

Rahmenbedingungen als vielmehr auf soziale und kulturelle Faktoren zurückzuführen. Berlin zeichnete sich lange Jahre vor allem durch günstige Mieten für Wohnungen und gewerbliche Immobilien sowie insgesamt niedrige Lebenshaltungskosten aus. In Kombination mit einem reichhaltigen Kultur- und Freizeitangebot entfaltete die Stadt eine hohe Anziehungskraft auf Künstler, Studenten und schließlich auch Gründer von Unternehmen mit hohem Wachstumspotenzial.

Auch das Fehlen einer breiten industriellen Basis sowie die Abwesenheit großer Unternehmen als Arbeitsmarktkonkurrenten können aus heutiger Perspektive als hilfreich für den Boom der Berliner Internet- und IT-Wirtschaft identifiziert werden. So müssen Berliner Gründer nicht, wie etwa in München, mit sieben Dax-Unternehmen um die besten Mitarbeiter konkurrieren. Der Berliner Arbeitsmarkt in der Kombination mit gleich vier großen staatlichen Universitäten und zahlreichen weiteren Hochschulen sorgt dafür, dass gut ausgebildete junge Leute in ausreichender Zahl zur Verfügung stehen.¹⁰⁷ Die internationale Anziehungskraft Berlins schafft die Möglichkeit, Mitarbeiter aus den unterschiedlichsten Ländern zu engagieren, und macht die Gründung von international operierenden Unternehmen in Berlin einfacher als in anderen Städten.

Mittlerweile hat die Gründungswelle in Berlin eine Dynamik erreicht, die sich in gewisser Weise von selbst verstärkt. So sind heute mit Soundcloud, Wooga, 6 Wunderkinder, Zalando, Betterplace, ResearchGate oder Rocket Internet bekannte Unternehmen in Berlin ansässig, die weitere Gründer und Kapitalgeber anziehen.¹⁰⁸

Berlin verfügt mit seiner wachsenden Internet- und IT-Szene über eine günstige Wettbewerbsposition innerhalb einer Zukunftsbranche.¹⁰⁹ Allein für Deutschland wird damit gerechnet, dass die Wirtschaftsleistung der Internetbranche – ausgehend von 75 Milliarden Euro im Jahr 2010 – auf 118 Milliarden Euro im Jahr 2016 wächst. Die Internetwirtschaft stellt damit eine wichtige Wachstumsquelle dar.¹¹⁰

Das Beispiel Berlin belegt, dass die Internetwirtschaft innerhalb kurzer Zeit erhebliche Wertschöpfungs- und Beschäftigungspotenziale aufbauen kann. Die meisten Internetunternehmen beschäftigen zwar nur wenige Mitarbeiter, einige *Start-ups* haben ihre

Personalstärke jedoch aufgrund ihres dynamischen Wachstums innerhalb weniger Jahre vervielfacht.¹¹¹ Unklar ist derzeit allerdings, ob diese sehr erfreuliche Entwicklung nachhaltig sein wird.

Damit sich die positive Entwicklung der Internet- und IT-Wirtschaft in Deutschland fortsetzt, müssen insbesondere die Rahmenbedingungen für die Wachstumsfinanzierung junger Unternehmen verbessert werden.¹¹² Die Bundesregierung sollte daher international wettbewerbsfähige Strukturen für Gründer und Investoren schaffen, die auf Dauer fortbestehen können. Wie diese Strukturen aussehen müssen, hat die Expertenkommission in ihren vorangegangenen Jahrgutachten bereits dargelegt.¹¹³

CROWDFUNDING

A 5

Crowdfunding ist eine innovative Finanzierungsform für Projekte oder kleine Unternehmen, die darauf ausgerichtet ist, oftmals über das Internet, z. B. unter Nutzung von sozialen Netzwerken oder anderen Plattformen, in relativ kurzer Zeit finanzielle Beiträge einer Vielzahl von Personen zu akquirieren. *Crowdfunding* kann ganz unterschiedliche Formen annehmen (siehe Box 5). Der finanzielle Beitrag kann beispielsweise als Spende geleistet werden. Aufgrund der großen Reichweite einer Internetkampagne können selbst mit vielen kleinen Beträgen große Geldsummen zusammengetragen werden – eine Strategie, die beispielsweise Barack Obama schon in seinem ersten Präsidentschaftswahlkampf sehr erfolgreich eingesetzt hatte. Eine weitere Form ist die Vorbestellung und Vorabbezahlung eines neu zu entwickelnden Produkts. In diesem Fall erhält der Entwickler nicht nur finanzielle Mittel für die Produktentwicklung, sondern gleichzeitig wertvolle Informationen zum Ausmaß des Kundeninteresses für sein neues Produkt. Die Geldgeber können für ihr finanzielles Engagement im Gegenzug am Ertragserfolg beteiligt sein – bspw. mittels Kreditverzinsung oder einer Eigenkapitalteilhabe – oder einzelne Projekte oder sogar die Unternehmensausrichtung inhaltlich mitgestalten. Werden beispielsweise Präferenzen von Online-Nutzern bei der Ideen- und Entscheidungsfindung einbezogen, stellt dies eine Kombination von („aktivem“) *Crowdfunding* mit Aspekten des *Crowdsourcing*¹¹⁴ dar.

Zentrale Geschäftsmodelle des *Crowdfunding*¹¹⁵

Spenden

Crowdfunding-Spenden unterscheiden sich vom traditionellen *Fundraising*, da die Spendensammlung im Internet und in Online-Netzwerken häufig schneller und kostengünstiger erfolgt als bei traditionellen Verfahren. Dabei wird oft an soziale oder altruistische Motive appelliert. Nichtmonetäre Anreize, wie bspw. langfristige Spendenpatenschaften, können die Anreize der Spender zur *Crowdfunding*-Teilnahme ergänzen.

Pre-Sale

Bei dieser Form des *Crowdfunding* tragen die Teilnehmer durch eine Vorbestellung neuer Produkte und Dienstleistungen direkt zur Finanzierung des Projekts oder des Unternehmens bei. Gleichzeitig gewinnen die Anbieter erste Erkenntnisse über die Nachfragestruktur. Dies erweist sich vor allem bei KMU und Gründungen ohne eigene Marketing- und Marktforschungsabteilung als vorteilhaft.

Kredit

Ein *Crowdfunding*-Kredit lässt sich mit einem Bank- oder Mikrokredit vergleichen. Beim *Crowdfunding* müssen jedoch i. d. R. keine Sicherheiten hinterlegt werden. Die eingebrachten *Crowdfunding*-Beträge (einschließlich der Zinsen) fließen im Erfolgsfall anteilig zurück an die Geldgeber und gegebenenfalls, je nach Ausgestaltung der Verträge, zu Teilen auch an die *Crowdfunding*-Plattform.

Eigenkapitalbeteiligung

Dieses Geschäftsmodell wird alternativ auch als *Crowdinvesting* bezeichnet und ähnelt einer Finanzierung eines Unternehmens, insbesondere von *Start-ups*, durch *Business Angels*. *Crowdfunding*-Geldgeber werden durch ihren Beitrag zu Privatanelegern und Risikobeteiligten des Unternehmens, oftmals in Form einer stillen Beteiligung oder in Form von Aktien.

Finanzierungsformen stark gestiegen. Gleichzeitig unterstützt die *Fundraising*-Organisation über das Internet das Marketing des *Start-ups*. Dies geschieht häufig über spezielle Plattformen,¹¹⁶ die potenziellen Geldgebern im Internet eine Beschreibung der Geschäftsidee oder des Projektes zur Verfügung stellen.

Genutzt werden diese Plattformen bisher vor allem für die Finanzierung von Projekten und Unternehmen aus der Kultur- und Kreativwirtschaft. So wird beispielsweise aktuell die Kinoverfilmung der Stromberg-Serie in Deutschland zu Teilen durch Ausgabe einer „Kulturaktie“ via Internet finanziert. In diesem Fall des *Crowdfunding* handelt es sich um eine Mischung aus Spenden- und Beteiligungsmodell.¹¹⁷ Die verbleibende Finanzierungslücke des Filmprojektes soll anschließend über die öffentliche Filmförderung sowie über Sponsoring geschlossen werden.¹¹⁸ Auch öffentliche Kultureinrichtungen in Frankreich nutzen *Crowdfunding*: So sammelt das Kunstmuseum Lyon gegenwärtig Mittel in Höhe von 750.000 Euro für den Erwerb eines Gemäldes von Ingres.¹¹⁹ Damit folgt Lyon dem Beispiel des Louvre in Paris, der mit *Crowdfunding*-Mitteln ein Werk von Cranach kaufen konnte.

Auch bei der Gründungsfinanzierung im Bereich hochwertiger Technologien und wissensintensiver Dienstleistungen findet man erste Beispiele von *Crowdfunding*. So konnte das britische Software-Unternehmen trampoline systems den plötzlichen Wegfall eines Teils seiner Risikokapitalfinanzierung im Zuge der beginnenden Finanzkrise im Jahr 2008 durch ein *Crowdfunding*-Engagement kompensieren.¹²⁰ Es gelang den Gründern, innerhalb eines Jahres mehr als eine Million Britische Pfund einzuwerben. In Deutschland konnte eine Ausgründung des Laserzentrums Hannover e.V., der Nanopartikelhersteller Particular GmbH, im Rahmen eines beteiligungs-basierten *Crowdfunding* die Finanzierung von Marketing- und Personalmaßnahmen in Höhe von knapp 100.000 Euro innerhalb weniger Tage sicherstellen. Im Falle der Particular GmbH ergänzten die Mittel aus dem *Crowdfunding* die öffentliche Förderung durch das EXIST-Programm des Bundeswirtschaftsministeriums.

Crowdfunding bietet für *Start-ups* und KMU eine interessante Alternative zur Finanzierung durch Banken, Wagniskapitalgeber oder *Business Angels*. Die Nachfrage nach solchen Finanzierungskonzepten ist nicht zuletzt durch die jüngste Finanzkrise und den dadurch bedingten erschwerten Zugang zu traditionellen

Die ersten deutschen *Crowdfunding*-Plattformen wurden erst 2011 gegründet, im Jahre 2012 wurden in Deutschland laut Verbandsangaben¹²¹ etwa 20 *Crowdfunding*-Plattformen betrieben. Damit ist die Anzahl

der Plattformen in Deutschland im internationalen Vergleich und in Relation zur wirtschaftlichen Bedeutung der Bundesrepublik noch eher gering, auch wenn sie sich im Vergleich zum Vorjahr verdoppelt hat.¹²² So entfallen etwa 60 Prozent aller weltweiten Plattformen allein auf den anglo-amerikanischen Raum. Bis Mitte 2012 sind sowohl in Frankreich (28 Plattformen) als auch in den Niederlanden (29 Plattformen) und in Großbritannien (44 Plattformen) mehr *Crowdfunding*-Plattformen als in Deutschland gegründet worden.¹²³ Gleichzeitig gibt es gegenwärtig schon Anzeichen für einen starken internationalen Wettbewerb, nicht nur mit den etablierten Finanzintermediären, sondern auch zwischen den Plattformen selbst.¹²⁴

Die etwa 200 existierenden Plattformen in Europa haben im Jahr 2011 ein Gesamtvolumen von ca. 300 Millionen Euro an Finanzierungsmitteln generiert. Mehr als die Hälfte aller Plattformen in Europa verwendete im Jahr 2011 Spenden- und nichtentgeltliche Modelle des *Crowdfunding*; die übrigen betrieben kredit- und eigenkapitalbasiertes *Crowdfunding* sowie verschiedene Mischformen. Ein durchschnittliches Projekt („Kampagne“) erhielt dabei im Spendenfall circa 500 Euro, 4.500 Euro im Fall einer kreditähnlichen Zuwendung und durchschnittlich etwa 50.000 Euro im Falle einer Eigenkapitalbeteiligung. Bei letzterer Form des *Crowdfunding* wird teilweise schon die in Europa aufsichtsrechtlich relevante Grenze von 100.000 Euro erreicht – vor allem, wenn an der Finanzierung auch professionelle Investoren beteiligt sind. Bei allen *Crowdfunding*-Modellen ist laut Verbandsangaben in den kommenden Jahren mit einem erheblichen Wachstum der Volumina zu rechnen.¹²⁵

Derzeit lässt sich noch nicht abschätzen, welche Bedeutung dem *Crowdfunding* im Vergleich zu anderen Finanzierungsvarianten zukünftig in Deutschland zukommt und in welchem Umfang diese neue Finanzierungsform bereits heute zur Frühfinanzierung innovativer Gründungen beigetragen hat.¹²⁶ Nach Einschätzung der Expertenkommission könnte eigenkapitalbasiertes *Crowdfunding* gerade im Bereich der Frühfinanzierung von Gründungen eine zunehmend wichtige Rolle spielen. Diese Phase ist bisher typischerweise durch die Zuwendungen von Verwandten, Freunden oder *Business Angels* gekennzeichnet. Für eine zunehmende Bedeutung des *Crowdfunding* im Bereich der Frühfinanzierung sprechen die Anzahl

möglicher Finanzgeber sowie die effiziente Bündelung von Rückmeldungen potenzieller Kunden bzw. Nutzer, die über das Internet erreichbar sind.

Damit *Crowdfunding* sich zu einem erfolgreichen Finanzierungsinstrument entwickeln kann, muss für geeignete Rahmenbedingungen gesorgt werden. Die bisher existierenden *Crowdfunding*-Plattformen in Deutschland fallen weitestgehend nicht unter die bestehenden Regulierungstatbestände. Dennoch ist gerade bei den eigenkapitalbasierten Formen des *Crowdfunding*, die für die Finanzierung innovativer Gründungen am bedeutsamsten zu sein scheinen, die rechtliche Unsicherheit vergleichsweise groß, da man sich hier bereits in die Nähe gewerbsmäßiger Finanzdienstleistung und Anlagevermittlung begibt. Die umfassende Berücksichtigung rechtlicher Probleme bei diesem *Crowdfunding*-Modell ist für die Gründer von *Crowdfunding*-Plattformen mit einem hohen zeitlichen und finanziellen Aufwand verbunden. Nicht zuletzt deshalb weichen sie vereinzelt bewusst auf andere, weniger innovationsfreundliche *Crowdfunding*-Geschäftsmodelle wie z. B. das Spendenmodell aus.

Das *Crowdfunding*-Modell hat einen grundsätzlichen Nachteil gegenüber traditionellen Finanzierungsformen. Aufgrund der Vielzahl möglicher Financiers, denen Informationen zum Finanzierungsgegenstand zur Verfügung gestellt werden, besteht die Gefahr der Imitation der Geschäftsidee. Diese Gefahr kann nur reduziert werden, wenn bereits Schutzrechte angemeldet wurden. Um rechtliche Probleme zu vermeiden, lassen viele Plattformen nur solche Projekte und Unternehmungen zu, bei denen die Schutzrechtssituation bereits abschließend geklärt ist.

Die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) als aufsichtsrechtliche Regulierungsbehörde in Deutschland hat sich erst kürzlich mit dem Thema *Crowdfunding* befasst und festgestellt, dass die derzeit verbreiteten *Crowdfunding*-Modelle zumindest nicht systematisch Einlagengeschäfte im Sinne des Kreditwesengesetzes betreiben.¹²⁷ Wäre dies der Fall, so wäre generell eine Erlaubnis der Plattformen für das Bank- und Finanzdienstleistungsgeschäft erforderlich.¹²⁸ Genussrechte oder stille Beteiligungen, wie sie teilweise bei *Crowdfunding* vergeben werden, unterliegen jedoch der Prospektspflicht, soweit sie die Finanzierungsgrenze von 100.000 Euro innerhalb eines Jahres überschreiten. Diese Verpflichtung träfe dann

die Anbieter auf einer Plattform, zumeist aber nicht die Plattform selbst. Bisher wird diese Finanzierungsgrenze im deutschen *Crowdfunding*-Geschäft jedoch nur selten erreicht.

Auf der EU-Ebene sind bereits einige Direktiven auf den Weg gebracht oder in Planung, u. a. die Prospekttrichtlinie¹²⁹ oder auch die AIFM-Richtlinie. Bei deren nationaler Umsetzung ist darauf zu achten, dass sie die Entstehung einer *Crowdfunding*-Industrie in Deutschland insgesamt fördern und nicht einseitig auf den Anlegerschutz abzielen. Gleichzeitig ist es schwierig, mit den jeweiligen Direktiven allen unterschiedlichen *Crowdfunding*-Formen gleichermaßen gerecht zu werden. Auch eine explizite *Crowdfunding*-Direktive, ähnlich den Regelungen zu *funding portals* im Rahmen des *Jumpstart Our Business Start-ups (JOBS) Acts* 2012 in den USA, die eine rechtliche Grundlage für *Crowdfunding* in den Vereinigten Staaten geschaffen haben, wäre denkbar.¹³⁰ Bestandteil dieser Direktive ist unter anderem die Anhebung der Obergrenze der *Crowdfunding*-Finanzierung auf 1 Million US-Dollar, einem Vielfachen des Wertes, bei dem die Prospektspflicht in Europa einsetzt (100.000 Euro, s.o.).

Empfehlungen

- *Crowdfunding* bietet für *Start-ups* und KMU eine interessante Alternative oder Ergänzung zur Finanzierung durch Staat, Banken, Wagniskapitalgeber oder *Business Angels* und verfügt somit über das Potenzial, Innovationen zu fördern. Als sehr junges Phänomen ist *Crowdfunding* bisher allerdings kaum erforscht. Offene Fragen sind beispielsweise, wie die bisherige staatliche Förderung von *Start-ups* und KMU mit dieser neuen Finanzierungsform kombiniert werden kann und wie sich *Crowdfunding* auf die Akquise von Folgefinanzierung auswirkt. Es ist im Interesse aller Beteiligten, eine entsprechende Datengrundlage zu schaffen, um Transparenz bezüglich der Vor- und Nachteile von *Crowdfunding* zu ermöglichen.
- Wie das Beispiel anderer europäischer Länder zeigt, kann bei der Unternehmensgründung die Wahl der Rechtsform eine Eigenkapitalfinanzierung durch *Crowdfunding* behindern. So erfordern gerade *Crowdfunding*-Aktivitäten von Gründungen auf Basis eher privat ausgestalteter Rechtsformen in anderen europäischen Ländern oft notarielle

Formalien oder verbieten weitgestreutes Eigenkapital. Die bestehenden deutschen Regelungen zur stillen Beteiligung erweisen sich demgegenüber eher als Standortvorteil und werden daher aus Sicht der Expertenkommission positiv bewertet.

- Die neuen Regelungen des US-amerikanischen *JOBS Acts* haben die Rahmenbedingungen für *Crowdfunding*-Aktivitäten und damit für innovative KMU und Gründungen in den USA deutlich verbessert. Will Europa nicht hinter die USA zurückfallen, ist es umso wichtiger, auch auf europäischer Ebene eine Harmonisierung der Regulierung oder zumindest eine Abstimmung der *Crowdfunding*-relevanten, nationalen Regelungen anzustreben. Unter anderem betrifft dies die Grenzen der Prospektspflicht.
- Es ist zu klären, wie Anlegerschutz einerseits sowie der Schutz der Plattformbetreiber vor betrügerischen Anlegern andererseits zu bewerkstelligen ist, ohne dass staatliche Eingriffe die Wachstumspotenziale von *Crowdfunding*-Märkten in Deutschland und Europa behindern.¹³¹ Eine Stärkung des Anlegerschutzes könnte beispielsweise durch die Einführung einer Obergrenze für zulässige Investitionsbeträge einzelner, privater Geldgeber oder durch die explizite Beteiligung erfahrener und akkreditierter Anleger an einem Finanzierungsprojekt erreicht werden.¹³²

EVALUATION INNOVATIONSPOLITISCHER MASSNAHMEN MIT HILFE RANDOMISierter EXPERIMENTE

A 6

Problemstellung

Zur Steigerung der FuE-Dynamik gibt es in Deutschland – genau wie in vielen anderen Ländern – eine Vielzahl an FuE-Fördermaßnahmen. Allerdings fehlt es bislang meist an einer systematischen und neuesten wissenschaftlichen Ansprüchen genügenden Wirkungsanalyse solcher Fördermaßnahmen. Es gibt noch zu wenig gesichertes Wissen über die tatsächliche Wirkung der unterschiedlichen Fördermaßnahmen und insbesondere über das Ausmaß von Mitnahmeeffekten im Vergleich zu ursächlichen Innovationssteigerungen, die auf diese Fördermaßnahmen zurückzuführen sind. Knappe staatliche Fördermittel sollten aber effizient und effektiv eingesetzt werden, so dass wissenschaftlich fundierte Untersuchungen der