	2,2
September 07	4,30	4,0	k.A.	k.A.	6,3	13,1	2,7
Oktober 07	4,40	4,0	k.A.	k.A.	6,1	13,625	2,8
November 07	4,20	4,0	k.A.	k.A.	6,0667	13,0556	3,2
Dezember 07	4,30	4,0	k.A.	k.A.	7,8	14,3	3,1
Januar 08	4,10	4,0	k.A.	k.A.	7,05	13,6667	2,8
Februar 08	4,00	4,0	k.A.	k.A.	6,74	13,4	2,8
März 08	3,90	4,0	k.A.	k.A.	7,0444	12,9846	3,1
April 08	4,20	4,0	k.A.	k.A.	7,2	13,9467	2,4
Mai 08	4,40	4,0	k.A.	15,0	7,1	14,22	3,0
Juni 08	4,80	4,0	8,8857	15,1333	8	15,2667	3,3
Juli 08	4,80	4,25	10,2	17,0	9,04	14,98	3,3
August 08	4,50	4,25	10,9667	18,0	10,56	17,0444	3,1
September 08	4,40	4,25	11,0	17,0	9,3125	15,3125	2,9
Oktober 08	4,20	3,75	9,975	17,1	8,4286	15,4222	2,4
November 08	3,70	3,25	8,76	16,7	7,15	14,9714	1,4
Dezember 08	3,30	2,5	8,1231	15,85	7,98	14,55	1,1
Januar 09	3,30	2,0	7,7533	14,3833	6,925	12,8143	0,9
Februar 09	3,20	2,0	8,2222	15,32	6,1833	12,25	1,0
März 09	3,20	1,5	8,7444	16,78	7,5182	14,45	0,5
April 09	3,30	1,25	7,2667	17,0	6,7571	14,2125	0,7
Mai 09	3,30	1,0	7,4222	15,36	6,4625	14,3167	0,0
Juni 09	3,50	1,0	7,3	14,3	6,7286	10,425	0,1
Juli 09	3,30	1,0	6,4815	13,4231	6,9889	14,25	-0,5
August 09	3,20	1,0	6,245	13,83	6,4333	10,9222	0,0
September 09	3,10	1,0	6,56	13,5	6,4	11,6167	-0,3
Oktober 09	3,10	1,0	6,375	12,67	5,5909	11,0	0,0
November 09	3,10	1,0	5,9	13,5	5,8071	11,975	0,4
Dezember 09	3,00	1,0	6,0214	13,9267	5,8	13,25	0,9
Januar 10	3,00	1,0	5,8083	12,5667	6,4917	11,32	0,8
Februar 10	2,90	1,0	5,5926	13,33	6,2889	12,9857	0,6
März 10	2,80	1,0	5,9333	12,8562	6,09	13,2	1,1
April 10	2,80	1,0	6,2	13,175	6,1308	12,975	1,0

Mai 10	2,50	1,0	6,2457	12,32	6,5125	11,64	1,2
Juni 10	2,30	1,0	6,4243	14,4556	7,3375	12,62	0,9
Juli 10	2,40	1,0	7,3909	15,7909	6,8444	k.A.	1,2
August 10	2,20	1,0	6,304	15,9769	5,81	12,8	1,0
September 10	2,10	1,0	5,824	15,4111	5,7714	13,175	1,3
Oktober 10	2,20	1,0	5,8794	15,0889	6,1596	14,5826	1,3
November 10	2,40	1,0	5,7355	15,1222	5,5214	13,55	1,5
Dezember 10	2,60	1,0	5,97	15,2833	5,7	14,1	1,7
Januar 11	2,80	1,0	6,0036	15,2625	6,2	13,3333	2,0
Februar 11	3,00	1,0	5,9261	15,2375	5,8	13,4	2,1
März 11	3,10	1,0	6,09	15,0857	5,9556	12,5	2,1
April 11	3,20	1,25	5,8842	15,2273	5,5	13,92	2,4
Mai 11	3,00	1,25	6,0	15,3556	6,1	14,6333	2,3
Juni 11	2,80	1,25	6,3714	16,0667	5,9	14,4	2,3
Juli 11	2,70	1,5	6,1056	15,525	5,7667	14,7	2,4
August 11	2,30	1,5	6,3947	15,9	5,8333	13,7	2,4
September 11	1,90	1,5	6,3263	15,7	5,7143	13,6	2,6
Oktober 11	2,00	1,5	5,8813	15,6333	5,55	14,75	2,5
November 11	1,90	1,25	5,9437	15,38	5,4545	13,65	2,4
Dezember 11	1,90	1,0	5,525	15,0875	5,26	13,7	2,1
Januar 12	1,70	1,0	5,9633	14,9167	5,6429	13,15	2,1
Februar 12	1,70	1,0	5,78	13,3	5,2467	10,3	2,3
März 12	1,70	1,0	5,8406	13,2167	5,1563	10,35	2,1
April 12	1,60	1,0	6,0741	13,125	4,9474	10,7667	2,1
Mai 12	1,40	1,0	5,8861	13,18	5,2167	10,35	1,9
Juni 12	1,30	1,0	5,8517	13,0667	5,1357	12	1,7
Juli 12	1,20	0,75	5,692	13,4	4,9952	10,8	1,7
August 12	1,20	0,75	5,55	11,9429	4,9143	11,8	2,1
September 12	1,30	0,75	5,515	12,5333	4,8111	8,75	2,0
Oktober 12	k.A.	0,75	5,2455	12,3	4,8833	9,9	k.A.

**Tabelle 9: Zinssätze und Inflationsrate**

Quelle: Daten für die Smava Kredite stammen von Wiseclerk.com, Daten für die Umlaufrendite inländischer IHS stammen von der Bundesbank, Daten für den Hauptrefinanzierungssatz stammen von der EZB, Daten für die Veränderungsraten des Verbraucherpreisindex für Deutschland stammen vom Statistisches Bundesamt, Stand: 17.10.2012, Abkürzungen: IHS = Inhaberschuldverschreibung, k.A. = keine Angabe

	Euro-Dollar	Euro-CHF
2010	1,326	1,381
2011	1,392	1,233
2012	1,282	1,204
gesamt	1,339	1,279

**Tabelle 10: Durchschnittliche Wechselkurse**

Quelle: Börse Stuttgart; Reuters-Abgriff auf Tagesbasis, Stand: 24.09.2012

Plattform	Land	Summe erfolgreicher Projekte	Erfolgloser Projekte	Erfolgsquote	Stand
Catarse	Brasilien	345	333	55,89%	23.10.2012
Kickstarter	USA	31.079	39845	43,82%	17.10.2012
Pozible	Australien	1016	1158	46,73%	19.10.2012
PPL	Portugal	27	40	40%	26.10.2012
RocketHub	USA	365	1210	23,18%	17.10.2012
Ulule	Frankreich	1235	1084	53,26%	30.09.2012

**Tabelle 11: Erfolgsquoten internationaler Plattformen**

Quelle: Daten stammen von Plattform Homepages

## Literaturverzeichnis

- Agrawal, A., Catalini, C., Goldfarb, A. (2011), *Friends, Family, and the Flat World: The Geography of Crowdfunding*, <http://www-2.rotman.utoronto.ca/~agoldfarb/crowdfunding.pdf>, abgerufen am 18.10.2012
- Akerlof, G. (1970), *The Market for "Lemons"*, in: Quarterly Journal of Economics, Vol. 84, S. 488–500, <http://socsci2.ucsd.edu/~aronatas/project/academic/Akerlof%20on%20Lemons.pdf>, abgerufen am 15.09.2012
- Alby, T. (2007), *Web 2.0: Konzepte, Anwendungen, Technologien*, München
- Belleflamme, P., Lambert, T., Schwienbacher, A. (2010), *Crowdfunding: An Industrial Organization Perspective*, [http://economix.fr/pdf/workshops/2010\\_dbm/Belleflamme\\_al.pdf](http://economix.fr/pdf/workshops/2010_dbm/Belleflamme_al.pdf), abgerufen am 06.09.2012
- Belleflamme, P., Lambert, T., Schwienbacher, A. (2012), *Crowdfunding: Tapping the Right Crowd*, in: CORE Discussion Paper No. 2011/32, [http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=1578175](http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1578175), abgerufen am 06.09.2012
- Burens, P. (1995), *Die Kunst des Bettelns: Tips für erfolgreiches Fundraising*, München
- Caldieraro, F., Cunha, M., Shulman, J., Zhang, J. (2011), *Is Silence Golden? - How Non-Verifiable Information Influences Funding: Outcomes On Peer-to-Peer Lending Platforms*, <http://faculty.washington.edu/jshulman/documents/Caldieraro%20Cunha%20Shulman%20Zhang%202011.pdf>, abgerufen am 10.09.2012
- Freedman, S., Ginger, J. (2010), *Learning by Doing with Asymmetric Information: Evidence from Prosper.com*, <http://www.rhsmith.umd.edu/seminars/pdfs/2010/Freedman-Jin-Oct10.pdf>, abgerufen am 10.09.2012

- Freud, S. (1999), *Massenpsychologie und Ich-Analyse: Die Zukunft einer Illusion*, vierte unveränderte Auflage, Frankfurt am Main
- Gahrman, C. (2012), *Strategisches Fundraising*, Wiesbaden
- Gassmann, O. (2010), *Crowdsourcing: Innovationsmanagement mit Schwarmintelligenz*, München
- Haibach, M. (2006), *Handbuch Fundraising: Spenden, Sponsoring, Stiftungen in der Praxis*, Frankfurt am Main
- Harms, M. (2007), What Drives Motivation to Participate Financially in a Crowdfunding Community, <https://www.grin.com/login/#documents/181293/text>, abgerufen am 20.09.2012
- Hemer, J., Schneider, U., Dornbusch, F., Frey, S. (2011), *Crowdfunding und andere Formen informeller Mikrofinanzierung in der Projekt- und Innovationsfinanzierung*, Karlsruhe
- Herzenstein, M., Andrews, R., Dholakia, U., Lyandres, E. (2008), *The democratization of personal consumer loans? Determinants of success in online peer-to-peer lending communities*, <http://www.prosper.com/downloads/research/democratization-consumer-loans.pdf>, abgerufen am 10.09.2012
- Hildebrand, T., Puri, M., Rocholl, J. (2011), *Skin in the Game: Incentives in Crowdfunding*, [http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=1615483](http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1615483), abgerufen am 10.09.2012
- Howe, J. (2006), *The Rise of Crowdfunding*, in: WIRED Magazine, <http://www.wired.com/wired/archive/14.06/crowds.html>, abgerufen am 06.09.2012
- Howe, J. (2008), *Crowdsourcing: How the Power of the Crowd Is Driving the Future of Business*, New York

- Kaltenbeck, J. (2007), *Crowdfunding und Social Payments im Anwendungskontext von Open Educational Resources*, Berlin
- Kleemann, F., Voß, G., Rieder, K. (2008), *Un(der)paid Innovators: The Commercial Utilization of Consumer Work through Crowdsourcing*, in: *Science, Technology&Innovation Studies*, Vol. 4, No. 1, S. 5-26, [http://www.academia.edu/639645/Un\\_der\\_paid\\_innovators\\_The\\_commercial\\_utilization\\_of\\_consumer\\_work\\_through\\_crowdsourcing](http://www.academia.edu/639645/Un_der_paid_innovators_The_commercial_utilization_of_consumer_work_through_crowdsourcing), abgerufen am 09.09.2012
- Kleinhückelskoten, H. (2002), *Business Angels: Wenn Engel Gutes tun! Wie Unternehmensgründer und ihre Förderer erfolgreich zusammenarbeiten. Ein Praxishandbuch*, Frankfurt am Main
- Klöhn, L., Hornuf, L. (2012), *Crowdinvesting in Deutschland*, in: *Zeitschrift für Bankrecht und Bankwirtschaft*, 24. Jahrgang, Heft 4, S. 237-320
- Kozinets, R., Hemetsberger, A., Schau, H. (2008), *The Wisdom of Consumer Crowds : Collective Innovation in the Age of Networked Marketing*, in: *Journal of Macromarketing*, Vol. 28, S. 339-354, <http://jmk.sagepub.com/content/28/4/339.full.pdf>, abgerufen am 03.10.2012
- Lambert, T., Schvienbacher, A. (2010), *An Empirical Analysis of Crowdfunding*, [http://www.crosnerlegal.com/images/47770544\\_An\\_Empirical\\_Analysis\\_of\\_Crowdfunding.pdf](http://www.crosnerlegal.com/images/47770544_An_Empirical_Analysis_of_Crowdfunding.pdf), abgerufen am 06.09.2012
- Le Bon, G. (2007), *Psychologie der Massen*, erste Auflage, Neuenkirchen
- Lin, M., Prabhala, N.R., Viswanathan, S. (2011), *Judging Borrowers by the Company they keep: Friendship Networks and Information Asymmetry in online Peer-to-Peer Lending*, [http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=135567](http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=135567), abgerufen am 20.09.2012
- Markowitz, H. (1991), *Portfolio Selection: Efficient diversification of investments*, zweite Auflage, Malden

- McDougall, W. (1920), *The Group Mind. A Sketch of the Principles of Collective Psychology with Some Attempt to Apply them to the Interpretation of National Life and Character*, Cambridge, <http://www.questia.com/read/23237950/group-mind-a-sketch-of-the-principles-of-collective>, abgerufen am 14.09.2012
- Moede, W. (1915), *Die Massen- und Sozialpsychologie im kritischen Überblick*, in: Zeitschrift für pädagogische Psychologie und experimentelle Pädagogik, [http://goobiweb.bbf.dipf.de/viewer/image/ZDB026398621\\_0016/3/](http://goobiweb.bbf.dipf.de/viewer/image/ZDB026398621_0016/3/), abgerufen am 06.09.2012
- Papsdorf, C. (2008), *Wie Surfen zur Arbeit wird: Crowdsourcing im Web 2.0*, Frankfurt am Main
- Prescott, E., Townsend, R. (1984), *Pareto Optima and Competitive Equilibria with Adverse Selection and Moral Hazard*, in: *Econometrica*, Vol. 52, <http://time.dufe.edu.cn/spti/article/prescott/paretooptima.pdf>, abgerufen am 15.09.2012
- Stadler, W. (2001), *Venture Capital und Private Equity: Erfolgreich wachsen mit Beteiligungskapital*, Köln
- Surowiecki, J. (2005), *Die Weisheit der Vielen – Warum Gruppen klüger sind als Einzelne und wie wir das kollektive Wissen für unser wirtschaftliches, soziales und politisches Handeln nutzen können*, zweite Auflage, München
- Ravina, E. (2008), *Love & Loans: The Effect of Beauty and Personal Characteristics in Credit Markets*, [http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=1101647](http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1101647), abgerufen am 07.09.2012
- Wenzlaff, K., Einfeld-Reschke, J. (2011), *Crowdfunding Handbuch*, [www.ikosom.de/shop/publikationen\\_crowdfunding-handbuch-2011-pdf.html](http://www.ikosom.de/shop/publikationen_crowdfunding-handbuch-2011-pdf.html), abgerufen am 17.09.2012