

Inhaltsverzeichnis

| | |
|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------|
| Vorwort | V |
| Abbildungsverzeichnis..... | XV |
| Abkürzungsverzeichnis | XIX |
| Literaturverzeichnis | XXV |
| I. Abschnitt: Einleitung | 1 |
| 1. Einführung und Übersicht | 1 |
| 1.1. Analysefokus des vorliegenden Buches | 1 |
| 1.2. Inhaltliche Schwerpunkte der Analyse | 3 |
| 1.3. Analyse- bzw Vorgehensmodell | 4 |
| II. Abschnitt: KMU in Österreich – Bedeutung für die Wirtschaft und mögliche Finanzierungsarten | 7 |
| 1. Einführung und Übersicht | 7 |
| 2. KMU: Das Rückgrat der österreichischen Wirtschaft | 8 |
| 2.1. Definition: Kleine und mittlere Unternehmen | 8 |
| 2.2. Die Bedeutung von KMU für die österreichische Wirtschaft | 9 |
| 2.3. Die Bedeutung von KMU in anderen Ländern der EU | 10 |
| 2.4. Allgemeine Herausforderungen von KMU | 10 |
| 2.5. Besondere Herausforderungen von KMU iZm Finanzierungen | 11 |
| 2.6. Exkurs Basel III: Bedeutung und Umsetzung in EU- und nationales Recht | 14 |
| 3. Finanzierungsarten für KMU: Einführung und Bedeutung | 15 |
| 3.1. Überblick der Finanzierungsarten und grundsätzliche Überlegungen zur einer optimalen Kapitalstruktur | 15 |
| 3.1.1. Definition und Abgrenzung: Eigen-, Fremd- und Mezzanine-Kapital | 16 |
| 3.1.2. Exkurs: Kriterien bei der Bestimmung der optimalen Kapitalstruktur | 18 |
| 3.2. Innenfinanzierung | 20 |
| 3.2.1. Innenfinanzierung durch Vermögens- umschichtung | 20 |

| | | |
|-------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------|
| 3.2.2. | Innenfinanzierung durch Eigenmittel | 21 |
| 3.2.3. | Innenfinanzierung durch Fremdmittel | 22 |
| 3.3. | Außenfinanzierung | 22 |
| 3.3.1. | Außenfinanzierung durch Eigenmittel | 22 |
| 3.3.2. | Außenfinanzierung durch Fremdmittel | 24 |
| 3.3.3. | Subventionen | 29 |
| 3.4. | Sonderformen der Finanzierung | 29 |
| 3.5. | Zusammenfassende Betrachtung der Finanzierungsarten aus KMU-Sicht | 32 |
| 4. | Crowdinvesting: Die „neue“ Form der (KMU-) Finanzierung ... | 34 |
| 4.1. | Begriffsdefinition und Ursprung von Crowdfunding | 35 |
| 4.2. | Exkurs: Wisdom of the Crowd und Crowdsourcing | 37 |
| 4.3. | Unterformen von Crowdfunding | 38 |
| 4.3.1. | Donation-based Crowdfunding | 39 |
| 4.3.2. | Reward-based Crowdfunding | 39 |
| 4.3.3. | Pre-purchase Model | 39 |
| 4.3.4. | Lending-based Crowdfunding | 40 |
| 4.3.5. | Equity-based Crowdfunding (Crowdinvesting) | 41 |
| 4.4. | Exkurs: Die Besteuerung von Crowdinvesting- Projekten | 41 |
| 4.5. | Bisherige Entwicklung und Bedeutung von Crowd- investing | 42 |
| 4.6. | Nutzen von Crowdinvesting für Emittenten | 45 |
| 4.7. | Crowdinvesting-Projekte: Projektorganisation und Herausforderungen | 46 |
| 4.7.1. | Projektorganisation | 46 |
| 4.7.2. | Besondere Herausforderungen iZm mit Crowd- investing | 50 |
| 4.8. | Anforderungen an den Emittenten und das Crowd- investing-Projekt | 51 |
| 4.9. | Schwachstellen von Crowdinvesting | 52 |
| 5. | Zwischenfazit: KMU in Österreich | 55 |
| III. | Abschnitt: Ein Jahr Crowdinvesting in Österreich – Ergebnisse einer Emittentenbefragung über die Bedeutung von Crowd- investing als alternative Finanzierungsart | 57 |
| 1. | Einführung und Übersicht | 57 |
| 2. | Ein Jahr AltFG in Österreich: „Initialimpuls“ für Crowd- investing | 58 |
| 3. | Die wichtigsten Regelungsinhalte des AltFG | 60 |
| 3.1. | Zusammenspiel mit dem Kapitalmarktrecht und Aufbau des AltFG | 60 |

| | | |
|--------|-----------------------------------------------------------------------------------|-----|
| 3.2. | Der Geltungsbereich des AltFG | 61 |
| 3.3. | Die Beteiligten und ihre Pflichten | 63 |
| 3.4. | Im AltFG normierte Emissionsschwellen | 64 |
| 3.5. | Informationspflichten | 65 |
| 3.6. | Alternative Finanzinstrumente | 68 |
| 3.7. | Staatliche Aufsicht und Strafbestimmungen | 71 |
| 4. | Vergleich internationaler Regelungen zu Crowdfunding | 72 |
| 4.1. | Einführung und Vorgehen | 72 |
| 4.2. | Rechtliche Regelung von Crowdfunding in Deutschland | 73 |
| 4.3. | Rechtliche Regelung von Crowdfunding in Italien | 74 |
| 4.4. | Rechtliche Regelung von Crowdfunding in der Schweiz | 75 |
| 4.5. | Rechtliche Regelung von Crowdfunding in den USA | 76 |
| 4.6. | Kritische Würdigung des AltFG | 78 |
| 5. | Praktische Relevanz und Entwicklung von Crowdfunding in Österreich | 80 |
| 5.1. | Aktuelle Übersicht über den österreichischen CI-Markt | 80 |
| 5.2. | Ausblick auf eine mögliche CI-Entwicklung in Österreich | 86 |
| 6. | Erkenntnisse einer aktuellen Anlegerbefragung in Österreich | 88 |
| 7. | Erkenntnisse einer Emittentenbefragung im Tourismus in Österreich | 91 |
| 7.1. | Übersicht und Vorgehen | 91 |
| 7.2. | Allgemeine Stichprobenbeschreibung | 93 |
| 7.3. | Wissen der Unternehmer über Crowdfunding – Detailanalyse | 96 |
| 7.3.1. | Theorie zum Faktor „Wissen“ und zu seinem Einfluss auf ein CI-Projekt | 96 |
| 7.3.2. | Detaillierte Auswertungen | 98 |
| 7.3.3. | Conclusio zum Faktor „Wissen“ | 101 |
| 7.4. | Erfahrung der Unternehmer mit Crowdfunding – Detailanalyse | 102 |
| 7.4.1. | Theorie zum Faktor „Erfahrung“ und zu seinem Einfluss auf ein CI-Projekt | 102 |
| 7.4.2. | Detaillierte Auswertungen | 105 |
| 7.4.3. | Conclusio zum Faktor „Erfahrung“ | 109 |

| | | |
|------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------|------------|
| 7.5. | Einstellung der Unternehmer zu Crowdfunding | 110 |
| 7.5.1. | Theorie zum Faktor „Einstellung“ und zu seinem Einfluss auf ein CI-Projekt | 110 |
| 7.5.2. | Detaillierte Auswertungen | 112 |
| 7.5.3. | Conclusio zum Faktor „Einstellung“ | 116 |
| 7.6. | Eignung von Crowdfunding aus Unternehmenssicht – Detailanalyse | 116 |
| 7.6.1. | Theorie zum Faktor „Eignung“ und zu seinem Einfluss auf ein CI-Projekt | 116 |
| 7.6.2. | Detaillierte Auswertungen | 118 |
| 7.6.3. | Conclusio zum Faktor „Eignung“ | 123 |
| 7.7. | Bildung von weiterführenden Hypothesen | 124 |
| 8. | Zwischenfazit nach einem Jahr Crowdfunding in Österreich ... | 127 |
| IV. | Abschnitt: Die AltFG-Instrumente – Ein detaillierter Vergleich in Theorie und Praxis | 130 |
| 1. | Einführung und Übersicht | 130 |
| 2. | Methodik und Vorgehen | 131 |
| 2.1. | Überblick über Ziele und Methodik | 131 |
| 2.2. | Überblick über das Vorgehen | 131 |
| 2.3. | Aufbau der Folgekapitel | 132 |
| 3. | Aktien | 132 |
| 3.1. | Allgemeine Beschreibung und Bedeutung für CI | 132 |
| 3.2. | Detaillierte Eigenschaften des Instruments | 134 |
| 3.3. | Fallstudie | 142 |
| 3.3.1. | Ausgangssituation und Hintergrund | 142 |
| 3.3.2. | Das CI-Projekt – Eine Detailanalyse | 143 |
| 3.3.3. | Ex-post Betrachtung | 146 |
| 3.4. | Zusammenfassende Bewertung des Instruments | 147 |
| 4. | Anleihen | 148 |
| 4.1. | Allgemeine Beschreibung und Bedeutung für CI | 148 |
| 4.2. | Detaillierte Eigenschaften des Instruments | 151 |
| 4.3. | Fallstudie | 156 |
| 4.3.1. | Ausgangssituation und Hintergrund | 156 |
| 4.3.2. | Mittelstands- und Tourismusanleihen | 157 |
| 4.4. | Zusammenfassende Bewertung des Instruments | 159 |
| 5. | Geschäftsanteile an Kapitalgesellschaften | 160 |
| 5.1. | Allgemeine Beschreibung und Bedeutung für CI | 160 |
| 5.2. | Detaillierte Eigenschaften des Instruments | 162 |
| 5.3. | Fallstudie | 169 |
| 5.4. | Zusammenfassende Bewertung des Instruments | 170 |

| | | |
|--------|------------------------------------------------------------------------------------------------|-----|
| 6. | Geschäftsanteile an Genossenschaften | 171 |
| 6.1. | Allgemeine Beschreibung und Bedeutung für CI | 171 |
| 6.2. | Detaillierte Eigenschaften des Instruments | 173 |
| 6.3. | Fallstudie | 179 |
| 6.3.1. | Ausgangssituation und Hintergrund | 179 |
| 6.3.2. | Das CI-Projekt – Eine Detailanalyse | 180 |
| 6.3.3. | Ex-post Betrachtung | 184 |
| 6.4. | Zusammenfassende Bewertung des Instruments | 185 |
| 7. | Genussrechte | 186 |
| 7.1. | Allgemeine Beschreibung und Bedeutung für CI | 186 |
| 7.2. | Detaillierte Eigenschaften des Instruments..... | 189 |
| 7.3. | Fallstudie | 194 |
| 7.3.1. | Ausgangssituation und Hintergrund | 194 |
| 7.3.2. | Das CI-Projekt – Eine Detailanalyse | 195 |
| 7.3.3. | Ex-post Betrachtung | 197 |
| 7.4. | Zusammenfassende Bewertung des Instruments | 198 |
| 8. | Stille Beteiligungen | 199 |
| 8.1. | Allgemeine Beschreibung und Bedeutung für CI | 199 |
| 8.2. | Detaillierte Eigenschaften des Instruments | 200 |
| 8.3. | Fallstudie | 206 |
| 8.3.1. | Ausgangssituation und Hintergrund | 206 |
| 8.3.2. | Das CI-Projekt – Eine Detailanalyse | 206 |
| 8.3.3. | Ex-post Betrachtung | 210 |
| 8.4. | Zusammenfassende Bewertung des Instruments | 210 |
| 9. | Nachrangdarlehen | 211 |
| 9.1. | Allgemeine Beschreibung und Bedeutung für CI | 211 |
| 9.2. | Detaillierte Eigenschaften des Instruments | 213 |
| 9.2.1. | Urteil des LG Graz über die (Un-)Zulässigkeit von NRD | 217 |
| 9.3. | Fallstudie | 218 |
| 9.3.1. | Ausgangssituation und Hintergrund | 218 |
| 9.3.2. | Das CI-Projekt – Eine Detailanalyse | 219 |
| 9.3.3. | Ex-post Betrachtung | 222 |
| 9.4. | Zusammenfassende Bewertung des Instruments | 222 |
| 10. | Vergleichende Bewertung der AltFG-Instrumente und Über- legungen zu ihrer Optimierung | 223 |
| 10.1. | Kriterien zur vergleichenden Bewertung der AltFG-Instrumente | 223 |
| 10.2. | Vergleichende Bewertung der bestehenden AltFG-Instrumente | 224 |

| | |
|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------|
| 10.3. Potenzielle Anpassungen und Erweiterungen der AltFG-Instrumente | 227 |
| 10.3.1. Anpassungen der existierenden AltFG-Instrumente | 227 |
| 10.3.2. Zusätzliche alternative Finanzinstrumente | 230 |
| 11. Zwischenfazit: Die AltFG-Instrumente im Vergleich | 235 |
| V. Abschnitt: Das Crowdfunding-Ökosystem – Wesentliche Stakeholder und Unterstützungsfaktoren für die Etablierung von CI als alternative Finanzierungsart für KMU | 237 |
| 1. Einführung und Übersicht | 237 |
| 2. Methodik und Vorgehen | 238 |
| 3. Das Crowdfunding-Ökosystem | 239 |
| 3.1. Definition des Begriffs „Ökosystem“ | 239 |
| 3.2. Das Crowdfunding-Ökosystem im Überblick | 240 |
| 3.3. Das Crowdfunding-Ökosystem im Detail | 242 |
| 3.4. Reflexion des CI-Ökosystems und weiteres Vorgehen | 251 |
| 4. Informationsasymmetrie bei Crowdfunding | 252 |
| 4.1. Theoretischen Grundlagen: Die Prinzipal-Agenten- Theorie | 252 |
| 4.2. Informationsasymmetrien im Zusammenhang mit Crowdfunding | 256 |
| 4.3. Informationsasymmetrien und Lösungsansätze je CI-Projektphase | 258 |
| 4.3.1. Die CI-Projektphasen im Überblick | 258 |
| 4.3.2. Vorphase | 258 |
| 4.3.3. Durchführung | 260 |
| 4.3.4. Nachphase | 264 |
| 4.4. Zusammenfassung der Lösungsansätze und Forschungs- bedarfe | 265 |
| 5. Das Zusammenspiel von CI und Bankkrediten | 266 |
| 5.1. Aktuelle Herausforderungen für Banken | 266 |
| 5.2. Auswirkungen für KMU und Ansätze zu einer optimalen Kapitalstruktur | 268 |
| 5.3. Anknüpfungspunkte für CI im Kreditvergabeprozess | 269 |
| 5.3.1. Vorgehensweise und Vorbemerkungen | 269 |
| 5.3.2. Der Kreditvergabeprozess: Zielsetzung und grober Ablauf | 269 |
| 5.3.3. Sub-Prozess der Bonitätsprüfung | 271 |
| 5.3.4. Sub-Prozess der Konditionierung | 273 |

| | |
|------------------------------------------------------------------------|------------|
| 5.4. Exkurs: Zusammenspiel von CI mit Förderungen | 274 |
| 5.5. Notwendige Voraussetzungen für die Banken- akzeptanz | 275 |
| 5.6. Status-quo der Banken: CI in Geschäftspolitik und KVP | 276 |
| 5.7. Zusammenfassung der Lösungsansätze und Forschungsbedarfe | 277 |
| 6. Zwischenfazit: Das Crowdfunding-Ökosystem | 278 |
| VI. Abschnitt: Zusammenfassung und Ausblick | 281 |
| 1. Zusammenfassung der wesentlichen Erkenntnisse | 281 |
| 2. Ausblick: Mögliche Bedeutung und Entwicklung von CI | 284 |
| Anhang | 289 |
| Stichwortverzeichnis | 297 |