Verbraucher werden bei Schwarmfinanzierungen völlig unzureichend geschützt

Von Tobias Pielsticker, Rechtsanwalt und Fachanwalt für Bank und Kapitalmarktrecht

Schwarmfinanzierungen stellen für Verbraucher trotz der im Einzelfall geringen Investitionen eine große Gefahr dar und in vielen Fällen wird sich diese Gefahr in den kommenden Jahren mit Verlusten im Millionenbereich realisieren. Diese Situation ist die Folge eines unzureichenden Verbraucherschutzes durch die Plattformen und fehlender Möglichkeiten der Anleger, sich effektiv zur Wehr zu setzen.

Die intensive Betreuung Hunderter Anlegerinnen und Anleger verschiedener Plattformen für Schwarmfinanzierungen im Immobilienbereich seit 2021 durch mich führt zu der Erkenntnis, dass bei diesen Kapitalanlagen der Verbraucherschutz völlig unterentwickelt ist und die Plattformen diese Situation auch zu ihren eigenen Gunsten ausnutzen. Die gravierenden Folgen traten in den Anfangsjahren dieser Geschäftsmodelle nur deshalb nicht zum Vorschein, weil parallel die Projektentwicklung von Immobilien und die Immobilienpreise einen außerordentlichen Boom erfahren hatten. Diese Zeiten sind nun vorbei und daher werden Mängel offensichtlich, die schon immer bestanden.

Wirkliche Risiken werden für Verbraucher nicht ersichtlich

Die rechtlichen Vorgaben auch nach der Schwarmfinanzierungs-VO (EU) 2020/1503 erlauben eine sehr formalistische Aufklärung, die in der Regel die wirklichen Risiken einer Schwarmfinanzierung nicht erkennen lässt. Es reicht, auf die abstrakten Risiken der rechtlichen Konstruktion und die Möglichkeit eines Totalverlustes hinzuweisen, aber für den Verbraucher ist weniger von Bedeutung, dass ein Totalverlust möglich ist, sondern viel mehr, wovon dieser abhängt und wie wahrscheinlich er damit ist. Als reines Schlagwort besitzt Totalverlust kaum eine Aussagekraft, da er beispielsweise auch bei Bundesanleihen denkbar, aber dort sehr unwahrscheinlich ist.

Bei einer Schwarmfinanzierung für ein Immobilienprojekt hängt die Wahrscheinlichkeit eines Verlustes vor allem davon ab, wie groß die Chancen für eine erfolgreiche Umsetzung und eine Vermarktung sind, aus der eine Rückzahlung an die Anleger generiert werden kann. Für die Bewertung dieser Chancen sind nicht rechtliche Faktoren entscheidend, sondern tatsächliche, wie die Leistungsfähigkeit des Projektentwicklers, die Lage einer Immobilie,

der Bautenstand und die vorrangigen Verbindlichkeiten, die das Projekt bereits belasten. Zu diesen tatsächlichen Faktoren wird eine ausreichende Aufklärung aber nicht vorgeschrieben und daher vielfach auch nicht erbracht.

Die Praxis zeigt, dass viele Projekte nicht an einer ungünstigen Entwicklung gescheitert sind, sondern, weil sich das Bauvorhaben schon vorher in einer schweren Krise befunden hatte, übermäßig mit vorrangigen Verbindlichkeiten belastet war oder ein inkompetenter Projektentwickler tätig geworden ist, der schon früher für negative Meldungen gesorgt hatte. Ohne die Aufklärung über derartige Umstände kann einerseits kein Anleger eine eigenverantwortliche Anlageentscheidung treffen, aber andererseits bestehen keine klaren Vorgaben, die eine Plattform zu einer entsprechenden Aufklärung verpflichten würden. Die Problematik schlägt sich auch in Art. 5 der Schwarmfinanzierungs-VO nieder, der zwar mit Anforderungen an eine sorgfältige Prüfung vielversprechend überschrieben ist, aber diese sorgfältige Prüfung dann auf ein Mindestmaß reduziert, das in der Regel aus Sicht des Anlegers völlig wertlos ist.

Damit findet sich auch in der Schwarmfinanzierungs-VO in gewisser Weise ein Etikettenschwindel, wie ihn etliche Plattformen mit ihren vermeintlichen Ratings betreiben. So versprechen die Plattformen den Anlegern, für diese eine professionelle Prüfung und Bewertung der Projekte vorzunehmen, obwohl häufig nur oberflächlich geprüft wird und der Bewertung daher eine seriöse Grundlage fehlt. Das ist möglich, weil weder auf europäischer noch auf deutscher Ebene ausreichende Standards für eine solche Prüfung und Bewertung vorgegeben sind.

Die praktischen Auswirkungen lassen sich anhand der Erfahrungen aus einer zweistelligen Zahl von Klagen gegen einen Schwarmfinanzierer vor dem Landgericht Hamburg veranschaulichen. Dieser betreibt eine der größten deutschen Plattformen für Schwarmfinanzierungen und in den besagten Verfahren machen Verbraucher Schadensersatzansprüche im Zusammenhang mit einem gescheiterten Projekt geltend. Die Plattform hatte dieses mit der hauseigenen Klasse A und damit der zweitbesten Bewertung geratet, um sich dann gegen die Klagen der Verbraucher mit den Argumenten zu verteidigen, sie habe als bloße Vermittlerin vorliegend lediglich die Plattform zur Verfügung gestellt und insoweit die ihr überlassenen Informationen nicht auf deren Richtigkeit oder Vollständigkeit hin überprüft sowie nur eine ganz grobe Risikoeinschätzung ohne Gewähr vorzunehmen gehabt. Das ist nur ein Beispiel dafür, wie das Vertrauen der Verbraucher in die Prüfung und Bewertung eines Projekts durch eine Plattform missbraucht werden kann.

Ein anderes Beispiel für die Irreführung der Verbraucher ist die verbreitete Werbung mit Sicherheiten, obwohl diesen gar kein wirtschaftlicher Wert zukommt. So bereitet das Oberlandesgericht Hamburg gerade ein Kapitalanleger-Musterverfahren gegen dieselbe Plattform vor, in dem auch die Frage geprüft werden soll, ob für die Schwarmfinanzierung mit einer Absicherung über eine erstrangige Grundschuld geworben werden durfte, obwohl diese Grundschuld aufgrund des vorrangigen Schutzes der Käuferin des Grundstückes für die Anleger praktisch wertlos war.

Ebenso verhält es sich mit Bürgschaften die teilweise als Absicherung von Nachrangdarlehen mit einem qualifizierten Nachrang dargestellt werden, obwohl aufgrund der

Anforderungen an einen qualifizierten Nachrang auch die Bürgschaft so gestaltet sein muss, dass man aus ihr nur vorgehen kann, wenn der Schuldner leistungsfähig ist. Die Sicherheit könnte also nur genutzt werden, wenn man sie aufgrund der Leistungsfähigkeit des Schuldners gar nicht benötigt.

Das ist aber nur ein Detailproblem im Hinblick auf Nachrangdarlehen mit einem qualifizierten Nachrang. Das viel größere Problem an dieser Stelle ist, dass eine solche Gestaltung den Verbraucher immer unangemessen benachteiligt, da seine Rechte extrem schwach ausgestaltet sind. Dazu gehört auch, dass die Schwarmfinanzierungs-VO auf diese nicht unbedingt rückzahlbaren Darlehen gar keine Anwendung finden kann.

Der qualifizierte Nachrang dient an erster Stelle dazu, die Anforderungen für das Betreiben von Bankgeschäften im Sinne des Einlagengeschäfts zu umgehen, und das muss man im Verhältnis zu Verbrauchern als einen Widerspruch in sich sehen. Im Bereich der normalen Darlehen, die dem Verbraucher eine starke Rechtsposition gegenüber dem Darlehensnehmer verschaffen, wird er durch das Kreditwesengesetz auch dadurch geschützt, dass nur besonders qualifizierte und seriöse Personen Darlehensnehmer sein dürfen – demgegenüber fehlen derartige Anforderungen an den Darlehensnehmer bei Nachrangdarlehen mit einem qualifizierten Nachrang, obwohl diese dem Verbraucher eine extrem schwache Rechtsposition verschaffen. Der Gesetzgeber täte daher gut daran, Nachrangdarlehen mit einem qualifizierten Nachrang im Verhältnis zu Verbrauchern gänzlich zu untersagen.

Auch in diesem Zusammenhang ist es heuchlerisch, wenn sich Plattformen zu ihrer Verteidigung darauf zurückziehen, den Verbrauchern eine Prüfung der Schwarmfinanzierung durch einen Anwalt empfohlen zu haben. Man wird den durchschnittlichen Ertrag einer Schwarmfinanzierung mit weniger als 600,00 Euro schätzen können. Eine anwaltliche Prüfung, die zwangsläufig das Projekt mit einschließen müsste, wäre daher deutlich teurer als der mögliche Ertrag.

Verbraucher bewegen sich faktisch in einem rechtsfreien Raum

Der letztgenannte Zusammenhang setzt sich auch an einer anderen Stelle fort, die die Risiken der Verbraucher durch Schwarmfinanzierungen erhöht. Konkret kann in den meisten Fällen nicht damit gerechnet werden, dass Fehler und Pflichtverletzungen der Plattformen bei der Vermittlung von Schwarmfinanzierungen überhaupt sanktioniert werden, weil weder der Verbraucher dafür ein ausreichendes Interesse besitzt noch eine anwaltliche Unterstützung verfügbar wäre.

Der deutsche Gesetzgeber hat dafür den schönen Begriff des „rationalen Desinteresses“ gefunden. Damit ist gemeint, dass Verbraucher in manchen Fällen ihre Rechte bewusst nicht verfolgen, weil ihnen der Aufwand zurecht als unverhältnismäßig hoch erscheint. Ein typisches Beispiel dafür sind Ansprüche wegen verspäteter oder ausgefallener Flüge, aber dafür bieten im Ausgleich Rechtsdienstleister eine Unterstützung auf Erfolgsbasis an, die gewährleistet, dass der Schutz des Verbrauchers nicht verpufft.

Im Bereich der Schwarmfinanzierungen liegen die Schäden vielfach auch nur in einem dreistelligen oder niedrig vierstelligen Bereich, sodass dem einzelnen Verbraucher ebenfalls

der Eindruck entstehen muss, die Durchsetzung eines Schadensersatzanspruches sei für ihn wirtschaftlich nicht verhältnismäßig. Gleichzeitig existieren keine Rechtsdienstleister, die ähnlich wie bei den Fluggastrechten ihre Unterstützung anbieten. Das hat einen nachvollziehbaren Grund: Anders als bei einem ausgefallenen Flug ist es bei einer gescheiterten Schwarmfinanzierung sehr viel schwieriger, den Anspruch des Verbrauchers durchzusetzen.

Das gilt auch für die Unterstützung durch einen Anwalt, die in der Regel schon aus wirtschaftlichen Gründen nicht darstellbar ist. Die durchschnittliche Schwarmfinanzierung dürfte in Deutschland bei weniger als 5000,00 Euro liegen und gleichzeitig ist ihre anwaltliche Aufbereitung mit einem sehr hohen Aufwand verbunden, da es sich um komplexe rechtliche Gestaltungen handelt und auch sowohl das betroffene Bauvorhaben als auch der Projektentwickler geprüft werden müssen.

Im Ergebnis sind für geschädigte Verbraucher Erfolge gegen Plattformen eigentlich nur dort vorstellbar, wo sich eine größere Gruppe zusammenfindet und dadurch an Schlagkraft gewinnt. Das stellt allerdings die Ausnahme dar und damit ergibt sich in vielen Fällen für den Verbraucher schon gar keine Möglichkeit, Schadensersatzansprüche zur verfolgen.

Diese Zusammenhänge sind den Plattformen natürlich bewusst und es wäre überraschend, wenn sie nicht sogar ins Geschäftsmodell eingeflossen wären. Feststellen lässt sich zumindest in vielen Fällen ein völlig unterentwickeltes Beschwerdemanagement, dem die Überlegung zugrunde liegen könnte, dass der Verbraucher sich ohnehin nicht effektiv wehren kann.

Ein solcher rechtsfreier Raum könnte ebenfalls durch höhere und klar definierte Standards für die Aufklärung durch die Plattformen eingedämmt werden, da das bei Fehlern und Pflichtverletzungen die Rechtsverfolgung für den Verbraucher erleichtern würde.

Fazit

Heute stellen Schwarmfinanzierungen für Verbraucher ein viel größeres Risiko dar, als es diesen bewusst ist. Das gilt ganz besonders für Angebote im Grauen Kapitalmarkt. Die Konsequenzen werden in den kommenden Jahren sehr deutlich werden, denn der Ausfall vieler Projekte ist schon heute vorhersehbar. Dabei dürfen die im Einzelfall oft kleinen Beträge nicht darüber hinwegtäuschen, dass die Verbraucher durch eine Verteilung auf viele Schwarmfinanzierungen häufig große Teile ihres freien Vermögens in diesem Segment anlegen. Politik und Aufsicht sind gefordert!

Dieser Beitrag wurde am 30.06.2025 im DLA Quarterly Briefing 2/25 veröffentlicht.

Bildnachweis:

- *Tobias Pielsticker: Tobias Pielsticker*