

# Pro & Contra: Regulierung fürs Crowdinvesting?



FOTO: BRICKVEST

Thomas Schneider



## **Pro:** Crowdinvesting braucht Professionalität und umfassende Regulierung

VON THOMAS SCHNEIDER



Crowdinvesting gilt als einer der aktuellen Trends in der Immobilienwirtschaft schlechthin – und einige Stimmen sehen darin gar eine Art Revolution in der Finanzierung von Immobilieninvestitionen. Dabei wird allerdings oft übersehen, dass diese Art der Immobilienfinanzierung nur unter bestimmten Voraussetzungen den hohen Erwartungen gerecht werden kann, die von verschiedenen Seiten an sie gestellt werden. Und diese Voraussetzungen, die miteinander in engem Zusammenhang stehen, sind bei einem großen Teil der bislang via Crowd finanzierten Projekte nicht oder nur teilweise gegeben.



FOTO: ENGEL & VÖLKERS CAPITAL

Marc Laubenheimer



## **Contra:** Regulierung allein ist kein Qualitätsmerkmal

VON MARC LAUBENHEIMER



Zunächst einmal: Für den Erfolg eines Investments ist die Qualität des Immobilienprojekts ausschlaggebend, nicht seine Regulierung. Daher sollte im Vorfeld jede Immobilien-Investition – auch bei Crowdinvesting-Projekten, die im Wesentlichen von privaten Investoren finanziert werden – eine tiefgehende Analyse des Projekts von Profis erfolgen. Mit „tiefgehend“ meine ich ein Analyse-Niveau, wie es bei institutionellen Investoren üblich ist. So schlägt man als Crowdinvesting-Plattform zwei Fliegen mit einer Klappe: Zum einen kommen die Projekte auch für institutionelle Investoren in Frage. Und zum anderen profitieren die privaten Anleger

Viele Crowdfunding-Projekte in Deutschland bewegen sich vom Volumen her unterhalb der 2,5-Millionen-Euro-Grenze. Das sichert den Initiatoren zwar die Befreiung von den Vorschriften des Kleinanlegerschutzgesetzes, hat aber für die beteiligten Anleger zur Folge, dass sich das gesamte Projekt faktisch in der Sphäre des grauen Kapitalmarktes bewegt. Dies ist regelmäßig mit einer deutlich geringeren Transparenz als bei regulierten Produkten und häufig auch mit nicht wirklich marktgerechten Konditionen verbunden – zumindest, wenn man sich an den Maßstäben institutioneller Investoren orientiert. Um zu Konditionen investieren zu können, die auch für Institutionelle akzeptabel wären, bleibt privaten Anlegern nur der Weg, sich an Projekten professioneller Deal-Sponsoren zu beteiligen.

Diese haben typischerweise höhere Investitionsvolumina sowie einen signifikanten Anteil professioneller Investoren und sind ausschließlich im voll regulierten Markt angesiedelt. Fehlen diese Voraussetzungen, wird es den betreffenden Projekten kaum gelingen, professionelle Investoren zu gewinnen.

Dass es sich für Anleger in der Regel nicht lohnt, sich an Graumarktprojekten zu beteiligen, zeigt ein Blick auf die angebotenen Verzinsungen. Kein institutioneller wäre bereit, einem kleineren oder noch nicht am Markt etablierten Deal-Sponsor für einen mittleren einstelligen Zinssatz ein Nachrangdarlehen bereitzustellen, – und Mezzaninkapital schon gar nicht. Genau dies wird jedoch privaten Anlegern bei vielen Crowdfunding-Projekten angeboten. Ein gutes Investment mit risikoadäquater Verzinsung sieht anders aus: Entweder die Verzinsung ist signifikant höher – oder es handelt sich um einen großen, etablierten Deal-Sponsor, der bereits einen entsprechenden Track-Record vorweisen kann.

Eine konsequente Fokussierung auf voll regulierte Projekte böte die Chance, Crowdfunding als solide Investment- und Finanzierungsalternative am Markt zu etablieren. Zu viele unregulierte Projekte und sich häufende Meldungen über Schieflagen in diesem Bereich könnten dagegen zu einem Imageschaden für das gesamte Segment führen, wie dies in der Vergangenheit beispielsweise im Bereich der geschlossenen Fonds der Fall war. In diesem Sinne schützt Regulierung nicht nur die Anleger, sondern die gesamte Crowdfunding-Branche und deren guten Ruf. ■

THOMAS SCHNEIDER IST GRÜNDER UND CIO DER ONLINEPLATTFORM FÜR GEWERBLICHE IMMOBILIEN-INVESTMENTS BRICKVEST, LONDON/BERLIN.

von der Qualität der ausgewählten Projekte. Dazu kommt, dass die Regulierungsmodalitäten aus den analogen Zeiten einfach nicht mehr zu digitalen Geschäftsmodellen wie dem Crowdfunding passen. Beispiel Prospektspflicht für geschlossene Fonds: Diese dient vor allem der Enthaltung der Anbieter und hat nie dafür gesorgt, dass ausschließlich gute Angebote auf den Markt kommen. Die Länge und Komplexität der Prospekte hat nur dazu geführt, dass die meisten Anleger sie entweder nicht verstanden oder gar nicht erst gelesen haben. Dadurch waren vielen Anlegern die mit solchen Investitionen verbundenen Risiken und hohen Kosten gar nicht bewusst – zahlreiche Anlegerprozesse zeugen davon. Verbraucherefreundliche Transparenz wird so auf jeden Fall nicht geschaffen – erst recht nicht im digitalen Zeitalter.

Ich bin der Meinung: Regulierung ist sinnvoll und wichtig, ist aber kein Selbstzweck. Gut ist Regulierung in diesem Bereich dann, wenn sie ihrem eigentlichen Zweck dient: dem Anlegerschutz. Ausschließlich nach Prospektspflicht zu rufen, kann daher nicht mehr die Lösung sein. Wir müssen vielmehr schleunigst digitalkonforme Regulierungsansätze entwickeln. Dabei denke ich vor allem an multimediale Aufklärung. Ich kann mir zum Beispiel gut vorstellen, dass für Crowdfunding-Angebote ein kurzer Film Pflicht wird, in dem in den ersten 30 Sekunden das maximale Risiko – wie der Totalverlust des eingesetzten Kapitals – verständlich erklärt werden muss. Auch die für die Investition wichtigen Themen sollten im Film beschrieben werden, zum Beispiel: Was ist ein Nachrangdarlehen?

Letztlich gibt es zwei Gründe, warum Anbieter von Finanzprodukten sich auf den Status quo versteifen: Die unseriösen, weil sie hoffen, dass die Anleger gar keine Lust haben, sich mit dem schwer verständlichen Kleingedruckten auseinanderzusetzen. Und die seriösen, weil Veränderungen Aufwand und Kosten bedeuten. „Das haben wir schon immer so gemacht“ war aber noch nie ein gutes Argument. Fakt ist: Gerade im Sinne der Anleger ist ein Umdenken überfällig – denn digitale Geschäftsmodelle kann man nicht mehr regulieren wie Sparkassenprodukte aus den 1960er Jahren. Hier wäre ein lösungsorientierter Dialog mit neuen Denkansätzen mit dem Gesetzgeber, der Aufsicht und Verbrauchervertretern wünschenswert. Aus meiner Sicht wird aktuell aber leider von vielen Beteiligten noch weitgehend in überholten Strukturen gedacht. ■

MARC LAUBENHEIMER IST GESCHÄFTSFÜHRER DER IMMOBILIEN-CROWDFUNDINGPLATTFORM ENGEL & VÖLKERS CAPITAL.