

Zusammenfassung

Start-ups sind ein wichtiger Bestandteil für den Erfolg moderner Volkswirtschaften. Neben den klassischen Finanzierungsquellen ist es für Gründer durch die zunehmende Verbreitung von Informationstechnologien im Alltag zusätzlich möglich geworden, über einen Internetaufruf eine Finanzierung durch eine Vielzahl von Privatpersonen einzuwerben (Crowdfinanzierung). Insbesondere die eigenkapitalorientierte Crowdfinanzierung (Crowdinvesting) hat infolge niedriger Zinsen und restriktiverer Vergabemechanismen institutioneller Anleger an Attraktivität gewonnen. Damit das Crowdinvesting als veritable Finanzierungsalternative für Jungunternehmer wahrgenommen wird, muss es in den verschiedenen Finanzierungsphasen des Unternehmensaufbaus – mit typischerweise gestaffeltem Kapitalbedarf – verfügbar sein. Aktuelle Forschungsstudien zur Crowdfinanzierung beleuchten vornehmlich die dabei möglichen Marketing- und Preisdiskriminierungsvorteile, nicht jedoch die Auswirkungen mehrerer Finanzierungsrunden. Diese Arbeit untersucht die notwendigen Voraussetzungen für die Nutzung des Crowdinvestings bei mehreren Finanzierungsrunden. Ferner wird analysiert, unter welchen Bedingungen ein Gründer eine Crowd gegenüber einer Bank bzw. einem Risikokapitalgeber präferieren sollte. Dieser Entscheidungskonflikt für den Unternehmer wird unter Berücksichtigung projekt- und umgebungsspezifischer Charakteristika durch eine Optimalitätsfunktion für das Crowdinvesting ausgedrückt. Die Interpretation dieses Zielkonflikts zeigt, dass das Crowdinvesting für Gründer u.a. umso attraktiver ist, je höher das Ausfallrisiko des Projekts ist und je schwieriger das Geschäftsmodell zu kopieren ist.

Abstract

Start-ups are a core element of successful modern economies. This topic has gained public attention within the last decade. With information technologies evolving to be a substantial part of everyday life founders have the possibility to get funding through many different (private) individuals (Crowdfinancing). In this field so called “equity-based crowdfunding” (Crowdinvesting) gained in importance in times of low interest rates and more restrictive capital provision through institutional investors. However, for this new financing form to be fully recognised as a financing alternative in the long run, founders must be able to rely on it in different stages of development of their start-up. Current research examines the impact of the crowd on the commercialisation of products and the price discriminating possibilities, though not the consequences of Crowdinvesting with regards to multiple capital needs. This thesis examines the essential requirements in order for Crowdinvesting to be chosen by a founder with multiple capital needs. Secondly it compares the expected benefits of Crowdinvesting with those of choosing a bank or venture capitalist. The main aim is to show at which point Crowdinvesting is preferred to the other capital providers mentioned. The entrepreneur’s choice is transferred into a mathematical optimization formula which includes variables for project- and environment-based characteristics. Interpretation of the respective thresholds shows, among other things, that Crowdinvesting should be preferred for projects with a higher risk of failure and whenever rivals can’t easily imitate the business model.