Simon Brunke, Exporo: „Es ist kritisch zu betrachten, dass Plattformen weiter ohne Lizenz aktiv sein dürfen."

Crowd-investing vor dem Neustart?

Zinsanstieg und Immobilienkrise haben vielen Crowdinvesting-Plattformen in den vergangenen drei Jahren mächtig zugesetzt. Zudem hinkt Deutschland in Sachen Regulierung hinterher. Doch langsam bessert sich die Lage und ein Segment startet durch.

Von STEFAN LÖWER, CASH.

Leicht hatten es die meisten Plattformen für Crowdinvestments, also für den digitalen Vertrieb von Anlageangeboten mit meist kleinen Mindest-Investitionssummen, in den vergangenen drei Jahren wirklich nicht. Vor allem die dominierende Assetklasse Immobilien trafen der Zinsanstieg und der anschließende Absturz der (durchsetzbaren) Verkaufspreise für die Objekte bei gleichzeitiger Explosion der Baukosten hart.

Denn ein Großteil der Immobilien-Crowdfinanzierungen bezog sich auf die Vor- beziehungsweise Zwischenfinanzierung von Wohnungsbau-Projekten, vorzugsweise mit Mezzanine-Kapital. Das bedeutet: Das über die Crowd-Plattform eingesammelte Kapital füllt typischerweise die Lücke zwischen dem Eigenkapital des Projektentwicklers oder Bauträgers und der üblichen Bankfinanzierung während der Bauzeit. Abgelöst wird es dann aus dem Verkauf der fertigen Wohnungen, so der Plan. Dabei ist das Mezzanine-Kapital zwar in der Regel durch den Eigenkapitalanteil des Projektpartners und gegebenenfalls weitere Bürgschaften/Sicherheiten abgesichert, es ist aber nachrangig gegenüber dem Bankkredit. Das erlaubt eine deutlich höhere Verzinsung für die Crowd-Geldgeber.

Das funktionierte auch lange Zeit meistens gut. Dass eine hohe Verzinsung eben auch Ausdruck eines höheren Risikos ist, trat vielfach in den Hintergrund. Doch der Inflations- und Baukosten-Schub nach Beginn des Ukraine-Kriegs im Februar 2022, die anschließenden Zinserhöhungen und der daraus resultierende Absturz der Immobilienpreise machten mache Kalkulation zur Makulatur und zogen nicht wenigen Projekten die Füße weg.

So veröffentlichte die Zeitschrift „Finanztest" bereits vor einem Jahr (Ausgabe 2/2024) eine Untersuchung aller 2.760 Schwarmfinanzierungen (behördendeutsch für Crowdinvesting oder auch Crowdfunding) nach dem Vermögenanlagengesetz seit 2015 bis 2022 und machte bis Ende Oktober 2023 insgesamt 255 Insolvenzen von Projektpartnern oder Projektgesellschaften aus. Fast alle der 16 größeren Plattformbetreiber (einschließlich vier Unternehmen aus Österreich) hatten demnach Insolvenzen in ihrem Portfolio zu verzeichnen. Bei gut 300 weiteren Projekten waren laut Finanztest Zahlungen überfällig. Insgesamt rund 20 Prozent aller Emissionen waren demnach notleidend oder zumindest gefährdet.

Auch wenn im Umkehrschluss 80 Prozent der Finanzierungen trotz der Marktverwerfungen zumindest im Wesentlichen noch plangemäß liefen, sich der Immobilienmarkt im Laufe des Jahres 2024 zunehmend stabilisiert hat und die Hypothekenzinsen gegenüber dem Peak Mitte 2023 spürbar zurückgegangen sind, dürften solche Nachrichten das Neugeschäft der Plattformen nicht eben beflügelt haben.

Das schlägt sich auch in der Markterhebung für das Jahr 2024 nieder, die Cash. Anfang 2025 in Bezug auf Sachwertanlagen durchgeführt hat. So ist das Platzierungsvolumen der Crowdplattformen insgesamt, also inklusive weiterer Assetklassen, 2024 gegenüber dem Vorjahr nochmals um 45 Prozent eingebrochen (siehe Ausgabe 3/2025). Und das nach einem Absturz von schon fast 60 Prozent in 2023 gegenüber 2022. Innerhalb von zwei Jahren ist das gemeldete Marktvolumen damit um mehr als 75 Prozent zusammengeschrumpelt.

Allerdings: Der erfasste Rückgang resultiert auch daraus, dass eine Reihe von Plattformen die Auskunft verweigert beziehungsweise nicht auf die Cash.-Anfrage reagiert hat. Dazu zählten sowohl für 2024 als auch für 2023 Engel & Völkers Digital Invest, Dagobertinvest, ➤

Thomas Schoy, Private Institut: Drei Millionen Euro „in weniger als einer Stunde eingeworben".

Bergfürst und Finexity. Für den Vorjahresvergleich ergibt sich in Bezug auf diese Unternehmen also keine Konsequenz. Bei der diesjährigen Erhebung fehlen jedoch auch die Zahlen von Invesdor und One Crowd (Plattformen Econeers, Seedmatch), die in der 2023er Statistik noch mit insgesamt 18 Millionen Euro vermitteltem Kapital vertreten waren.

Möglicherweise war der Absturz des Crowd-Marktvolumens 2024 also in Wirklichkeit etwas geringer. Es kann aber als sicher gelten, dass er schmerzhaft war, zumal die fehlende Auskunftsbereitschaft der Unternehmen wahrscheinlich in den wenigsten Fällen daraus resultiert, dass sie so überaus erfolgreich gewesen wären und der Erfolg ihnen nun peinlich ist.

Nicht hinterm Berg hält Marktführer Exporo mit seinen Zahlen. Auch nach einem Rückgang des Vermittlungsvolumens von über 50 Prozent gegenüber dem Vorjahr bleibt das Unternehmen 2024 die größte Plattform im Cash.-Ranking. „Das Geschäftsjahr 2024 war stabil mit leicht positiven Tendenzen. In Summe merkt man aber schon noch die Zurückhaltung der Investoren marktweit, vor allem in der Assetklasse Immobilien", berichtet Exporo-Vorstand Simon Brunke. „Zwei wesentliche Faktoren haben das Jahr positiv beeinflusst: die steigende Nachfrage nach alternativen Investments und das wachsende Interesse an nachhaltigen Anlageformen", so Brunke. Seit Herbst 2023 bietet Exporo neben Immobilien- auch Erneuerbare-Energien-Finanzierungen an.

Von einer hohen Nachfrage in letzterem Segment berichtet auch Thomas Schoy, Mitinhaber und Geschäftsführer der Unternehmensgruppe Private Institut. Das Unternehmen ist auf die Entwicklung von Solarparks, deren Aufteilung in „einzelbetriebsfähige Teilanlagen" und den Verkauf an Einzelinvestoren spezialisiert. „Wir nutzen Crowdinvesting ausschließlich als Zwischenfinanzierungsinstrument für die Errichtung der Anlagen, die wir parzelliert als Direktinvestment an unsere Kunden verkaufen und im Folgenden verwalten", erklärt Schoy. Insgesamt fünf Millionen Euro für drei Projekte hat das Private Institut 2024 über die Plattform Klimaschwarm eingeworben.

„Aktuell bieten wir Verzinsungen von 4,25 Prozent für eine Laufzeit von maximal zwei Jahren", so Schoy. Die Emissionen erfreuen sich einer stark wachsenden Nachfrage, sagt er. So habe das Private Institut Ende März 2025 seine insgesamt neunte Platzierung mit einem Zielvolumen von drei Millionen Euro gestartet. „Der Gesamtbetrag war in weniger als einer Stunde eingeworben", betont Schoy.

Bemerkenswert: Die Turbo-Platzierung gelang mit einer vergleichsweise niedrigen Verzinsung – andere Crowd-Finanzierungen stellen derzeit meistens Renditen im Bereich von sieben bis neun Prozent pro Jahr in Aussicht. Und sie erfolgte mit einer klassischen Vermögensanlagen-Schwarmfinanzierung (Nachrangdarlehen) über eine Plattform, die laut Website-Impressum über eine Erlaubnis nach Paragraf 34f GewO verfügt. Warum das wichtig ist, dazu später.

Profitiert vom Trend zu nachhaltigen Investments hat auch eine andere Plattform: Die darauf spezialisierte Wiwin. „2024 war stark! Mit mehr als 20 Millionen Euro konnten wir nicht nur unser vermitteltes Emissionsvolumen im Vergleich zu 2023 mehr als verdoppeln, sondern auch über 2.500 neue Investorinnen und Investoren für Wiwin hinzugewinnen", berichtete Geschäftsführer René Theis im Rahmen der Marktumfrage Anfang des Jahres.

Wiwin hat im vergangenen Herbst die Lizenz als European Crowdfunding Service Provider (ECSP) erhalten, also als regulierte europäische Plattform. „Im ersten Halbjahr 2025 steht für uns zunächst einmal die technische Umsetzung der ECSP-Lizenz im Fokus. Ganz generell ermöglicht uns die Lizenz, das Wachstum von Wiwin auf die nächste Stufe zu heben", so Theis. „Konkrete Produktentwicklungen planen wir für das zweite Halbjahr 2025", kündigt er an.

Zunächst verkündete das Unternehmen indes zwei Kooperationen: Zum einen mit der Sachwert Invest GmbH, die zu 100 Prozent zur Sparkasse Bremen gehört und sich auf den Vertrieb tokenisierter Assets in Form „werthaltiger und zukunftsgewandter Sachwerte" spezialisiert hat. Kunden der Sachwert Invest können demnach künftig in ausgewählte Crowdinvestings von Wiwin investieren. Zum anderen kooperiert Wiwin künftig auf der Produktseite mit der auf Immobilien spezialisierten Plattform Zinsbaustein, die ebenfalls über eine ECSP-Lizenz verfügt. Die geplanten Anlagemöglichkeiten umfassen demnach Wind- und Photovoltaikanlagen über Startups bis zu Immobilien.

Damit kooperieren zwei der lediglich fünf deutschen Unternehmen, die bislang eine ECSP-Lizenz erhalten haben. Sie gelten damit als voll reguliert und dürfen unter anderem „echte" Wertpapiere mit fester Verzinsung und harten Sicherheiten anbieten, nicht nur Nachrangdarlehen und Ähnliches. Neben Zinsbaustein und Wiwin verfügen über eine solche Lizenz ausweislich der Datenbank der EU-Wertpapieraufsichtsbehörde ESMA in Deutschland nur ein Exporo-Unternehmen, EV Digital Invest und Bergfürst (Stand 26. März 2025). Hinzu kommt der deutsch-österreichisch-finnische Zusammenschluss Invesdor, der sich die Zulassung aber in der Alpenrepublik über die dortige Finanzmarktaufsicht besorgt hat.

Schwarmfinanzierungen nach VermAnlG sind weiterhin ohne ECSP-Lizenz möglich

Deutschland hinkt dem europäischen Ausland damit weiterhin meilenweit hinterher: Insgesamt sind laut ESMA-Datenbank in der EU inzwischen nicht weniger als 234 Plattformbetreiber als ECSP zugelassen, davon 232 mit dem Status „aktiv". Die meisten davon kommen aus Frankreich (59) und Italien (42). Aber auch einige kleinere Länder wie Belgien, Schweden oder die Slowakei liegen noch vor Deutschland (siehe Grafik links). Sie alle können ihre Emissionen ohne weitere Anmeldung in ganz Europa anbieten.

Längst nicht alle wollen diese Möglichkeit anscheinend nutzen, jedenfalls derzeit nicht. Aber insgesamt immerhin 47 Plattformen geben gegenüber der ESMA als Zielländer außerhalb ihres Heimatlandes „Europa" oder explizit (auch) Deutschland (33) an. Mit Ausnahme der drei Plattformen Conda, Dagobertinvest und Invesdor aus Österreich, die schon vor der ECSP-Regulierung auch in Deutschland aktiv waren, wird dies jedoch offenbar noch selten wirklich umgesetzt.

So finden sich bei einer Stichprobe unter 15 Plattformen, für die in der ESMA-Liste eine entsprechende Angabe vermerkt ist, nur drei, die überhaupt auf deutsch verfügbar sind: Eine auf Biotechnologie ausgerichtete Plattform namens Capitalcell aus Spanien, die Immobilienplattform Crowdestate aus Estland und Lande aus Lettland, die auf Landwirtschaft fokussiert ist und Finanzierungen von Land und Landmaschinen auf der Website hat. Doch das ist sicher nur der Anfang.

„Wir beobachten, dass erste Plattformen mit einer ECSP-Lizenz aus dem europäischen Ausland in Deutschland aktiv werden. Einen grenzüberschreitenden Markt zu schaffen war schließlich auch eine der wesentlichen Intentionen der Verordnung", bestätigt Exporo-Chef Brunke. „Allerdings erfordert der Markteintritt zunächst eine gezielte Anpassung an nationale Gegebenheiten wie beispielsweise Vertriebsstrategien. Unabhängig davon gehen wir davon aus, dass der Wettbewerb in den kommenden Jahren zunehmen wird, insbesondere durch Plattformen aus Ländern mit einer bereits etablierten Crowdfunding-Kultur", so Brunke. Vier der fünf deutschen ECSP-Plattformen geben laut ESMA-Liste indes ihrerseits keine anderen Zielländer an. Lediglich Zinsbaustein nennt Belgien, Österreich und Luxemburg.

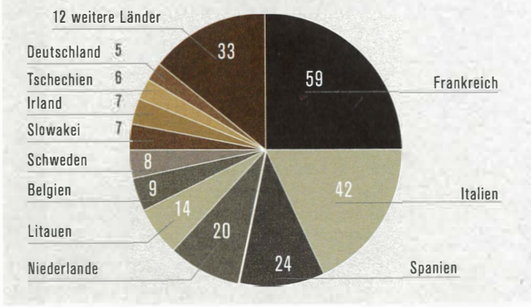
Wie konnte es überhaupt dazu kommen, dass Deutschland im europäischen Vergleich so weit ins Hintertreffen geraten ist? Das hat wohl vor allem zwei Gründe. Zum einen waren die ECSP-Vorschriften der EU vom deutschen Gesetzgeber in Bezug auf die Haftung der Plattformen und deren Management zunächst sehr ungünstig umgesetzt worden, was erst Anfang 2024 korrigiert wurde. Deutsche Unternehmen haben deshalb im Vergleich mit den europäischen Wettbewerbern vielfach erst spät mit dem Antragsprozess begonnen. So war bei Ablauf der Übergangsfrist zur ECSP-Regulierung am 10. November 2023 mit Zinsbaustein lediglich eine einzige deutsche Plattform zugelassen.

Zum anderen ist in Deutschland, anders als zunächst vielfach angenommen, auch nach dem Stichtag eine ECSP-Zulassung keineswegs die Voraussetzung, um überhaupt Crowdfinanzierungen ohne einen ausführlichen und von der Aufsicht genehmigten Emissionsprospekt anbieten zu dürfen. Vermögensanlagen-Schwarmfinanzierungen sind weiterhin ohne ECSP-Lizenz möglich, was nicht nur die Plattform Klimaschwarm belegt. Den Investoren ist das Regulierungsniveau ➤

Michael Ost, Finexity: „Wir setzen verstärkt auf größere Finanzierungsvolumina."

Schon 234 EU-Plattformen zugelassen

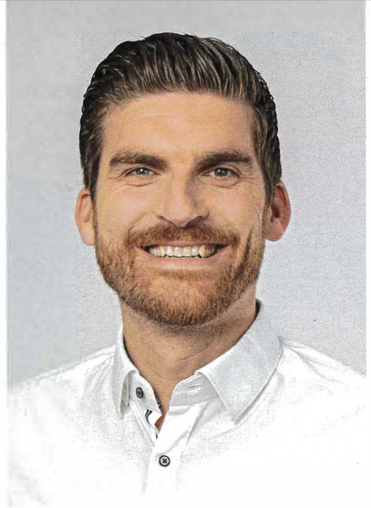
Anzahl Unternehmen mit Zulassung als European Crowdfunding Service Provider (ECSP) nach Ländern.



Quelle: ESMA-Datenbank, eigene Auswertung, Stand: 26. März 2025

FOTO: PRIVATES INSTITUT

FOTO: FINEXITY



René Theis, Wiwin: „Vermitteltes Emissionsvolumen 2024 im Vergleich zu 2023 mehr als verdoppelt."

offenbar gleichgütig – wenn sie es überhaupt wahrnehmen. Der Druck, sich eine Lizenz zu besorgen, ist insofern entsprechend reduziert.

„Die ECSP-Lizenz ist keine zwingende Voraussetzung für den Betrieb einer Plattform. Darüber hinaus ist der regulatorische und bürokratische Aufwand für eine ECSP-Lizenz nicht zu unterschätzen und kann mit hohen Kosten verbunden sein, was für einige Plattformen abschreckend wirkt", kommentiert Simon Brunke die Entwicklung. „Dennoch ist es kritisch zu betrachten, dass in Deutschland weiterhin Plattformen ohne diese Lizenz aktiv sein dürfen. Die Risiken einer unzureichenden Regulierung überwiegen deutlich. Ohne eine verpflichtende ECSP-Lizenz unterliegen Plattformen nicht denselben Transparenz- und Verbraucherschutzstandards, was Anlegerinnen und Anleger potenziellen Risiken aussetzt", kritisiert der Exporo-Chef.

„Daher sollte dringend geprüft werden, ob es angemessen ist, Plattformen ohne klare regulatorische Anforderungen weiterhin operieren zu lassen. Eine einheitliche und verpflichtende Lizenzierung nach ECSP- oder vergleichbaren Standards wie MiFID II wäre essenziell, um faire Wettbewerbsbedingungen zu gewährleisten und den Schutz der Verbraucher wirksam zu stärken", fordert Brunke.

Zudem führe die aktuelle Situation dazu, dass unlizenzierte Anbieter sich regulatorischen Vorgaben entziehen, während lizenzierte Plattformen, die umfangreiche gesetzliche Anforderungen erfüllen, benachteiligt werden. „Eine Marktbereinigung ist langfristig zwar trotzdem wahrscheinlich, da die Lizenz das Anbieten der in der Verordnung geregelten Dienstleistungen erleichtert und den Plattformen den Zugang zu neuen Märkten ermöglicht, dies sollte jedoch nicht ausschließlich den Marktkräften überlassen bleiben", fordert er. Vielmehr liege es in der Verantwortung des Gesetzgebers und der Aufsichtsbehörden, „klare regulatorische Rahmenbedingungen zu schaffen, die sicherstellen, dass ausschließlich lizenzierte und überprüfbare Plattformen operieren dürfen", so Brunke.

Insbesondere an Emissionen im Bereich Erneuerbare Energie ist das Interesse von Crowd-Investoren groß

Eine Alternative zur ECSP-Lizenz ist – zumindest für Emissionen in Deutschland – eine Erlaubnis nach dem Wertpapierinstitutsgesetz (WpIG). Auch Wertpapierinstitute dürfen unter bestimmten Voraussetzungen und unter Beachtung der EU-Richtline MiFID II sowie unter der Aufsicht der BaFin Wertpapiere bis zu einem Emissionsvolumen von jeweils acht Millionen Euro innerhalb eines Jahres ohne umfangreichen Prospekt auf Basis eines dreiseitigen Informationsblatts anbieten. Bei Emissionen bis zu einer Million Euro pro Emittent und Jahr ist das ohne Investitions-Höchstgrenzen der einzelnen Investoren und ohne Abfrage der Vermögens- oder Einkommenssituation möglich.

Dabei können auch Plattformen als gebundene Vermittler fungieren, die nicht selbst über eine WpIG-Erlaubnis verfügen. Dazu zählt etwa die Plattform Finexity. Sie agiert als gebundener Vermittler des WpIG-Instituts Effecta GmbH, Florstadt. Finexity ist dadurch bekannt geworden, dass sie allerlei Sachwerte ohne laufende Erträge wie Oldtimer, Kunstwerke, Uhren oder auch seltene Weine „tokenisiert", also in Form von digitalen Besitzscheinen (Token) anteilig an Crowd-Anleger veräußert. Die Performance soll dann aus einer erhofften Wertsteigerung der Investitionsgegenstände beziehungsweise der Token resultieren. Die einzelnen Emissionen haben vielfach ein Finanzierungsvolumen von weniger als 100.000 Euro. Zuletzt finden sich jedoch vermehrt auch Immobilienfinanzierungen auf der Finexity-Website und die jüngsten Emissionen hatten jeweils ein Zielvolumen von 990.000 Euro, also knapp unter der regulatorisch wichtigen Grenze von einer Million Euro. Hat sich die Strategie geändert?

„Unsere Strategie hat sich nicht grundsätzlich verändert, aber wir setzen verstärkt auf größere Finanzierungsvolumina, da der administrative Aufwand für kleinere Sachwerte wie Kunstwerke oder Weine nahezu identisch ist", antwortet Michael Ost, CEO Europa bei Finexity. „Größere Volumina ermöglichen eine effizientere Skalierung, was sowohl den Emittenten als auch den Investoren zugutekommt. Weiterhin bleibt unser Investment-Universum breit gefächert. So arbeiten wir aktuell an der Tokenisierung größerer Sachwerte wie Kunstobjekten oder auch hochwertigen Streichinstrumenten", so Ost weiter.

Eine ECSP-Lizenz strebt Finexity indes nicht an. "Die Beantragung einer Erlaubnis als ECSP ist nicht beabsichtigt, da unsere strategische Ausrichtung deutlich darüber hinausgeht: Mit der geplanten europäischen DLT-TSS-Lizenz werden wir einen eigenen Handelsplatz für tokenisierte Privatmarktinvestments schaffen", kündigt Ost an. Eine solche Lizenz erlaubt den Betrieb eines Handels- und Abwicklungssystems (TSS) auf Basis der Distributed-Ledger-Technologie (DLT), auch bekannt als Blockchain, also eine regulierte Token-Plattform.

Aktuell hat Finexity nach eigenen Angaben über 10.000 registrierte Nutzer bei mehr als 200 gelisteten Emissionen und will weiter wachsen. Dabei setzt das Unternehmen auch auf „anorganisches Wachstum", also Akquisitionen und hat Anfang April die Plattform Crowdli aus der Schweiz übernommen. „Die jüngste Übernahme der Crowdli AG ist ein bedeutender Schritt in unserer europäischen Expansionsstrategie. Dabei haben wir immer unser langfristiges Ziel im Auge: die Etablierung eines eigenen Handelsplatzes für tokenisierte Privatmarktinvestments, auf dem Anleger einfach und sicher kaufen und verkaufen können", betont Ost.

Auch der Marktführer schaltet wieder auf Wachstum. „Trotz aller Herausforderungen blickt Exporo optimistisch auf das Jahr 2025 und erwartet neue Chancen im Markt", so Vorstand Brunke. „Wir gehen davon aus, dass weitere Zinssenkungen und die hohe Nachfrage nach Wohnraum in vielen Teilen Deutschlands zu einer Belebung sowohl der Transaktionen als auch Neubau-Projektentwicklungen im Immobiliensektor führen werden und somit auch mehr Liquidität in den Markt fließt. Gleichzeitig profitiert die Branche weiterhin von der zunehmenden Akzeptanz digitaler Plattformen, einem wachsenden Interesse an alternativen Anlageformen (insbesondere Erneuerbare Energien) und Fortschritten in der Regulierung", prognostiziert Brunke. Nicht nur für Exporo, sondern auch mit Blick auf die gesamte Branche bleibt zu hoffen, dass er damit Recht behält. **C.**

FOTO: WIWIN GMBH

DER KONGRESS FÜR PRIVATE WEALTH UND IMMOBILIENINVESTMENTS

24. & 25. Juni 2025
Ehemaliges Hauptzollamt
Hamburg

Wer sollte teilnehmen?

- Single Family Offices, Multi Family Offices, Banken Family Offices, vermögende Privatinvestoren
- Private Wealth und Private Banking Bereiche von Banken
- Freie Vermögensberater und Finanzvermittler
- Anbieter von Immobilien-Publikumsfonds, ELTIFs, Immobilienaktienfonds, ETFs
- Partner und Berater für den Aufbau eines direkten Immobilienportfolios und deren Übertragung auf Nachfolgegenerationen

Was Sie erwartet:

- Kurz nach der Wahl erfolgt die volks-, geo- und fiskalpolitische Einordnung durch das Institut der Deutschen Wirtschaft (IW)
- Scope präsentiert eine Analyse zum Marktumfeld geschlossener Immobilienfonds und dem neuen ELTIF
- Präsentationen und Diskussionen zu globalen Immobilienmärkten und Nutzungsarten mit namhaften Market Playern für indirekte und direkte Anlagen
- Chancen und Profile von liquiden Immobilieninvestments mit Aktien, Zertifikaten, ETFs und Anleihen
- Einblicke in die Vermögensmanagement Konzepte von Banken und Finanzberatern
- Und viel Raum für den persönlichen Austausch

realestatewealth.de

Eine Veranstaltung von
RUECKER EVENT
RUECKER CONSULT