



REVIEW
#02 | 2017

IMMOBILIEN-CROWDINVESTING

Eine Zwischenbilanz.

Intro, Immobilien & Co.

Immobilien gelten neben ihrer Nutzen- und Investitionsfunktion als stabile Kapitalanlage und werden aufgrund ihrer Wertbeständigkeit auch als „Betongold“ bezeichnet (Rottke & Thomas, 2011). Die Immobilienwirtschaft selbst bildet mit der Zugehörigkeit von etwa ein Viertel aller Unternehmen einen der größten Wirtschaftszweige Deutschlands und trägt einen hohen Anteil zur gesamtwirtschaftlichen Wertschöpfung bei. So lag beispielsweise Ende 2011 der Wert des gesamten Immobilienbestands samt Grundstücke bei knapp 10,1 Billionen Euro, das jährliche Transaktionsvolumen bei rund 170 Milliarden Euro und das Kreditvolumen wurde mit mehr als 50% durch Immobilien besichert (Wirtschaftsfaktor Immobilien 2013). Diese Zahlen unterstreichen sowohl die volkswirtschaftliche und gesellschaftliche Bedeutung der Immobilienwirtschaft als auch ihre komplexe Verflechtung mit den Kapitalmärkten.

Eine weitere besondere Eigenschaft von Immobilien ist ihre hohe Kapitalbindung, weshalb direkte Investitionen in Immobilien und Immobilienprojekte bisher von institutionellen Investoren und vermögende Privatpersonen unternommen wurden. Das Phänomen Crowdfunding, das sich in der jüngsten Vergangenheit in verschiedenen Ausprägungen und Zweigen immer größerer Beliebtheit erfreut, scheint diesen seit jeher existierenden Status Quo in Frage zu stellen. Mittlerweile können auch die sogenannten Kleinanleger über Plattformen als Teil der Crowd direkt in Immobilienprojekte investieren.

Welche Erfahrungen wurden mit dem Immobilien-Crowdinvesting bisher gemacht? Ziel dieses Beitrags ist es, neben einer grundlegenden Einordnung des Phänomens informative Einblicke zur bisherigen Entwicklung und den aktuellen Rahmenbedingungen zu gewähren, aber auch einen Blick auf das Innovationspotential zu werfen, wenn die Crowd in Immobilienprojekte direkt investiert.

Entwicklung des Crowdfundings

Der um das Jahr 2003 in den USA entsprungene Trend, über organisierte Plattformen Projekte, Produkte oder Unternehmungen mithilfe der Beteiligung vieler kleine Kapitalgeber zu finanzieren, wurde durch die zeitgleiche Entwicklung des Internets unterstützt und kam zeitversetzt nach Europa. Wirft man einen Blick auf den globalen Crowdfunding-Markt, zeigt sich deutlich die exponentielle Entwicklung, die sich in den Jahren von 2010 bis 2015 vollzogen hat. Innerhalb von 6 Jahren stieg laut dem jährlich erscheinenden „CF2015 Crowdfunding Industry Report“ von Massolutions das Volumen des investierten Kapitals von

0,9 auf 34,4 Milliarden US-Dollar an (s. Abb. 01). Dabei fasst Crowdfunding als Oberbegriff vier verschiedene Ausprägungsformen zusammen, die sich in Bezug auf den ideellen Charakter und die monetäre Gegenleistung unterscheiden (Pazowski & Czudec, 2014):

- **Donation**-based (oder spendenbasiertes) Crowdfunding
- **Reward**-based (oder gegenleistungsbasiertes) Crowdfunding
- **Lending**-based (oder kreditbasiertes) Crowdfunding
- **Investment**-based (oder equity-based) Crowdfunding

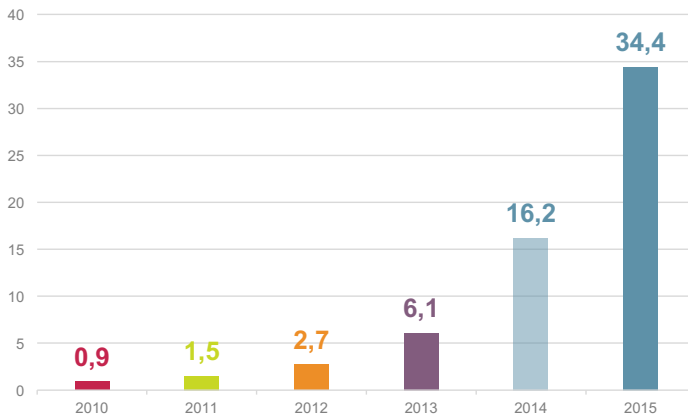


Abb. 01 Crowdfunding-Marktentwicklung global von 2010 bis 2015 (in Milliarden US \$)
Quelle: Massolutions „2015CF Crowdfunding Industry Report“

In Deutschland findet bei Immobilienprojekten vor allem das „**Investment**-based Crowdfunding“ Anwendung, das oft auch vereinfacht als „**Crowdinvesting**“ bezeichnet wird. Dabei handelt es sich um eine rendite-orientierte Schwarmfinanzierung, bei der Kleinanleger direkt in einzelne Projekte oder Unternehmungen meist über Nachrangdarlehen investieren können. Ein möglicher Projektausfall birgt das Risiko des Totalverlustes der Investition, wobei im Erfolgsfall des Projektes die Rückzahlung mit fester Verzinsung oder einer variabler d.h. erfolgsabhängigen Verzinsung erfolgt. Neben Immobilienprojekten nutzen auch andere Anlageklassen wie Filme, Nachhaltigkeits- bzw. „grüne“ Projekte, kleine und mittlere Unternehmen (kurz: KMU) sowie Startups Crowdinvesting als alternatives Finanzierungsinstrument (Crowdinvest-Erfolgsmonitor 2016).

Crowdfunding. Hier und Heute.

Seit 2011 ist das Crowdfunding in Deutschland dynamisch gewachsen und verzeichnete bis Ende 2016 ein Investitionsvolumen von insgesamt etwa 155,4 Millionen Euro. Laut der Datenbank des Crowdfund-Erfolgsmonitors, die die Marktentwicklung in Deutschland seit 2011 kontinuierlich erfasst, verzeichnet die Anlageklasse „Immobilienprojekte“ vor allem seit 2014 einen steilen Anstieg. Bis Ende 2016 hat die „Crowd“ Kapital in Höhe von etwa 68,3 Millionen Euro in Immobilienprojekte über Crowdfunding-Plattformen investiert, so dass diese Kategorie nun erstmals Rang eins der häufigsten Anlageklassen in Bezug auf das investierte Gesamtvolumen einnimmt (s. Abb. 02).

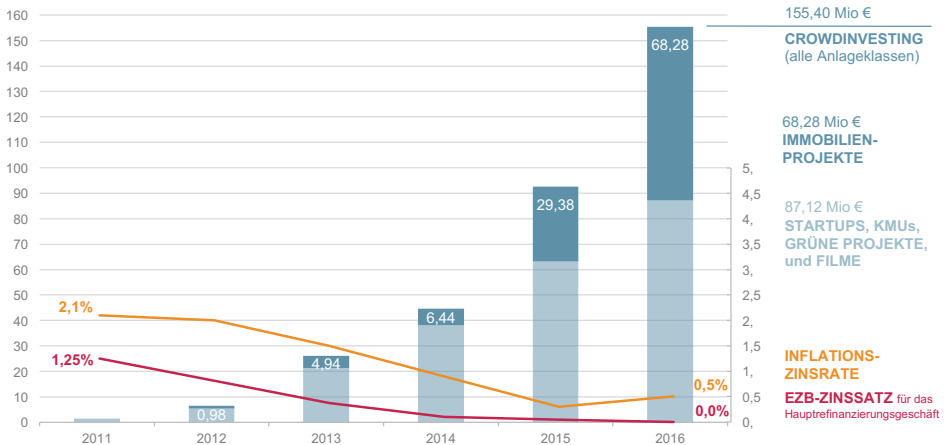


Abb. 02 Crowdfunding in D - Gesamtvolumen des eingesammelten Kapitals von 2011 bis 2016 (in Mio. Euro)
Stand: 31. Dezember 2016; Datenquelle: Live-Datenbank Crowdfunding (www.crowdfund.de), Statista

Diese aus Sicht der Beteiligten äußerst positive Entwicklung ist sicherlich der Konstellation des makroökonomischen Umfeldes geschuldet, welches das Rendite-Risiko-Profil gleich zweier Gruppen verschoben hat. Zum einen führte bei den **privaten Kleinanlegern** die andauernde Niedrigzinsphase zu einer Umorientierung hinsichtlich ihrer Geldanlage: weg vom Sparen und hin zu Anlagen mit höheren Renditeaussichten. Parallel zur Niedrigzinsphase sank in den letzten Jahren zwar auch die Inflationsrate, allerdings lag diese seit 2010 *oberhalb* des EZB-Leitzinses, was einen reduzierenden Effekt auf das angesparte Geldvermögen darstellt (EZB, 2016). Zum anderen führten bei den **institutionellen Investoren** die regulatorischen

Vorschriften von Basel III dazu, dass bei risikoreichen Investitionen, wie beispielsweise Mezzaninfinanzierungen, die Renditeerwartung stieg, um die Eigenkapitalanforderungen erfüllen zu können (BIS, 2010).

Vor diesem Hintergrund florieren Crowdinvesting-Plattformen, da sie privaten Investoren mit aktuell erhöhtem Anlagebewusstsein Zugang zum renditegenerierenden Immobilienmarkt versprechen und dabei mit dem Bild der „**Demokratisierung**“ werben. Allerdings beschreibt der Begriff der Demokratisierung lediglich die Öffnung des Kapitalzugangs, der zuvor von einem exklusiven Kreis abgedeckt wurde, und die Erweiterung um die Investorengruppe der privaten Kleinanleger (Frydrych & Kinder, 2015).

Als Mezzanin**kapitalgeber** partizipieren die Kleinanleger an der Finanzierung eines Immobilien**projektes**, investieren aber nicht in eine *Immobilie*, da sie kein Eigentum z.B. durch einen Grundbucheintrag und kein Mitspracherecht am Objekt erwerben. Gerade die wertstabile Beleihungsfunktion einer Immobilie, bei der im Sinne einer auf lange Sicht möglichst schwankungsfreien Kreditsicherheit das Ausfallrisiko durch einen entsprechenden Abschlag vom Verkehrswert eingepreist wird, macht die Immobilie als langlebiges Investitionsgut zu einem beliebten Anlageobjekt (Rottke, 2011). Für den **Kapitalnehmer** ergibt sich der Vorteil, dass die Renditeerwartung der privaten Investoren deutlich niedriger als die eines professionellen Investors zu sein scheint. Laut dem EY Capital Radar, der die aktuellen Rahmenbedingungen auf dem deutschen Markt für gewerbliche Immobilienfinanzierungen erfasst, liegen bei Mezzaninfinanzierungen die Laufzeiten zwischen drei bis neun Jahren bei einer annualisierten Mindestrenditeanforderung von durchschnittlich 9,5% (Capital Radar, 2016). Betrachtet man hingegen die strukturellen Kennzahlen der aktuellen Akteure des Immobilien-Crowdinvesting, zeichneten sich diese bisher durch kürzere Beteiligungsdauern von meist 12-48 Monaten aus (in seltenen Fällen auch mal 5 Jahre oder mehr) und bieten in der Regel 5-8% p.a. als Festzins, der im Erfolgsfall meist nach Ende der Laufzeit mit der endfälligen Tilgung ausbezahlt wird. Da es sich zumeist um Nachrangdarlehen handelt, geht mit dem Ausfallrisiko des Projekts der Totalverlust der Investition Hand in Hand.

Neben den beidseitigen Vorzügen der geschilderten Rahmenbedingungen dürfte ein weiterer Grund für die bevorzugte Ausgestaltung als partiarisches Darlehen oder Nachrangdarlehen anstelle anderer möglicher Finanzierungsformen das **Kleinanlegerschutzgesetz** (KlAnlSchG) sein, das am 10. Juli 2015 in Kraft trat. Zwar gelten seitdem partiarische Darlehen und Nachrangdarlehen erstmals nach dem Vermögensanlagegesetz (VermAnlG) als prospektpflichtige Vermögensanlagen, allerdings wurde gleichzeitig in §2a VermAnlG

eine Ausnahme von der Prospektpflicht für Schwarmfinanzierungen über Internet-Dienstleistungsplattformen unter bestimmten Voraussetzungen vorgesehen. So muss für Crowdfunding-Projekte nur dann ein Wertpapierprospekt erstellt und von der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) gebilligt werden, was mit sehr hohen Verfahrens- und Rechtsberatungskosten verbunden ist, wenn das Gesamtemissionsvolumen über 2,5 Millionen Euro beträgt. Unterhalb dieser Schwelle ist ein sogenanntes Vermögensanlageninformationsblatt ausreichend. Hinzu kommt zum Schutz der Kleinanleger eine grundsätzliche Obergrenze des Investitionsbetrags von 1.000 Euro pro Anleger und Projekt. Im Falle, dass ein Kleinanleger ein frei verfügbares (d.h. liquides) Vermögen von mindestens 100.000 Euro gegenüber der Plattform nachweisen kann oder maximal das Zweifache des monatlichen Nettoeinkommens anzulegen beabsichtigt, darf ein höherer Betrag von bis zu 10.000 Euro investiert werden. Weitere Vorgaben wie z.B. eine grundsätzliche Mindestlaufzeit von 24 Monaten, eine Kündigungsfrist von mindestens 6 Monaten und eine besondere Hinweispflicht sollen zusätzlich für vermehrte Transparenz sorgen und zum Schutz des Anlegers dienen (BaFin, 2015). Daher scheinen viele Crowdfunding-Plattformen ihre Angebote entsprechend der Ausnahmebedingungen prospektfrei zu gestalten, um ihr Geschäftsmodell wirtschaftlich sinnvoll umzusetzen.

Wie erfolgreich und nachhaltig ist nun dieses alternative Finanzierungsmodell? Zwar werden seit fünf Jahren Marktdaten zur Entwicklung des Crowdfunding erfasst, jedoch sind aufgrund der hohen Anzahl laufender Projekte noch keine belastbaren Aussagen möglich. Bezogen auf die Gesamtinvestitionssumme sind im Immobilienbereich etwa 83,8% der Projekte aktiv und erst 16,2% abgeschlossen. Laut dem „Crowdfund-Monitor 2016“ erzielten diese eine jährliche gewichtete Durchschnittsrendite von etwa 5,9%. Im Vergleich dazu liegt in der Anlageklasse Startups die Rendite, bei deren Berechnung nur erfolgreich zurückbezahlte Projekte berücksichtigt wurden, bei 27,4%. Entgegen den Immobilienprojekten kam es bei den Startups zu Investitionsausfällen, deren Projekte bis Ende 2016 eine Ausfallquote von 8,3% verzeichneten (s. Abb. 03). Inwieweit sich die noch aktiven Projekte entwickeln werden und das Immobilien-Crowdfunding als Verlierer vom Platz oder als Gewinner hervorgeht, ist noch nicht absehbar.

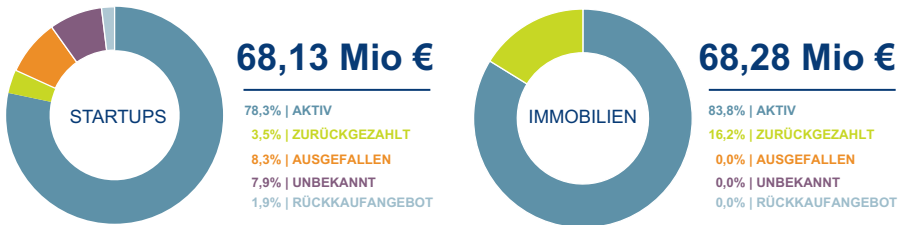


Abb. 03 Crowdfunding in D - Anlagestatus des eingesammelten Kapitals von 2011 bis 2016 (in Mio. Euro)
Stand: 31. Dezember 2016; Datenquelle: Live-Datenbank Crowdfunding (www.crowdfundinvest.de)

Einen wesentlichen Einfluss auf den weiteren Verlauf der (Erfolgs-)Geschichte wird das Ausmaß der Projekt-Ausfälle haben, die zu weiteren regulatorischen Konsequenzen und Anpassungen führen kann. In Verbindung mit der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung wird dies wiederum die Haltung und Investitionsbereitschaft der privaten Kleinanleger verändern - je nachdem, ob sie sich die Finger verbrannt oder Blut geleckt haben. Vor diesem Hintergrund stellt sich aus Sicht der institutionellen Investoren die Frage, welche Konsequenzen sich daraus für sie ableiten lassen. Ist die Öffnung und Partizipation der „Crowd“ an Immobilienprojekten als Gefahr und sind die Kleinanleger als ernstzunehmender Wettbewerber zu sehen? Oder handelt es sich um eine vorübergehende Modeerscheinung? Ein Blick in einschlägige Fachmedien ergibt ein geteiltes Bild. Beispielsweise ist in Artikeln der IZ die Rede von Crowdfunding bzw. Crowdfunding als „zu vernachlässigende Randerscheinung“ und als „verwunderlicher Hype“, dessen „faktische Bedeutung in der Immobilienfinanzierung aber kaum vorhandenen“ ist. Andere wiederum warnen davor, „die Dynamik des Instruments“ zu unterschätzen und stellen fest, „der Schwarm wird schnell größer“. Dieses Spektrum zeigt, wie schwer es dem Markt und den etablierten Playern bzw. professionellen Investoren fällt, aktuell die Frage nach der Bedeutung und dem geeigneten Umgang zu beantworten.

Innovationspotential. Alter Hut in neuen Kleidern?

An dieser Stelle wollen wir die Perspektive wechseln und mittels Erkenntnissen aus der Innovationsforschung einen Ausblick in die Zukunft wagen. Haben wir es beim Immobilien-Crowdfunding mit der Begründung eines nachhaltigen Trends, einer einzelnen Innovation oder sogar mit Disruptionspotential zu tun? Eine richtige Einordnung des Phänomens Immobilien-Crowdfunding hilft beispielsweise besser zu prognostizieren, welche Aktivitäten zu welchen Ergebnissen im jeweils unterschiedlichen Kontext führen können, um so zeit- und kostenintensive Fehlallokation von Ressourcen zu vermeiden. Managemententscheidungen basierend auf begrifflichem Halbwissen kann einen Rattenschwanz vermeintlich richtiger (strategischer) Entscheidungen und damit auch zukunftsgefährdende Folgen nach sich ziehen. Das richtige Verständnis ist notwendig, relevante Veränderungen auch außerhalb der eigenen Industrie wahrzunehmen, den eigenen Status Quo in den richtigen Kontext zu setzen und sich nicht von Buzzword-Bashing und Worthülsen ablenken zu lassen.

Unser heutiges Innovationsverständnis wurde wesentlich von Joseph Schumpeter geprägt, der in den 1930er Jahren den „Prozess der schöpferischen Zerstörung“ einführte (Schumpeter, 1934). Mittlerweile existieren zahlreiche Definitionen, die meist eine bestimmte Perspektive dieses sehr vielschichtigen Phänomens in einem bestimmten Kontext hervorheben. Fasst man die übergeordneten gemeinsamen Eigenschaften zusammen, geht es bei einer „**Innovation**“ um eine Neuerung, die über die abstrakte Idee hinausgeht und die wirtschaftliche Umsetzung und erfolgreiche Durchdringung im Markt impliziert. Diese Neuerung kann das Ergebnis eines Prozesses oder der Prozess selbst sein, wobei immer ein Mehrwert generiert wird (Crossan & Apaydin, 2010). Dabei spielt der subjektive Kontext d.h. von wem eine Innovation als Neuerung wahrgenommen wird, eine bedeutende Rolle (Rogers, 1995). Um die Ausprägung und Einordnung einer Innovation noch differenzierter zu beschreiben, bedient sich die Wissenschaft dichotomischen Begriffspaaren. Beispielsweise unterscheidet sie zwischen „radikal“ und „inkrementell“, um den Grad der Neuartigkeit bzw. den technologischen Veränderungsumfang auszudrücken. „Radikal“ bezeichnet dabei eine revolutionäre Basisinnovation, die weltweit erstmalig ist und tiefgreifende Veränderung mit sich bringt. Unter „inkrementell“ versteht man eine Verbesserungs-, Anpassungs- oder Folgeinnovation, die bestehende Produkte oder Prozesse verbessert, erweitert oder effizienter gestaltet (Garcia & Calantone, 2002, Tidd & Bessant, 2014). Ein anderes Gegensatzpaar, „disruptiv“ und „sustaining“, reflektieren den Unternehmenserfolg über Zeit im Kontext marktbezogener Parameter und gehen auf die „Disruption Theory“ von Clayton Christensen zurück (1995, 1997). Seit gut 20 Jahren nimmt der Begriff der „**Disruption**“ in den Medien eine allgegenwärtige Stellung ein und findet in der breiten Masse (zu) oft auch eine missbräuchliche oder gar widersprüchliche Verwendung (Christensen et al., 2015).

Am Beispiel des Immobilien-Crowdfunding wollen wir nun die dargelegte Theorie einmal verdeutlichen und das Phänomen hinsichtlich seines **Innovationsgrades und Disruptionspotential** analysieren. Da Crowdfunding in dem seit Jahrzehnten etablierten Crowdfunding verankert ist und zuvor bereits in anderen Anlageklassen wie z.B. bei Startups Anwendung fand, lässt sich eindeutig feststellen, dass diese Form der alternativen Finanzierung aus einem anderen Bereich adaptiert wurde und demnach nicht als „new to the world“ bzw. weltweit neuartig einzuordnen ist. Aus Sicht der Immobilienwirtschaft sind unbesicherte Mezzaninfinanzierungen, wie es die meisten Immobilien-Crowdfunding-Plattformen anbieten, ebenfalls keine Neuerung. Neu ist jedoch, dass Kleinanleger als Kapitalgeber Zugang zu einem Markt erhalten, der ihnen vorher verschlossen war. Das Crowdfunding bietet Renditen, deren Höhe im Vergleich zu den geringen Zinsen bei Sparkonten im aktuellen Niedrigzinsumfeld als Mehrwert zu sehen ist. Auch für die Kapitalnehmer entsteht ein Mehrwert, da er ein für ihn vorteilhaftes Risiko-Rendite-Profil bei den Kleinanlegern im Vergleich zu den professionellen Investoren vorfindet. Des Weiteren zeigt die steigende Anzahl der Crowdfunding-Plattformen wie auch ihrer Immobilienprojekte, dass es sich hier nicht nur um eine reine Idee handelt, sondern um eine praktische Anwendung, für die es auch einen Markt gibt. Beim Immobilien-Crowdfunding kann man von einer „inkrementellen Geschäftsmodellinnovation“ sprechen, da ein bestehendes Geschäftsmodell um eine Kundengruppe erweitert wurde, indem ein aus anderen Bereichen bereits bekanntes digitales Kapitalbeschaffungsmodell zum Einsatz kommt.

Obwohl Immobilien-Crowdfunding in seiner heutigen Form nicht als „radikal“ einzustufen ist, lohnt sich noch eine andere, marktbezogene Perspektive anzuwenden und einen Blick auf das Disruptionspotential zu werfen. Im Sinne der klassischen „Disruption Theory“ weisen wahre disruptive Innovationen drei bestimmte Kriterien auf. Zunächst hat eine disruptive Innovation anfangs deutlich niedrigere qualitative Eigenschaften als die komplexen und kostenintensiven Produkte* der etablierten Marktteilnehmer: sie ist einfach, zweckmäßig, leicht zugänglich und günstig. Zudem richtet sich eine disruptive Innovation an das untere Marktsegment oder an eine völlig neue Kundengruppe, womit sie einen neuen Markt erschließt. Da sich die potentiell disruptive Innovation in einem zunächst unattraktiven Nischenmarkt oder gar ganz außerhalb platziert, befindet sie sich unter dem „Radar“ der etablierten Marktteilnehmer. Durch die schnelle und stetige Verbesserung des Produkts wird es wettbewerbsfähig und bewegt sich zügig „upmarket“, so dass es letztendlich die

* Der Begriff „Produkt“ schließt nicht nur physische Produkte, sondern auch Dienstleistungen mit ein d.h. sämtliche Ergebnisse von unternehmerischen Prozessen, die den Kunden einen Mehrwert bzw. eine Leistung bieten.

Mainstream-Produkte ersetzt und den Markt neu definiert (Christensen, 1995, 1997). Eine Disruption ist demnach **immer relativ** zum Markt bzw. ihrem Wettbewerber zu sehen. Zu oft wird im Sprachgebrauch der Markteinstieg, die Produktqualität und der Prozess vom unterschätzten Produkt zur disruptiven Innovation vernachlässigt und fälschlicherweise nur eine (mögliche) substituierende Auswirkung oder ein großer Entwicklungssprung hinsichtlich der Leistung als Disruption bezeichnet.

Beleuchten wir nun das Immobilien-Crowdfunding, lässt sich argumentieren, dass es sich hier um die Platzierung im unteren Marktsegment handelt. Denn das professionelle Finanzierungs- und Beteiligungsgeschäft stellt einen existierenden Markt dar, der nun um „Laien“ d.h. zunächst unberücksichtigte private Kleinanleger erweitert wird. Um über die Immobilien-Crowdfunding-Plattformen zu investieren, benötigt man nicht viel mehr als einen Internetzugang, um dann mit wenigen Klicks zweckmäßige und günstige Investitionsmöglichkeiten als Anleger zu tätigen. Allerdings steckt im Umgang mit dem Risiko des Totalverlustes durchaus Optimierungspotential. Demnach wären die ersten beiden Bedingungen einer potentiell disruptiven Innovation hinsichtlich Markteinstieg und anfänglicher Produktqualität erfüllt. Da Immobilien-Crowdfunding noch in den Anfängen steckt, können wir auch noch keine Aussage über die weitere Entwicklung („up or down“?) oder über die Wirkung auf die Wettbewerber und den Markt machen. Der Sprung von Off- zu Online brachte hinsichtlich Kosteneffizienz und Zugänglichkeit bereits einige Vorteile, allerdings fungieren die Plattformen immer noch als Intermediär zwischen Kapitalgeber und -nehmer und greifen im Hintergrund auf klassische Transaktionsabläufe und Treuhänder zurück. Daher würde großes Potential in einer konsequenten „Disintermediation“ stecken, die das Crowdfunding beispielweise mit der Nutzung der dezentralen Blockchain-Technologie in der Transaktion auf ein anders- und neuartigeres Level heben würde.

Resümee

Zieht man einen Strich unter die Zwischenbilanz, hat das Immobilien-Crowdinvesting in erster Linie massive Ineffizienzen des bisherigen Systems aufgedeckt und privaten Kleinanlegern eine Alternative zum Sparen ermöglicht (Baker, 2016). In seiner aktuellen Ausgestaltung bietet es meist lediglich die Teilnahme an einem üblichen (Re-)Finanzierungsgeschäft von Immobilienprojekten durch die Bereitstellung von Mezzaninkapital. Das damit verbundene Risiko wurde bisher aufgrund der geringen Ausfallrate im Kontext der aktuellen Niedrigzinsphase von den Kleininvestoren in Kauf genommen, was sich an der positiven Entwicklung hinsichtlich Immobilienprojekte und neuer Plattformen ablesen lässt. Die Neuartigkeit des Immobilien-Crowdinvesting ist nicht besonders hoch einzustufen, doch stecken in der Erweiterung um andere Kapitalbeschaffungsmodelle, wie zum Beispiel Crowdlending oder Crowdinvesting mit verschiedenen Besicherungsoptionen, aber auch in der Disintermediation auf lange Frist Potentiale. Auch aus rechtlicher Perspektive wird das Immobilien-Crowdinvesting wenig neuartig angegangen. Der deutsche Gesetzgeber reagierte bisher relativ langsam auf das Phänomen und griff dann bereits bestehenden Gesetze und Regularien auf, um diese auf das neue Phänomen angepasst anzuwenden, anstelle einen neuen Typus zu definieren und auf diesen konkret einzugehen. Der künftige Markt des Immobilien-Crowdinvesting wird von den Erfahrungen und (Miss-)Erfolgsnachrichten der bisherigen Projekte wie auch vom makroökonomischen Umfeld stark beeinflusst werden. Zudem werden die darauf (re-)agierenden rechtlichen Strukturen dem Immobilien-Crowdinvesting den Rahmen für die weitere Entwicklung setzen. Einem Sprichwort zufolge gilt, „Wer neue Wege gehen will, muss alte Pfade verlassen“. Inwieweit wirklich neue Wege bei der inhaltlichen, technischen und rechtlichen Ausgestaltung von Immobilieninvestitionen durch die Crowd gegangen werden, bleibt abzuwarten.

Literatur

- Baker, C. (2016).** Real Estate Crowdfunding - Modern Trend or Restructured Investment Model? Have the SEC's Proposed Rules on Crowdfunding Created a Closed-market System?. *The Journal of Business, Entrepreneurship & the Law*.
- BaFin (2015).** Prospekte für Vermögensanlagen - Kleinanlegerschutzgesetz bringt zahlreiche Neuerungen. Abgerufen am 20. Oktober 2016 unter: www.bafin.de/DE/Aufsicht/Prospekte/Vermögensanlagen/prospektevermögensanlagen_node.html
- Bank for International Settlements (BIS) (2010).** Basel III: A global regulatory framework for more resilient banks and banking systems.
- Christensen, C. & Bower, J. L. (1995).** Disruptive technologies: catching the wave. *Harvard Business Review*.
- Christensen, C. (1997).** *The innovator's dilemma*. Harvard Business School Press.
- Christensen, C., Raynor, M. & McDonald, R. (2015).** What Is Disruptive Innovation?. *Harvard Business Review*.
- Crossan, M. M., & Apaydin, M. (2010).** A multi-dimensional framework of organizational innovation: A systematic review of the literature. *Journal of Management Studies*.
- Crowdfunding (2016).** Crowdinvesting: Definition und begriffliche Einordnung. Abgerufen am 20. Oktober 2016 unter: www.crowdfunding.de/was-ist-crowdinvesting
- Crowdfunding (2016).** Crowdinvest-Erfolgsmonitor 2016: 5 Jahre Crowdinvesting in Deutschland. Abgerufen am 14. Oktober 2016 unter: www.crowdfunding.de/5-jahre-crowdinvesting-deutschland-der-crowdinvest-erfolgsmonitor/
- European Commission (2016).** Crowdfunding in the EU Capital Markets Union.
- EY (2016).** Real Estate Capital Radar – Deutschland 2016
- EZB (2016).** Entwicklung des EZB-Zinssatzes für das Hauptrefinanzierungsgeschäft bis 2016. Abgerufen am 14. Oktober 2016 unter: www.bundesbank.de/Redaktion/DE/Standardartikel/Bundesbank/Zinssaetze/ezb_zinssatz.html
- Garcia, R., & Calantone, R. (2002).** A critical look at technological innovation typology and innovativeness terminology: a literature review. *Journal of Product Innovation Management*.
- Massolutions (2015).** 2015CF Crowdfunding Industry Report.
- Pazowski, P., & Czudec, W. (2014).** Economic prospects and conditions of crowdfunding. In: *Human capital without borders*. International conference management knowledge and learning.

Rogers, E. (1995). *Diffusion of Innovations*. (4th ed.) The Free Press.

Rottke, N. B. & Thomas, M. (2011). *Immobilienwirtschaftslehre, Band I: Management*. Immobilien Manager Verlag.

Sixt, E. (2014). Crowdfunding in der Europäischen Union. In: *Schwarmökonomie und Crowdfunding*. Springer Fachmedien.

Schumpeter, J.A. (1934). *The Theory of Economic Development*. Harvard University Press.

Tidd, J. & Bessant, J. (2014). *Strategic Innovation Management*. John Wiley & Sons.

Voigtländer, M. et al. (2013). Wirtschaftsfaktor Immobilien 2013. Gesamtwirtschaftliche Bedeutung der Immobilienwirtschaft. *Zeitschrift für Immobilienökonomie*.

Disclaimer

Die in der vorliegenden Publikation enthaltenen Informationen, Daten und Analysen wurden aus Quellen zusammengetragen, welche als zuverlässig gelten. Eine Gewähr hinsichtlich deren Zuverlässigkeit und Vollständigkeit wird nicht gegeben und jede Haftung für Verluste, die sich aus der Verwendung dieser Informationen ergeben, abgelehnt. Das Dokument dient nur zu Informationszwecken.

Titelbild

www.pexels.com/photo/outdoor-defocused-aerial-urban-30732/

Creative Commons Zero (CC0) license, i.e., completely free to be used for any personal and commercial purpose.

The background of the slide is a dark blue night scene filled with out-of-focus city lights, creating a bokeh effect with various colored circles (red, yellow, white, blue) and a prominent glowing blue rectangular sign in the center.

Autor & Ansprechpartner

Dipl.-Ing. Susanne Hügel

Doktorandin der EBS Business School

Forschungsstelle für Innovation und Entrepreneurship in der Immobilienwirtschaft

Mail: susanne.huegel@myebs.de