

# **Crowdfunding und Crowdinvesting**

**Neue Wege der Unternehmens-  
finanzierung für Start-ups sowie  
Klein- und Mittelunternehmen**

herausgegeben von

**Dipl.-Ing. MMag. Paul Pöltner**

Co-Gründer und Geschäftsführer der CONDA AG

**Ing. Daniel Horak**

Co-Gründer und Geschäftsführer der CONDA AG

**Robert Michels**

Office Managing Partner von Dentons

**Linde**

# Inhaltsverzeichnis

|  |      |
|--|------|
| Vorwort .....  | V    |
| Autorenverzeichnis .....   | XV   |
| Abkürzungsverzeichnis .....  | XVII |
| 1. Crowdfunding – eine Einführung .....  | 1    |
| 1.1. Was ist Crowdfunding? .....   | 1    |
| 1.1.1. Geschichte/Entstehung .....   | 1    |
| 1.1.1.1. Exkurs: Crowdsourcing – Schwarmintelligenz .....  | 2    |
| 1.1.2. Arten des Crowdfunding .....  | 2    |
| 1.1.2.1. Donation-based Crowdfunding (schenkungsorientiertes<br>Crowdfunding) .....                          | 2    |
| 1.1.2.2. Reward-based Crowdfunding (vergütungsbasiertes<br>Crowdfunding) .....                               | 3    |
| 1.1.2.3. Equity-based Crowdfunding (eigenkapitalbasiertes<br>Crowdfunding) .....                             | 4    |
| 1.1.3. Funktionsweisen von Crowdfunding und Crowdfunding ....  | 5    |
| 1.1.3.1. Die Macht der Crowd .....   | 5    |
| 1.1.3.2. Ablauf einer Crowdfunding-Kampagne .....  | 6    |
| 1.1.3.3. Plattformen im Überblick .....  | 9    |
| 1.2. Die Entwicklung von Crowdfunding/-investing in Österreich,<br>Deutschland und Ausblick für die EU ..... | 11   |
| 1.2.1. Österreich .....  | 11   |
| 1.2.2. Deutschland .....   | 12   |
| 1.2.3. Entwicklung auf europäischer Ebene .....  | 13   |
| 1.3. Präsentation von zwei Fallbeispielen .....  | 15   |
| 1.3.1. Wohnwagen .....   | 15   |
| 1.3.1.1. Unternehmensprofil .....  | 15   |
| 1.3.1.2. Geschäftsführung/Team .....   | 16   |
| 1.3.1.3. Ausgangssituation .....   | 16   |
| 1.3.1.3.1. Entstehung der Idee Wohnwagen .....   | 16   |
| 1.3.1.3.2. Benötigtes Kapital, Finanzierungsmix, Crowdfunding .....  | 17   |
| 1.3.1.3.3. Warum Crowdfunding als erster Schritt? .....  | 17   |
| 1.3.1.4. Die Kampagne .....  | 17   |
| 1.3.2. Kaahée .....  | 19   |
| 1.3.2.1. Beschreibung des Unternehmens Kaahée .....  | 20   |
| 1.3.2.2. Eckdaten zur Crowdfunding-Kampagne auf CONDA .....  | 21   |

|          |  |    |
|----------|--|----|
| 1.3.2.3. | Die Kampagne von Kaahée als Best-Practice .....                                    | 21 |
| 1.3.2.4. | Interview mit Julian Juen, Gründer und Geschäftsführer<br>von Kaahée .....         | 26 |
| 2.       | Rechtsgrundlagen für Crowdfunding in Österreich .....                              | 28 |
| 2.1.     | Einleitung .....   | 28 |
| 2.2.     | Das Alternativfinanzierungsgesetz (AltFG) .....                                    | 28 |
| 2.2.1.   | Anwendungsbereich .....  | 28 |
| 2.2.1.1. | Wer kann Emittent iSd AltFG sein? .....  | 29 |
| 2.2.1.2. | Was sind Wertpapiere und Veranlagungen? .....                                      | 30 |
| 2.2.2.   | Schwellenwerte, Beschränkungen der Anwendbarkeit<br>des AltFG .....                | 31 |
| 2.2.3.   | Anlegerschutz .....  | 34 |
| 2.2.4.   | Informationspflichten des Emittenten .....   | 34 |
| 2.2.4.1. | Schwellenwerte für die Informationspflicht .....                                   | 34 |
| 2.2.4.2. | Umfang der Emittenten-Informationspflicht<br>anlässlich der Emission .....         | 35 |
| 2.2.4.3. | Regelmäßige Publizitätspflicht des Emittenten .....                                | 38 |
| 2.2.4.4. | Wie kann die Informations- und Publizitätspflicht erfüllt<br>werden? .....         | 38 |
| 2.2.5.   | Pflicht zur Prüfung der Informationen .....  | 40 |
| 2.2.5.1. | Person des Prüfers und Umfang der Prüfpflicht .....                                | 40 |
| 2.2.5.2. | Haftung für die Prüfung .....  | 41 |
| 2.2.6.   | Verpflichtungen zur Vermeidung von Geldwäsche und<br>Terrorismusfinanzierung ..... | 41 |
| 2.2.7.   | Regelungen für das Betreiben einer Internetplattform .....                         | 42 |
| 2.2.7.1. | Anforderungen an Betreiber einer Internetplattform .....                           | 42 |
| 2.2.7.2. | Informationspflichten für Plattformbetreiber .....                                 | 43 |
| 2.2.7.3. | Prüfung der Emittenten-Angaben durch den<br>Plattformbetreiber .....               | 44 |
| 2.2.7.4. | Datenschutz .....  | 44 |
| 2.2.7.5. | Untersagung einer wesentlichen Beteiligung an Emittenten ...                       | 44 |
| 2.2.8.   | Strafbestimmung des AltFG .....  | 45 |
| 2.3.     | Exkurs: Vereinfachter KMG-Prospekt .....   | 45 |
| 2.4.     | Exkurs: Allgemeines Zivilrecht, Konsumentenschutz, Insolvenzrecht ...              | 46 |
| 2.5.     | Exkurs: Konzessionsrechtliche Fragen .....   | 47 |
| 2.5.1.   | Einlagengeschäft .....   | 48 |
| 2.5.2.   | Vermittlung von Einlagen .....   | 49 |
| 2.5.3.   | Kreditgeschäft und Kreditvermittlung .....   | 49 |
| 2.5.4.   | Loroemissionsgeschäft .....  | 49 |
| 2.5.5.   | Kapitalfinanzierungsgeschäft .....   | 50 |
| 2.5.6.   | Zahlungsdienstegesetz .....  | 50 |
| 2.5.7.   | AIFM .....   | 51 |
| 3.       | Rechtsgrundlagen für Crowdfunding in Deutschland .....                             | 52 |
| 3.1.     | Einleitung .....   | 52 |
| 3.2.     | Ausnahmen für Schwarmfinanzierung .....  | 53 |

|            |   |     |
|------------|---|-----|
| 3.3.       | Vermögensanlagen-Informationsblatt: Erstellung und Gestattung .....                 | 56  |
| 3.4.       | Anforderungen an die Crowdfunding-Plattformen in Deutschland .....                  | 58  |
| 3.5.       | Praktische Auswirkung der Befreiungstatbestände .....                               | 59  |
| 3.6.       | Exkurs – Crowdlending .....   | 59  |
| 3.7.       | Prospektverordnung und weiterer Ausblick .....                                      | 61  |
| 3.8.       | Fazit .....   | 63  |
| 4.         | Crowdinvesting – mehr Chance als Risiko? .....                                      | 64  |
| 4.1.       | Einführung .....  | 64  |
| 4.2.       | Das 1×1 des Investierens .....  | 68  |
| 4.2.1.     | Grundlagen .....  | 68  |
| 4.2.1.1.   | Rentabilität .....  | 73  |
| 4.2.1.2.   | Sicherheit .....  | 77  |
| 4.2.1.3.   | Liquidität .....  | 79  |
| 4.2.1.4.   | Unterschiedliche Risikoklassen .....  | 81  |
| 4.2.1.5.   | Risikostreuung .....  | 83  |
| 4.2.2.     | Venture Capital für jeden .....   | 84  |
| 4.2.2.1.   | Was bedeutet Venture Capital? .....   | 84  |
| 4.2.2.2.   | Der Beteiligungsprozess im Venture-Capital-Bereich .....                            | 88  |
| 4.2.2.3.   | Crowdinvesting auf dem Prüfstand .....  | 89  |
| 4.2.2.3.1. | Stärken .....   | 90  |
| 4.2.2.3.2. | Schwächen .....   | 91  |
| 4.2.2.3.3. | Chancen .....   | 91  |
| 4.2.2.3.4. | Risiken .....   | 91  |
| 4.2.2.4.   | Zusammenfassung: Gibt es einen Gewinn für den Investor? ....                        | 92  |
| 4.3.       | Crowdinvesting – jetzt wird investiert .....  | 93  |
| 4.3.1.     | Auswahl eines geeigneten Crowdinvesting-Projekts .....                              | 94  |
| 4.3.1.1.   | Alleinstellungsmerkmal .....  | 95  |
| 4.3.1.2.   | Geschäftsmodell .....   | 97  |
| 4.3.1.3.   | Marketing und Vertriebsziele: Die Go-to-Market-Klarheit ...                         | 98  |
| 4.3.1.4.   | Marktsituation: Marktgröße/-wachstum .....  | 99  |
| 4.3.1.5.   | Team: Management-Skalierbarkeit und Erfahrungen .....                               | 100 |
| 4.3.1.6.   | Finanzierung und Planzahlen .....   | 102 |
| 4.3.1.6.1. | Erfolgsrechnung .....   | 104 |
| 4.3.1.6.2. | Bilanz .....  | 106 |
| 4.3.1.6.3. | Cashflow .....  | 108 |
| 4.3.2.     | Beurteilung des Beteiligungsmodells .....   | 109 |
| 4.3.2.1.   | Beurteilung der Zahlungszeitpunkte .....  | 110 |
| 4.3.2.2.   | Beurteilung der Auszahlung .....  | 111 |
| 4.3.2.3.   | Worst Case: Was passiert, wenn die gesteckten Ziele<br>nicht erreicht werden? ..... | 118 |
| 4.3.3.     | Der Investitionsprozess .....   | 119 |
| 4.3.4.     | Monitoring/Support .....  | 120 |
| 4.3.5.     | Ausstieg (Exit) .....   | 120 |
| 4.3.6.     | Die Plattform CONDA als Beispiel .....  | 122 |
| 4.3.6.1.   | Das Beteiligungsmodell .....  | 122 |

|             |  |     |
|-------------|--|-----|
| 4.3.6.1.1.  | Vorbemerkung .....   | 126 |
| 4.3.6.1.2.  | Zeichnungsfrist und Dauer .....  | 128 |
| 4.3.6.1.3.  | Darlehensbetrag .....  | 128 |
| 4.3.6.1.4.  | Zinsberechnung .....   | 128 |
| 4.3.6.1.5.  | Informationsrechte .....   | 132 |
| 4.3.6.1.6.  | Auszahlungskonto .....   | 133 |
| 4.3.6.1.7.  | Qualifizierte Nachrangklausel .....  | 133 |
| 4.3.6.1.8.  | Verpflichtungen der Gesellschaft .....   | 133 |
| 4.3.6.1.9.  | Abtretung des partiarischen Darlehens durch<br>den Crowdinvestor .....               | 134 |
| 4.3.6.1.10. | Außerordentliche Kündigungsrechte der Gesellschaft .....                             | 134 |
| 4.3.6.1.11. | Schlussbestimmungen .....  | 135 |
| 4.3.6.2.    | Berechnungsbeispiel .....  | 135 |
| 4.3.7.      | Zusammenfassung .....  | 137 |
| 4.4.        | Steuerrechtliche Rahmenbedingungen .....   | 138 |
| 4.4.1.      | CONDA-Beteiligungsmodell .....   | 138 |
| 4.4.1.1.    | Substanzgenussrecht .....  | 139 |
| 4.4.1.2.    | Nachrangiges Darlehen .....  | 140 |
| 4.4.2.      | Steuerliche Behandlung von sozietären Genussrechten<br>beim Anleger .....            | 141 |
| 4.4.2.1.    | Österreichische natürliche Person hält die Genussrechte<br>im Privatvermögen .....   | 141 |
| 4.4.2.1.1.  | Laufende Ausschüttungen .....  | 141 |
| 4.4.2.1.2.  | Vorzeitige Abschichtung, Veräußerung und Liquidation ...                             | 142 |
| 4.4.2.2.    | Österreichische natürliche Person hält die Genussrechte<br>im Betriebsvermögen ..... | 142 |
| 4.4.2.2.1.  | Laufende Ausschüttungen .....  | 142 |
| 4.4.2.2.2.  | Vorzeitige Abschichtung, Veräußerung und Liquidation ...                             | 142 |
| 4.4.2.3.    | Österreichische Privatstiftungen .....   | 143 |
| 4.4.2.3.1.  | Laufende Ausschüttungen .....  | 143 |
| 4.4.2.3.2.  | Vorzeitige Abschichtung .....  | 143 |
| 4.4.2.3.3.  | Veräußerung und Liquidation .....  | 144 |
| 4.4.2.4.    | Österreichische Kapitalgesellschaft .....  | 144 |
| 4.4.2.4.1.  | Laufende Ausschüttungen .....  | 144 |
| 4.4.2.4.2.  | Vorzeitige Abschichtung .....  | 145 |
| 4.4.2.4.3.  | Veräußerung und Liquidation .....  | 145 |
| 4.4.2.5.    | Inhaber ist eine beschränkt steuerpflichtige<br>natürliche Person .....              | 146 |
| 4.4.2.5.1.  | Laufende Ausschüttungen .....  | 146 |
| 4.4.2.5.2.  | Vorzeitige Abschichtung, Veräußerung und Liquidation ...                             | 146 |
| 4.4.2.6.    | Zessionsgebühr (§ 33 TP 21 GebG) .....   | 147 |
| 4.4.2.7.    | Treuhandverhältnis zwischen Anleger und<br>Treuhandgesellschaft .....                | 147 |
| 4.4.2.8.    | Zusammenfassung Steuerrecht – Anleger .....  | 147 |
| 4.4.3.      | Unternehmensrechtliche Behandlung beim Anleger .....                                 | 148 |

|            |  |     |
|------------|--|-----|
| 4.4.4.     | Steuerliche Behandlung von nachrangigen Darlehen<br>beim Anleger (Kapitalgeber)..... | 149 |
| 4.4.4.1.   | Österreichische natürliche Person (Privatvermögen) .....                             | 149 |
| 4.4.4.2.   | Österreichische natürliche Person (Betriebsvermögen) .....                           | 149 |
| 4.4.4.3.   | Österreichische Privatstiftungen .....   | 150 |
| 4.4.4.4.   | Österreichische Kapitalgesellschaft .....  | 150 |
| 4.4.4.5.   | Beschränkt steuerpflichtige natürliche Person .....                                  | 150 |
| 5.         | Crowdfunding als Finanzierungsinstrument .....                                       | 151 |
| 5.1.       | Alternative Unternehmensfinanzierung .....   | 151 |
| 5.1.1.     | Alternative Formen der Unternehmensfinanzierung .....                                | 151 |
| 5.1.1.1.   | Klassische vs alternative Methoden .....   | 153 |
| 5.1.2.     | Strukturierte Finanzierung – für wen und wie? .....                                  | 156 |
| 5.1.3.     | Einordnung des Crowdfunding als neue Art<br>der Unternehmensfinanzierung .....       | 157 |
| 5.2.       | Kapitalaufbringung mit Crowdfunding .....  | 158 |
| 5.2.1.     | Einleitung: Vorteile der Finanzierungsform<br>durch Crowdfunding .....               | 158 |
| 5.2.1.1.   | Welche Überlegungen müssen angestellt werden? .....                                  | 159 |
| 5.2.2.     | Der Prozess des Crowdfunding .....   | 160 |
| 5.2.2.1.   | Vorbereitung der Crowdfunding-Kampagne .....   | 160 |
| 5.2.2.1.1. | Die „Investor-Story“ .....   | 160 |
| 5.2.2.1.2. | Die Kommunikationskanäle .....   | 162 |
| 5.2.2.1.3. | Ihr Business-Modell .....  | 163 |
| 5.2.2.1.4. | Incentives als Zuckerl für Investoren .....  | 164 |
| 5.2.2.1.5. | Das Crowdfunding-Video .....   | 164 |
| 5.2.2.1.6. | Aktivieren des Netzwerks .....   | 165 |
| 5.2.2.1.7. | Die nötigen Ressourcen .....   | 165 |
| 5.2.2.2.   | Die Crowdfunding-Kampagne .....  | 167 |
| 5.2.2.2.1. | Spannungsbogen aufrecht halten .....   | 167 |
| 5.2.2.2.2. | Vernetzung .....   | 167 |
| 5.2.2.2.3. | Nutzung von Investoren .....   | 168 |
| 5.2.2.2.4. | Präsentation des Teams .....   | 168 |
| 5.2.2.2.5. | Permanente Information .....   | 168 |
| 5.2.2.2.6. | Einbindung von Kooperationspartnern .....  | 169 |
| 5.2.2.3.   | Der Kampagnen-Abschluss .....  | 169 |
| 5.2.2.4.   | Laufende Kommunikation mit den Investoren nach dem<br>Kampagnen-Abschluss .....      | 170 |
| 5.3.       | Steuerrechtliche Rahmenbedingungen .....   | 171 |
| 5.3.1.     | Substanzgenussrecht aus Sicht des Emittenten .....                                   | 171 |
| 5.3.1.1.   | Steuerliche Behandlung beim Emittenten .....   | 171 |
| 5.3.1.2.   | Das Genussrecht als unternehmensrechtliches<br>Eigenkapital .....                    | 171 |
| 5.3.1.2.1. | Ausweis innerhalb des Postens („Eigenkapital“) .....                                 | 173 |
| 5.3.1.2.2. | Ausweis in einem gesonderten Hauptposten<br>(„Mezzaninkapital“) .....                | 173 |

Inhaltsverzeichnis

---

|                      |   |     |
|----------------------|---|-----|
| 5.3.1.2.3.           | Behandlung eines Ausgabeaufgelds und Ausgabeabgelds ...   | 173 |
| 5.3.1.2.4.           | Genussrecht als unternehmensrechtliches Fremdkapital .... | 174 |
| 5.3.1.3.             | Zusammenfassung Unternehmensrecht – Emittent .....        | 174 |
| 5.3.2.               | Nachrangiges Darlehen aus Sicht des Kapitalempfängers ... | 174 |
| Anhang 1             | .....   | 175 |
| Anhang 2             | .....   | 179 |
| Stichwortverzeichnis | .....   | 189 |