

Einfluss von Frühphasen-Risikofinanzierungen durch Business Angels und Venture Capital auf das Scheitern österreichischer Dot-Com-Startups

Masterarbeit
von
Clemens Kroell, BSc

Technische Universität Graz

Fakultät für Maschinenbau und Wirtschaftswissenschaften

Institut für Betriebswirtschaftslehre und Betriebssoziologie

o.Univ. Prof. Dipl.-Ing. Dr.techn. Ulrich Bauer

Graz, im Jänner 2014

In Kooperation mit:

Madison Werbeagentur Marketing- und Werbeberatungs-GmbH



EIDESSTATTLICHE ERKLÄRUNG

Ich erkläre an Eides statt, dass ich die vorliegende Arbeit selbstständig verfasst, andere als die angegebenen Quellen/Hilfsmittel nicht benutzt, und die den benutzten Quellen wörtlich und inhaltlich entnommene Stellen als solche kenntlich gemacht habe.

Graz, am

.....

(Unterschrift)

STATUTORY DECLARATION

I declare that I have authored this thesis independently, that I have not used other than the declared sources / resources, and that I have explicitly marked all material which has been quoted either literally or by content from the used sources.

.....

.....

date

(signature)

Kurzfassung

Dass das Scheitern junger Unternehmen relevant ist, kann auch von Kreditorenschutzverbänden bestätigt werden. So meldeten allein im Jahr 2013 ungefähr 24% der seit 2010 in Österreich gegründeten Unternehmen Insolvenz an. Ein Teil dieser Unternehmen sind die sogenannten Dot-Com-Startups, also Unternehmen, deren Kerngeschäft im Internet betrieben wird. Viele dieser schnell wachsenden Dot-Com-Startups greifen in ihrer Finanzierung auf Risikokapital, primär in Form von institutionellem Venture Capital und privaten Business Angel Investments, zurück. Diese Form der Beteiligung bringt neben Kapital auch Know-How und ein Netzwerk in die Startups mit ein, so dass ein Scheitern zumindest zeitlich verschoben werden kann. Diese Masterarbeit hat sich zum Ziel gesetzt, einerseits den Einfluss einer Risikofinanzierung auf das Scheitern derartiger junger Unternehmen in Österreich, aber auch die eingebrachte Leistung mit Fokus auf monetäres Kapital, Human-Kapital und rechtlichen Einfluss, zu untersuchen.

Um diese Aufgabenstellung zu erfüllen, wird das Thema Scheitern junger Unternehmen in der Literatur, für den theoretischen Teil dieser Masterarbeit, analysiert. Die Fülle an hieraus extrahierten Einflussfaktoren wird als Basis für ein neues Modell herangezogen, wodurch sich eine neue Gliederung in Haupt-, Sub- und Sub-Subeinflussfaktoren ergibt. Mittels des neu gewonnenen Modells wird anschließend der praktische Teil, in Form einer empirischen Befragung, durchgeführt. Diese qualitative Befragung richtet sich sowohl an österreichische Dot-Com-Startups, als auch an InvestorInnen aus den Bereich Venture Capital und Business Angels. Das hierbei gewonnene Wissen wird mit qualitativen Methoden analysiert und anschließend mit den theoretischen Einflüssen des neuen Modells verknüpft und konkludiert. Um ein besseres Verständnis für finanzierungsspezifische Begriffe zu bekommen, werden relevante Konzepte der Finanzierung und der unternehmerischen Finanzwelt in einem eigenen Kapitel behandelt.

Die Ergebnisse aus dem praktischen Teil dieser Masterarbeit bestätigen die aus der Theorie bekannten Einflussfaktoren fast vollständig. Demnach können InvestorInnen einem Scheitern junger Unternehmen positiv entgegenwirken. Zusätzlich wird festgestellt, welche Faktoren für die erfolgreiche Akquise einer Risikofinanzierung entscheidend sind und welchen Einfluss InvestorInnen auf ein Startup generell haben können.

Abstract

The fact that the failure of young companies is relevant, can be confirmed by creditor protection associations. Therefore approximately 24% of young companies, which were founded 2013 in Austria since 2010, filed for bankruptcy. Some of these companies are the so-called dot-com startups, whose core business is operated on the internet. Many of these fast-growing dot-com startups are funded by risk capital, primarily by institutional venture capital and private business angel investments. This form of shareholding introduces both equity capital and know-how to startups, which can postpone failure at least temporally. This master thesis has the goal to investigate the influence of risk capital in failure of such young companies in Austria, and also the benefit of risk capital with a focus on monetary capital, human capital and legal influence.

To fulfill this task, the subject of failure of young companies is analyzed through literature in the theoretical part. The abundance of the factors, which were extracted from literature, is used as the basis for a new model. This results in a new structure of main, sub- and sub-subfactors which influence failure. By utilizing the new model, an empirical survey is conducted in the practical part of the thesis. This qualitative survey is targeted at both Austrian dot-com startups, as well as venture capital and business angels investors. The knowledge obtained by qualitative analysis methods is then combined with the theoretical model. To get a better understanding of finance specific terms, relevant concepts of corporate finance are examined in a separate chapter.

The results of the practical part of this master thesis confirm the influential factors from the theory almost completely. According to the results, investors can counteract failure of young companies positively. In addition, it is determined which factors for the successful acquisition of risk capital are crucial and which influence investors can generally have on a startup.

Inhaltsverzeichnis

1	Einleitung	1
1.1	Ausgangssituation	1
1.2	Ziele	1
1.3	Aufgabenstellung	2
1.3.1	Literaturrecherche und Erarbeitung einer fachspezifischen Basis	2
1.3.2	Analyse und Auswahl relevanter InterviewpartnerInnen	2
1.3.3	Ausarbeitung zweier Interview-Leitfäden	3
1.3.4	Ausarbeitung und Spezifizierung der Interview-Ergebnisse	3
1.3.5	Zusammenführung der Ergebnisse	3
1.4	Untersuchungsbereich	3
2	Theoretische Einflüsse auf das Scheitern junger Unternehmen	5
2.1	Methodisches Vorgehen zur Erstellung der Definition und Analyse von Einflussfaktoren auf das Scheitern	5
2.1.1	Literaturrecherche	5
2.1.2	Faktoren-Analyse: Definition von Scheitern junger Unternehmen	6
2.1.3	Faktoren-Analyse: Einflussfaktoren auf das Scheitern junger Unternehmen	6
2.1.4	Methodisches Vorgehen bei der Erstellung eines eigenen Modells für Haupt- und Subeinflussfaktoren des Scheiterns	7
2.1.4.1	Schritt 1: Top-Down-Strukturierung der recherchierten Faktoren	9
2.1.4.2	Schritt 2: Bottom-Up-Clustering der Subeinflussfaktoren	9
2.1.4.3	Schritt 3: Bottom-Up-Clustering der Haupteinflussfaktoren	10
2.1.4.4	Schritt 4: Abbildung der neuen Haupt- und Subeinflussfaktoren in einer Cluster-Matrix	11
2.2	Definition: Scheitern junger Unternehmen	12
2.2.1	Ergebnisse der Literaturrecherche	12
2.2.2	Insolvenzen in Österreich 2013	12
2.3	Darstellung und Beschreibung des neuen Modells der Einflussfaktoren	13
2.3.1	Haupteinflussfaktor: Finance	13
2.3.1.1	Subeinflussfaktor: Accounting	14
2.3.1.2	Subeinflussfaktor: Equity Capital	14
2.3.1.3	Subeinflussfaktor: Financial Management	14
2.3.1.4	Subeinflussfaktor: Solvency	14
2.3.2	Haupteinflussfaktor: Product	15
2.3.2.1	Subeinflussfaktor: Pricing	15
2.3.2.2	Subeinflussfaktor: Marketing & Sales	15
2.3.2.3	Subeinflussfaktor: Technology	15
2.3.3	Haupteinflussfaktor: Market	15
2.3.3.1	Subeinflussfaktor: Customers	16

2.3.3.2	Subeinflussfaktor: Suppliers	16
2.3.3.3	Subeinflussfaktor: Competitors	16
2.3.3.4	Subeinflussfaktor: Market Characteristics	16
2.3.4	Haupteinflussfaktor: General Business	17
2.3.4.1	Subeinflussfaktor: Planning / Strategy	17
2.3.4.2	Subeinflussfaktor: Personal / Staff	17
2.3.4.3	Subeinflussfaktor: Management	17
2.3.4.4	Subeinflussfaktor: Company Characteristics	18
2.3.5	Haupteinflussfaktor: Environment	18
2.3.5.1	Subeinflussfaktor: General Environment	18
2.3.5.2	Subeinflussfaktor: Immediate Environment	18
2.3.6	Haupteinflussfaktor: Founder Characteristics	19
2.3.6.1	Subeinflussfaktor: Personal Characteristics	19
2.3.6.2	Subeinflussfaktor: Knowledge	19
2.4	Konklusion des neuen Modells	20
3	Definition finanzierungsspezifischer Begriffe	21
3.1	Finanzierungsphasen	21
3.1.1	Early Stage	22
3.1.2	Expansion Stage	22
3.1.3	Late Stage	22
3.2	Finanzierungsformen	23
3.2.1	Beteiligungsfinanzierung	23
3.2.1.1	Analyse der geschäftlichen Situation - Due Diligence	24
3.2.1.2	Unternehmensbewertung	24
3.2.1.3	Exitstrategien	25
3.2.2	Kreditfinanzierung	26
3.2.3	Statistik Finanzierungsverteilung in Österreich	26
3.3	Risikokapitalgeber	28
3.3.1	Der Business Angel	28
3.3.2	Venture Capital	29
3.3.2.1	Statistik zu Venture Capital in Österreich (2012)	29
4	Methoden zur empirischen Datenerhebung von Einflussfaktoren	31
4.1	Methodik zur Erhebung der Daten	31
4.1.1	Auswahl der geeigneten Interview-Form	31
4.1.2	Strukturierung und Auswahl der InterviewpartnerInnen	33
4.1.2.1	Stakeholdergruppe: Startups	33
4.1.2.2	Stakeholdergruppe: InvestorInnen	34
4.1.3	Vorgangsweise bei Interviewpartner-Akquise	35
4.1.4	Durchführung und Ausarbeitung der Interviews	35
4.2	Methodik zur Erstellung und Aufbau der Interviewleitfäden	37

4.2.1	Theoretische Basis der Leitfäden	38
4.2.2	Inhalte der Fragebögen	39
4.2.2.1	Fragestellungen: Definition von Scheitern und dessen Einflussfaktoren	39
4.2.2.2	Fragestellungen: General Business	39
4.2.2.2.1	Einflussfaktor: Planning / Strategy	39
4.2.2.2.2	Einflussfaktor: Management	40
4.2.2.2.3	Einflussfaktor: Personal / Staff	41
4.2.2.3	Fragestellungen: Founder Characteristics	41
4.2.2.3.1	Einflussfaktor: Knowledge	41
4.2.2.4	Fragestellungen: Finance	42
4.2.2.4.1	Einflussfaktor: Financial Management	42
4.2.2.4.2	Einflussfaktor: Solvency	42
4.2.2.4.3	Einflussfaktor: Equity Capital	43
4.3	Methodik zur Ergebnisanalyse der Interviews	44
4.3.1	Festlegung der Interpretationsgrundform	44
4.3.2	Ablaufmodell der Zusammenfassung	44
5	Ergebnisse der qualitativen empirischen Analyse	47
5.1	Ergebnisse zu Definition von Scheitern junger Unternehmen und dessen Einflussfaktoren	47
5.1.1	Detail-Ergebnisse zur Definition von Scheitern junger Unternehmen	47
5.1.2	Detail-Ergebnisse zu Einflussfaktoren auf das Scheitern junger Unternehmen	50
5.2	Ergebnisse zum Haupteinflussfaktor: General Business	54
5.2.1	Detail-Ergebnisse zum Subeinflussfaktor: Planning / Strategy	54
5.2.2	Detail-Ergebnisse zum Subeinflussfaktor: Management	60
5.2.3	Detail-Ergebnisse zum Subeinflussfaktor: Personal / Staff	66
5.3	Ergebnisse zum Haupteinflussfaktor: Founder Characteristics	68
5.3.1	Detail-Ergebnisse zum Subeinflussfaktor: Knowledge	68
5.4	Ergebnisse zum Haupteinflussfaktor: Finance	74
5.4.1	Detail-Ergebnisse zum Subeinflussfaktor: Financial Management	74
5.4.2	Detail-Ergebnisse zum Subeinflussfaktor: Solvency	78
5.4.3	Detail-Ergebnisse zum Subeinflussfaktor: Equity Capital	79
6	Zusammenfassung und Ausblick	90
6.1	Zusammenfassung der Ergebnisse	90
6.1.1	Definition von Scheitern junger Unternehmen und dessen Einflussfaktoren	90
6.1.2	Methodik der empirischen qualitativen Inhaltsanalyse	90
6.1.3	Ergebnisse der qualitativen Analyse	91
6.2	Ausblick	93

6.2.1	Ausblick über einen weiteren Forschungsbedarf im Bereich Scheitern junger Unternehmen	93
6.2.2	Ausblick über einen weiteren Forschungsbedarf im Bereich Risikofinanzierungen	93
	Literaturverzeichnis	94
	Interviewverzeichnis	96
	Abbildungsverzeichnis	97
	Tabellenverzeichnis	99
	Abkürzungsverzeichnis	101
	Anhang A Faktoren-Analyse: Definition von Scheitern junger Unternehmen	102
	Anhang B Faktoren-Analyse: Einflussfaktoren auf das Scheitern junger Unternehmen	104
	Anhang C Neues Modell der Haupt-, Sub- und Sub-Subeinflussfaktoren auf das Scheitern junger Unternehmen	106
	Anhang D Clusterung der extrahierten Einflussfaktoren auf das Scheitern junger Unternehmen für neues Modell	110
	Anhang E Interviewleitfäden für Startups und InvestorInnen	112

1. Einleitung

Die Einleitung dieser Masterarbeit dient der Beschreibung der Idee und der zu Grunde liegenden Problemstellung. Auf Basis dieser Idee werden die Ziele, die Aufgabenstellung, die Methode der Problemlösungen und der Untersuchungsbereich dargestellt.

1.1. Ausgangssituation

Täglich werden Unternehmen gegründet und ein Großteil dieser scheitert nach Monaten wieder bzw. geht in Insolvenz. Wie der KSV1870 in seiner aktuellen Insolvenzstatistik darlegt, haben allein im Jahr 2013 24% der jungen Unternehmen, die seit 2010 in Österreich gergründet wurden, Insolvenz angemeldet (vgl. Kantner (2014), S. 14). Ein gewisser Teil der seither gegründeten Unternehmen sind die sogenannten Dot-Com-Startups. Das Online-Nachschlagewerk *Investopedia* beschreibt ein Dot-Com-Startup als ein Unternehmen, dessen Kerngeschäft sich im Internet befindet (vgl. Investopedia (Abfrage vom 27. Dezember 2013)). Viele dieser Dot-Com-Startups greifen in deren Finanzierung auf Risikokapital, in diesem Fall Venture Capital und Business Angels, zurück. Diese Art der Finanzierung kann die kritische Seed-Phase (vgl. Abschnitt 3.1.1) des Unternehmens positiv beeinflussen, in dem sowohl Kapital, als auch Know-How und ein Netzwerk in das finanzierte Unternehmen einfließen. Unternehmen können somit länger am Leben gehalten werden, als Unternehmen, die schon am Anfang ihrer Geschäftstätigkeit in gewisse Engpässe, sei es monetär oder wissenstechnisch, kommen. Es ist nicht klar definiert, ob finanzierte Startups weniger leicht scheitern können und welche Einflussfaktoren hierfür verantwortlicher sind. Dies gilt es nun zu untersuchen. So ergibt sich das folgende zu behandelnde Hauptproblem:

Welchen Einfluss haben Risikofinanzierungen in Form von Venture Capital und Business Angel-Finanzierungen auf das Scheitern junger Unternehmen? Und welchen Einfluss haben InvestorenInnen auf junge Unternehmen sowohl rechtlich, als auch in Form eingebrachter Leistungen?

1.2. Ziele

Insgesamt sollen mit dieser Masterarbeit zwei Ziele erreicht werden. Zunächst soll untersucht werden, wie Risikofinanzierung in Form von Beteiligungsfinanzierungen durch österreichischer Dot-Com-Startups, beeinflusst. Dieses Ziel hängt maßgeblich vom theoretischen Teil dieser Masterarbeit ab und baut im Zuge einer Literaturrecherche auf Einflussfaktoren auf das Scheitern auf. Um das zweite Ziel zu erreichen wird der Einfluss der bereits genannten Form von Risikofinanzierungen in Bezug auf die eigentliche Leistung, die ein Startup von potentiellen InvestorInnen erhält, untersucht. Hierbei wird der Fokus auf monetäres Kapital, Human-Kapital und rechtlichen Einfluss gelegt. Somit können die folgenden zwei Ziele formuliert werden:

Ziel 1

Aufzeigen des Einflusses von Venture Capital und Business Angel Beteiligungsfinanzierungen auf das Scheitern junger Unternehmen, genauer gesagt österreichischer Dot-Com-Startups.

Ziel 2

Aufzeigen der von InvestorInnen, Venture Capital und Business Angels, in Startups eingebrachten Leistung mit dem Fokus auf monetäres Kapital, Human-Kapital und rechtlichen Einfluss.

1.3. Aufgabenstellung

Um die in Abschnitt 1.2 definierten Ziele zu erreichen, werden die folgenden fünf Maßnahmen gesetzt (vgl. Abbildung 1):

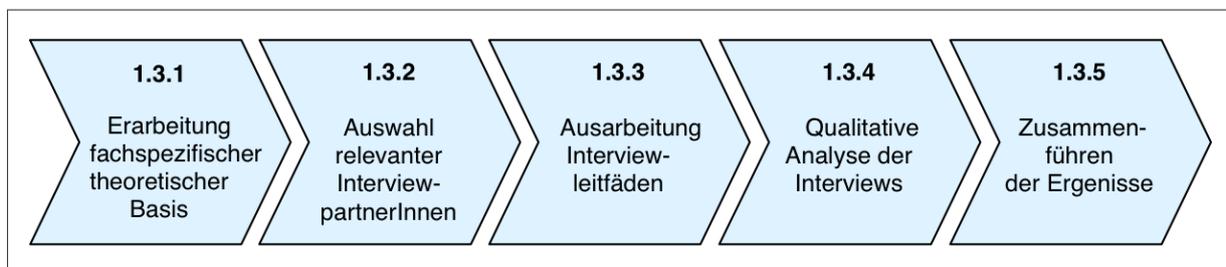


Abbildung 1: Maßnahmen zur Erreichung der Ziele

1.3.1. Literaturrecherche und Erarbeitung einer fachspezifischen Basis

Um die beiden in Abschnitt 1.2 definierten Ziele erreichen zu können, wird zunächst ein Überblick über die Einflussfaktoren auf das Scheitern junger Unternehmen und eine allgemeine Definition des Scheiterns gegeben. Hierzu wird versucht ein Modell mit Haupt- und Subeinflussfaktoren zu generieren und gegebenenfalls ein neues Modell zu erstellen. Weiters werden finanzierungsspezifische Begriffe, die das Verständnis des Eigenfinanzierungsbereichs fördern, näher beleuchtet. Auch Fremdfinanzierungen, die nicht Teil dieser Masterarbeit sind, werden grob beschrieben.

Grundlegende Basis-Informationen für Ziel 1 und 2.

1.3.2. Analyse und Auswahl relevanter InterviewpartnerInnen

Es wird versucht, auf Basis von dieser Masterarbeit definierten Spezifikationen, eine Auswahl an relevanten Startups und InvestorInnen zu treffen, die in Form von qualitativen Interviews zum Thema befragt werden. Hierbei soll es sich um Startups aus dem Internet-Bereich (Software-as-a-service, eCommerce, Social Media, Mobile) handeln, sowohl erfolgreich, als auch gescheitert, sowie um InvestorInnen aus dem institutionellen Venture Capital und dem Business Angel

Bereich. Beide Gruppen sollen einer Geschäftstätigkeit in Österreich nachgehen. Eine Unterteilung der InvestorInnengruppen bei der Befragung erscheint obsolet, da sich Stil und Fokus der InvestorInnen, auf Grund der Größe Österreichs, decken bzw. ähneln.

Erarbeitung der relevanten Ressourcen für die Bearbeitung von Ziel 1 und 2.

1.3.3. Ausarbeitung zweier Interview-Leitfäden

Für die Befragung der InterviewpartnerInnen, werden zwei Interviewleitfäden, einer für Startups einer für InvestorInnen, erarbeitet. Die Interviews sollen im Idealfall einen tieferen Einblick in den Kapitalbedarf bzw. Kapitalverwendung von Startups und die Finanzierungsstrategien von InvestorInnen geben. Zusätzlich werden die für die Erreichung der Ziele notwendigen Einflussfaktoren auf das Scheitern junger Unternehmen untersucht. Auf Basis dieser Leitfäden werden anschließend qualitative Interviews durchgeführt.

Vorbereitung der Befragung zur Informationsbeschaffung für Ziel 1 und 2.

1.3.4. Ausarbeitung und Spezifizierung der Interview-Ergebnisse

Nach der Durchführung der Interviews werden die gewonnenen qualitativen Ergebnisse gegliedert, nach qualitativen Methoden analysiert und zusammengefasst.

Analyse der Interviews zur Informationsbeschaffung für Ziel 1 und 2.

1.3.5. Zusammenführung der Ergebnisse

Nach Abschluss der qualitativen Interview-Analyse, werden die erhaltenen Ergebnisse der Startups und InvestorInnen zusammengeführt und bewertet. Diese dienen somit als Grundlage für die Erfüllung der Ziele.

Erarbeitung der Lösung der Ziele 1 und 2.

1.4. Untersuchungsbereich

Wie schon aus der Darstellung der Ausgangssituation hervorgeht, werden Dot-Com-Startups, InvestorInnen und Eigenkapitalfinanzierung im Detail untersucht.

Dot-Com-Startups

Es werden ausschließlich Startups aus Österreich, die in den Geschäftsbereichen Software-as-a-service, eCommerce, Social Media und Mobile tätig sind, analysiert und befragt. Hierbei werden einerseits erfolgreiche und andererseits gescheiterte Unternehmen beleuchtet.

InvestorInnen

Auf der InvestorInnen-Seite werden sowohl Venture Capital Gesellschaften als auch Business Angels befragt und analysiert. Diese müssen im Bereich der Frühphasenfinanzierung (vgl. Abschnitt 3.1.1) tätig sein und die oben genannten Geschäftsbereiche bevorzugen. Bei der Befragung und Auswertung wird zwischen diesen beiden Formen nicht unterschieden, da der österreichische Kapitalmarkt sehr generalisiert und ohne tiefe Strukturen aufgebaut ist.

Eigenfinanzierung

Da die in dieser Arbeit behandelte Risikofinanzierung eine Eigenfinanzierung darstellt, wird primär auf diese Form näher eingegangen. Um jedoch ein Gesamtbild der möglichen Unternehmensfinanzierungen zu bekommen, wird auch das Thema Fremdfinanzierung im Zuge der finanzierungsspezifischen Begriffsdefinitionen in Grundzügen beleuchtet.

2. Theoretische Einflüsse auf das Scheitern junger Unternehmen

Bevor mit der Datenerhebung für die Analyse des Einflusses von Risikofinanzierungen auf junge Unternehmen begonnen werden kann, muss eine geeignete Basis für die empirische Befragung geschaffen werden. Da die Analyse auch untersuchen soll, inwieweit Investoren ein Unternehmen vor dem Scheitern retten können, ist es wichtig, die aus der Literatur bekannten Haupteinflussfaktoren auf das Scheitern zu extrahieren. Auf dieser Basis können in weiterer Folge die beiden Fragebögen für Unternehmen und Investoren erarbeitet werden (vgl. Abschnitt 4.2).

2.1. Methodisches Vorgehen zur Erstellung der Definition und Analyse von Einflussfaktoren auf das Scheitern

In der Literatur gibt es zum Thema Scheitern junger Unternehmen eine Reihe an Modellen, die primär die Einflussfaktoren inklusive zugehöriger Variablen darstellen. Im theoretischen Teil dieser Masterarbeit soll nun ein neues Modell entwickelt werden, dass sich auf die bereits vorhandenen wissenschaftliche Modelle anderer AutorInnen stützt.

Der Prozess zur Erstellung eines eigenen Modells besitzt unter anderem drei vorbereitende Schritte, die als Basis-Datenerhebung dienen. Diese drei Schritte umfassen eine klassische Literaturrecherche und eine Faktoren-Analyse für jeweils die Definition und die Einflussfaktoren auf das Scheitern junger Unternehmen. Auf den vierten Schritt, in dem das neue Modell erstellt wird, wird in Abschnitt 2.1.4 eingegangen. Die nachfolgende Abbildung 2 soll den kompletten Prozess veranschaulichen:

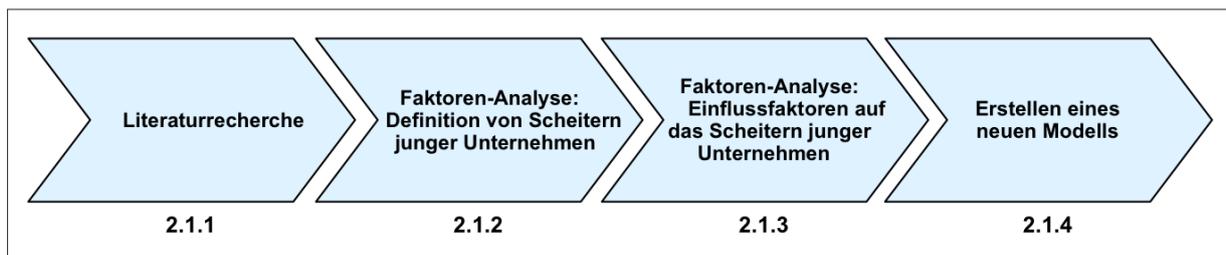


Abbildung 2: Die vier Schritte des Analyse-Prozesses

2.1.1. Literaturrecherche

Bei der Literaturrecherche wurde versucht, das in der Literatur vorhandene Wissen zu extrahieren. Als Basis für diese Recherche sind wissenschaftliche Journale, Paper und Bücher herangezogen worden, in denen sich eingehend mit dem Thema Scheitern und wichtigen Faktoren dafür, beschäftigt wurde. Die Auswahl der Literatur wurde anhand der folgenden Schlagworte, in wissenschaftlichen Online-Portalen wie Google Scholar (vgl. Google (Abfrage vom 20. Jänner 2014)), getroffen:

- Small business failure
- Factors for failure
- Reasons for failure
- Success factors of startups
- Small business bankruptcy
- Causes for business failure
- Entrepreneurial failure

Nach einer ersten Sichtung der Unterlagen wurde eine Reduktion der Anzahl an Publikationen auf Basis des relevanten Inhalts vorgenommen. Ein Ausschlusskriterium war unter anderem das Fehlen eines Modells, sodass Publikationen ohne wirtschaftlich fundiertes und aussagekräftige Modell, welches die vom jeweiligen Autor gefundenen Definitionen bzw. Einflussfaktoren beinhaltet, nicht in die Endauswahl genommen worden sind. Bei den Definitionen konnte teilweise auf dieselbe Literatur wie die der Einflussfaktoren zurückgegriffen werden.

2.1.2. Faktoren-Analyse: Definition von Scheitern junger Unternehmen

Nachdem die relevanten Publikationen gefunden und gesichtet worden waren, wurde eine erste Faktoren-Analyse bzgl. der Definition von Scheitern erstellt. Hierzu wurden die in den Publikationen enthaltenen Textpassagen extrahiert und nach Publikation und AutorIn sortiert in eine Tabellenkalkulation, wie in Abbildung 3 schematisch dargestellt, eingefügt (vgl. Anhang A).

Journal	Journal A	Journal B	Journal C
Rating	A	B	C
Author	Author A	Author B	Author C
Title	Title A	Title B	Title C
	Definition A	Definition B	Definition C

Abbildung 3: Schematische Darstellung der Tabellenkalkulation für die Definition von Scheitern junger Unternehmen

2.1.3. Faktoren-Analyse: Einflussfaktoren auf das Scheitern junger Unternehmen

Um ein neues Modell anhand relevanter Einflussfaktoren erstellen zu können, wurde die Literatur nach bereits vorhandenen Modellen durchsucht, die auf Haupt- und Subeinflussfaktoren basieren. Jedes Modell wurde, wie schon aus der Methodik bei der Definition von Scheitern

bekannt, in eine Tabellenkalkulation, wie in Abbildung 4 dargestellt, übertragen (vgl. Anhang B). Hier wurden die einzelnen Modelle nach Gemeinsamkeiten untersucht, jedoch war sehr deutlich erkennbar, dass jede/r Autor/in die gefundenen Einflussfaktoren auf eine andere Art klassifiziert. Demnach konnte keine direkte Clusterung der Einflussfaktoren erfolgen. Dennoch bildet diese Auflistung aller Einflussfaktoren eine Basis für das in Abschnitt 2.3 beschriebene neue Modell.

Journal	Journal A	Journal B	Journal C
Rating	A	B	C
Author	Author A	Author B	Author C
Title	Title A	Title B	Title C
	<p>Haupteinflussfaktor 1A</p> <p>Subeinflussfaktor 1A/A Subeinflussfaktor 1A/B Subeinflussfaktor 1A/C</p>	<p>Haupteinflussfaktor 2A</p> <p>Subeinflussfaktor 2A/A Subeinflussfaktor 2A/B Subeinflussfaktor 2A/C</p>	<p>Haupteinflussfaktor 3A</p> <p>Subeinflussfaktor 3A/A Subeinflussfaktor 3A/B Subeinflussfaktor 3A/C</p>
	<p>Haupteinflussfaktor 1B</p> <p>Subeinflussfaktor 1B/A Subeinflussfaktor 1B/B Subeinflussfaktor 1B/C</p>	<p>Haupteinflussfaktor 2B</p> <p>Subeinflussfaktor 2B/A Subeinflussfaktor 2B/B Subeinflussfaktor 2B/C</p>	<p>Haupteinflussfaktor 3B</p> <p>Subeinflussfaktor 3B/A Subeinflussfaktor 3B/B Subeinflussfaktor 3B/C</p>

Abbildung 4: Schematische Darstellung der Tabellenkalkulation für die Einflussfaktoren auf das Scheitern junger Unternehmen

2.1.4. Methodisches Vorgehen bei der Erstellung eines eigenen Modells für Haupt- und Subeinflussfaktoren des Scheiterns

Da durch die Literaturrecherche über die Haupt- und Subeinflussfaktoren auf das Scheitern junger Unternehmen keine Gemeinsamkeiten betreffend eines einheitlichen Modells gefunden werden konnten, musste ein neues Modell entwickelt werden. Alle analysierten Artikel beinhalten ein vom jeweiligen Artikel-Autor selbst erstelltes Clustering, in dem unterschiedliche Subeinflussfaktoren zu unterschiedlichen Haupteinflussfaktoren zusammengefügt worden sind. Vor allem die Haupteinflussfaktoren bzgl. Scheitern junger Unternehmen wurden in jeder Publikation unterschiedlich beschrieben bzw. benannt. Um diesen Umstand zu verdeutlichen, findet sich in Tabelle 1 eine Auflistung der in die Faktoren-Analyse übernommenen Haupteinflussfaktoren.

Haupteinflussfaktoren	Autor
- <i>Internal causes for business failure</i> - <i>External causes for business failure</i>	FEE (2004)
- <i>Accounting</i> - <i>Marketing</i> - <i>Finance</i> - <i>Other endogenous areas</i> - <i>Exogenous factors</i> - <i>Behavioural aspects of the small businessman</i>	Berryman (1983)
- <i>Operational Management</i> - <i>Strategic</i> - <i>Environmental</i> - <i>Personal</i> - <i>Technological</i> - <i>Marketing</i> - <i>Rises in</i>	Hall (1992)
- <i>Business marginality</i> - <i>Personal Reasons</i> - <i>Obtained full-time paid employment</i>	Watson et al. (1998)
- <i>Profitability: Internal factors</i> - <i>Profitability: External factors</i> - <i>Financial Strength</i>	Honjo (2000)
- <i>Debt</i> - <i>Knowledge</i> - <i>Climate</i>	Carter and Auken (2006)
- <i>Management</i> - <i>Corporate policy</i> - <i>Immediate Environment</i> - <i>General Environment</i> - <i>Company Characteristics</i>	Ooghe and Prijcker (2008)
- <i>Misfortune attribution</i> - <i>Mistake attribution</i>	Cardon et al. (2011)

Tabelle 1: Übersicht der aus der Literatur extrahierten Einflussfaktoren auf das Scheitern

Damit ein für den Kontext dieser Arbeit passendes Modell entwickelt werden konnte, musste nun ein neues Clustering-Modell, basierend auf den in der Faktoren-Analyse extrahierten Subeinflussfaktoren, entwickelt werden. In dieser Faktoren-Analyse wurden die in von den Artikel-Autoren in unterschiedlichen Modellen definierten Einflussfaktoren extrahiert. Ziel war es, eine neue Cluster-Matrix zu erstellen, die 1. sinnhaft und 2. wissenschaftlich-fundiert strukturiert ist. Die Vorgehensweise umfasst insgesamt vier Schritte:

1. Top-Down-Strukturierung der recherchierten Faktoren
2. Bottom-Up-Clustering der Subeinflussfaktoren
3. Bottom-Up-Clustering der Haupteinflussfaktoren
4. Abbildung der neuen Haupt- und Subeinflussfaktoren in einer Cluster-Matrix

Auf jeden dieser vier Schritte wird nachfolgend im Detail eingegangen.

2.1.4.1. Schritt 1: Top-Down-Strukturierung der recherchierten Faktoren

Im ersten Schritt werden sowohl Haupt- als auch Subeinflussfaktoren in eine Tabelle (vgl. Anhang B) übertragen und nummeriert. Die Nummerierung besteht aus einem Buchstaben, der die Spalte des jeweiligen Modells in der Tabelle beschreibt, und einer Ziffer, die die Zeile in der Tabelle des jeweiligen Modells beschreibt. Spalten und Zeilen wurden beschrieben, um in einem späteren Schritt zusammengehörige Faktoren wieder zuordnen zu können, sobald diese in einzelne Subeinflussfaktoren zerlegt worden sind. Ist die Nummerierung abgeschlossen, werden alle Subeinflussfaktoren ohne direkte Verbindung zu deren Haupteinflussfaktoren in einzelne Elemente zerlegt (vgl. Abbildung 5). Die Haupteinflussfaktoren werden zu diesem Zeitpunkt verworfen und erst später in Schritt 3 (vgl. Abschnitt 2.1.4.3) wieder benötigt.

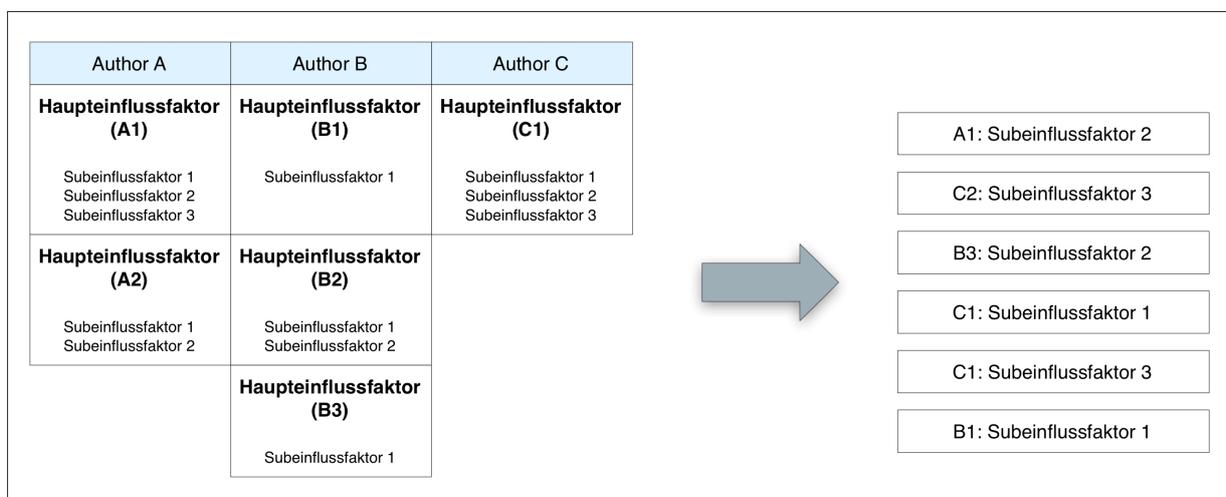


Abbildung 5: Zerlegung bestehender Modelle in einzelne Subeinflussfaktoren

2.1.4.2. Schritt 2: Bottom-Up-Clustering der Subeinflussfaktoren

Die in Schritt 1 (vgl. Abschnitt 2.1.4.2) verteilten Subeinflussfaktoren werden nun nach Ähnlichkeiten in der Begriffsbedeutung sortiert und zusammengefügt. Die so neu entstandenen Cluster bekommen anschließend einen Titel, dessen Bedeutung sich auf Basis der im Cluster vorhandenen kontextuell zusammenhängenden Begriffe bildet (vgl. Abbildung 6). Bei der Erstellung des Cluster-Titels wird versucht – sofern sinnvoll – dass dieser ähnlich häufig verwendete Begriffe gewählt wird. Durch die Schaffung der neuen Cluster sind nun die für das neue Modell benötigten Subeinflussfaktoren entstanden, die wiederum im nächsten Schritt 3 (vgl. Abschnitt 2.1.4.3) zu neuen Haupteinflussfaktoren kombiniert werden. Demnach wurde für das neue Modell eine weitere Einflussfaktorebene eingeführt.

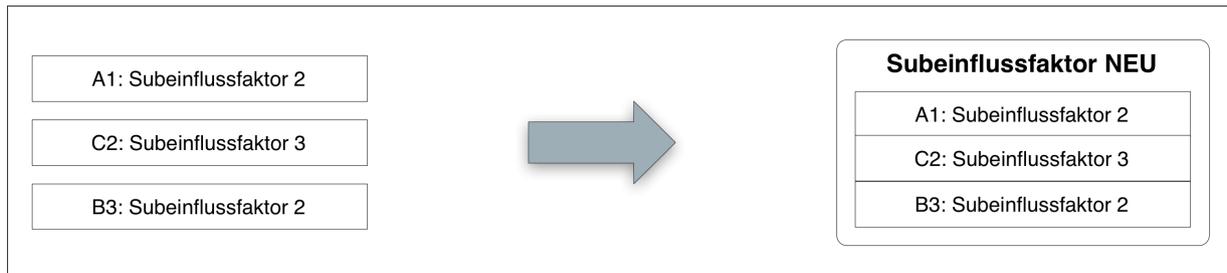


Abbildung 6: Zusammenfügung zusammenhängender Begriffe und neue Betitelung

2.1.4.3. Schritt 3: Bottom-Up-Clustering der Haupteinflussfaktoren

Um die neu gebildeten Subeinflussfaktoren (vgl. Abschnitt 2.1.4.2) zu Haupteinflussfaktoren zusammen zu fügen, wird untersucht, welche Subeinflussfaktoren-Cluster sich im Themengebiet bzw. in einem betriebswirtschaftlichen Gebiet ähneln. Diese Cluster werden anschließend erneut zusammengefasst. Wie in Schritt 2 (vgl. Abschnitt 2.1.4.2) ergibt sich auch bei den Haupteinflussfaktoren der Cluster-Titel aus dem Kontext der Subeinflussfaktoren. Es wird aber versucht, die in Schritt 1 (vgl. Abschnitt 2.1.4.1) verworfenen Haupteinflussfaktor-Titel miteinzubeziehen. Auf diese Weise entstehen die für das neue Modell relevanten Haupteinflussfaktoren.

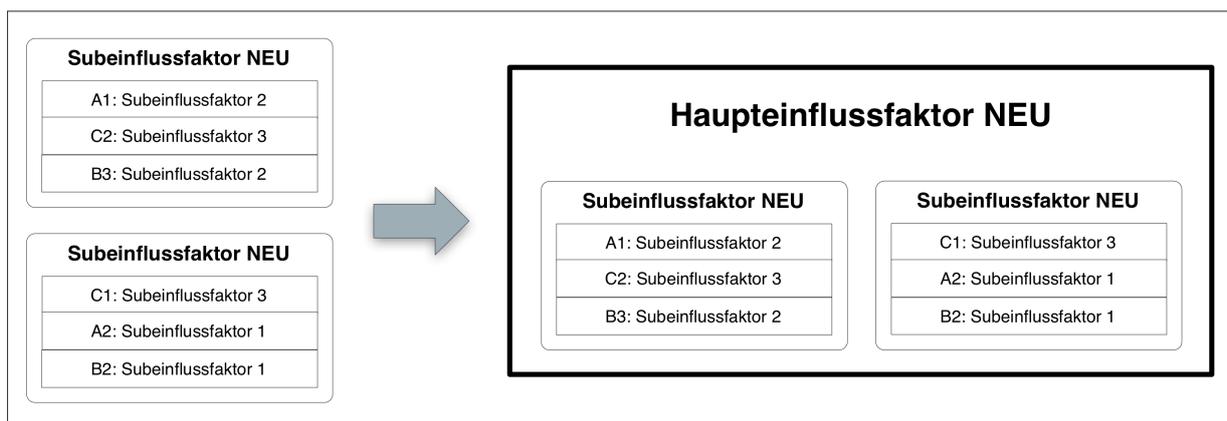


Abbildung 7: Zusammenfügung ähnlicher Subeinflussfaktoren zu Haupteinflussfaktoren

Jeder Cluster besteht somit aus drei Komponenten:

- Haupteinflussfaktor (Neu – vgl. Abschnitt 2.1.4.3)
- Subeinflussfaktor (Neu – vgl. Abschnitt 2.1.4.2)
- Sub-Subeinflussfaktoren (Aus Literatur – vgl. Abschnitt 2.1.4.1)

2.1.4.4. Schritt 4: Abbildung der neuen Haupt- und Subeinflussfaktoren in einer Cluster-Matrix

Im letzten Schritt werden nun alle Cluster, sowohl Haupt- als auch Subeinflussfaktoren, in eine Tabelle übertragen. Die Sub-Subeinflussfaktoren bleiben erhalten, da sie als Nachweise für die Erwähnung in der jeweiligen Publikation genommen werden können. Das gewonnene Modell kann somit, wie in Abbildung 8 beispielhaft dargestellt, visualisiert werden. Das für diese Arbeit erarbeitete Modell über die Einflussfaktoren auf das Scheitern junger Unternehmen, ist in Anhang C zu sehen.

	Author A	Author B	Author C
Haupteinflussfaktor NEU			
Subeinflussfaktor NEU	A1: Sub-Subeinflussfaktor 2	B3: Sub-Subeinflussfaktor 2	C1: Sub-Subeinflussfaktor 3
			C2: Sub-Subeinflussfaktor 3
Subeinflussfaktor NEU	A2: Sub-Subeinflussfaktor 1	B2: Sub-Subeinflussfaktor 1	C1: Sub-Subeinflussfaktor 1

Abbildung 8: Tabellarische Darstellung der Haupt-, Sub- und Sub-Subeinflussfaktoren

2.2. Definition: Scheitern junger Unternehmen

Aufgrund der Literaturrecherche und der Faktoren-Analyse zur Definition von Scheitern junger Unternehmen sind sieben unterschiedliche Publikationen herangezogen worden. Auf die Ergebnisse wird nachfolgend eingegangen.

2.2.1. Ergebnisse der Literaturrecherche

Grundsätzlich sagen Stokes and Blackburn (2002), Pretorius (2009) und Honjo (2000), dass ein Unternehmen dann gescheitert ist, wenn es die benötigten finanziellen Ressourcen nicht aufbringen kann, die ein wirtschaftliches Weiterbestehen ermöglichen würden. Außerdem ist das gescheiterte Unternehmen lt. Pretorius (2009) und Dun&Bradstreet (Abfrage vom 22. Dezember 2013) z.B. unfähig, noch offene Verbindlichkeiten zu begleichen. Weiters ist es nicht möglich, lt. Watson and Everett (1996) und Wu (2010), profitabel bzw. zahlungsfähig zu bleiben und man versucht, lt. Watson and Everett (1996), weitere Verluste zu verhindern. Shepherd (2003) meint, dass Scheitern einen unfreiwilligen Besitzverlust vom Unternehmen bzw. des Managements bedeutet.

Pretorius (2009), Honjo (2000), Dun&Bradstreet (Abfrage vom 22. Dezember 2013) und Watson and Everett (1996) setzen das Scheitern direkt einer Insolvenz gleich, wenn gleich es Stokes and Blackburn (2002) allgemein mit dem Nicht-Weiterführen des Geschäftsbetriebs betiteln, dessen Bedeutung sich auch so definieren lässt, dass der Geschäftsbetrieb eingestellt wird, um kein negatives Ergebnis zu erzielen.

2.2.2. Insolvenzen in Österreich 2013

Wie der aktuellen Insolvenz-Bericht des KSV1870 (vgl. Kantner (2014)) berichtet, gab es im Jahr 2013 insgesamt 5.459 Insolvenzverfahren, wovon 2.193 Verfahren mangels kostendeckenden Vermögens nicht eröffnet wurden (vgl. Tabelle 2). Im Vergleich zum Vorjahr bedeutet dies eine positive Veränderung von -9,6%.

	2013	2012	Veränderung
Eröffnete Insolvenzen	3.266	3.505	-6,8%
Nicht eröffnete Insolvenzverfahren (mangels kostendeckenden Vermögens)	2.193	2.536	-13,5%
Gesamtinsolvenzen	5.459	6.041	-9,6%

Tabelle 2: Insolvenzen in Österreich nach Kantner (2014), S. 4

2.3. Darstellung und Beschreibung des neuen Modells der Einflussfaktoren

Durch die in Abschnitt 2.1.4 beschriebene Methodik zur Erstellungen eines für diese Arbeit passenden Modells der Haupt-, Sub- und Sub-Subeinflussfaktoren auf das Scheitern junger Unternehmen, wurde das in Abbildung 9 visualisierte neue Modell erarbeitet. Dieses beinhaltet 6 Haupteinflussfaktoren und 19 Subeinflussfaktoren. Neben diesen Einflussfaktoren wurden auch zwei Definitionen von Scheitern junger Unternehmen aus Abschnitt 2.2 eingefügt. Die Erweiterung durch Sub-Subeinflussfaktoren und die tabellarische Ansicht dieses Modell kann aus Anhang C entnommen werden. Diese Ansicht stellt die in Schritt 4 der Methodik zum Finden des neuen Modells (vgl. Abschnitt 2.1.4.4) definierte Vorgangsweise zur tabellarischen Strukturierung der gefundenen Einflussfaktoren dar.

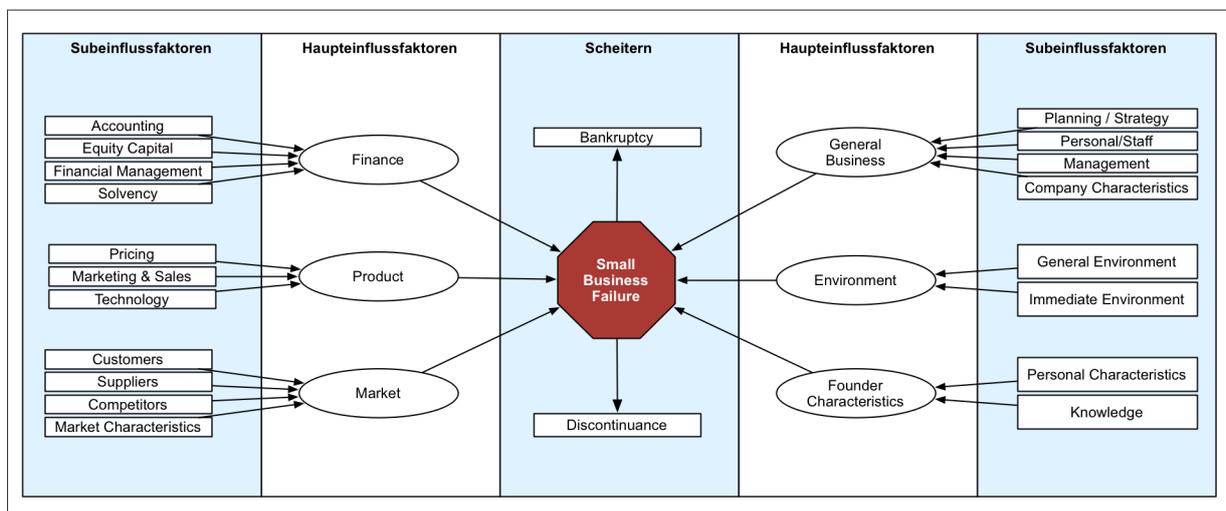


Abbildung 9: Das neu gewonnene Modell der Einflussfaktoren

Anschließend wird in den Abschnitten 2.3.1 bis 2.3.6 auf jeden einzelnen Haupteinflussfaktor im Detail eingegangen, dessen Subeinflussfaktoren diskutiert, und dieser mittels der aus der Literatur extrahierten Sub-Subeinflussfaktoren begründet.

2.3.1. Haupteinflussfaktor: Finance

Der Haupteinflussfaktor *Finance* wird, wie in Abbildung 10 ersichtlich, von den Subeinflussfaktoren *Accounting*, *Equity Capital*, *Financial Management* und *Solvency* definiert.

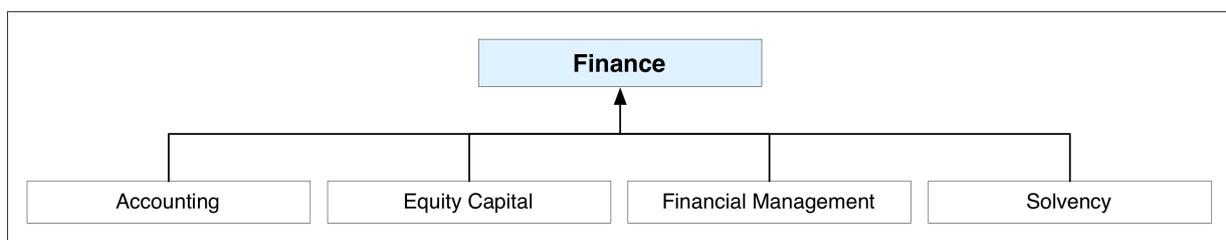


Abbildung 10: Haupteinflussfaktor Finance mit Subeinflussfaktoren

2.3.1.1. Subeinflussfaktor: Accounting

Berryman (1983) sagt zu *Accounting*, dass junge Unternehmen einerseits Probleme bei der Analyse bzw. der Verwaltung ihrer Liquiditätsreserven, Probleme bei der Verwaltung von Anlagevermögen und andererseits oft keine bzw. eine schlechte Buchführung haben. Dieses Defizit in der Buchführung wird auch von Hall (1992), FEE (2004) und Carter and Auken (2006) genannt. Ooghe and Prijcker (2008) meinen, dass es grundsätzlich Probleme bei Finanzen und Verwaltung gibt, ohne hier nähere Variablen zu nennen.

2.3.1.2. Subeinflussfaktor: Equity Capital

Ein in der Literaturrecherche schon früh hervorstechender Subeinflussfaktor ist das nicht vorhandene Eigenkapital junger Unternehmen. Berryman (1983) definiert die Gründe des Scheiterns bei *Equity Capital* mit dem Fehlen eines ausreichenden Stammkapitals bei der Unternehmensgründung, fehlendem Kapital für Wachstum und dem grundsätzlichen Fehlen von finanziellen Mitteln, was auch von Hall (1992), Watson et al. (1998) und FEE (2004) behauptet wird. Honjo (2000) unterstützt die Aussage, dass unzureichendes Stammkapital ein maßgeblicher Faktor für Scheitern ist. Auf der anderen Seite haben die Untersuchungen von Carter and Auken (2006) ergeben, dass die Verfügbarkeit von gewerblichen und privaten Darlehen, also Fremdkapital, und wie schon von anderen erwähnt, Eigenkapital ausschlaggebend sind.

2.3.1.3. Subeinflussfaktor: Financial Management

Bei *Financial Management* spielen viele finanztechnische Faktoren eine Rolle. Auch in der Literatur gibt es hier eine Vielzahl an unterschiedlichen Meinungen. Berryman (1983) meint, dass neben Steuerplanung und der Kontrolle von Lagerständen und Verbindlichkeiten gegenüber anderen Unternehmen, auch das Forderungsmanagement ein wichtiger Einflussfaktor auf das Scheitern ist. Er wird hier auch von Hall (1992) unterstützt, der auch das Forderungsmanagement und die Lagerverwaltung als kritische Punkte definiert. Carter and Auken (2006) sagen, dass selbstschuldnerische Bürgschaften ein Problem darstellen.

2.3.1.4. Subeinflussfaktor: Solvency

Der letzte Subeinflussfaktor des Haupteinflussfaktors Finance wird als *Solvency* definiert. Berryman (1983), Watson et al. (1998) und FEE (2004) haben erforscht, dass Liquidität, Cash-flow Probleme und zu geringe Einkünfte ein Problem sind. FEE (2004) meint hierzu, dass bevorstehende Forderungsausfälle mitverantwortlich sind. Auf der anderen Seite werden von Berryman (1983), Hall (1992) und Ooghe and Prijcker (2008) zu hohe operative Kosten und Ausgaben genannt. Des Weiteren nennt Berryman (1983) überhöhte Kapital-Entnahmen durch die Gesellschafter als einen Einflussfaktor auf das Scheitern.

2.3.2. Haupteinflussfaktor: Product

Das Produkt, als Aushängeschild jedes Unternehmens, wird mit den Subeinflussfaktoren *Pricing*, *Marketing & Sales* und *Technology*, wie in Abbildung 11 ersichtlich, definiert.

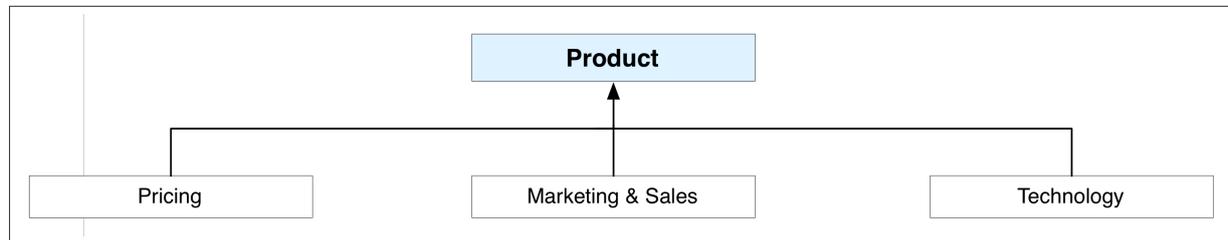


Abbildung 11: Haupteinflussfaktor Product mit Subeinflussfaktoren

2.3.2.1. Subeinflussfaktor: Pricing

Im Vergleich zu anderen Subeinflussfaktoren hat die Preisfindung eine eher geringe Relevanz. Berryman (1983) und Hall (1992) sagen, dass die Hauptursache bei Problemen in diesem Bereich primär die Preisschätzung (sowohl zu hoch als auch zu niedrig) und in weiterer Folge auch die Preisgestaltung darstellt.

2.3.2.2. Subeinflussfaktor: Marketing & Sales

Berryman (1983), Honjo (2000) und FEE (2004) nennen Schwächen im Marketing als Einflussfaktor auf das Scheitern, ohne diese näher zu beschreiben. Honjo (2000) geht hier etwas näher ins Detail und meint, dass schlechte Prognosen und feindliche PR-Arbeit mitverantwortlich sind. Daraus resultiert, dass unzureichende Verkaufszahlen, das Berryman (1983) und Carter and Auken (2006) erforscht haben, einen Einfluss darauf haben.

2.3.2.3. Subeinflussfaktor: Technology

Schwächen im Bereich Forschung und Entwicklung werden von Honjo (2000) und FEE (2004) als Problemzone gesehen. Von Ooghe and Prijcker (2008) wurde das Thema Innovation als Einflussfaktor genannt, wobei keine näher definierenden Variablen angegeben werden. Ähnlich gehen Carter and Auken (2006) vor, die ohne die Nennung weiterer Variablen das Thema Technologie als Grund für das Scheitern nennen. Hall (1992) geht hier mehr ins Detail und meint, dass einerseits fehlende Erfahrung und Wissen über das Produkt und andererseits Produkte minderwertiger Qualität und minderwertige Materialien die Ursachen sind.

2.3.3. Haupteinflussfaktor: Market

Der Haupteinflussfaktor Market ist, wie in Abbildung 12 ersichtlich, durch die Subeinflussfaktoren *Customers*, *Suppliers*, *Competitors* und *Market Characteristics* definiert.

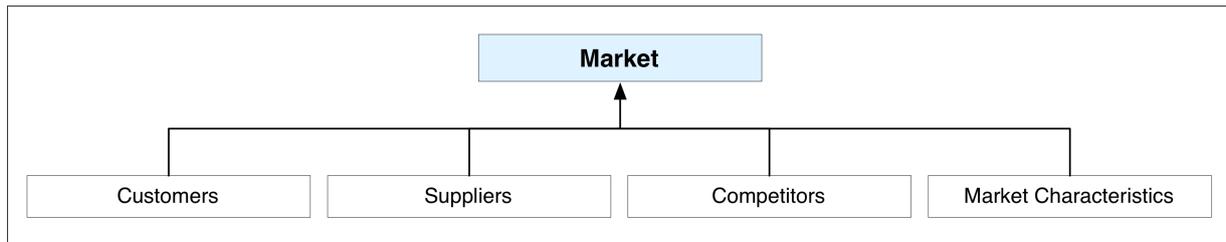


Abbildung 12: Haupteinflussfaktor Market mit Subeinflussfaktoren

2.3.3.1. Subeinflussfaktor: Customers

KundInnen, an die man ein Produkt verkaufen kann, sind ein wichtiger Bestandteil des Geschäftes und direkt mit dem Scheitern junger Unternehmen verbunden. Einerseits, wie Hall (1992) sagt, ist die Nachfrage ein Faktor, andererseits sieht es Hall (1992) als negativ an, wenn das Überleben eines Unternehmens nur von einer Handvoll KundInnen abhängt. Ähnlich erkannte das auch FEE (2004), die die Abhängigkeit von KundInnen erkannte, ohne weitere Variablen hinzuzufügen. Zudem hatte die Untersuchung von FEE (2004) auch ergeben, dass es nach einer Insolvenz des HauptKundInnen zum Scheitern gekommen ist. Ooghe and Prijcker (2008) beleuchten den Faktor KundInnen eher generell, ohne ins Detail zu gehen.

2.3.3.2. Subeinflussfaktor: Suppliers

Die Ergebnisse für diesen Subeinflussfaktor sind sehr ähnlich denen des Customers, nur eben auf LieferantInnen bezogen. Hall (1992) sagt auch hier, dass es sich negativ auswirken kann, wenn man von einem/einer einzigen LieferantIn abhängig ist und fügt hinzu, dass eine verspätete Materiallieferung zu Problemen führen kann. FEE (2004) erkannte, dass eine Abhängigkeit von LieferantInnen und eine Insolvenz des/der HauptlieferantIn das Unternehmen negativ beeinflussen kann. Ooghe and Prijcker (2008) meint sehr generalistisch, dass das Scheitern von LieferantInnen abhängen kann.

2.3.3.3. Subeinflussfaktor: Competitors

Zum Scheitern aufgrund des Mitbewerbs, konnte Honjo (2000) die Wachstumsraten der jeweiligen Industrie bzw. Branche verantwortlich machen. Ebenso sehen Watson et al. (1998), dass die steigende Anzahl an Mitbewerbern mit der von Honjo (2000) definierten Wachstumsrate einher geht und schwierige kompetitive Bedingungen mit sich bringt, laut Carter and Auken (2006). Des Weiteren meint Berryman (1983), dass Unternehmen durch kompetitive Schwächen scheitern, auch wenn er diese nicht näher beschreibt. Hall (1992) sagt, dass ganz generell kompetitives Verhalten für das Scheitern eines Unternehmens verantwortlich ist.

2.3.3.4. Subeinflussfaktor: Market Characteristics

Auch die Eigenschaften des Marktes können durchaus zum Scheitern beitragen. So können z.B. aktuelle Marktgegebenheiten, laut Watson et al. (1998), der Zeitpunkt des Markteintritts,

wie Honjo (2000) und Cardon et al. (2011) meinen, und der Branche, laut Ooghe and Prijcker (2008), ausschlaggebend für Erfolg und Misserfolg sein. Cardon et al. (2011) meinen außerdem, dass unrealistische Erwartungen an den Markt bzw. Marktkräfte, auch wenn sie diese nicht weiter spezifizieren, mit schuld am Scheitern sind.

2.3.4. Haupteinflussfaktor: General Business

Der Haupteinflussfaktor General Business ist, wie in Abbildung 13 ersichtlich, durch die Subeinflussfaktoren *Planning / Strategy*, *Personal / Staff*, *Management* und *Company Characteristics* definiert.

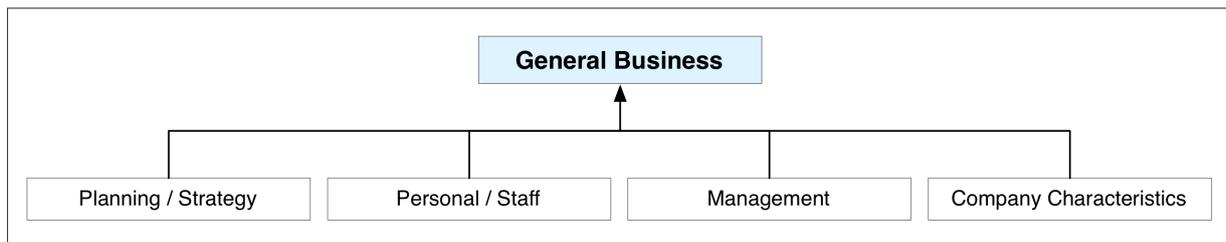


Abbildung 13: Haupteinflussfaktor General Business mit Subeinflussfaktoren

2.3.4.1. Subeinflussfaktor: Planning / Strategy

Watson et al. (1998) haben erforscht, dass Unternehmen mit schwachen Langzeitprognosen häufiger scheitern. Ähnlich auch das Ergebnis von Carter and Auken (2006), wo es bei den gescheiterten Unternehmen keinen Business Plan gab und auch keinen definierten Zielmarkt. Cardon et al. (2011) sagen allgemein, dass ein Business Model bzw. ein Business Plan Einfluss auf den Erfolg bzw. Misserfolg des Unternehmens hat. Ooghe and Prijcker (2008) nennen als Faktor nur die Strategie, ohne weitere Variablen zu dieser anzugeben.

2.3.4.2. Subeinflussfaktor: Personal / Staff

Einen Einflussfaktor sieht Berryman (1983) in Problemen mit dem Personal. Dies bestätigt Hall (1992) wiederum und nennt Gründe dafür. So sind laut ihm eine Unterqualifizierung des Personals, der Verlust von qualifiziertem Personal, und eine unzureichende Kontrolle des Personals mögliche Einflussfaktoren auf das Scheitern junger Unternehmen.

2.3.4.3. Subeinflussfaktor: Management

Ein sehr wichtig erscheinender Einflussfaktor ist das Management. FEE (2004) und Cardon et al. (2011) sehen vor allem den generellen Punkt, dass kein bzw. ein sehr schlechtes Management vorhanden ist. Berryman (1983) gibt an, dass es an Management- bzw. Finanzberatung fehlen kann, keine Aufsichtsratsfunktion im Unternehmen installiert ist, bzw. es allgemein operative Probleme gibt, die nicht näher spezifiziert werden. Ooghe and Prijcker (2008) geben an, dass die Unternehmensführung, die Unternehmenskontrolle und das Personalmanagement

wichtige Einflussfaktoren auf das Scheitern sind, ohne diese Einflussfaktoren weiter zu spezifizieren.

2.3.4.4. Subeinflussfaktor: Company Characteristics

Auch allgemeine Unternehmenseigenschaften können zu Erfolg und Misserfolg beitragen. So ist laut Berryman (1983) und Honjo (2000) z.B. der geographische Standort ausschlaggebend. Auch Unternehmensgröße und Unternehmensalter können laut Ooghe and Prijcker (2008) und Honjo (2000) maßgeblich sein. Carter and Auken (2006) meinen zudem, dass schnelles Wachstum negative Konsequenzen haben kann, ebenso wie z.B. eine qualitativ schlechte Betriebsstätte, wie es Hall (1992) erkannt hat.

2.3.5. Haupteinflussfaktor: Environment

Der Haupteinflussfaktor Environment ist, wie in Abbildung 14 ersichtlich, durch die Subeinflussfaktoren *General Environment* und *Immediate Environment* definiert.

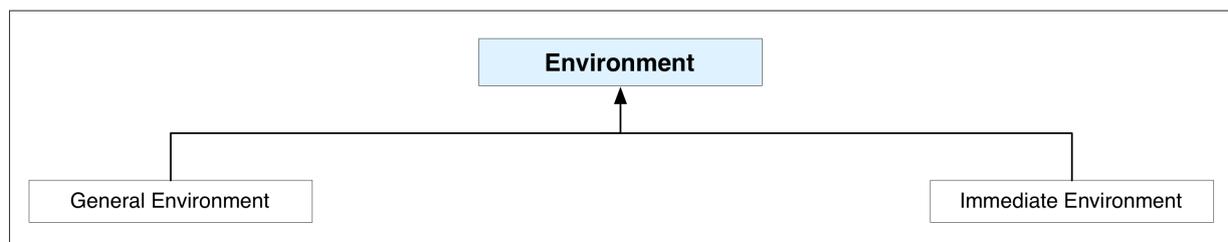


Abbildung 14: Haupteinflussfaktor Environment mit Subeinflussfaktoren

2.3.5.1. Subeinflussfaktor: General Environment

Berryman (1983) sieht in der allgemeinen Umwelt neben wirtschaftlichen auch saisonale Bedingungen, spezifiziert diese aber nicht näher. Auch Carter and Auken (2006) sieht Einflussfaktoren in einer schwachen Wirtschaft. Für Ooghe and Prijcker (2008) zählen zur allgemeinen Umwelt die Wirtschaft, soziale Faktoren, Politik bzw. Handelspolitik, Kammern und Zusammenschlüsse. Die anderen Publikationen bestätigend, nennt FEE (2004) als Faktoren neben der Wirtschaftslage auch Umweltschutzbestimmungen, internationale Regierungsentwicklungen und unvorhersehbare Ereignisse. Hall (1992) erkennt neben finanziellen Faktoren wie hohe Zinsbelastung und Wechselkursen, auch Umweltbedingungen wie Feuer und Flut.

2.3.5.2. Subeinflussfaktor: Immediate Environment

Im Gegensatz zum General Environment, also der weitreichenden Umwelt, bezieht sich das Immediate Environment auf die direkte Umgebung des Unternehmens. Berryman (1983), FEE (2004) und Carter and Auken (2006) nennen Betrug als einen der Hauptfaktoren. Hall (1992) sieht zusätzlich noch Diebstahl als möglichen Einflussfaktor. Jedoch kann es auch von Finanz- und Gesellschafterseite Einflüsse geben. Ooghe and Prijcker (2008) haben sowohl Gesellschaf-

ter als auch Banken als mögliche Einflüsse erkennen können, diese jedoch nicht näher spezifizieren.

2.3.6. Haupteinflussfaktor: Founder Characteristics

Der Haupteinflussfaktor Founder Characteristics ist, wie in Abbildung 15 ersichtlich, durch die Subeinflussfaktoren *Personal Characteristics* und *Knowledge* definiert.

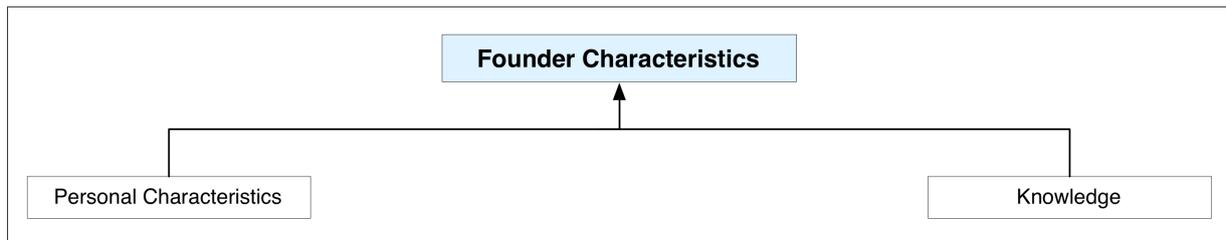


Abbildung 15: Haupteinflussfaktor Founder Characteristics mit Subeinflussfaktoren

2.3.6.1. Subeinflussfaktor: Personal Characteristics

Sehr oft beeinflussen persönliche bzw. private Umstände der GründerInnen den wirtschaftlichen Erfolg junger Unternehmen. Berryman (1983) hat herausgefunden, dass unter anderem persönliche Probleme und Eigenschaften wie Zurückhaltung bei Suche nach Hilfe, überhöhter Optimismus und eine gewisse Beratungsresistenz Einflussfaktoren darstellen. Ebenso können diese auch Krankheit bzw. Gesundheit, Unstimmigkeiten der Gesellschafter und überhöhte Gehälter sein, wie Hall (1992) sagt. Auch im Modell von Watson et al. (1998) werden private Gründe wie die Unvereinbarkeit von Familie und Unternehmen genannt. FEE (2004) sehen zudem eine Affinität zur Spekulation als möglichen Scheitergrund und Ooghe and Prijcker (2008) nennen neben unspezifizierten persönlichen Eigenschaften auch die Motivation des/der UnternehmerIn. Wie schon von Berryman (1983) erwähnt, erkennen auch Cardon et al. (2011) einen Hang zur Überheblichkeit und unrealistische Erwartungen des/der GründerIn als Einflussfaktor für das Scheitern junger Unternehmen.

2.3.6.2. Subeinflussfaktor: Knowledge

Berryman (1983) zählt zu Faktoren, die das Wissen des/der GründerIn betreffen, vor allem geringes Managementtalent, die nicht vorhandene Managementenerfahrung, Probleme beim Delegieren von Aufgaben, kein fundiertes Wissen in der Buchhaltung und Unkenntnis von der Umgebung, in der das Unternehmen wirtschaftet. Hier fließen, wie wir sehen, auch andere Bereiche, die in anderen Haupteinflussfaktoren besprochen worden sind, mit ein. Ebenso bei Carter and Auken (2006), die fehlendes Wissen über Preisgestaltung und das Fehlen an Managementfähigkeiten für Scheitern verantwortlich machen. Ooghe and Prijcker (2008) nennen generell Kompetenzen und Fähigkeiten als Gründe, spezifizieren diese jedoch nicht weiter.

2.4. Konklusion des neuen Modells

Die gefundenen Einflussfaktoren liefern eine Basis für die Ausarbeitung der Interviewleitfäden für Dot-Com-Startups und InvestorInnen. Schon auf den ersten Blick kann man erkennen, dass viele Faktoren allein durch die bloße Definition von Venture Capital (vgl. Abschnitt 3.3.2) und Business Angels Investments (vgl. Abschnitt 3.3.1) ausgeschlossen werden können. Durch die Analyse der qualitativen Interviews (vgl. Kapitel 4), gibt es eine detaillierte Interpretation ausgewählter Faktoren und wie man ihnen durch Risikofinanzierungen begegnen kann. Dies wird in Abschnitt 5 nachzulesen sein.

3. Definition finanzierungsspezifischer Begriffe

In diesem Abschnitt wird auf die Definition von finanzierungsspezifischen Begriffen und Konzepten, die für diese Masterarbeit wichtig sind, eingegangen. Diese Begriffe und Konzepte werden in der verwendeten Literatur erwähnt, und daher auch in der empirischen Befragung und Analyse verwendet.

3.1. Finanzierungsphasen

Die Beteiligung eines/einer InvestorIn an einem Unternehmen lässt sich in unterschiedliche Finanzierungsphasen (auch Investitionsphasen genannt) gliedern. Diese definieren auch die verschiedenen Lebenszyklusphasen eines Unternehmens (vgl. Schefczyk (2006), S. 24). Auf Basis dieser unterschiedlichen Unternehmensentwicklungsphasen, lassen sich nun die drei Hauptfinanzierungsphasen *Early Stage*, *Expansion Stage* und *Late Stage* bilden (vgl. Berens et al. (2010), S. 4), die sich wiederum in unterschiedliche Subfinanzierungsphasen (vgl. Abbildung 16) untergliedern. Das zweite untersuchte Modell wurde von Kailer and Weiss (2012) definiert. Im Gegensatz zum Modell nach Schefczyk (2006) werden hier die eben definierten Phasen erneut unterteilt, so dass bei *Early Stage* auch *First Stage* hinzugefügt wird und sich *Expansion* und *Later Stage* wiederum in zwei Subfinanzierungsphasen gliedern (vgl. Kailer and Weiss (2012), S. 89). Da die Gliederung der Finanzierungsphasen in der Literatur nicht eindeutig ist, wurde für diese Arbeit das Modell nach Schefczyk (2006) gewählt.

Finanzierungsphase	Early Stage		Expansion Stage	Late Stage
	Seed	Start-Up	Expansion	Bridge
Unternehmensphase	Vorbereitung der Unternehmensgründung, Ausreifung und Umsetzung der Geschäftsidee, Prototyp-Entwicklung	Beteiligung an Unternehmensgründung, Produktentwicklung weitgehend abgeschlossen, erste Marketingschritte	Finanzierung von Wachstumsschritten, Verbesserung der Eigenkapitalsquote bei Produktions-, Absatzausweitung bzw. Marktentwicklung	Vorbereitung eines Börsengangs, Überwindung von Wachstumsschwellen vor Verkauf
Risikoerwartung	Sehr hoch	Hoch	Mittel	Gering
Finanzierungsquellen	Eigene Mittel		Fremdfinanzierung	
	Öffentliche Förderungen		Börse	
	Wagniskapital (Venture Capital)			

Abbildung 16: Übersicht über die Finanzierungsphasen in Anlehnung an Schefczyk (2006), S. 26

Nachfolgend wird auf die drei Hauptfinanzierungsphasen im Detail eingegangen.

3.1.1. Early Stage

Die sogenannte *Early Stage*-Phase setzt sich aus den beiden unterschiedlichen Phasen *Seed* und *Start-Up* zusammen (vgl. Schefczyk (2006), S. 25). Laut Schefczyk (2006) hilft ein/eine InvestorIn in der *Seed*-Phase bei den Vorbereitungen zur Unternehmensgründung, indem die/se/r die Ausreifung und Umsetzung der Geschäftsidee finanziert. Das Ergebnis dieser Phase ist meistens ein Prototyp des Produkts. Die *Start-Up*-Phase wird von Berens et al. (2010) so definiert, dass der/die InvestorIn die ersten Geschäftsaktivitäten finanziert. Die Produktentwicklung ist in dieser Phase abgeschlossen, und der Schwerpunkt liegt auf ersten Marketingschritten (vgl. Schefczyk (2006), S. 25).

3.1.2. Expansion Stage

In der *Expansion Stage*-Phase geht es primär um die Wachstumsfinanzierung eines Unternehmens. Berens et al. (2010) sagen, dass das jeweilige Unternehmen in dieser Phase die Break-Even-Schwelle bereits erreicht hat, aber Wachstum nicht mit Eigenmitteln finanziert werden kann. Demnach ist das Ziel einer Investition in der *Expansion Stage*, dass die Eigenkapitalquote verbessert wird, um Absatzausweitung und Marktentwicklung unterstützen zu können, so Schefczyk (2006).

3.1.3. Late Stage

Eine für diese Masterarbeit nicht direkt relevante Finanzierungsphase ist die *Late Stage*, die sich nach Schefczyk (2006) aus *Bridge*, *Management-Buy-Out/Management-Buy-In* u.ä. Sub-Phasen zusammensetzt. Da der Fokus dieser Masterarbeit und der im empirischen Teil befragten Dot-Com-Startups primär in der *Early*- und *Expansion Stage* liegt, wird hier nur die sogenannte *Bridge*-Finanzierung erwähnt. Bei einer *Bridge*-Finanzierung wird ein Unternehmen durch Kapitalzuschuss auf einen Börsengang vorbereitet, oder das Kapital dient der Überwindung von weiteren Wachstumsschwellen vor Verkauf an andere InvestorInnen (vgl. Schefczyk (2006), S. 25).

3.2. Finanzierungsformen

Ein Unternehmen kann durch verschiedene Formen von Kapital finanziert werden. So lassen sich die unterschiedlichen Finanzierungsmöglichkeiten nach etwaigen Merkmalen der jeweiligen Investition nach *Herkunft*, *Rechtsbeziehung* und *Kapitalart* gliedern (vgl. Becker (2012), S. 129). Wie in Abbildung 17 ersichtlich, kann grundsätzlich zwischen den beiden, auch durch die *Mittelherkunft* definierten, Formen *Außenfinanzierung* und *Innenfinanzierung* unterschieden werden. Da in dieser Masterarbeit ausschließlich auf Möglichkeiten der *Außenfinanzierung* eingegangen wird, wird auf eine nähere Beschreibung der *Innenfinanzierung* verzichtet. Die *Innenfinanzierung* basiert auf im Unternehmen vorhandenen, selbst erwirtschafteten Mitteln und kann so in einerseits *Umschichtungsfinanzierungen* und andererseits *Überschussfinanzierungen* untergliedert werden (vgl. Becker (2012), S. 130).

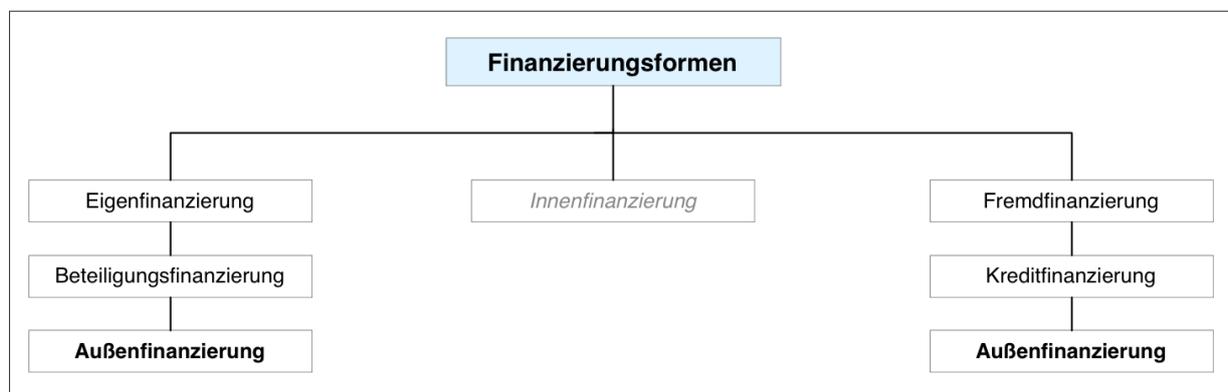


Abbildung 17: Übersicht über die Finanzierungsformen (vgl. Becker (2012), S. 129)

Bei Außenfinanzierung untergeordnet wird im Zuge der Eigenfinanzierung primär von einer sogenannten *Beteiligungsfinanzierung* und im Zuge der Fremdfinanzierung von einer *Kreditfinanzierung* gesprochen (vgl. Fischer (2005), S. 64f.). Auf eine Mischform dieser beiden Finanzierungsformen, die sogenannte *Mezzanine*-Finanzierung, wird in dieser Masterarbeit nicht eingegangen.

3.2.1. Beteiligungsfinanzierung

Als Teil der *Eigenfinanzierung*, wird in der Beteiligungsfinanzierung frisches Eigenkapital von neuen und bestehenden AnteilseignerInnen bzw. EigentümerInnen oder GesellschafterInnen bereitgestellt um die Eigenkapitalquote zu erhöhen (vgl. Becker (2012), S. 133). Durch die Aufnahme von neuem Kapital und GesellschafterInnen, werden diesen in weiterer Folge unternehmerische Mitgliedschaftsrechte eingeräumt. Laut Becker (2012) handelt es sich hier um Mitspracherecht bei der Bestellung des/der GeschäftsführerIn, Mitbestimmung bei der Gewinnverwendung im Zuge der Jahreshauptversammlung, die Pflicht über wichtige Vorgänge und Ergebnisse des Unternehmens informiert zu werden, Kontrollfunktionen der Unternehmensführung inne zu haben und am Gewinn- bzw. Liquidationserlös bei wirtschaftlichem Erfolg beteiligt zu sein. Das durch eine Beteiligungsfinanzierung zur Verfügung gestellte Kapital steht in der

Regel unbefristet zur Verfügung und ist demnach eine dauerhafte Finanzierung (vgl. Becker (2012)). Im Gegensatz zu Fremdfinanzierungen muss bei dieser Art der Kapitalausstattung keiner Tilgungsverpflichtung nachgekommen werden.

3.2.1.1. Analyse der geschäftlichen Situation - Due Diligence

Bevor eine Eigenfinanzierung in Form einer Beteiligung getätigt wird, durchläuft das Unternehmen einen Prozess, bei dem die geschäftliche Gesamtsituation beleuchtet wird. Diesen Prozess nennt man *Due Diligence*. Ziel eines derartigen Prozesses ist es, einerseits das Leistungspotential und andererseits Chancen und Risiken des Unternehmens zu ermitteln (vgl. Becker (2012)). Dieser mehrstufige Verifizierungsprozess basiert im wesentlichen auf den folgenden sechs häufig genannten Kriterien (vgl. Hofer and Hall (1993), S. 25f., Zacharakis and Meyer (1998), S. 57f; sowie Sandberg et al. (1988), S. 10 zitiert in: Schefczyk (2006), S. 27):

Managementkompetenz

Überprüfung und Nachweis über Unternehmensführung und Kompetenzen in Marketing, Finanzen, Produktion und Technik inklusive Erfolgen und Referenzen.

Marktpotential

Beleuchtung des Marktes einschließlich Aussicht auf gutes Marktwachstum, akzeptable Marktgröße und Akzeptanz des Unternehmens am Markt.

Produktdifferenzierung

Das Unternehmen hat ein innovatives Produkt, dass durch Patente etc. gesichert und auch wirtschaftlich tragfähig ist.

Wettbewerbsposition

Die Position im Wettbewerb ist derart situiert, dass ein wirtschaftlicher Erfolg gesichert ist, bei geringem Substitutionsrisiko.

Geschäftsplan

Der Business Plan ist vollständig und hat eine ausreichende Analysetiefe.

Zeithorizont

Die Profitabilität muss nach max. fünf Jahren des Investments gegeben sein.

3.2.1.2. Unternehmensbewertung

Unter dem Begriff Unternehmensbewertung werden unterschiedliche Verfahren zusammengefasst, durch die man den Wert eines Unternehmens ermitteln kann. Der Wert eines Unternehmens basiert primär auf zukünftig zu erwartenden finanziellen Überschüssen und definiert nicht den Preis des Unternehmens (vgl. Becker (2012), S. 85). Diese Verfahren lassen sich in drei Hauptgruppierungen unterteilen: *Einzelbewertungsverfahren*, *Gesamtbewertungsverfahren* und *Multiplikatorverfahren* (vgl. Abbildung 18).

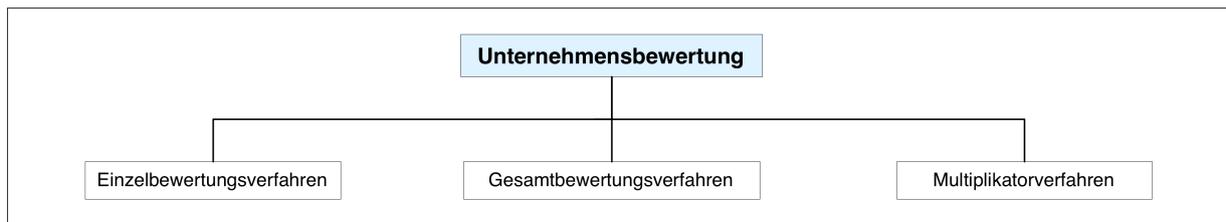


Abbildung 18: Unterschiedliche Bewertungsverfahren (vgl. Becker (2012), S. 85f.)

Einzelbewertungsverfahren

Bei Einzelbewertungsverfahren wird der Unternehmenswert durch das Einzelbewerten und Aufsummieren von Vermögensgegenständen ermittelt. Gängige Verfahren sind das Liquidationswert- und das Substanzwertverfahren. (vgl. Becker (2012), S. 85)

Gesamtbewertungsverfahren

Die Gesamtwertverfahren basieren ausschließlich auf künftigen finanziellen Überschüssen des Unternehmens und entsprechen demnach dem Barwert, der sich durch Diskontierung dieser Überschüsse ergibt. Gängige Verfahren sind das Ertragswert- und das Discounted-Cashflow-Verfahren. (vgl. Becker (2012), S. 87)

Multiplikatorverfahren

Bei Bewertungen auf Basis des Multiplikatorverfahrens werden Kennzahlen bzw. Key Performance Indicators von vergleichbaren Unternehmen herangezogen, um auf einen Wert schließen zu können. Relevante KPIs sind unter anderem Umsatz, Earnings Before Interest and Taxes (EBIT) und Cashflow bzw. Gewinn. (vgl. Becker (2012), S. 95)

3.2.1.3. Exitstrategien

Bei der Desinvestition, dem Exit, eines Unternehmens, versuchen GründerInnen und InvestorInnen das Unternehmen bzw. Anteile am Unternehmen zu verkaufen (vgl. Becker (2012), S. 242). Für den Verkauf gibt es mehrere Ansätze, deren Wahl von Entwicklung, Erfolg bzw. Misserfolg des Unternehmens abhängig sind. Zu diesen zählen unter anderem (vgl. Schefczyk (2006), S. 38, sowie Becker (2012), S. 242):

Buy Back

Bei einem *Buy Back* wird die Beteiligung von andere GesellschafterInnen des Unternehmens zurückgekauft.

Trade Sale

Ein *Trade Sale* stellt primär den Verkauf der Beteiligung an eine/n industrielle/n InvestorIn oder ein wesentlich größeres Unternehmen, das in der selben Branche tätig ist, dar.

Secondary Purchase

Die Veräußerung der Beteiligung an eine/n andere/n institutionelle/n InvestorIn, der/die das Unternehmen in einer weiteren Finanzierungsphase betreut, wird durch einen *Secondary Purchase* realisiert.

IPO / Börsengang

Bei einem IPO (Initial Public Offering) bzw. Börsengang wird das Unternehmen in eine Aktiengesellschaft umgewandelt und zukünftig dessen Aktien an der Börse gehandelt. InvestorInnen können ihre Beteiligung nach einiger Zeit an der Börse verkaufen.

3.2.2. Kreditfinanzierung

Ebenso wie die *Beteiligungsfinanzierung*, kann die *Kreditfinanzierung* bei *Außenfinanzierung* zugeordnet werden. Der Unterschied zur Beteiligungsfinanzierung ist aber der, dass man die *Kreditfinanzierung* als *Fremdfinanzierung* betrachten muss. Im Gegensatz zu Eigenkapital wird hierbei sogenanntes Fremdkapital dem Unternehmen von den KapitalgeberInnen zugeführt. Das Unternehmen wird demnach zu einem Gläubiger und muss einer Tilgungsverpflichtung nachgehen (vgl. Becker (2012), S. 185). Mehrere Eigenschaften können laut Becker (2012) einer Kreditfinanzierung zugeordnet werden. So erlangen die KreditgeberInnen keine unternehmerischen Verwaltungsrechte, wie das bei Beteiligungsfinanzierungen der Fall ist. Weiteres hat der Kapitalgeber Haftung bei Verlusten und Verbindlichkeiten. Im Gegensatz zu der den GesellschafterInnen eingeräumten Gewinnbeteiligung bei Beteiligungsfinanzierungen, bekommt der/die KapitalgeberIn bei einer Fremdfinanzierung anstelle der Gewinnbeteiligung die jeweiligen Zinszahlungen des/der GläubigerInnen. Außerdem muss eine Kreditfinanzierung in einem bestimmten Zeitraum getilgt werden, so Becker (2012).

3.2.3. Statistik Finanzierungsverteilung in Österreich

In einer Studie der Wirtschaftskammer Österreich und dem Austria Wirtschaftsservice (AWS), die die Investitionslage in Österreich des Jahres 2011 untersuchte, konnten die von österreichischen Unternehmen bevorzugten Finanzierungsformen ermittelt werden (vgl. Schmid and Untersperger (2013)). Zu beobachten ist (vgl. Abbildung 19), dass in Österreich mit 48,4% vorwiegend auf Cash Flow-Finanzierungen, bei denen im Unternehmen erwirtschaftete Gewinne der letzten Periode zur Finanzierung herangezogen werden, zurückgegriffen wird. Diese fallen unter die in dieser Masterarbeit nicht näher spezifizierte *Innenfinanzierung*. Als zweithäufigste Finanzierungsform, mit 25,1%, wird die Kreditfinanzierungsform genannt, gefolgt von Eigenfinanzierungen im Ausmaß von 13,4% (vgl. Schmid and Untersperger (2013), S. 11).

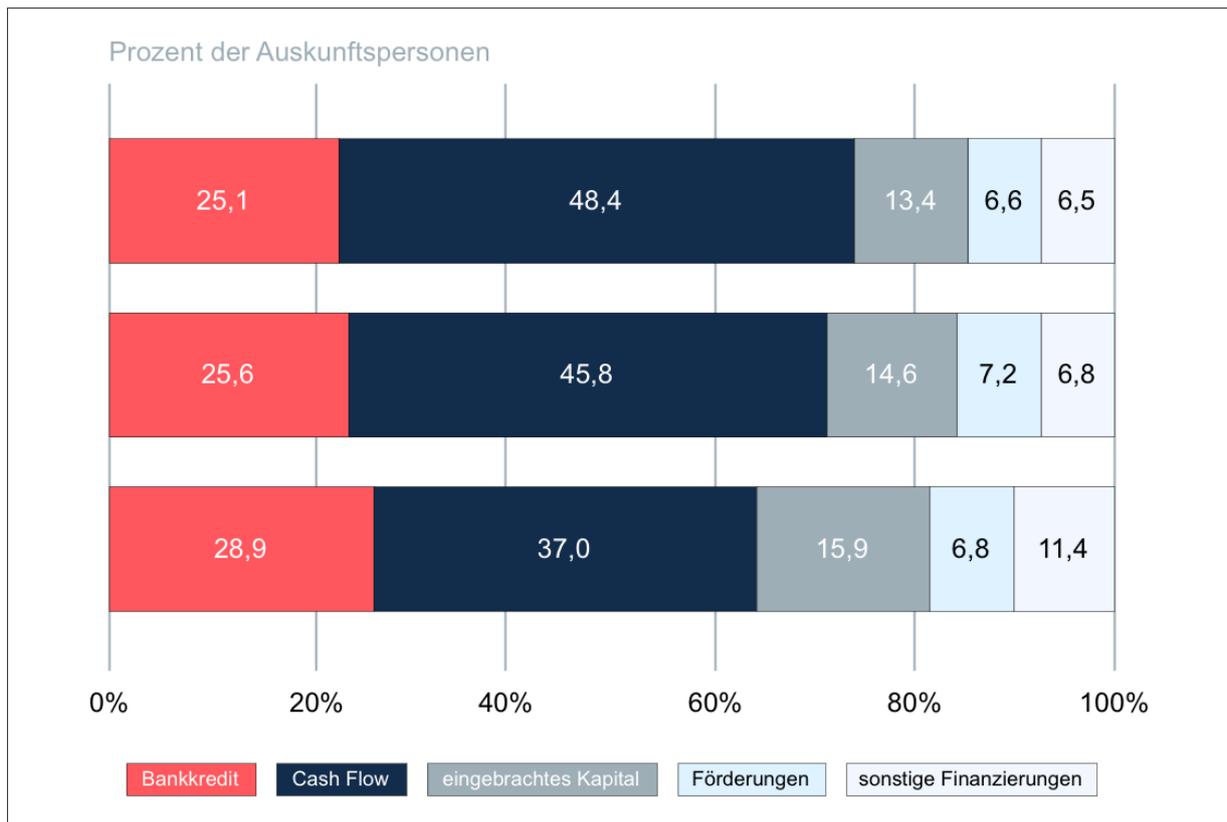


Abbildung 19: Statistik Finanzierungsformen in Österreich 2011 (vgl. Schmid and Untersperger (2013), S. 11)

3.3. Risikokapitalgeber

Risikofinanzierungen sind Beteiligungsfinanzierungen, bei denen Eigenkapital von InvestorInnen in risikobehaftete, hoch-technologisierte und schnell wachsende Unternehmen eingebracht wird. Man verspricht sich dadurch sehr hohe Renditen, hat aber auch eine dementsprechende Ausfallquote bzw. Totalverluste. Dieser Kapitalmarkt lässt sich, wie in Abbildung 20 dargestellt, in den informellen Markt, der durch Business Angel-Finanzierungen abgedeckt wird (vgl. Abschnitt 3.3.1), und den formellen Markt, auf dem Aktivitäten von klassischen Venture Capital Gesellschaften verzeichnet werden (vgl. Abschnitt 3.3.2), unterteilen (vgl. Rammer and Engel (2003), S. 1). In den nachfolgenden zwei Abschnitten wird nun kurz auf diese beiden Finanzierungsformen eingegangen.

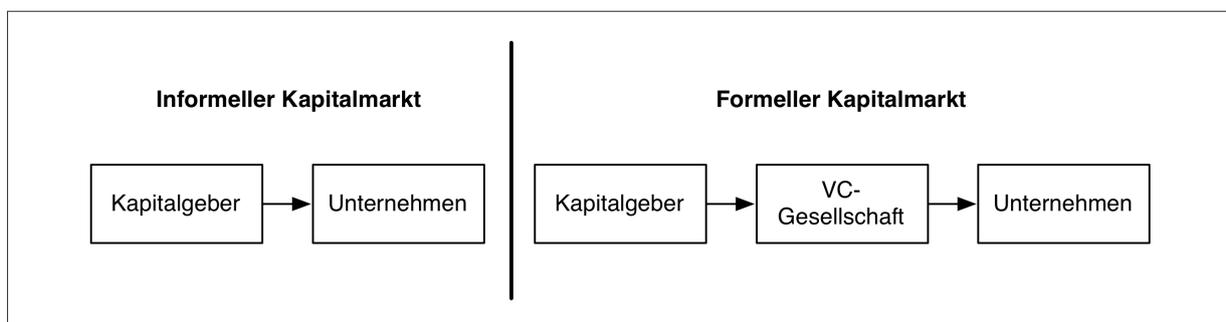


Abbildung 20: Informeller und formeller Kapitalmarkt

3.3.1. Der Business Angel

Eine Business Angel-Finanzierung definiert eine informelle Methode, an Eigenkapital in Form einer Beteiligungsfinanzierung zu gelangen. Der Business Angel ist ein/e vermögende/r private/r InvestorIn, meistens selbst ehemalige/r UnternehmerIn, der/die vorwiegend in Frühphasen eines wachstumsstarken Unternehmens (vgl. Osnabrugge and Robison (2000), S 40) mit privatem Kapital investiert und zusätzlich zu monetärem Kapital auch Know-How, Erfahrung und ein breites Kontaktnetzwerk mit einbringt (vgl. Braun (2013), S. 21). Business Angels (BA) sind die Hauptquelle für Außenfinanzierungen von wachstumsstarken Dot-Com-Startups in den USA, wie Tabelle 3 abbildet (vgl. Roberts (1999)).

Ein weiterer Aspekt von BA-Finanzierungen, so Osnabrugge and Robison (2000), sind Angel-Syndikate, bei denen mehrere Business Angels gemeinsam investieren. Diese sind am Kapitalmarkt zwischen dem informellen und dem formellen Markt angesiedelt, da sie einerseits sehr große, VC-ähnliche, Finanzierungssummen aufweisen können, andererseits die typischen Angel Investment-Vorteile für das Unternehmen bewahren.

Finanzierungsquelle	Prozentualer Anteil
Entrepreneur's personal savings	74%
Family and friends	5%
Business Angels	7%
Venture Capital	5%
Nonfinancial corporations	6%
Commercial banks	0%
Public Stock Issues	3%

Tabelle 3: Finanzierungsquellen von wachstumsstarken Unternehmen in den USA nach Roberts (1999)

Auf Grund fehlender Informationen können keine Angaben zum informellen Kapitalmarkt in Österreich gemacht werden.

3.3.2. Venture Capital

Im Gegensatz zu Business Angel-Finanzierungen reiht sich Venture Capital (VC) im formellen Kapitalmarkt ein. So nimmt die VC-Gesellschaft gegenüber dem Zielunternehmen und den eigentlichen KapitalgeberInnen eine Zwischenrolle als Intermediär (vgl. Becker (2012), S. 238) ein. Venture Capital Fonds verwalten das Kapital unterschiedlicher Quellen, z.B. von Kreditinstituten, Versicherungsanstalten, Stiftungen, aber auch Privatpersonen wie Business Angels (vgl. Becker (2012), S. 236). Weiters lassen sich folgende Merkmale einer Venture Capital-Finanzierung festhalten (vgl. Schefczyk (2006), S. 10, sowie Becker (2012), S. 236): VC-Gesellschaften investieren Eigenkapital in vergleichbar niedrigen Finanzierungsvolumina in Form von Minderheitsbeteiligungen. Im Vergleich zu Private Equity wird hierbei vorwiegend in die Finanzierungsphasen Early Stage (vgl. Abschnitt 3.1.1) und Expansion Stage (vgl. Abschnitt 3.1.2) investiert. Laut Schefczyk (2006) räumt sich die VC-Gesellschaft zudem etwaige Kontroll- und Mitspracherechte ein, die die Verwendung des eingebrachten Kapitals reglementieren sollen. Unterstützend wird Know-How im Bereich Management zur Risikominimierung und Wertsteigerung der Beteiligung eingebracht (vgl. Schefczyk (2006), S. 10).

3.3.2.1. Statistik zu Venture Capital in Österreich (2012)

In einem Bericht des Bundesministeriums für Finanzen und Wirtschaft und des Austria Wirtschaftsservice (AWS) wurde die Situation von Venture Capital in Österreich im Jahre 2012 analysiert (vgl. Abbildung 21). Hier ist zu beobachten, dass gerade Venture Kapital Investitionen, in Frühphasen, im Vergleich zu allen anderen getätigten Finanzierungsarten am Beginn des Jahrhunderts signifikant hoch waren. Dies ist damit zu erklären, dass in der Zeit der ersten Dot-Com-Blase Venture Capital auch in Österreich sehr dominant war (vgl. Jud et al. (2012), S. 75). Den Abstieg der VC-Rate bis in das Jahr 2011 führen Jud et al. (2012) auf signifikante Einzelinvestments ausländischer KapitalgeberInnen zurück.

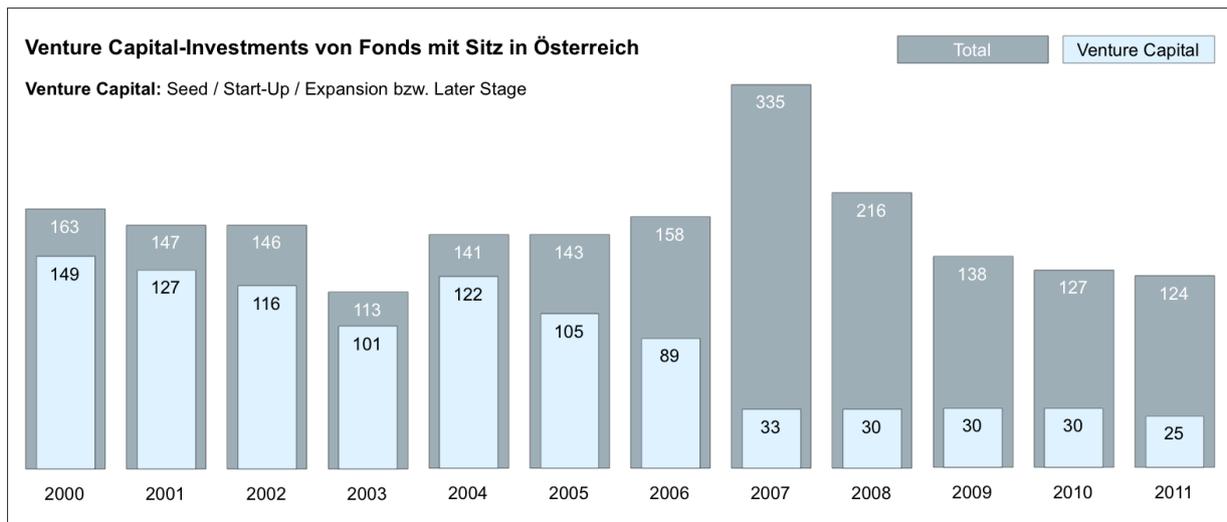


Abbildung 21: VC-Investments von Fonds mit Sitz in Österreich in € Mio. (vgl. Jud et al. (2012), S. 73)

4. Methoden zur empirischen Datenerhebung von Einflussfaktoren

Da nun die theoretischen Grundlagen für den praktischen Teil dieser Masterarbeit geschaffen sind, wird in den folgenden zwei Kapiteln auf die Datenerhebung eingegangen. Im praktischen Teil wird mittels empirischer Methoden untersucht, welche Faktoren des neuen Modells (vgl. Abschnitt 2.3) das Scheitern und den Erfolg junger Dot-Com-Startups, und wie Risikofinanzierungen das Scheitern bzw. den Erfolg von Dot-Com-Startups, beeinflussen können. Ziel des praktischen Teils dieser Masterarbeit ist es, einerseits von Dot-Com-Startups und andererseits von Investoren gewisse Parameter abzufragen, um diese anschließend in Verbindung und in Abhängigkeit zu setzen.

4.1. Methodik zur Erhebung der Daten

Als Methode der Datenerhebung wurde das qualitative Interview gewählt, das in Abschnitt 4.1.1 näher erläutert wird. Nachdem die Interview-Form fixiert wurde, wird in Abschnitt 4.1.2 auf die Auswahl der InterviewpartnerInnen eingegangen, um anschließend, in den Abschnitten 4.1.3 und 4.1.4, die InterviewpartnerInnen-Akquise und Durchführung näher zu spezifizieren.

4.1.1. Auswahl der geeigneten Interview-Form

Für die Datenerhebung des praktischen Teils wurde das problemzentrierte Interview gewählt, das, laut Mayring (2002), eine Art des qualitativen Interviews ist. Diese Art der Befragung lässt die InterviewpartnerInnen möglichst frei zu Wort kommen, so dass das Interview einem offenen Gespräch gleicht (vgl. Mayring (2002), S. 64). Das Gespräch ist aber dennoch auf eine bestimmte Problemstellung zentriert (vgl. Mayring (2002), S. 64). Eine Anforderung ist die Offenheit des Interviews, was bedeutet, dass die InterviewpartnerInnen ohne ein vorgegebenes Repertoire an Antworten, ihre Antwort wiedergeben können. Mayring (2002) stellt hierzu die folgenden vier Grundgedanken auf:

- Das Problemzentrierte Interview wählt den sprachlichen Zugang, um seine Fragestellung auf dem Hintergrund subjektiver Bedeutungen, vom Subjekt selbst formuliert, zu eruieren. (vgl. Mayring (2002), S. 69)
- Dazu soll eine Vertrauensbasis zwischen InterviewerIn und Interviewter/n entstehen. (vgl. Mayring (2002), S. 69)
- Die Forschung setzt an konkreten gesellschaftlichen Problemen an, deren objektive Seite vorher analysiert wird. (vgl. Mayring (2002), S. 69)
- Die Interviewten werden zwar durch den Interviewleitfaden auf bestimmte Fragestellungen hingelenkt, sollen aber offen, ohne Antwortvorgaben, darauf reagieren. (vgl. Mayring (2002), S. 69)

Diese Form des Interviews bietet sich vor allem dann an, wenn schon einiges über das Thema bekannt ist, und dezidiert bzw. spezifischer Fragestellungen im Vordergrund stehen (vgl. Mayring (2002), S. 70). Der Ablauf eines problemzentrierten Interviews lässt sich wie in Abbildung 22 visualisiert, darstellen.

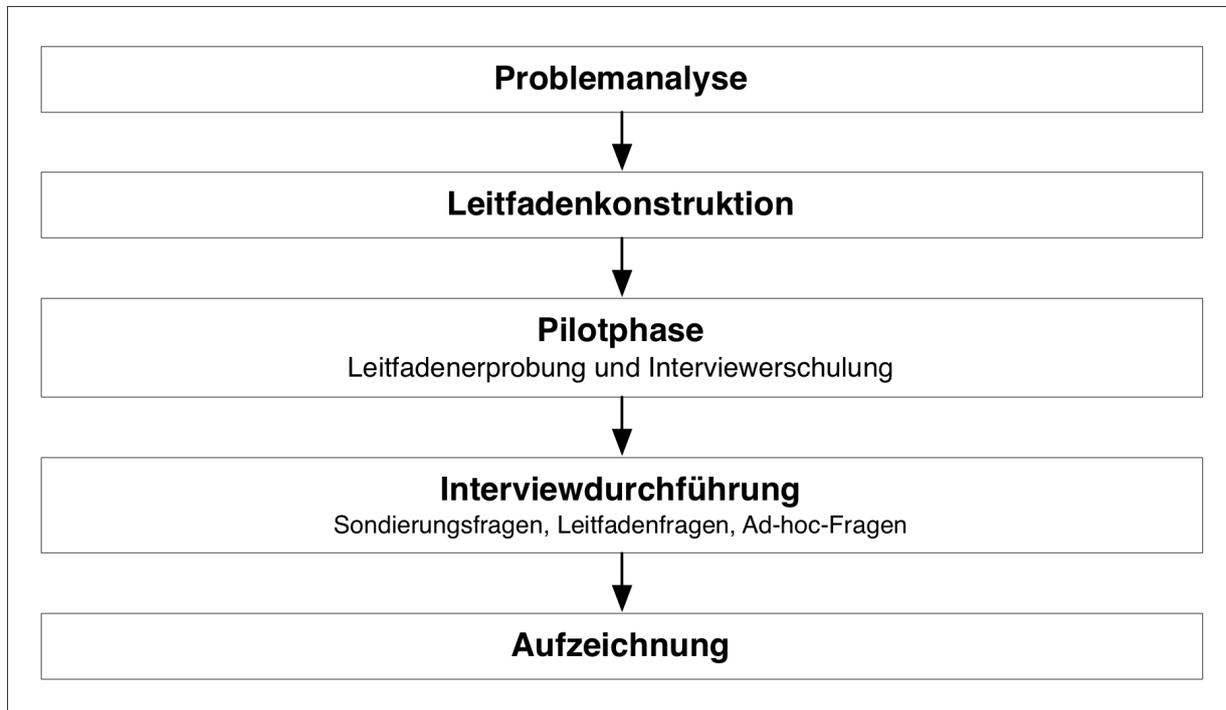


Abbildung 22: Ablaufmodell des problemzentrierten Interviews (vgl. Mayring (2002), S. 71)

Angepasst an diese Masterarbeit, kann das Ablaufmodell wie folgt interpretiert werden:

Problemanalyse

Die Problemanalyse erfolgte durch die Literaturrecherche und die Erstellung des neuen Einflussfaktorenmodells zum Scheitern junger Unternehmen (vgl. Abschnitt 2.3).

Leitfadenkonstruktion

Auf Basis der neu gewonnenen Einflussfaktoren wurden die Leitfäden für Dot-Com-Startups und InvestorInnen erstellt. Auf die Methodik zur Erstellung und Aufbau der Leitfäden wird in Abschnitt 4.2 genauer eingegangen.

Pilotphase

In der Pilotphase wurden die Leitfäden an einzelnen InterviewpartnerInnen getestet und danach optimiert. Hier gab es neben Umformulierungen auch eine Neuordnung der Fragen, um eine klarere Struktur zu erreichen.

Interviewdurchführung

Die genaue Vorgehensweise bei der Interviewdurchführung wird in Abschnitt 4.1.4 detailliert beschrieben.

Aufzeichnung

Die Aufzeichnung der einzelnen Interviews wurde mit der Memo-Applikation eines Smartphones durchgeführt. Näheres hierzu kann dem Abschnitt 4.1.4 entnommen werden.

4.1.2. Strukturierung und Auswahl der InterviewpartnerInnen

Der Untersuchungsbereich dieser Masterarbeit umfasst zwei Stakeholdergruppen, Startups und InvestorInnen. Diese beiden Gruppen lassen sich wiederum in Untergruppen teilen, die man wie folgt definieren kann:

4.1.2.1. Stakeholdergruppe: Startups

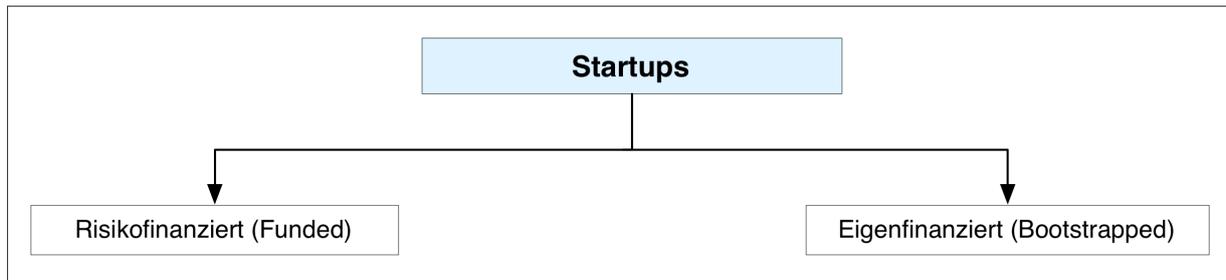


Abbildung 23: Stakeholdergruppe: Startups

Startups lassen sich, wie in Abbildung 23 dargestellt, in risikofinanziert und eigenfinanziert unterteilen und werden als die KapitalnehmerInnen spezifiziert. Bei der Auswahl der InterviewpartnerInnen wurde darauf geachtet, dass die Startups einen Internet- bzw. Tech-Fokus haben.

Risikofinanziert

Risikofinanzierte Startups haben schon Kapital durch eine Risikofinanzierung, sei es durch institutionelles Venture Capital, oder durch ein privates Business Angel Investment, erhalten, und befinden sich in einem laufenden Geschäftsbetrieb.

Eigenkapitalfinanziert

Eigenkapitalfinanzierte Startups sind von den GründerInnen des Unternehmens selbst finanziert und haben keine weitere Quelle an Kapital, sei es Eigen- oder Fremdkapital.

Insgesamt wurden sieben Dot-Com-Startups interviewt, wovon fünf risikofinanziert und drei eigenfinanziert sind. Alle Startups kommen aus Technologie-Branchen. Eine Auflistung aller Startup-InterviewpartnerInnen ist in Tabelle 4 zu finden.

Unternehmen	InterviewpartnerIn	Position
New Frontier Group	Mag. Oliver Heinzl	Ex-Chief Financial Officer
Blossom.io	Thomas Schranz	Gründer und Head of Product
MySugr.com	Fredrik Debono	Gründer und Head of CR
LeanderZelt	Dipl.-Ing. Ulrich Reihenseher	Gründer und Head of Mobile
RadarServices	Mag. Thomas Hoffmann	Gründer und Geschäftsführer
Bauer Business IT	Alois Bauer, BSc	Gründer und Geschäftsführer
Hire.me Microjobs	John Dow	Gründer und Geschäftsführer

Tabelle 4: Liste der Interviewpartner: Startups

4.1.2.2. Stakeholdergruppe: InvestorInnen

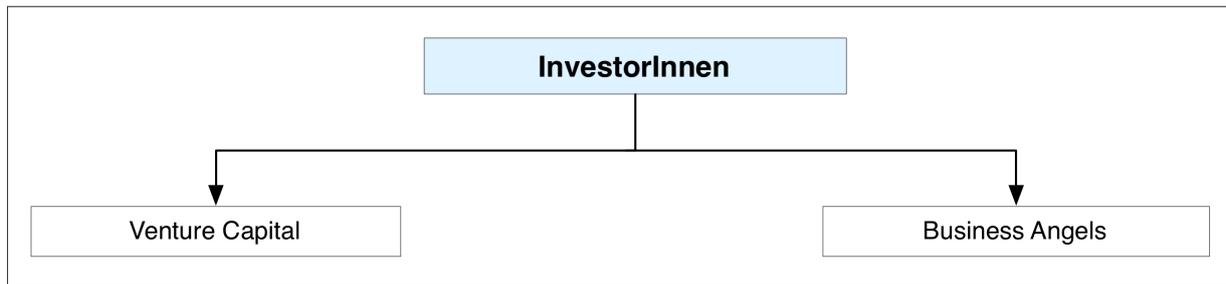


Abbildung 24: Stakeholdergruppe: InvestorInnen

InvestorInnen lassen sich, wie in Abbildung 24 dargestellt, in institutionelles Venture Capital und private Business Angels unterteilen und werden als KapitalgeberInnen spezifiziert.

Venture Capital

Die Definition von Venture Capital kann Abschnitt 3.3.2 entnommen werden.

Business Angels

Die Definition des Business Angels kann Abschnitt 3.3.1 entnommen werden.

Insgesamt wurden sieben Investoren interviewt, wovon drei private Business Angels, vier Venture Capitalists sind. Diese sieben Investoren weisen einen Investmentfokus bzw. einen Bezug zu Startups aus dem Technologie-Bereich auf. Ein Interview wurde mit einem Experten aus dem Corporate Finance-Bereich geführt, welcher als Man-In-The-Middle zu sehen ist. Eine Auflistung aller Investoren-Interviewpartner ist in Tabelle 5 zu finden.

Unternehmen	InterviewpartnerIn	Position
Business Angel	Dr. Johann Hansmann	Investor
Business Angel	Mag. Johann Jauk	Investor
i5 Invest	Mag. Markus Wagner	Investor
Speed Invest	Mag. Daniel Keiper-Knorr	Investor Relations
Steirische Beteiligungsfinanzierungs Gesellschaft	Mag. Alexander Schwarz	Geschäftsführer
Venionaire Capital	Mag. Maximilian Guth	Analyst
Blue Corporate Finance Group	Dr. Georg Zinell	Partner
Gamma Venture Partners	Dipl.-Ing. Burkhard Feurstein	Partner

Tabelle 5: Liste der Interviewpartner: Investoren

4.1.3. Vorgangsweise bei Interviewpartner-Akquise

Da die österreichische Dot-Com-Startup- und InvestorInnenszene eine eher kleine ist, war schon bei der Interviewplanung klar, welche Startups und InvestorInnen in Frage kommen würden. Hinzu kommen gute Kontakte des Masterarbeit-Verfassers in diese Szene. Bei der Akquise der Interviewpartner wurde vorwiegend auf drei Kanäle gesetzt. Vor allem bei den Startups konnte der Kontakt über soziale Medien wie facebook hergestellt werden. Hier wurde direkt über private Nachrichten der Zeitpunkt und Ort des Interviews ausgemacht. Den zweiten Kanal stellt die klassische E-Mail-Akquise dar, bei der die potentiellen InterviewpartnerInnen grundsätzlich nach Interesse an einem Interview gefragt wurden. Die Antwort kam entweder per E-Mail oder per Telefon.

Der dritte Kanal ist das Telefon. Hier wurden Kontakte über private Netzwerke genutzt und die potentiellen InterviewpartnerInnen direkt per Telefon kontaktiert. Diese Methode kam primär bei InvestorInnen zum Einsatz. Die Erfolgsquote bei der Akquise war relativ hoch und es konnte sehr schnell ein Pool an Interview-Terminen gesammelt werden. Von den geplanten 20 Interviews, konnten am Ende der Datenerhebungsphase 15 realisiert werden. Die restlichen fünf konnten auf Grund geringer zeitlicher Ressourcen der InterviewpartnerInnen vor Jahresabschluss nicht wahrgenommen werden.

4.1.4. Durchführung und Ausarbeitung der Interviews

Der Großteil der Interviews wurde in Wien vor Ort in den Büros der Interviewpartner und in etwaigen Cafés abgehalten. Drei der Interviews wurden in Graz abgehalten, ebenso im jeweiligen Büro. Da die Dichte an Terminen in Wien sehr hoch war, wurde erfolgreich versucht, die Interviews an bestimmten Tagen im Oktober, November und Dezember 2013 zu bündeln. Zwei Interviewpartner sendeten die Beantwortung der Fragen auf Grund von Zeitmangel per E-Mail, ein Interview wurde per Videokonferenz mit der VoIP-Software Skype durchgeführt. Die durchschnittliche Dauer eines Interviews lag zwischen 30 und 60 Minuten, je nach Länge der jeweiligen Antworten.

Zu Beginn eines Interviews wurden die Interviewpartner gefragt, ob eine Audio-Aufnahme über die Dauer des Interviews gestattet wird. Dies wurde von allen Interviewpartnern mit *Ja* beantwortet. Außerdem wurde schon zu Beginn klar gestellt, ob der eigene bzw. der Name des Unternehmens gegen einen Fantasienamen ersetzt werden soll. Bei dieser Frage äußerten zwei der 15 Interviewpartner den Wunsch nach Änderungen, mitsamt einem Vorschlag. Diese zwei Interviewpartner sind *John Dow* und *Ulrich Reihenhauser* (vgl. Tabelle 4).

Die Wahl des Darstellungsmittels fiel auf die *wörtliche Transkription*. Mayring (2002) meint hierzu, dass die wörtliche Transkription einerseits für eine ausführliche Auswertung sehr gut geeignet ist, und zweitens es auch ermöglicht wird, einzelne Aussagen in ihrem Kontext zu sehen und demnach Platz für eine ausführliche Interpretation schafft (vgl. Mayring (2002), S. 89). Die Audio-Dateien wurden hierbei in normales Schriftdeutsch übertragen, so dass die Aufnahme

von Dialekt bereinigt, Satzbaufehler behoben und der Stil weitgehend geglättet wird (vgl. Mayring (2002), S.89). Der gewählte technische Modus war die Audio-Datei bei halber Geschwindigkeit abzuspielen und gleichzeitig mitzuschreiben. Passagen, die privater Natur oder nicht dem Thema entsprechend waren, wurde übersprungen und nicht in die Transkription übernommen.

4.2. Methodik zur Erstellung und Aufbau der Interviewleitfäden

Im folgenden Kapitel wird auf die Methodik zur Erstellung und den Aufbau der beiden Interviewleitfäden für Startups und InvestorInnen eingegangen. Hierzu wurde zu Beginn eine Grafik erstellt (vgl. Abbildung 25), die die Eckpfeiler und Ziele der Befragung festlegen soll. Nachfolgend wird zuerst die theoretische Basis (vgl. Abschnitt 4.2.1) und anschließend die dementsprechende Umsetzung diskutiert.

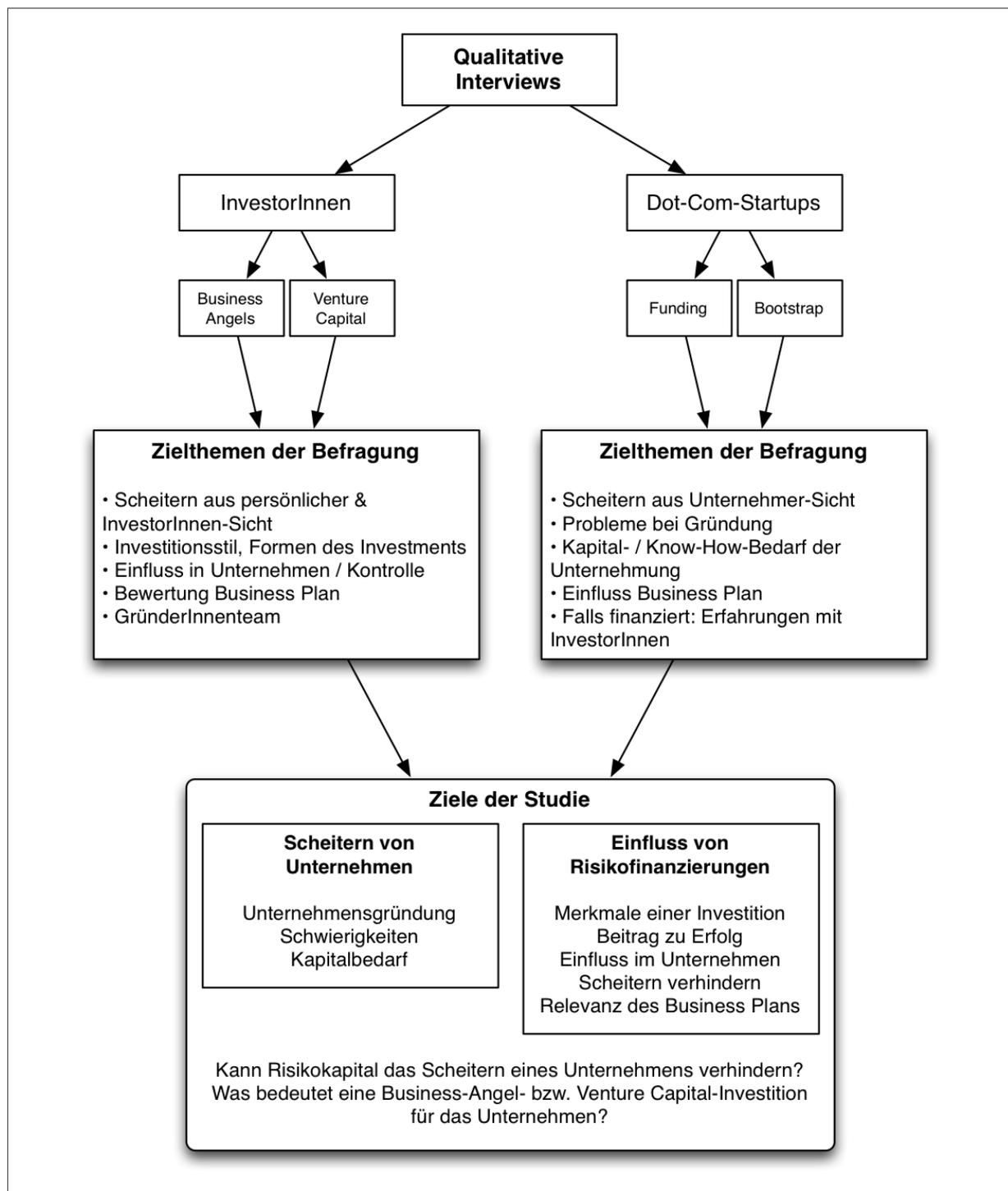


Abbildung 25: Ziele der explorativen Studie

4.2.1. Theoretische Basis der Leitfäden

Da es wie in Abschnitt 4.1.2 definiert zwei Stakeholdergruppierungen gibt, wurde sowohl für Startups als auch InvestorInnen jeweils ein eigener Leitfaden (vgl. Anhang E) erstellt. Beide haben das in Abschnitt 2.3 neue Modell der Einflussfaktoren auf das Scheitern junger Unternehmen als Ausgangsbasis. Da nicht alle Einflussfaktoren für den Untersuchungsbereich dieser Masterarbeit relevant sind, wurde die Ausgangsbasis auf drei Haupteinflussfaktoren und dementsprechend auch Subeinflussfaktoren reduziert. Diese Reduzierung wurde auf Grund der folgenden Befragungsziele getroffen:

Befragungsziele von InvestorInnen	Befragungsziele von Startups
Wie wird Scheitern aus InvestorInnensicht definiert?	Wie wird Scheitern aus Unternehmersicht definiert?
Welcher Investitionsstil wird gepflegt? Welche Formen des Investments gibt es?	Gab es Probleme bei der Gründung?
Welchen Einfluss haben die InvestorInnen auf ein Unternehmen?	Welche Bedarf an Kapital / Know-How gibt es?
Wie wird ein Business Plan bewertet?	Welchen Einfluss hat ein Business Plan im Unternehmen?
Welche Anforderungen gibt es an das GründerInnenteam?	Welche Erfahrungen hat das Unternehmen mit Investoren?

Tabelle 6: Die Befragungsziele

Aus diesen Zielen abgeleitet, soll nun folgende Tabelle einen Überblick über die aus der Literatur identifizierten und relevanten Einflussfaktoren geben:

Finance	General Business	Founder Characteristics
Equity Capital	Planning / Strategy	Knowledge
Financial Management	Personal / Staff	
Solvency	Management	

Tabelle 7: Für Leitfäden relevante Einflussfaktoren

Je Haupt- und Subeinflussfaktor wurden erneut die Sub-Subeinflussfaktoren angesehen und auf Basis derer die einzelnen Fragen der beiden Leitfäden erstellt. Im nachfolgenden Abschnitt wird im speziellen auf die Fragestellungen und die zu Grunde liegenden Sub-Subeinflussfaktoren eingegangen.

4.2.2. Inhalte der Fragebögen

Die Mehrheit der Fragestellungen beleuchtet sowohl Haupt- als auch Subeinflussfaktoren von Seiten der Dot-Com-Startups als auch von Seiten der Investoren. Jeder Fragestellung liegen gewissen Sub-Subeinflussfaktoren, die in Abschnitt 2.1.4 beleuchtet wurden, zu Grunde. Nachfolgend werden die einzelnen Fragestellungen beider Stakeholdergruppierungen, nach Haupt- und Subeinflussfaktoren gebündelt, erläutert. Die jeweiligen Sub-Subeinflussfaktoren, so fern vorhanden, können durch die in Anhang D ersichtlichen Bezeichnungen zugeordnet werden.

4.2.2.1. Fragestellungen: Definition von Scheitern und dessen Einflussfaktoren

Die Fragestellungen zur *Definition von Scheitern junger Unternehmen und dessen Einflussfaktoren* können, inklusive aus der Literatur identifizierten Sub-Subeinflussfaktoren, der Tabelle 8 entnommen werden.

Nr.	Stakeholder	Fragestellung	Sub-Sef.
1a	Startup	Wie ist Ihre persönliche Definition von Scheitern eines Unternehmens?	—
1b	InvestorInnen	Wie ist Ihre persönliche Definition von Scheitern eines Unternehmens bzw. einer Investition?	—
1c	Startup	Wurden während der Gründung und in den ersten Jahren Fehler gemacht, aus denen Sie gelernt haben? Welche Schwierigkeiten traten auf?	—
1d	Startup	Sind Sie in Ihrer unternehmerischen Tätigkeit/Laufbahn schon jemals selbst gescheitert? Wenn ja, welche Gründe gab es dafür?	—
1e	InvestorInnen	Aus welchen Gründen scheitern junge Unternehmen aus Ihrer Sicht als InvestorIn?	—
1f	InvestorInnen	Glauben Sie, dass Kapital alleine ein Unternehmen vor dem Scheitern retten kann?	—

Tabelle 8: Fragestellungen zur Definition von Scheitern und dessen Einflussfaktoren

4.2.2.2. Fragestellungen: General Business

Nachfolgend wird auf die Fragestellungen zu *General Business* eingegangen. Diese untergliedern sich wiederum in *Planning / Strategy* (vgl. Abschnitt 4.2.2.2.1), *Management* (vgl. Abschnitt 4.2.2.2.2) und *Personal / Staff* (vgl. Abschnitt 4.2.2.2.3).

4.2.2.2.1. Einflussfaktor: Planning / Strategy

Die Fragestellungen zum Subeinflussfaktor *Planning / Strategy* können, inklusive aus der Literatur identifizierten Sub-Subeinflussfaktoren, der Tabelle 9 entnommen werden.

Nr.	Stakeholder	Fragestellung	Sub-Sef.
2.1a	Startup	Gab es einen Business Plan? Wie viele Jahre wurde in diesem vorausgeplant?	F2, H2
2.1b	InvestorIn	Executive Summary oder Business Plan? Wenn Business Plan: Worauf achten Sie im Business Plan genau? Welche Bereiche sind für Sie relevant?	F2, C1, H2, ...
2.1c	Startup	Welche/n Abschnitt/e des Business Plans würden Sie nachbetrachtet als am wichtigsten empfinden?	C1, G2
2.1d	Startup	Wie groß ist die Abweichung des Business Plans zur Realität?	C1, G2
2.1e	Startup	Warum wurde ein/e InvestorIn in Betracht gezogen?	C1, G2

Tabelle 9: Fragestellungen zu General Business – Planning / Strategy

4.2.2.2.2. Einflussfaktor: Management

Die Fragestellungen zum Subeinflussfaktor *Management* können, inklusive aus der Literatur identifizierten Sub-Subeinflussfaktoren, der Tabelle 10 entnommen werden.

Nr.	Stakeholder	Fragestellung	Sub-Sef.
2.2a	Startup	Wird von Seiten des/der InvestorIn neben Kapital auch Know-How eingebracht? Wenn ja, für welche betrieblichen Bereiche?	A4
2.2b	InvestorIn	Welche Art von Fähigkeiten/Know-How/Kontakte bringen Sie als InvestorIn neben Kapital noch mit ins Unternehmen ein? In welchen betrieblichen Bereichen können Sie unterstützen?	A4, H2, E1
2.2c	Startup	Hat der/die InvestorIn etwaige Kontrollstrukturen geschaffen? Müssen z.B. regelmäßige Reports abgeliefert werden? Wenn ja, wie sehen diese aus?	H2, A4, G2
2.2d	InvestorIn	Wie sieht Ihre Zusammenarbeit mit den Unternehmen aus? Gibt es regelmäßige Meetings? Müssen Unternehmen, bei denen Sie beteiligt sind, regelmäßig diverse Reports übermitteln?	A4
2.2e	Startup	Wie viel Mitspracherecht hat der/die InvestorIn? In welchem Ausmaß hat sich Ihr Einfluss, nach Einstieg eines Investors, auf Ihr Unternehmen geändert?	A4

Tabelle 10: Fragestellungen zu General Business – Management

4.2.2.3. Einflussfaktor: Personal / Staff

Die Fragestellungen zum Subeinflussfaktor *Personal / Staff* können, inklusive aus der Literatur identifizierten Sub-Subeinflussfaktoren, der Tabelle 11 entnommen werden.

Nr.	Stakeholder	Fragestellung	Sub-Sef.
2.3a	Startup	Wie bindet sich der/die InvestorIn rechtlich in das Geschäft mit ein? Besetzt dieser wichtige Positionen im Unternehmen?	B1
2.3b	InvestorIn	Übernehmen Sie unternehmensinterne Funktionen, wenn diese vom Personal fehlerhaft bedient werden oder nicht bedient werden können?	B1

Tabelle 11: Fragestellungen zu General Business – Personal / Staff

4.2.2.3. Fragestellungen: Founder Characteristics

Nachfolgend wird auf die Fragestellungen zu *Founder Characteristics* eingegangen. Diese enthält den Subeinflussfaktor *Knowledge* (vgl. Abschnitt 4.2.2.3.1).

4.2.2.3.1. Einflussfaktor: Knowledge

Die Fragestellungen zum Subeinflussfaktor *Knowledge* können, inklusive aus der Literatur identifizierten Sub-Subeinflussfaktoren, der Tabelle 12 entnommen werden.

Nr.	Stakeholder	Fragestellung	Sub-Sef.
3.1a	Startup	Wie war die interne Aufgabenverteilung im Team bei der Gründung?	—
3.1b	InvestorIn	Wie sollten die Aufgaben in einem GründerInnen-team idealerweise verteilt sein?	F2, G1, A4, A6, ...
3.1c	Startup	Wie viele Personen waren an der Gründung Ihres Unternehmens beteiligt?	—
3.1d	InvestorIn	Bevorzugen Sie GründerInnenteams oder Einzelgründung?	—
3.1e	Startup	Welchen Background haben die GründerInnen?	F2, G1, A4, A6, ...
3.1f	InvestorIn	Werden GründerInnen mit BWL-/Management-Vorbildung bevorzugt?	F2, G1, A4, A6, ...

Tabelle 12: Fragestellungen zu Founder Characteristics - Knowledge

4.2.2.4. Fragestellungen: Finance

Nachfolgend wird auf die Fragestellungen zu *Finance* eingegangen. Diese untergliedern sich wiederum in *Equity Capital* (vgl. Abschnitt 4.2.2.4.3), *Financial Management* (vgl. Abschnitt 4.2.2.4.1) und *Solvency* (vgl. Abschnitt 4.2.2.4.2).

4.2.2.4.1. Einflussfaktor: Financial Management

Die Fragestellungen zum Subeinflussfaktor *Financial Management* können, inklusive aus der Literatur identifizierten Sub-Subeinflussfaktoren, der Tabelle 13 entnommen werden.

Nr.	Stakeholder	Fragestellung	Sub-Sef.
4.1a	Startup	Wofür wurde das investierte Kapital letztendlich eingesetzt?	A1
4.1b	Startup	Wie planen Sie die Finanzen Ihres Unternehmens? Extern/intern?	—
4.1c	InvestorIn	Wie stellen Sie sicher, dass das Unternehmen das investierte Kapital nicht veruntreut? Welche rechtlichen Strukturen/Kontrollorgane werden hierfür geschaffen? Sichern Sie sich vertraglich vor Fehlentscheidungen des/der GründerInnen ab?	A1, B1
4.1d	InvestorIn	Geben Sie vor in welche betrieblichen Bereiche das Kapital intern fließen soll? Oder handelt es sich hierbei nur um eine Empfehlung?	A1, B1

Tabelle 13: Fragestellungen zu Finance - Financial Management

4.2.2.4.2. Einflussfaktor: Solvency

Die Fragestellungen zum Subeinflussfaktor *Solvency* können, inklusive aus der Literatur identifizierten Sub-Subeinflussfaktoren, der Tabelle 14 entnommen werden.

Nr.	Stakeholder	Fragestellung	Sub-Sef.
4.2a	Startup	Nach welchem Zeitraum war Ihr Unternehmen profitabel?	C1, A1, H2

Tabelle 14: Fragestellungen zu Finance - Solvency

4.2.2.4.3. Einflussfaktor: Equity Capital

Die Fragestellungen zum Subeinflussfaktor *Equity Capital* können, inklusive aus der Literatur identifizierten Sub-Subeinflussfaktoren, der Tabelle 15 entnommen werden.

Nr.	Stakeholder	Fragestellung	Sub-Sef.
4.3a	Startup	Gab es einen Kapitalbedarf, der nicht von den GründerInnen gedeckt werden konnte? In welchen betrieblichen Bereichen fehlte es an Kapital?	H1, A3, B1, E1, F1, C1
4.3b	Startup	In welcher Phase des Unternehmens war der Kapitalbedarf am größten?	A1
4.3c	InvestorIn	In welche Finanzierungsphasen investieren Sie typischerweise?	H1, A1, C1, A3, ...
4.3d	InvestorIn	In welchen betrieblichen Bereichen sehen Sie den größten Bedarf an Kapital und Know-How?	H1, A1, C1, A3, ...
4.3e	Startup	Sind ein oder mehrere InvestorInnen an Ihrem Unternehmen beteiligt? Wenn ja, BA, VC oder beides? Wie viel Prozent des Unternehmens gehört diesen?	F1, H1
4.3f	Startup	Wie viel Kapital wurde von den InvestorInnen im Durchschnitt investiert? Wurde Betrag auf einmal oder in Etappen eingebracht?	F1, H1
4.3g	InvestorIn	Wie viel Kapital investieren Sie üblicherweise in Unternehmen und wie viel Beteiligung verlangen Sie dafür?	H1, A1, C1, A3, ...
4.3h	Startup	Wurde neben einer Beteiligungsfinanzierung (BA, VC) auch eine Fremdkapitalfinanzierung in Betracht gezogen? Warum, warum nicht? Verhältnis?	F1, H1, A3, C1, A3
4.3i	Startup	Wie sind Sie an den/die InvestorInnen gekommen?	—
4.3j	InvestorIn	Wie bewerten Sie Unternehmen?	H1, A1, C1, A3, ...

Tabelle 15: Fragestellungen zu Finance - Equity Capital

4.3. Methodik zur Ergebnisanalyse der Interviews

Nachdem nun der Modus der Datenerhebung definiert und beschrieben wurde, wird in diesem Kapitel auf die Methodik der Datenanalyse eingegangen. Da es sich bei der Art der Datenerhebung um qualitative Interviews handelt, wurde eine qualitative Inhaltsanalyse gewählt. Laut Mayring (2008) ist die Inhaltsanalyse die Analyse von Material, das aus irgend einer Art von Kommunikation stammt. Dabei hat sie das Ziel, durch systematisches Vorgehen Rückschlüsse auf bestimmte Aspekte der gewonnenen Kommunikation zu ziehen (vgl. Mayring (2008), S. 13). Obwohl es unterschiedliche Ansätze der qualitativen Inhaltsanalyse gibt, wurde in dieser Masterarbeit nur jener von Mayring (2008) verwendet.

4.3.1. Festlegung der Interpretationsgrundform

Laut Mayring (2008) gibt es drei Grundformen der Interpretation. Diese definieren verschiedene Ansätze, unbekanntes Material zu analysieren.

Zusammenfassung

Ziel dieser Interpretationstechnik ist es, die Daten so zu reduzieren, dass wesentliche Inhalte erhalten bleiben (vgl. Mayring (2008), S. 58).

Explikation

Ziel dieser Interpretationstechnik ist es, zu bestimmten Textpassagen nähere Informationen zu definieren, so dass das Verständnis darüber erweitert wird (vgl. Mayring (2008), S. 58).

Strukturierung

Ziel dieser Interpretationstechnik ist es, bestimmte Textpassagen vorher festgelegten Strukturierungskriterien zu unterziehen, um bestimmte Aspekte herausfiltern zu können (vgl. Mayring (2008), S. 58).

Die für diese Masterarbeit gewählte Interpretationstechnik ist die *Zusammenfassung*, da diese am besten mit der Beschaffenheit der vorhanden Daten harmoniert. Für Daten, die einer Aufzählung von Faktoren ähneln, wird aber dennoch von der Zusammenfassung abgesehen und die Anzahl der Faktoren gezählt. Diese Werte werden anschließend in Form eines Balkendiagramms visualisiert. Bei Fragestellungen, bei denen die von den InterviewpartnerInnen getätigten Aussagen nicht sinnhaft zu Kategorien zusammengefügt werden können, wird eine Gegenüberstellung in Textform und eine Zusammenfassung dieser durchgeführt. Im nächsten Abschnitt wird das Ablaufmodell der Zusammenfassung näher definiert.

4.3.2. Ablaufmodell der Zusammenfassung

Im Ablaufmodell der Zusammenfassung werden verschiedene Abstraktionsebenen definiert. Jede dieser Ebenen nimmt eine weitere Abstraktion des Materials bzw. der vorhandenen Daten vor, so dass dieses schrittweise verallgemeinert wird (vgl. Mayring (2008), S. 59). Dieser Ablauf ist in insgesamt sieben Schritte unterteilt, die auch in Abbildung 26 dargestellt werden:

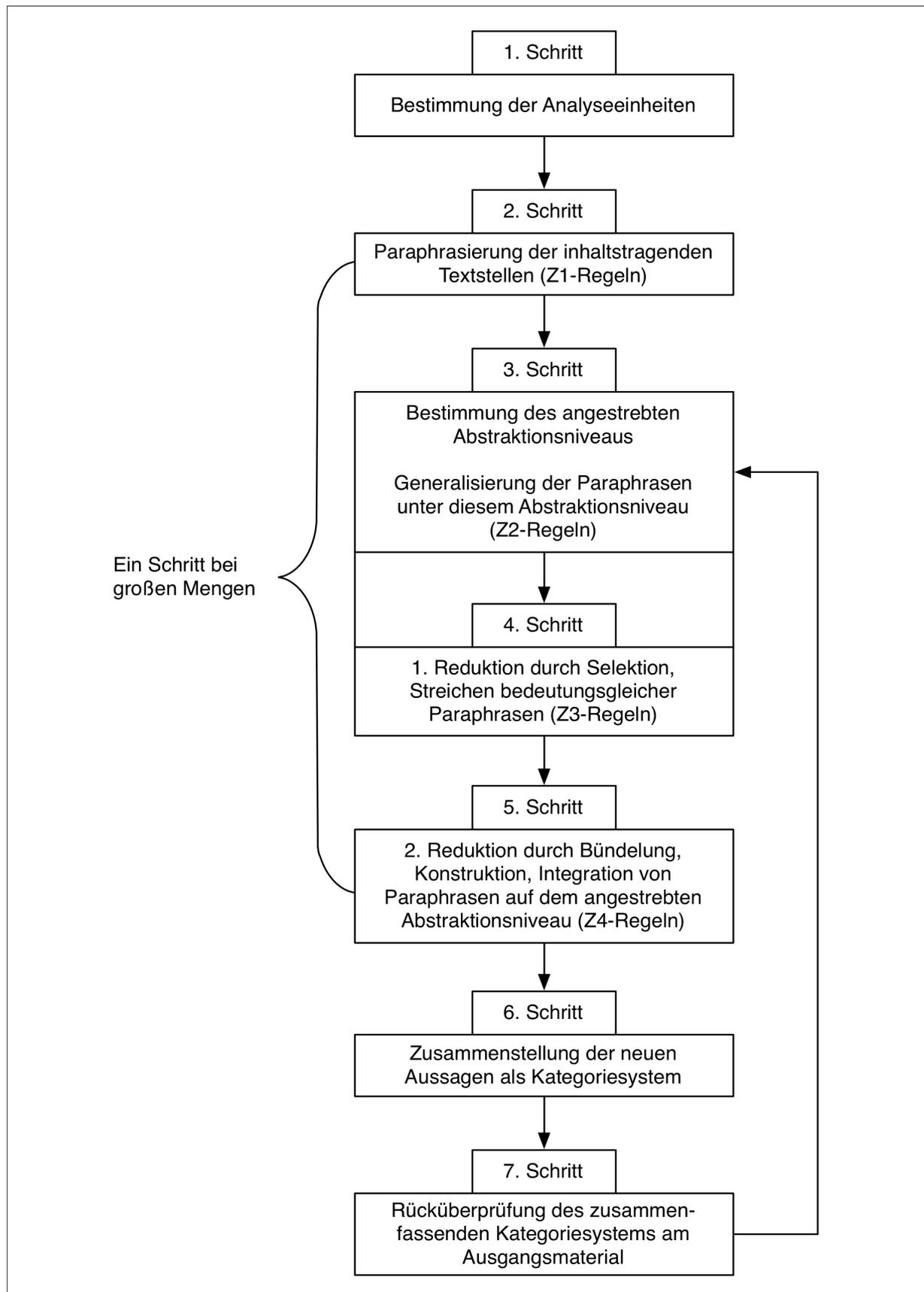


Abbildung 26: Ablaufmodell zusammenfassender Inhaltsanalyse (vgl. Mayring (2008), S.60)

1. Schritt

In diesem Schritt wird einerseits das Material beschrieben und andererseits durch die gewählte Fragestellung definiert, welche Inhalte zusammengefasst werden sollen.

2. Schritt

Durch Paraphrasierung wird der Inhalt in eine beschränkte, beschreibende Form umgeschrieben und irrelevante Textstellen gestrichen. Zudem wird versucht, die Formulierung der Inhalte auf eine gemeinsame Sprachebene zu bringen.

3. Schritt

Nun muss das für die 1. Reduktion benötigte Abstraktionsniveau bestimmt werden. Alle im 2. Schritt gewonnenen Paraphrasen, die unter diesem Niveau liegen, werden nun verallgemeinert (Generalisierung). Paraphrasen, die über diesem Niveau liegen, bleiben vorerst unberührt.

4. Schritt

In diesem Schritt werden nun inhaltsgleiche Paraphrasen, ebenso wie unwichtige und nichtssagende, gestrichen.

5. Schritt

In einer zweiten Reduktion wird nun versucht, in Beziehung stehende Paraphrasen zusammen zu fassen und in Form einer neuen Aussage wiederzugeben.

6. Schritt

Nun wird aus den gewonnenen Aussagen ein Kategoriensystem gebildet.

7. Schritt

Ist die Kategorisierung abgeschlossen, wird eine Überprüfung der vorhandenen Aussagen vollzogen. Sollten die gewonnenen Aussagen das Ausgangsmaterial nicht mehr repräsentieren, muss der gesamte Prozess ab dem 3. Schritt erneut vollzogen werden.

Der Grad der Materialreduzierung lässt sich auch quantitativ, wie in Abbildung 27 visualisiert, darstellen. Hier definiert die Breite der Balken den Materialumfang (vgl. Mayring (2008), S.74).

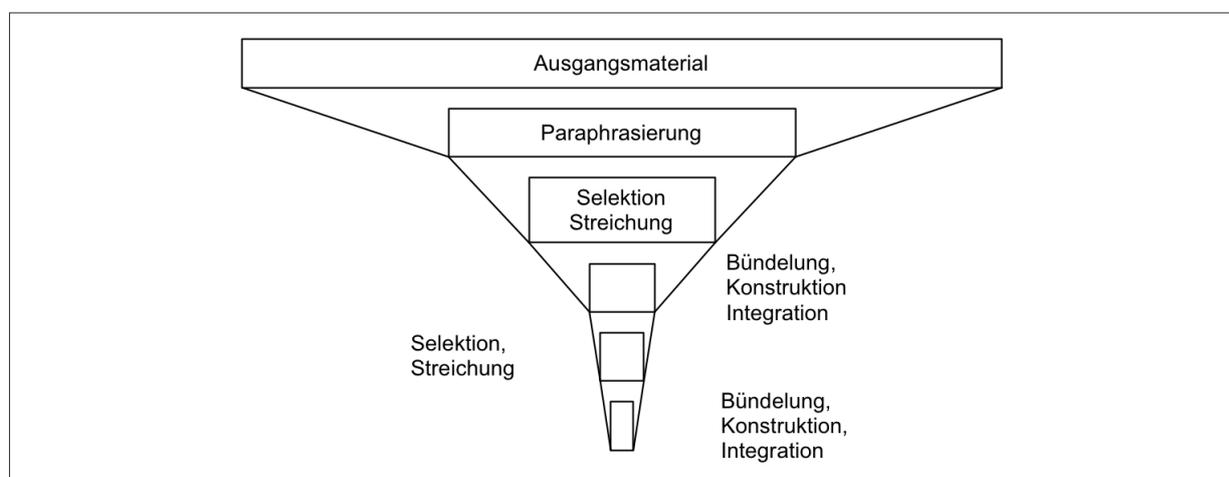


Abbildung 27: Materialreduzierung durch die Zusammenfassung (vgl. Mayring (2008), S.74)

5. Ergebnisse der qualitativen empirischen Analyse

Aufbauend auf den drei vorhergehenden Kapiteln werden in diesem Kapitel die Ergebnisse der qualitativen empirischen Analyse dargestellt. Die Ergebnisse wurden auf Basis der Methodik zur Analyse von qualitativen Interviews nach Mayring (2008), die in Abschnitt 4.3 näher spezifiziert wurde, ermittelt. Es wird nun versucht, die gewonnenen Ergebnisse mit den Einflussfaktoren auf das Scheitern junger Unternehmen abzugleichen, um so eine Konklusion abgeben zu können. Da die meisten Aussagen der InterviewpartnerInnen sehr ähnlich waren, wurde der 2. Schritt, die Paraphrasierung, und der 3. Schritt, die Generalisierung, der qualitativen Analyse (vgl. Abschnitt 4.3) gemeinsam durchgeführt. Demnach bestehen die Tabellen der Auswertung aus den Spalten Gruppe, Generalisierung und Reduktion (Kategorien). Die Gruppen unterteilen sich nach den im Abschnitt 4.1.2 definierten Stakeholdergruppierungen *Startups* und *InvestorInnen*. Nachfolgend werden, wie schon bei Theorie- und Fragestellungsdefinition, die Ergebnisse in Definition von Scheitern und nach Haupteinflussfaktoren bzw. dazugehörigen Subeinflussfaktoren gegliedert.

5.1. Ergebnisse zu Definition von Scheitern junger Unternehmen und dessen Einflussfaktoren

In diesem Abschnitt werden alle Ergebnisse behandelt, die unter *Definition von Scheitern junger Unternehmen und dessen Einflussfaktoren* fallen.

5.1.1. Detail-Ergebnisse zur Definition von Scheitern junger Unternehmen

Nachfolgend werden die Ergebnisse der *Definition von Scheitern junger Unternehmen* diskutiert. Die Analyse der Definitionen des Scheiterns durch Startups und InvestorInnen unterscheiden sich grundlegend. Deshalb wurde hier auf eine Analyse nach Mayring (2008) verzichtet und die einzelnen Textpassagen zusammengefasst.

5.1.1.1 Auswertung der Fragestellung 1a

Stakeholder

Startup

Fragestellung

Wie ist Ihre persönliche Definition von Scheitern eines Unternehmens?

Für Unternehmer Bauer (2013) ist ein Unternehmen dann gescheitert, wenn man sich etwas in den Kopf gesetzt hat, das aber nicht so funktioniert, wie man es geplant hat. Auf der handelsrechtlichen Ebene stellt das Scheitern eine Insolvenz dar, bzw. wenn die erwirtschafteten Einkünfte weniger als kostendeckend sind. Auch Dow (2013) und Debong (2013) sehen das sehr ähnlich. Für sie ist die Insolvenz die logische Schlussfolgerung des Scheiterns. Zudem meint

Dow (2013), dass bei Nichterreichen von gesteckten Zielen, bzw. Umsätzen, die zur Deckung laufender Kosten aufgebracht werden müssten, ein Unternehmen als gescheitert zu erklären ist. Nicht in Erfüllung gegangene Pläne werden auch von Debong (2013) als Scheitern genannt. Neben dem Nichterreichen gesetzter Ziele, definiert Heinzl (2013) Scheitern auch dadurch, ob Erwartungen erfüllt werden können, oder nicht. Laut ihm können Erwartungen eines Unternehmens bzw. der GründerInnen und KapitalgeberInnen außerdem nur dann erfüllt werden, wenn die Erwartungen der Kunden und der eigenen MitarbeiterInnen erfüllt werden. Hoffmann (2013) ist grundsätzlich der Ansicht, dass Scheitern erlaubt und teilweise auch gewünscht ist, weil die Menschen daraus lernen. Für ihn ist man mit Scheitern jeden Tag konfrontiert, sei es, dass man etwaige Ideen nicht durchbringen kann oder andere Menschen nicht so schnell überzeugen kann, wie man es gerne hätte. Entscheidend für ihn ist auch, dass man nicht von sich selbst, sondern von der Unternehmung spricht. Eine handelsrechtliche Angabe, wie andere InterviewpartnerInnen kundgetan haben, macht er nicht. Ebenso keinen handelsrechtlichen Ansatz liefert Schranz (2013). Für ihn scheitern Unternehmen meistens an persönlichen Auseinandersetzungen zwischen den GründerInnen bzw. dem Management. Als weiteren Grund sieht Schranz (2013) einen Finanzierungsengpass, der auch zu einem persönlichen Engpass führen kann. Reihenhäuser (2013) hingegen meint, dass ein Unternehmen dann gescheitert ist, wenn viel Geld und Zeit investiert wurde, aber im Gegenzug nicht profitabel ist.

5.1.1.2 Auswertung der Fragestellung 1b

Stakeholder

InvestorIn

Fragestellung

Wie ist Ihre persönliche Definition von Scheitern eines Unternehmens bzw. einer Investition?

Ein Unternehmen ist für Schwarz (2013) grundsätzlich dann gescheitert, wenn es in Insolvenz geht und eine Fortführung nicht mehr möglich ist. Aus InvestorInnen-Sicht ist der Verlust von Kapital eine Form des Scheiterns. Auf der anderen Seite kann ein Scheitern für ihn auch positive Effekte haben und nennt als Beispiel die Verschließung eines Markts, mit anschließendem Erfolg auf einem ganz anderen. Wagner (2013) sagt, dass für ihn eine Investition dann gescheitert ist, wenn man weniger Geld aus einem Investment herausbekommt, als man hineingegeben hat. Für Zinell (2013) ist das Nichterreichen einer Mission bzw. eines wirtschaftlichen Erfolgs und Handlungskonsequenzen, die dies noch unwahrscheinlicher machen, ein Indiz für das Scheitern eines Unternehmens. Von der handelsrechtlichen Seite wird das Scheitern von Jauk (2013) betrachtet und als Konkurs definiert. Keiper-Knorr (2013) sagt, dass man gescheitert ist, wenn der Einsatz verloren geht. In seinem Fall bedeutet Einsatz sowohl monetäres, als auch Human-Kapital, da im jeweiligen Portfolio-Unternehmen operativ mitgearbeitet wird. Ähnlich ist diesbzgl. auch die Aussage von Guth (2013). Er sagt, dass ein in Insolvenz gegangenes Unternehmen als gescheitert zu erachten ist. Zudem hat auch er die Meinung, aus InvestorInnen-Sicht, dass das Verfehlen von Zielen zum Scheitern dazuzählt. So kann ein positiver Exit auch

nicht positiv zu bewerten sein, wenn das jeweilige Verhältnis von Kosten, Zeit und Gewinn nicht zu sich selbst, dem Arbeitgeber und zum eigenen Investitionsstil passt. Guth (2013) fügt noch hinzu, dass es bei Angel Investments auch um einen inhaltlichen statt einem monetären Erfolg gehen kann, bei dem viel Lebenszeit und Lebensenergie von den InvestorInnen eingebracht wird und verbindet dies wiederum mit dem Verfehlen von Zielen. Feurstein (2013) hält sich kurz und definiert das Scheitern einer Investition als Realisierung einer Abschreibung.

5.1.1.3 Zusammenfassung und Konklusion

In der Definition von Scheitern eines Unternehmens sind sich die befragten Startups und InvestorInnen zum Großteil einig. Geht man nach dem Handelsrecht ist ein Unternehmen dann gescheitert, wenn es in Insolvenz ist und eine Fortführung nicht möglich erscheint. Auf der anderen Seite kann Scheitern auch das Nichterreichen von Zielen bzw. Erwartungen sein. Geht man nach dem investierten Kapital, so erachtet der Großteil der befragten InvestorInnen das Scheitern einer Investition als den Verlust des eingesetzten Kapitals.

5.1.2. Detail-Ergebnisse zu Einflussfaktoren auf das Scheitern junger Unternehmen

Nachfolgend werden die Ergebnisse der *Einflussfaktoren auf das Scheitern junger Unternehmen* diskutiert.

5.1.2.1 Reduktion der Fragestellung 1c

Stakeholder

Startup

Fragestellung

Wurden während der Gründung und in den ersten Jahren Fehler gemacht, aus denen Sie gelernt haben? Welche Schwierigkeiten traten auf?

Grp.	Generalisierung	Reduktion
S	Ja, insbesondere in der Zielgruppenanalyse, keine Markt- bzw. Branchenkenntnis, Vertriebsstrategie und Produktentwicklung. (vgl. Bauer (2013))	K1: Ja, vorwiegend strategische Fehler.
S	Ja, man war zu gutgläubig und hatten keine Ahnung vom Markt. (vgl. Dow (2013))	
S	Ja, man war zu langsam und hatte falsche Strategien gewählt. (vgl. Heinzl (2013))	
S	Ja, wir haben kein Geld verlangt und so die falsche Zielgruppe angesprochen. (vgl. Schranz (2013))	K2: Ja, vorwiegend operative Fehler.
S	Ja, man hat das falsche Personal eingestellt. (vgl. Debong (2013))	
S	Ja, vorwiegend technische Probleme. (vgl. Reichenhauser (2013))	
S	Ja, aber keine substanziellen Fehler. (vgl. Hoffmann (2013))	K3: Ja, keine substanziellen Fehler.

Tabelle 16: Reduktion der Fragestellung 1c

Die Reduktion der Fragestellung 1c führt zu drei Kategorien. Die von den befragten Startups genannten Fehler konnten in zwei Hauptkategorien unterteilt werden. Vier der sieben befragten Startups gaben an, vorwiegend strategische Fehler gemacht zu haben (K1). Strategische Fehler sind hierbei unter anderem fehlende Marktkenntnis, falsche Zielgruppeneinschätzung und zu langsames Vorgehen auf Grund falscher Strategien. Die zweite Gruppe hingegen, zwei von sieben Startups, machte operative Fehler wie Personalwahl und Probleme technischer Natur (K2). Ein Startup gab an, zwar Fehler gemacht zu haben, diese jedoch keine substanziellen Effekte mit sich brachten (K3).

5.1.2.2 Reduktion der Fragestellung 1d

Stakeholder

InvestorIn

Fragestellung

Aus welchen Gründen scheitern junge Unternehmen aus Ihrer Sicht als InvestorInnen?

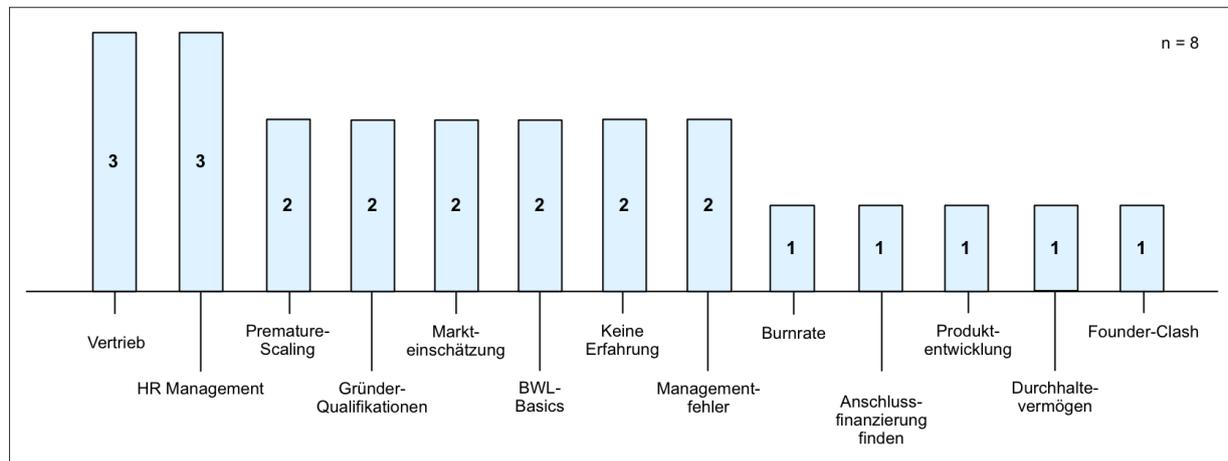


Abbildung 28: Summierung der Faktoren der Fragestellung 1d

Da bei der Analyse dieser Fragestellung keine Kategorien geführt werden konnten, wurde die Häufigkeit der genannten Bereiche grafisch dargestellt (vgl. Abschnitt 4.3). Das Balkendiagramm (Abbildung 28) enthält die von den befragten InvestorInnen beobachteten Gründe des Scheiterns junger Unternehmen. Die Auswertung dieser Fragestellung ergab hierzu, dass die Hauptprobleme, mit jeweils drei Nennungen, der *Aufbau des Vertriebs* und *Aufbau bzw. Management des Teams* sind. Mit jeweils zwei Nennungen wurden *Premature-Scaling* (wenn zu Früh auf Wachstum gesetzt wird, bevor der sogenannte Product-Market-Fit erreicht wurde), *unzureichende Qualifikationen des GründerInnenteams*, *fehlerhafte Markteinschätzung*, *fehlende BWL-Basics* (z.B. Gründungsprozedere, Rechnungserstellung u.ä.), *keine Erfahrung in der Branche* und ganz allgemeine *Managementfehler*, ohne spezielle Bereiche zu anzugeben, genannt. Die *Burnrate* (die Geschwindigkeit, mit der liquide Mittel ausgegeben werden), das Finden einer *Anschlussfinanzierung*, Probleme in der *Produktentwicklung* (insbesondere Geschwindigkeit und das sogenannte Überentwickeln), fehlendes *Durchhaltevermögen* und ein *Founder-Clash* (Streitigkeiten zwischen den GründerInnen), wurden jeweils einmal genannt.

5.1.2.3 Reduktion der Fragestellung 1e

Stakeholder

Startup

Fragestellung

Sind Sie in Ihrer unternehmerischen Tätigkeit/Laufbahn schon jemals selbst gescheitert?
Wenn ja, welche Gründe gab es dafür?

Grp.	Generalisierung	Reduktion
S	Ja, auf Grund fehlender Motivation und privater Probleme. (vgl. Bauer (2013))	K1: Gescheitert wegen persönlicher Probleme.
S	Ja, mein Problem war fehlendes Wissen über Team-Building. (vgl. Debong (2013))	K2: Gescheitert wegen nicht vorhandenem Management-Wissen.
S	Nein. (vgl. Dow (2013))	K3: Nicht gescheitert.
S	Nein, unternehmerisch nicht. (vgl. Heinzl (2013))	
S	Nein, nicht gescheitert. (vgl. Hoffmann (2013))	
S	Nein. (vgl. Schranz (2013))	
S	Nein. (vgl. Reihenhäuser (2013))	

Tabelle 17: Reduktion der Fragestellung 1e

Die Reduktion der Fragestellung 1e führt zu drei Kategorien. Die Mehrheit, fünf von sieben, der befragten GründerInnen gab an, bisher noch nicht gescheitert zu sein (K3). Die übrigen beiden GründerInnen gaben einerseits persönliche Probleme (K1) und andererseits nicht vorhandenes Management-Wissen (K2) als Einflussfaktoren für das Scheitern an.

5.1.2.4 Reduktion der Fragestellung 1f

Stakeholder

InvestorIn

Fragestellung

Glauben Sie, dass Kapital alleine ein Unternehmen vor dem Scheitern retten kann?

Grp.	Generalisierung	Reduktion
I	Ja klar... gibt es häufig. Reine Kapital-Investoren. (vgl. Guth (2013))	K1: Ja ist möglich. Bei reinen Kapital-Investments.
I	Manchmal schon, aber eher selten. (vgl. Feurstein (2013))	K2: Manchmal.
I	Manchmal. (vgl. Wagner (2013))	
I	Nein, nie. (vgl. Schwarz (2013))	K3: Nein.
I	Natürlich nicht. Es sind immer die Leute. Mit den richtigen Leuten bekommt man auch leichter Kapital. (vgl. Hansmann (2013))	
I	Es ist wichtig Kapital zu haben, aber 50% des Scheiterns ist fehlendes Management. (vgl. Jauk (2013))	
I	Nein. (vgl. Keiper-Knorr (2013))	
I	Keine Angabe. (vgl. Zinell (2013))	K4: Keine Angabe.

Tabelle 18: Reduktion der Fragestellung 1f

Die Reduktion der Fragestellung 1f ergibt vier Kategorien. Die Hälfte der befragten InvestorInnen beantwortete diese Fragestellung mit einem klaren Nein (K3). Dass ein Unternehmen

manchmal alleine mit Kapital gerettet werden kann, wurde von zwei der acht InvestorInnen angegeben (K2). Ja, Sofern es sich um ein reines Kapital-Investment handelt, wodurch ein Unternehmen z.B. etwaige Liquiditätsengpässe ausgleichen möchte, wurde von einem Investor behauptet (K1). Keine Angabe zu dieser Fragestellung wurde nur von einem Investor gemacht (K4).

5.1.2.5 Zusammenfassung und Konklusion

Die Analyse der Fragestellungen 1c bis 1f hat viele Faktoren ermittelt, die auch in weiteren Analysen auf Subeinflussfaktorbasis bestätigt werden. Viele der befragten GründerInnen sind in ihrer unternehmerischen Tätigkeit vor dem aktuellen Unternehmen noch nicht gescheitert (vgl. Reduktion 5.1.2.3). Jedoch gab ein Großteil der GründerInnen auch an, dass in den ersten Monaten nach der Gründung bzw. in der Gründungsphase einige Fehler gemacht wurden, sowohl strategische, als auch operative (vgl. Reduktion 5.1.2.1). Vergleicht man die einzelnen Fehlerquellen mit den von den InvestorInnen genannten Gründen für das Scheitern eines Unternehmens (vgl. Reduktion 5.1.2.2), so fällt auf, dass diese vollständig darin enthalten sind. Jeder dieser Faktoren lässt sich zudem als Sub-Subeinflussfaktoren des neu gewonnenen Modells der Einflussfaktoren (vgl. Abschnitt 2.3) wiederfinden.

So lassen sich z.B. *Vertrieb* mit [*Marketing & Sales* → *Inadequate sales*], *HR Management* mit [*Personal / Staff* → *Personal problems*], *Premature-Scaling* mit [*Company Characteristics* → *Rapid growth*], *GründerInnen-Qualifikationen* mit [*Knowledge* → *Competences & Skills*], *Markteinschätzung* mit [*Market Characteristics* → *Unrealistic expectations*], *BWL-Basics* unter anderem mit [*Knowledge* → *Deficiency in accounting knowledge*], *Keine Erfahrung* unter anderem mit [*Knowledge* → *Unaware of environment*], *Managementfehler* mit [*Management* → *Mismanagement*], *Burnrate* unter anderem mit [*Solvency* → *Heavy operational expenses*], *Anschlussfinanzierung finden* unter anderem mit [*Equity Capital* → *Budget for growth*], *Produktentwicklung* unter anderem mit [*Technology* → *No previous knowledge or experience*], *Durchhaltevermögen* mit [*Personal Characteristics* → *Motivation*] und *Founder-Clash* mit [*Personal Characteristics* → *Disagreement with partners*] interpretieren.

Dies zeigt, und wird ebenfalls vom Großteil der InvestorInnen bestätigt, dass ein Unternehmen niemals mit Kapital vor dem Scheitern bewahrt werden kann (vgl. Reduktion 5.1.2.4), außer es handelt sich wirklich primär um Kapitalinvestment um z.B. kurzfristige Liquiditätsengpässe überbrücken zu können.

5.2. Ergebnisse zum Haupteinflussfaktor: General Business

In diesem Abschnitt werden alle Ergebnisse behandelt, die unter den Haupteinflussfaktor *General Business* fallen.

5.2.1. Detail-Ergebnisse zum Subeinflussfaktor: Planning / Strategy

Nachfolgend werden die Ergebnisse des Subeinflussfaktors *Planning / Strategy* diskutiert.

5.2.1.1 Reduktion der Fragestellung 2.1a

Stakeholder

Startup

Fragestellung

Gab es einen Business Plan? Wie viele Jahre wurde in diesem vorausgeplant?

Grp.	Generalisierung	Reduktion
S	Ja es gab einen Business Plan, in dem ein halbes Jahr geplant wurde. (vgl. Bauer (2013))	K1: Ja es gab einen Business Plan, in dem ein halbes Jahr geplant wurde.
S	Ja es gab einen Business Plan für die Förderungen, der auf fünf Jahre ausgelegt war. (vgl. Dehong (2013))	K2: Ja es gab einen Business Plan, der auf fünf Jahre ausgelegt war.
S	Ja es gab einen Business Plan in dem der Liquiditätsplan auf fünf Jahre ausgelegt war. (vgl. Dow (2013))	
S	Es gab ein Business Model, das wir für fünf Jahre geplant hatten. (vgl. Heinzl (2013))	
S	Ja es gab einen fünf Jahres Business Plan, zwei Jahre genau, die restlichen drei geschätzt. (vgl. Hoffmann (2013))	
S	Wir hatten später nur für die Investoren einen Business Plan, der allerdings eine Powerpoint Präsentation war und keine Jahresplanung beinhaltete. (vgl. Schranz (2013))	K3: Wir hatten später nur für die Investoren einen Business Plan, der allerdings eine Powerpoint Präsentation war und keine Jahresplanung beinhaltete.
S	Nein wir hatten keinen Business Plan. (vgl. Reihenhäuser (2013))	K4: Nein wir hatten keinen Business Plan.

Tabelle 19: Reduktion der Fragestellung 2.1a

Die Reduktion der Fragestellung 2.1a ergibt vier Kategorien. Von insgesamt sieben befragten Startups hatten sechs einen Business Plan (K1 + K2), wobei eines davon den Business Plan rein für InvestorInnen erstellt, und nicht in die klassische Business Plan Form gebracht hat (K3). Der Großteil, insgesamt fünf der befragten Startups, hatte in ihren Business Plänen den Geschäftsbetrieb fünf Jahre vorausgeplant (K2), eines dagegen nur ein halbes Jahr (K1). Man muss dazusagen, dass genau dieses Startup sein entwickeltes Produkt nach einem Jahr ver-

worfen, und nun einen neuen Weg eingeschlagen hat. Eines der befragten sieben Startups hatte gar keinen Business Plan (K4).

5.2.1.2 Reduktion der Fragestellung 2.1b

Stakeholder

InvestorIn

Fragestellung

Executive Summary oder Business Plan? Wenn Business Plan: Worauf achten Sie im Business Plan genau? Welche Bereiche sind für Sie relevant?

Grp.	Generalisierung	Reduktion
I	Ich achte auf alles, sowohl in der Executive Summary, als auch im Business Plan. (vgl. Feurstein (2013))	K1: Ich lege sowohl auf die Executive Summary, als auch auf den gesamten Business Plan wert.
I	Der gesamte Business Plan, bis ins Detail. (vgl. Jauk (2013))	K2: Ich schau mir gleich den Business Plan an.
I	In der Frühphase nur die Executive Summaries. Hier interessieren mich KPIs, Produkt, Team, Geschäftsmodell und ein grober Finanzplan. (vgl. Wagner (2013))	K3: Stufenweise. Zuerst die Executive Summary and dann den Business Plan mit Fokus auf verschiedene Bereiche.
I	Zuerst mit Hausverstand, dann lege ich Wert darauf, dass ein Business Plan vorhanden ist. (vgl. Hansmann (2013))	
I	Zuerst wird die Executive Summary angesehen, dann diagonal durch den Business Plan und nach einer Recherche in die Vertiefung auf Basis Produkt, Markt und Management. (vgl. Schwarz (2013))	
I	Stufenweise. Zuerst ein Elevator Pitch, wo Idee in fünf Sätzen formuliert wird. Später sieht man sich den Business Plan und Liquiditätsplan an. (vgl. Keiper-Knorr (2013))	
I	Zuerst die Executive Summary. Wenn die Idee interessant ist, den Ganzen. Hier schaue ich auf Team, Produkt, Vision, Markt und die Konkurrenz. (vgl. Guth (2013))	
I	Keine Angabe. (vgl. Zinell (2013))	K4: Keine Angabe.

Tabelle 20: Reduktion der Fragestellung 2.1b

Die Reduktion der Fragestellung 2.1b führt zu vier Kategorien. Von insgesamt acht Befragten legt ein Investor sowohl auf Executive Summary, als auch den gesamten Business Plan gleich viel Wert. Hier sieht er sich jeden Bereich genauestens an (K1). Ein Investor tut diesem gleich, jedoch nur unter der Angabe des Business Plans (K2). Wie Kategorie K3 zeigt, schauen sich fünf InvestorInnen die Executive Summary und den Business Plan stufenweise an. Das heißt, es wird zuerst die Executive Summary (oder ähnlich ein Elevator Pitch, bei dem man seine Idee in 30 Sekunden überzeugend präsentieren können sollte) studiert und anschließend, falls

mehrere Faktoren zusammenspielen (Machbarkeit, Fokus, Idee etc.), wird der Business Plan im Detail studiert. Hier allerdings unterscheidet sich der Fokus (dies wurde bei der Kategorisierung nicht berücksichtigt): Faktoren die angegeben wurden, sind unter anderem Team (Management), Markt, Idee, Umsatzgenerierung und Liquiditätsplan. Einer der Befragten hat zu dieser Frage keine Angabe gemacht (K4).

5.2.1.3 Reduktion der Fragestellung 2.1c

Stakeholder

Startup

Fragestellung

Welche/n Abschnitt/e des Business Plans würden Sie nachbetrachtet als am wichtigsten empfinden?

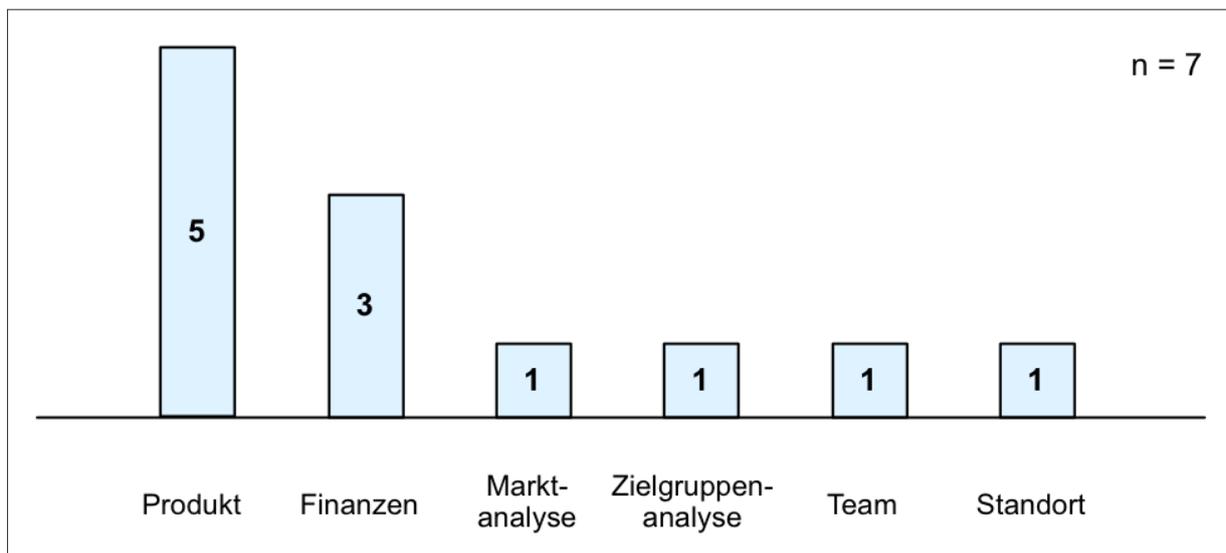


Abbildung 29: Summierung der Faktoren der Fragestellung 2.1c

Da bei der Analyse dieser Fragestellung keine Kategorien geführt zu werden konnten, wurde die Häufigkeit der genannten Bereiche grafisch dargestellt (vgl. Abschnitt 4.3). Das Balkendiagramm (Abbildung 29) enthält die für die sieben befragten Startups wichtigsten Bereiche eines Business Plans. Auffallend ist, dass sowohl *Produkt*, mit insgesamt fünf Nennungen, und *Finanzen*, mit insgesamt drei Nennungen, am meisten Relevanz aufweisen. Die restlichen Bereiche *Marktanalyse*, *Zielgruppenanalyse*, *Team* und *Standort* wurden jeweils nur einmal genannt. Diese Auflistung basiert auf Antworten von sechs der sieben befragten Startups, ein Unternehmen machte keine Angabe.

5.2.1.4 Reduktion der Fragestellung 2.1d

Stakeholder

Startup

Fragestellung

Wie groß ist die Abweichung des Business Plans zur Realität?

Grp.	Generalisierung	Reduktion
S	Es gibt Abweichungen, da gewisse Teile zu pessimistisch und andere zu optimistisch waren. (vgl. Debong (2013))	K1: Es gibt Abweichungen.
S	Die Definition des Produkts war gut, jedoch war Marktanalyse und andere Erhebungen 100% daneben. (vgl. Bauer (2013))	
S	Bis zur internationalen Liquiditätskrise waren wir auf Schiene, dann gab es massive Abweichungen. (vgl. Heinzl (2013))	K2: Es gibt keine großen Abweichungen.
S	Es gibt keine großen Abweichungen. (vgl. Schranz (2013))	
S	Wir sind nahe am geplanten Umsatz und sogar bei den Kosten darunter. (vgl. Hoffmann (2013))	K3: Es gibt keine Abweichung.
S	Es gab keine Abweichung, weil wir nie über den Plan hinaus kamen. (vgl. Dow (2013))	
S	Keine Angabe. (vgl. Reihenhauser (2013))	

Tabelle 21: Reduktion der Fragestellung 2.1d

Die Reduktion der Fragestellung 2.1d ergibt drei Kategorien. Von insgesamt sieben befragten Startups, gaben drei an, dass es Abweichungen zwischen den Inhalten des Business Plans und dem Daily Business, also der Realität, gibt (K1). Dass es keine großen Abweichungen gibt, wurde von zwei Startups angegeben (K2). Die restlichen drei Startups gaben bekannt, dass es keinerlei Abweichungen gibt (K3). Würde man die Kategorien erneut generalisieren, würde man zum Ergebnis kommen, dass fünf von sieben Startups Abweichungen beobachtet haben, also mehr als die Hälfte aller Befragten.

5.2.1.5 Reduktion der Fragestellung 2.1e

Stakeholder

Startup

Fragestellung

Warum wurde ein Investor in Betracht gezogen?

Grp.	Generalisierung	Reduktion
S	Wir wollten unser Team erweitern, suchten ein Netzwerk und brauchten Mentorship. (vgl. De-bong (2013))	K1: Erwartet wurde Geld für Team-Erweiterung, Netzwerk und/oder Beratung.
S	Wir brauchten Kapital um neues Personal anstellen zu können. (vgl. Hoffmann (2013))	
S	Wir benötigten Geld, um Unternehmen zu kaufen. (vgl. Heinzl (2013))	K2: Wir suchten einen Investor der uns den Entwicklungsaufwand der ersten Jahre finanziert.
S	Wir haben uns primär betriebswirtschaftliches Know-How gewünscht. (vgl. Schranz (2013))	
S	Wir suchten einen Investor, der uns den Entwicklungsaufwand der ersten Jahre finanziert. (vgl. Dow (2013))	
S	Wir brauchten Geld, um uns am Leben halten zu können. (vgl. Reihenhauser (2013))	K3: Es wurde kein Investor in Betracht gezogen.
S	Wir haben keinen Investor in Betracht gezogen. (vgl. Bauer (2013))	

Tabelle 22: Reduktion der Fragestellung 2.1e

Die Reduktion der Fragestellung 2.1e führt zu drei Kategorien. Die Mehrheit der befragten Startups, fünf von insgesamt sieben, gab an, einen Investor gesucht zu haben, um Kapital zu akquirieren, Zugang zu einem Netzwerk zu bekommen und/oder Beratungsleistungen des Investors in Anspruch nehmen zu können (K1). Zwei Startups dagegen waren nur auf der Suche nach Kapital zur Finanzierung des Entwicklungsaufwands (K2). Eines der befragten Startups zog gar keinen Investor in Betracht, wobei man dazu sagen muss, dass dieses Startup nicht weiter am damaligen Produkt entwickelt und neue Wege eingeschlagen hat (K3).

5.2.1.6 Zusammenfassung und Konklusion

Die Ergebnisse des Subeinflussfaktors *Planning / Strategy* bestätigen einige in der Theorie bzw. aus der Literatur erarbeitete Einflussfaktoren. Die Auswertung bestätigt, dass Startups mit längerfristiger Planung in Form eines Business Plans erfolgreicher sind und unwahrscheinlicher scheitern. Alle Startups, die laut Analyse eine Planungsperiode von fünf Jahren vorgegeben haben, weisen einen laufenden Geschäftsbetrieb und gegebenenfalls auch Profite auf. Dies bestätigt demnach die Sub-Subeinflussfaktoren *No long-term business plan* und *Poor long-term prospects*. Auf der anderen Seite wird von den InvestorInnen angegeben, dass ein Business Plan notwendig sei, wenn man auf der Suche nach Risikokapital ist. Die Mehrheit der InvestorInnen müssen allerdings von der Idee bzw. dem Nutzen, aber auch dem Markt und anderen KPIs überzeugt sein. Dies wiederum bestätigt die Sub-Subeinflussfaktoren *Business Model/Plan*, *Strategy* und *No target market*. Die InvestorInnen achten sehr genau darauf, dass das Gesamtpaket stimmt und eben auch, ob das Team des Startups fähig ist, die Idee umzusetzen. Denn nur, solange das Team selbst von der Idee überzeugt ist, kann sich das jeweilige Produkt auch entwickeln. Hierbei spielt auch die Bewertung des Business Plans eine entscheidende Rol-

le. Die Aussagen sowohl von Startups, als auch von InvestorInnen, decken sich größtenteils. So legen beide Gruppierungen sehr viel Wert auf das Produkt und die Finanzen, wobei von den InvestorInnen auch der Markt und vor allem das Team sehr stark bewertet werden. Startups sehen außerdem Abweichungen zwischen Business Plan und Realität, was aber InvestorInnen-seitig nichts ungewöhnliches ist, da die Erfahrungen in eine Richtung gehen, dass das Produkt im Business Plan nie das ist, mit dem man auf den Markt geht und im Liquiditätsplan grundsätzlich nur mit fiktiven Zahlen gerechnet wird. Die Gründe, warum InvestorInnen für das eigene Startup gesucht werden sind weitläufig die selben, da der Großteil der Startups Zugang zu Kapital, Netzwerk bzw. Know-How benötigt.

5.2.2. Detail-Ergebnisse zum Subeinflussfaktor: Management

Nachfolgend werden die Ergebnisse des Subeinflussfaktors *Management* diskutiert.

5.2.2.1 Reduktion der Fragestellung 2.2a

Stakeholder

Startup

Fragestellung

Wird von Seiten des Investors neben Kapital auch Know-How eingebracht? Wenn ja, für welche betrieblichen Bereiche?

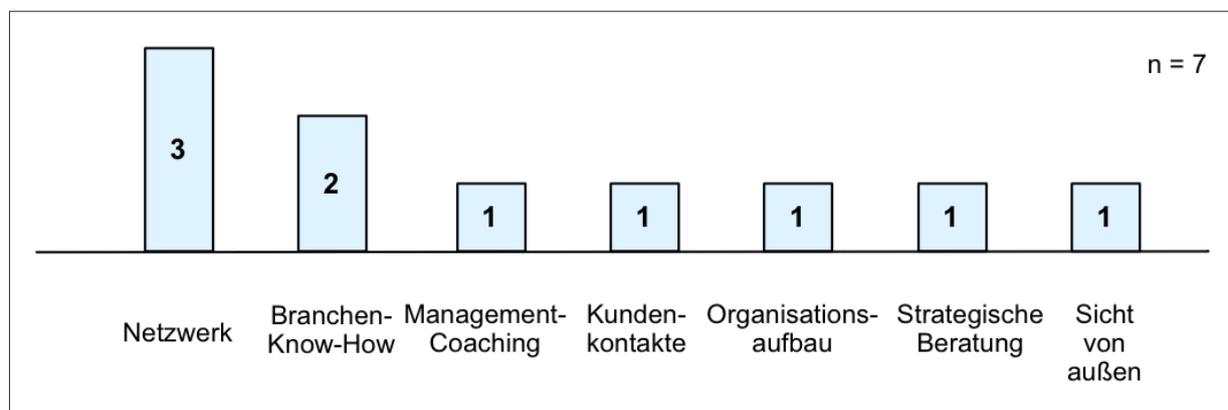


Abbildung 30: Summierung der Faktoren der Fragestellung 2.2a

Da bei der Analyse dieser Fragestellung keine Kategorien geführt zu werden konnten, wurde die Häufigkeit der genannten Bereiche grafisch dargestellt (vgl. Abschnitt 4.3). Das Balkendiagramm (Abbildung 30) enthält die, laut den befragten Startups, von InvestorInnen eingebrachten Arten an Know-How. Eine Vielzahl der Befragten hat den Punkt Netzwerk und Branchen-Know-How genannt. Zu Netzwerk sollte auch der Punkt KundInnenkontakte gezählt werden, da diese wiederum eine Form des Netzwerks darstellen. Die restlichen Punkte können unter der Überschrift Mentoring zusammengefasst werden, da diese als beratende Leistungen in unterschiedlichen betrieblichen Bereichen des Startups gesehen werden können.

5.2.2.2 Reduktion der Fragestellung 2.2b

Stakeholder

InvestorIn

Fragestellung

Welche Art von Fähigkeiten/Know-How/Kontakten bringen Sie als Investor neben Kapital noch mit ins Unternehmen ein? In welchen betrieblichen Bereichen können Sie unterstützen?

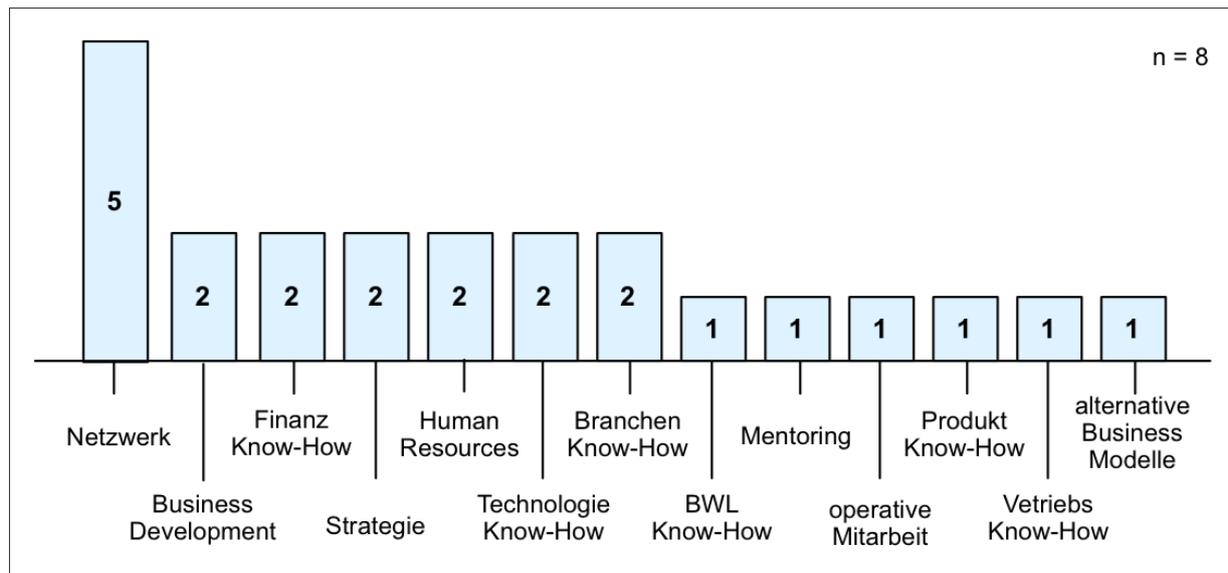


Abbildung 31: Summierung der Faktoren der Fragestellung 2.2b

Das Balkendiagramm (Abbildung 31) enthält die, laut den befragten InvestorInnen, eingebrachten Arten an Know-How. Der Großteil der InvestorInnen (fünf von acht) gab an, ein Netzwerk bzw. Kontakte in die Startups einzubringen. Drei InvestorInnen davon spezifizierten dies mit *Zugang zu strategischen und finanziellen Partnern, Zugang zu weiteren InvestorInnen, Reputationskapital* und *Marktzugang* genauer. Mit jeweils zwei Nennungen wurde Know-How in unterschiedlichen betrieblichen Bereichen angegeben. Darunter fallen Know-How bei Finanzen, Business Development, Strategie, Human Resources, Branche und Technologie. Technologie Know-How könnte mit unter Produkt Know-How fallen, das einmal genannt wurde. Ansonsten gab es einfache Nennungen wie Know-How in Betriebswirtschaftslehre, wozu auch Controlling gezählt werden kann, Vertrieb und alternative Business Modelle. Die zwei Faktoren Mentoring und operative Mitarbeit wurden zwar jeweils einmal genannt, allerdings nicht weiter spezifiziert.

5.2.2.3 Reduktion der Fragestellung 2.2c

Stakeholder

Startup

Fragestellung

Hat der/die InvestorIn etwaige Kontrollstrukturen geschaffen? Müssen z.B. regelmäßige Reports abgeliefert werden? Wenn ja, wie sehen diese aus?

Grp.	Generalisierung	Reduktion
S	Keine Angabe, da kein Investor an Board war. (vgl. Bauer (2013))	K1: Kein Investor beteiligt.
S	Keine Angabe, da kein Investor an Board war. (vgl. Dow (2013))	
S	Es gab ein Reporting-Tool und zweimal im Jahr ein Board-Meeting. (vgl. Heinzl (2013))	K2: Es müssen regelmäßige Reports geliefert und Sitzungen mit Investoren abgehalten werden.
S	Ja, es müssen schlanke Reports abgeliefert werden. (vgl. Debong (2013))	K3: Es müssen nur regelmäßige Reports abgeliefert werden.
S	Ja, wir müssen wöchentlich per E-Mail und durch ein Reporting-Tool berichten. (vgl. Reichenhauser (2013))	
S	Es ist vertraglich geregelt, dass wir wöchentliche Reports schicken müssen. (vgl. Schranz (2013))	
S	Nein, es gibt keine Kontrollstrukturen. Es gibt einen Newsletter und die Einladung zur Jahreshauptversammlung, wo der Jahresabschluss präsentiert wird. (vgl. Hoffmann (2013))	K4: Es gibt keine Kontrollstrukturen.

Tabelle 23: Reduktion der Fragestellung 2.2c

Die Reduktion der Fragestellung 2.2c führt zu vier Kategorien. Insgesamt müssen vier der sieben befragten Startups regelmäßige Reports mit gewissen KPIs an beteiligte InvestorInnen abliefern (K2 + K3). Hier ist noch weiter zu unterscheiden, dass drei Startups nur Reports abliefern müssen (K3) und ein Startup regelmäßige Reports abliefern muss und zusätzlich Meetings mit den InvestorInnen abgehalten werden (K2). Ein Startup gab an, dass es keinerlei Kontrollstrukturen von Seiten der InvestorInnen gibt und nur die klassische Jahreshauptversammlung aller Gesellschafter abgehalten wird (K4). Zwei der sieben befragten Startups machten hierzu keine Angabe, da in deren Fall keine InvestorInnen am Unternehmen beteiligt waren.

5.2.2.4 Reduktion der Fragestellung 2.2d

Stakeholder

InvestorIn

Fragestellung

Wie sieht Ihre Zusammenarbeit mit den Unternehmen aus? Gibt es regelmäßige Meetings? Müssen Unternehmen, bei denen Sie beteiligt sind, regelmäßig diverse Reports übermitteln?

Grp.	Generalisierung	Reduktion
I	Unternehmen werden quartalsweise gemonitor- und es gibt Positionen im Bei- bzw. Aufsichtsrat. (vgl. Schwarz (2013))	K1: Keine Angabe zu Reporting. Ansonsten gibt es ein regelmäßiges Monitoring.
I	Es gibt keine Reports, aber Besuche. Zuerst einmal pro Woche, später monats- oder quartalsweise. (vgl. Wagner (2013))	K2: Keine Reports aber regelmäßige Besuche.
I	Selbstverständlich gibt es Reports und Meetings (vgl. Feurstein (2013))	K3: Es gibt regelmäßige Reports und regelmäßige Meetings.
I	Es gibt monatliche Reports und wir treffen uns quartalsweise, wöchentlich bzw. zwei-wöchentlich. (vgl. Keiper-Knorr (2013))	
I	Es gibt ein Reporting abhängig von der Phase des Unternehmens. Meistens ist das ein One-Pager mit wichtigen KPIs. Meetings gibt es nach Bedarf. (vgl. Hansmann (2013))	K4: Es gibt regelmäßige Reports und Meetings nach Bedarf in Absprache mit den Gründern.
I	Es gibt die jährliche Generalversammlung und Zwischenberichte mit KPIs, die quartalsweise geliefert werden müssen. Auf dieser Basis werden dann, wenn notwendig, Besprechungsrunder einberufen. (vgl. ?)	
I	Man telefoniert regelmäßig und verlangt regelmäßige Reports. (vgl. Guth (2013))	K5: Es gibt regelmäßige Reports und man telefoniert regelmäßig.
I	Keine Angabe. (vgl. Zinell (2013))	K6: Keine Angabe.

Tabelle 24: Reduktion der Fragestellung 2.2d

Die Reduktion der Fragestellung 2.2d führt zu sechs Kategorien. Die hohe Anzahl der Kategorien ergibt sich aus der Vielfalt der unterschiedlichen Antworten der befragten InvestorInnen. Von den insgesamt acht befragten InvestorInnen gaben zwei an, sowohl regelmäßige Reports, als auch regelmäßige Meetings einzufordern (K3). Zwei andere InvestorInnen bestätigten die Einforderung regelmäßiger Reports, gaben allerdings an, Meetings nur nach Bedarf und in Absprache mit den GründerInnen abzuhalten (K4). Das interessante an diesen beiden Aussagen ist, dass beide InvestorInnen private Business Angels sind. Ein Investor nannte Reports und Telefonate in regelmäßigen Abständen als Kontrollwerkzeug (K5). Die Mehrheit der Reports einfordernden InvestorInnen gab außerdem an, dass in diesen wichtige KPIs des Unternehmens vorhanden sein müssen. Diese umfassen unter anderem Liquiditätsplanung, Umsätze, Kostenpunkte und Internet-KPIs wie Zugriffszahlen, Traffic und Conversion Rates. Auf der anderen Seite gibt es jedoch auch einen Investor unter den befragten, der kein regelmäßiges Reporting verlangt, die Unternehmen jedoch in regelmäßigen Abständen besucht. Dies geschieht zuerst wöchentlich, dann monatlich und quartalsweise. Einer der acht befragten InvestorInnen machte keine Angaben zu einem Reporting, jedoch dass dessen Portfolio-Unternehmen in regelmäßigen Abständen überwacht werden (K1). Keine Angabe zu dieser Fragestellung wurde nur von einem Befragten gemacht (K6).

5.2.2.5 Reduktion der Fragestellung 2.2e

Stakeholder

Startup

Fragestellung

Wie viel Mitspracherecht hat der Investor? In welchem Ausmaß hat sich Ihr Einfluss, nach Einstieg eines/einer InvestorIn, auf Ihr Unternehmen geändert?

Grp.	Generalisierung	Reduktion
S	Keine Angabe, da kein Investor an Board war. (vgl. Bauer (2013))	K1: Kein Investor beteiligt.
S	Keine Angabe, da kein Investor an Board war. (vgl. Dow (2013))	
S	Im Gesellschaftsvertrag ist geregelt, wie Entscheidungen getroffen werden, wobei der Geschäftsführer mehr Rechte hat als alle anderen. (vgl. Debong (2013))	K2: Das Mitspracherecht ist vertraglich geregelt. Investor mischt sich nicht aktiv in das Geschäft ein.
S	Es gab ein Shareholder Agreement, das die Entscheidungsfreiheiten regelt. Kein operatives Einmischen und Day To Day Involvement. (vgl. Heinzl (2013))	
S	Es gibt einen Vertrag (Terms), aber wir können machen was wir wollen. Kein Micro-Management. (vgl. Schranz (2013))	
S	Die Investoren mischen sich nicht ein. (vgl. Reichenhauser (2013))	K3: Investor hat kein Mitspracherecht.
S	Gar kein Mitspracherecht zur Zeit. (vgl. Hoffmann (2013))	

Tabelle 25: Reduktion der Fragestellung 2.2e

Die Reduktion der Fragestellung 2.2e führt zu drei Kategorien. Insgesamt vier der sieben befragten Startups gaben an, dass das Mitspracherecht der beteiligten InvestorInnen vertraglich geregelt ist, im Gesellschafts- bzw. Finanzierungsvertrag (Termsheet), und sich die InvestorInnen demnach nicht aktiv in das Geschäft einmischen (K2). Nur bei einem Startup haben die InvestorInnen keinerlei Mitspracherecht (K3). Dies ist darauf zurückzuführen, dass die Beteiligung der InvestorInnen, zum Zeitpunkt des Interviews, nur in Form einer stillen Beteiligung mit Wandeloption vorhanden war. Da bei zwei der befragten Startups keine InvestorInnen beteiligt waren, machten diese zu dieser Fragestellung keine Angabe (K1).

5.2.2.6 Zusammenfassung und Konklusion

Die unter dem Subeinflussfaktor *Management* analysierten Interviews erbringen Ergebnisse, durch die alle Sub-Subeinflussfaktoren des Subeinflussfaktors bestätigt werden können. So kann man behaupten, dass sich das von InvestorInnen in die Startups eingebrachte, Know-How positiv auf die Unternehmensentwicklung bzw. das operative Geschäft auswirkt. Sowohl

der Sub-Subeinflussfaktor *Lack of management & financial advice*, als auch *Mis-* bzw. *Poor-Management*, können durch die in Reduktion 5.2.2.2 genannten Faktoren beeinflusst werden. Wie Reduktion 5.2.2.1 zeigt, gleichen sich die Faktoren der InvestorInnen mit denen von den Startups abgefragt ab. Auch bei den Sub-Subeinflussfaktoren *Operating problems* und *HR management* kann einem Startup dadurch geholfen, und vor allem durch ein starkes Netzwerk die Unternehmung bereichert werden.

Dass ein Investor auch tatsächlich einschreiten bzw. unterstützen kann, erfordert einen regelmäßigen und vor allem frühzeitigen Einblick in die Geschäftstätigkeit des Startups. Dies wird durch die in Reduktion 5.2.2.4 analysierten Verpflichtungen in Form von regelmäßigem Reporting, aber auch regelmäßigen Meetings bzw. Anrufen sichergestellt und kann demnach auch weitere Sub-Subeinflussfaktoren des Scheiterns junger Unternehmen wie *No board of directors function* ausschließen. Des Weiteren kann behauptet werden, dass sich die InvestorInnen trotz etwaiger erbrachter Hilfestellungen nicht aktiv ins operative Geschäft einmischen (bzw. nur auf Wunsch der GründerInnen), und GründerInnen, trotz einer Beteiligung, nach eigenem Ermessen handeln bzw. gestalten können. Dies kann als Gegengewicht zum Sub-Subeinflussfaktor *Corporate Governance* interpretiert werden.

5.2.3. Detail-Ergebnisse zum Subeinflussfaktor: Personal / Staff

Nachfolgend werden die Ergebnisse des Subeinflussfaktors *Personal / Staff* diskutiert.

5.2.3.1 Reduktion der Fragestellung 2.3a

Stakeholder

Startup

Fragestellung

Wie bindet sich der Investor rechtlich in das Geschäft mit ein? Besetzt dieser wichtige Positionen im Unternehmen?

Grp.	Generalisierung	Reduktion
S	Keine Angabe, da kein Investor an Board war. (vgl. Bauer (2013))	K1: Kein Investor beteiligt.
S	Keine Angabe, da kein Investor an Board war. (vgl. Dow (2013))	
S	Keine Angabe. (vgl. Debong (2013))	K2: Es wurde keine Angabe gemacht.
S	Investor besetzt keine Management-Positionen. (vgl. Heinzl (2013))	
S	Investoren sind in das Management nicht eingebunden. (vgl. Hoffmann (2013))	K3: Investor besetzt keine Management-Positionen.
S	Bei uns besetzt kein Investor eine wichtige Position. (vgl. Schranz (2013))	
S	Investoren binden sich nicht ein. (vgl. Reihenhäuser (2013))	

Tabelle 26: Reduktion der Fragestellung 2.3a

Die Reduktion der Fragestellung 2.3a führt zu drei Kategorien. Mehr als die Hälfte der befragten Startups, wobei die Aussagen von zwei der übrigen Befragten keine Relevanz für die Analyse dieser Fragestellung haben (K1), geben an, dass ein Investor keine Management-Position im Unternehmen eingenommen hat (K3). Der übrige Befragte machte hierzu keine Angabe (K2).

5.2.3.2 Reduktion der Fragestellung 2.3b

Stakeholder

InvestorIn

Fragestellung

Übernehmen Sie unternehmensinterne Funktionen, wenn diese vom Personal fehlerhaft bedient werden oder nicht bedient werden können?

Grp.	Generalisierung	Reduktion
	Ist zwar vertraglich verankert, bis jetzt aber noch nicht ausgeübt worden. Hierfür würde jemand Externes herangezogen werden. (vgl. Schwarz (2013))	K1: Wird grundsätzlich gemacht, jedoch nur mit erfahrenen externen Leuten.
	Gibt es durchaus... Man besetzt dann mit erfahrenen Leuten. (vgl. Zinell (2013))	
	Ja machen wir, wenn auch nur interimistisch. (vgl. Keiper-Knorr (2013))	K2: Wird grundsätzlich gemacht, aber nur interimistisch.
	Ganz ungerne und wenn dann interimistisch und ganz kurz. (vgl. Hansmann (2013))	
	Derzeit nicht, wäre aber denkbar. Sozusagen Management auf Zeit. (vgl. Jauk (2013))	
	Kommt vor, ist aber nicht erwünscht. (vgl. Feurstein (2013))	
	Nein.	K3: Wird nicht gemacht. (vgl. Wagner (2013))
	Das kann ich nicht beantworten. (vgl. Guth (2013))	K4: Kann nicht beantwortet werden.

Tabelle 27: Reduktion der Fragestellung 2.3b

Die Reduktion der Fragestellung 2.3b führt zu vier Kategorien. Die Mehrheit, vier der acht befragten InvestorInnen, gibt an, grundsätzlich eine interimistische Position im Unternehmen im Notfall zu übernehmen, auch wenn nur kurzzeitig, bis Ersatz vom GründerInnenteam gefunden worden ist (K2). Zwei der sieben InvestorInnen geben dagegen an, hierbei externe und qualifizierte Leute in das Unternehmen zu holen (K1). Keine aktive Positionen im Unternehmen würde einer der InvestorInnen übernehmen (K3) und einer kann diese Fragestellung nicht beantworten (K4).

5.2.3.3 Zusammenfassung und Konklusion

Umgelegt auf die Sub-Subeinflussfaktoren von *Personal / Staff*, kann man durch die Analyse der beiden Fragestellungen behaupten, dass *Skill shortages of staff*, *Poor supervision of staff* und *Loss of experienced personal* durch InvestorInnen zumindest für einen kurzen Zeitraum interimistisch abgedeckt werden können, bis ein passender Ersatz gefunden worden ist. Allerdings betrifft dies vorwiegend Management-Positionen im Unternehmen, sodass man bei Verlust von technischem Personal nicht auf direkte investorInnenseitige Hilfe hoffen kann. Hier kommt jedoch wieder das von InvestorInnen eingebrachte Netzwerk (vgl. Abschnitt 5.2.2.2) ins Spiel, wodurch auch fachspezifischere Personalverluste abgedeckt werden könnten.

5.3. Ergebnisse zum Haupteinflussfaktor: Founder Characteristics

In diesem Abschnitt werden alle Ergebnisse behandelt, die unter den Haupteinflussfaktor *Founder Characteristics* fallen.

5.3.1. Detail-Ergebnisse zum Subeinflussfaktor: Knowledge

Nachfolgend werden die Ergebnisse des Subeinflussfaktors *Knowledge* diskutiert.

5.3.1.1 Reduktion der Fragestellung 3.1a

Stakeholder

Startup

Fragestellung

Wie war die interne Aufgabenverteilung im Team bei der Gründung?

Grp.	Generalisierung	Reduktion
S	Einer kümmerte sich um das Geschäftsmodell, Marketing und Verkauf, einer um die Entwicklung. (vgl. Dow (2013))	K1: Die Aufgaben wurden unter den GründerInnen aufgeteilt. Die Bereiche erfassen sowohl Entwicklung als auch geschäftliches.
S	Das Team hat die Bereiche Geschäft B2B, Geschäft B2C, Produkt und Technik pro Gründer aufgeteilt. (vgl. Debong (2013))	
S	Ich war für Finanzen zuständig, die anderen Gründer waren in der Akquise und Recht tätig. (vgl. Heinzl (2013))	
S	Die Geschäftsführung war in Technik, Marketing & Sales, Finanzen und Partner Akquise aufgeteilt. (vgl. Hoffmann (2013))	
S	Ich war für das Produkt, mein Kollege für die User Experience und der dritte für die Entwicklung zuständig. (vgl. Schranz (2013))	
S	Zwei von uns sind für die Entwicklung zuständig, einer für das Geschäftliche. (vgl. Reihenhäuser (2013))	
S	Keine Angabe. (vgl. Bauer (2013))	

Tabelle 28: Reduktion der Fragestellung 3.1a

Die Reduktion der Fragestellung 3.1a führt zu zwei Kategorien. Sechs der sieben befragten Startups konnten bei der Gründung ihrer Unternehmen eine interne Aufgabenverteilung so strukturieren, sodass sowohl technische als auch betriebswirtschaftliche Tätigkeiten abgedeckt wurden. Ein Startup machte bei der Befragung dazu keine Angabe.

5.3.1.2 Reduktion der Fragestellung 3.1b

Stakeholder

InvestorIn

Fragestellung

Wie sollten Aufgaben in einem GründerInnenteam idealerweise verteilt sein?

Grp.	Generalisierung	Reduktion
I	Dafür gibt es kein Patentrezept. (vgl. Schwarz (2013))	K1: Dafür gibt es kein Patentrezept.
I	Team sollte aus Technik und Business zusammengesetzt sein. (vgl. Wagner (2013))	K2: Teams sollten sowohl Technik-, als auch Business-Know-How aufweisen.
I	Schwerpunktmäßig zugeordnet. Am besten Produkt, Verkauf, Abrechnung. (vgl. Keiper-Knorr (2013))	
I	Aufgaben sollten klar zugeteilt sein, aber fehlendes Wissen kann man sich über Business Angels dazuholen. (vgl. Guth (2013))	K3: Aufgaben sollten klar zugeteilt sein, aber fehlendes Wissen kann man sich über Business Angels dazuholen.
I	Keine Angabe. (vgl. Feurstein (2013))	K4: Keine Angabe.
I	Keine Angabe. (vgl. Hansmann (2013))	
I	Keine Angabe. (vgl. Jauk (2013))	
I	Keine Angabe. (vgl. Zinell (2013))	

Tabelle 29: Reduktion der Fragestellung 3.1b

Die Reduktion der Fragestellung 3.1b führt zu vier Kategorien. Interessant an dieser Fragestellung ist, dass die Hälfte der acht Befragten keine Angaben machen konnte (K4). Für einen der übrigen befragten InvestorInnen gibt es hier kein Patentrezept, das hängt stark vom Produkt ab (K1). Zwei der acht InvestorInnen beantworteten die Fragestellung genauer und nannten eine Aufteilung in Technik und Business Know-How als optimal (K2). Die dritte Kategorie (K3) wurde von einem Investor beantwortet, dass eine klare Zuteilung erforderlich ist und dass man sich fehlendes Know-How durch passende Business Angels in das Unternehmen holen kann.

5.3.1.3 Reduktion der Fragestellung 3.1c

Stakeholder

Startup

Fragestellung

Wie viele Personen waren an der Gründung Ihres Unternehmens beteiligt?

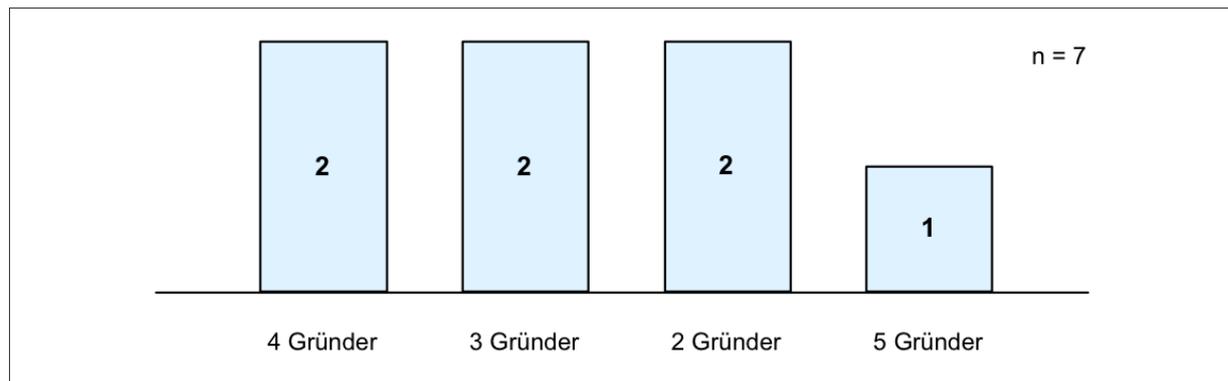


Abbildung 32: Summierung der Faktoren der Fragestellung 3.1c

Das Balkendiagramm (Abbildung 32) enthält die von den sieben befragten Startups angegebene Anzahl an Personen, die bei der Gründung des Unternehmens dabei waren. Es ergibt sich keine klare Zahl einer Idealbesetzung und es gab keine Einzelgründungen. Anzumerken ist, dass die beiden Startups mit zwei GründerInnen keiner Geschäftstätigkeit mehr nachgehen bzw. ihr Ausgangsprodukt auf Grund von Misserfolg grundlegend geändert haben.

5.3.1.4 Reduktion der Fragestellung 3.1d

Stakeholder

InvestorIn

Fragestellung

Bevorzugen Sie GründerInnenteams oder Einzelgründungen?

Grp.	Generalisierung	Reduktion
I	Einzelgründungen sind möglich, das kann man sich nicht immer aussuchen. (vgl. Schwarz (2013))	K1: Es sind sowohl Einzelgründungen, als auch Teams möglich.
I	Einzelgründungen für Inkubation, Teams für Angel Investments. (vgl. Wagner (2013))	
I	Gründerteams (vgl. Keiper-Knorr (2013))	K2: Es werden nur Gründerteams bevorzugt.
I	Gründerteams. (vgl. Hansmann (2013))	
I	Teams. (vgl. Jauk (2013))	
I	Einzelgründungen haben klare Limits in der Erreichung von Wachstumszielen. (vgl. Feurstein (2013))	K3: Keine Angabe.
I	Keine Angabe. (vgl. Zinell (2013))	
I	Keine Angabe. (vgl. Guth (2013))	

Tabelle 30: Reduktion der Fragestellung 3.1d

Die Reduktion der Fragestellung 3.1d führt zu drei Kategorien. Die Hälfte der insgesamt acht befragten InvestorInnen investieren nur in GründerInnenteams (K2). Gründe dafür sind laut Angaben z.B. dass Einzelgründungen zum Erreichen von Wachstumszielen suboptimal sind. Auch

der Ausfall durch Krankheit oder fehlende Motivation könnte bei Einzelgründungen verheerende Auswirkungen für das Unternehmen haben. Zwei InvestorInnen meinen dennoch, dass Einzelgründungen möglich sind (K1). Von den zwei übrigen Befragten wurden keine Angaben zu dieser Fragestellung gemacht.

5.3.1.5 Reduktion der Fragestellung 3.1e

Stakeholder

Startup

Fragestellung

Welchen Background haben die GründerInnen?

Grp.	Generalisierung	Reduktion
S	Background der drei Gründer rein technisch. (vgl. Schranz (2013))	K1: Gründer haben rein technischen Background.
S	Beide Partner haben abgeschlossenes technisches Studium. (vgl. Dow (2013))	
S	Team bestand aus ehemaligen IT-Sales Personen mit perfektem Background der Branche. Hatten kein Finanz-Know-How. (vgl. Heinzl (2013))	K2: Gründer haben rein betriebswirtschaftlichen Background.
S	Partner studiert Betriebswirtschaftslehre. Selber studiere ich Softwareentwicklung. (vgl. Bauer (2013))	K3: Gründer haben sowohl technischen, als auch betriebswirtschaftlichen Background.
S	Background zur Hälfte betriebswirtschaftlich, zur anderen Hälfte technisch. (vgl. Hoffmann (2013))	
S	Team hat keinen branchenrelevanten Background. Background aus BWL, Design und Entwicklung. (vgl. Debong (2013))	
S	Zwei der Gründer sind Techniker, einer ist Betriebswirt. (vgl. Reihenhauser (2013))	

Tabelle 31: Reduktion der Fragestellung 3.1e

Die Reduktion der Fragestellung 3.1e führt zu drei Kategorien. Die Hälfte der GründerInnen-teams der befragten Startups haben sowohl technisch, als auch betriebswirtschaftlich versierte Personen im Team (K3). Bei zwei weiteren der acht Startups besteht das Gründungsteam zu 100% aus Technikern, wobei eines der Startups sehr erfolgreich, und das andere als gescheitert zu sehen ist (K1). Die Befragung eines Startups hat ergeben, dass alle im Gründungsteam einen betriebswirtschaftlichen Hintergrund haben, wobei das Startup kein technisches Produkt verkauft und demnach eine technische Komponente obsolet wäre.

5.3.1.6 Reduktion der Fragestellung 3.1f

Stakeholder

InvestorIn

Fragestellung

Werden GründerInnen mit BWL-/Management-Vorbildung bevorzugt?

Grp.	Generalisierung	Reduktion
I	Bei Techniker sollte kaufmännisches Verständnis vorhanden sein. (vgl. Schwarz (2013))	K1: BWL- / Management-Vorbildung sollte vorhanden sein.
I	Vorbildung ist sehr wichtig. (vgl. Wagner (2013))	
I	Es ist gut wenn die Gründer ein bisschen was gearbeitet haben und nicht direkt von der Hochschule gründen. (vgl. Hansmann (2013))	K2: BWL- / Management-Vorbildung muss nicht vorhanden sein.
I	Es sollte Vorbildung vorhanden sein. (vgl. Jauk (2013))	
I	Vorbildung nicht wichtig. Man kann BWL und Management jedem mit Gewalt beibringen. (vgl. Keiper-Knorr (2013))	
I	Wir investieren auch in reine Techniker Teams. (vgl. Guth (2013))	K3: Keine Angabe.
I	Keine Angabe. (vgl. Zinell (2013))	
I	Keine Angabe. (vgl. Feurstein (2013))	

Tabelle 32: Reduktion der Fragestellung 3.1f

Die Reduktion der Fragestellung 3.1f führt zu drei Kategorien. Vier der insgesamt acht befragten InvestorInnen erachten eine Vorbildung in der Betriebswirtschaftslehre bzw. im Management als Voraussetzung, bevor in ein Startup investiert wird (K1). Diese Vorbildung kann durch relevante Ausbildungen, aber auch Erfahrungen durch vorhergehende berufliche Tätigkeit angeeignet worden sein. Auf der anderen Seite wird von zwei befragten InvestorInnen Vorbildung als unwichtig empfunden (K2), da diese z.B. auch jemandem mit Gewalt beigebracht werden kann. Die zwei übrigen Befragten machten hierzu keine Angabe (K3).

5.3.1.7 Zusammenfassung und Konklusion

Wie aus Reduktion 5.3.1.1 resultiert, wurden bei allen befragten Startups die Aufgaben im GründerInnenteam so verteilt, dass sowohl der technische als auch der betriebswirtschaftliche Bereich abgedeckt waren. Dies würde sehr grob ein Gegengewicht zum Sub-Subeinflussfaktor *Competences & Skills* darstellen, der für das Scheitern verantwortlich sein kann. Man könnte dies so interpretieren, dass die GründerInnen die Aufteilung nach ihrer Erfahrung und Fähigkeiten im jeweiligen Bereich zugeteilt haben. InvestorInnen, auf der anderen Seite, wünschen sich zum Teil eine derartige Aufteilung in Technik und Business, jedoch war die Quantität der Aussagen derart niedrig, dass sich keine genaueren Schlüsse ziehen lassen können. Unterstützen

würden die Aussagen beider Stakeholdergruppierungen den Sub-Subeinflussfaktor *Thinness of management talent*, da aus guter Besetzung des GründerInnenteams auch eine dementsprechende Erfolgsquote resultiert. Weiters bringt uns dieser Einflussfaktor auf die ideale Anzahl an GründerInnen und, auch darauf, dass, wie in Reduktion 5.3.1.3 und 5.3.1.4 analysiert, sowohl von Startups, als auch der Mehrheit der InvestorInnen GründerInnenteams bevorzugt werden. Dies grenzt einerseits *Thinness of management talent* und andererseits *Problems with delegation* als Einflussfaktoren auf das Scheitern aus.

Das Sample der Befragung ist zu klein um eine anständige These zu Teamgröße und Erfolg aufzustellen, dennoch kann beobachtet werden, dass alle erfolgreichen befragten Startups keine Einzelgründungen sind und die befragten InvestorInnen auf Basis langjähriger Erfahrung antworteten. Ein wesentlicher Punkt dieses Befragungsabschnitts, repräsentiert durch Reduktion 5.3.1.5 und 5.3.1.6, ist die im GründerInnenteam bzw. bei den GründerInnen vorhandene Vorbildung in den Bereichen Betriebswirtschaft und Management. Vor allem InvestorInnen wünschen sich hier Vorbildung um etwaige Probleme, wie unter anderem in den Sub-Subeinflussfaktoren *Lack of management skills* und *Lack of managerial experience*, im Vorhinein auszuschließen. Hier ist allerdings auch zu sagen, dass andere Bereiche der qualitativen Interviewanalyse ergeben haben, dass vor allem Angel InvestorInnen hier kostenbaren Rat geben können. Durch das von InvestorInnen eingebrachte Know-How lassen sich die weiteren Scheiterfaktoren *Deficiency in accounting knowledge*, *No knowledge about pricing* und *Unaware of environment*, das z.B. durch eingebrachtes Branchenwissen (vgl. Reduktion 5.2.2.1) kompensiert werden kann, ausschließen.

5.4. Ergebnisse zum Haupteinflussfaktor: Finance

In diesem Abschnitt werden alle Ergebnisse behandelt, die unter den Haupteinflussfaktor *Finance* fallen.

5.4.1. Detail-Ergebnisse zum Subeinflussfaktor: Financial Management

Nachfolgend werden die Ergebnisse des Subeinflussfaktors *Financial Management* diskutiert.

5.4.1.1 Reduktion der Fragestellung 4.1a

Stakeholder

Startup

Fragestellung

Wofür wurde das investierte Kapital letztendlich eingesetzt?

Grp.	Generalisierung	Reduktion
S	Es wurde kein Kapital investiert. (vgl. Bauer (2013))	K1: Es wurde kein Kapital investiert.
S	Es wurde kein Kapital investiert. (vgl. Dow (2013))	
S	Personalkosten und Marketing (Wachstum) (vgl. Debong (2013))	K2: Kapital wurde in Wachstum investiert.
S	Unternehmenskäufe (Wachstum) (vgl. Heinzl (2013))	
S	Zu 90% in Produktentwicklung. (vgl. Hoffmann (2013))	K3: Kapital wurde in die Produktentwicklung investiert.
S	In die Produktentwicklung. (vgl. Reihenhäuser (2013))	
S	Flüge, Miete und Anwaltskosten. (vgl. Schranz (2013))	K4: Kapital floss in Reise- und Infrastrukturkosten.

Tabelle 33: Reduktion der Fragestellung 4.1a

Die Reduktion der Fragestellung 4.1a führt zu drei Kategorien. Diese Fragestellung ist sehr generalistisch zu sehen, da sich die befragten Startups in unterschiedlichen Phasen befanden. Während zwei der sieben befragten Startups das von InvestorInnen erhaltene Kapital in Wachstum investierten (K2), nutzten zwei andere das Kapital in der Produktentwicklung (K3). Bei der Produktentwicklung handelt es sich bei Ausgaben primär um Personalkosten. Eines der befragten Startups gab an, mit dem investierten Kapital Flüge, Miete und Anwaltskosten im Ausland bezahlt zu haben, das wiederum auch als näher spezifizierte Wachstumsinvestition gesehen werden kann. Da kein Investor am Unternehmen beteiligt war, gaben zwei Startups außerdem an, dass kein Kapital investiert wurde (K1).

5.4.1.2 Reduktion der Fragestellung 4.1b

Stakeholder

Startup

Fragestellung

Wie planen Sie die Finanzen Ihres Unternehmens? Intern/Extern?

Grp.	Generalisierung	Reduktion
S	Intern. (vgl. Bauer (2013))	K1: Intern.
S	Intern. (vgl. Dow (2013))	
S	Intern. (vgl. Heinzl (2013))	
S	Intern durch einen CFO. (vgl. Hoffmann (2013))	
S	Intern. (vgl. Schranz (2013))	
S	Das machen wir selbst. (vgl. Reichenhauser (2013))	
S	Intern und zusätzlich externe Berater. (vgl. De-bong (2013))	K2: Intern und zusätzlich durch externe Berater.

Tabelle 34: Reduktion der Fragestellung 4.1b

Die Reduktion der Fragestellung 4.1b führt zu zwei Kategorien. Alle befragten Startups gaben an, ihre Finanzen intern zu planen. Zusätzlich aber wurde von einem hinzugefügt, dass externe Berater hinzugezogen werden.

5.4.1.3 Reduktion der Fragestellung 4.1c

Stakeholder

InvestorIn

Fragestellung

Wie stellen Sie sicher, dass das Unternehmen das investierte Kapital nicht veruntreut? Welche rechtlichen Strukturen/Kontrollorgane werden hierfür geschaffen? Sichern Sie sich vertraglich vor Fehlentscheidungen der GründerInnen ab?

Grp.	Generalisierung	Reduktion
I	Vertraglich durch Milestones. Es müssen Rechnungen vorgelegt werden und durch Kontrolle der Saldenlisten. (vgl. Schwarz (2013))	K1: Das ist vertraglich geregelt und das Kapital wird nach Meilensteinen ausbezahlt.
I	Vertrauen und Auszahlung nach Milestones. (vgl. Wagner (2013))	
I	Beteiligungsvertrag mit Meilensteinen. (vgl. Keiper-Knorr (2013))	
I	Vertraglich und nach KPIs und Meilensteinen. (vgl. Zinell (2013))	
I	Ist vertraglich geregelt und Zahlungen werden nicht sofort ganz geleistet. (vgl. Hansmann (2013))	
I	Keine Angabe. (vgl. Jauk (2013))	K2: Keine Angabe.
I	Keine Angabe. (vgl. Guth (2013))	
I	Keine Angabe. (vgl. Feurstein (2013))	

Tabelle 35: Reduktion der Fragestellung 4.1c

Die Reduktion der Fragestellung 4.1c führt zu zwei Kategorien. Einstimmig wurde diese Fragestellung von fünf der acht befragten InvestorInnen damit beantwortet, dass es gewisse vertragliche Regelungen gibt, die die Veruntreuung verhindert (K1). Zudem wird das Kapital nur in Meilensteinen ausbezahlt, was quasi als Notbremse fungieren kann. Drei der acht InvestorInnen machten keine genauen Angaben (K2).

5.4.1.4 Reduktion der Fragestellung 4.1d

Stakeholder

InvestorIn

Fragestellung

Geben Sie vor in welche betrieblichen Bereiche das Kapital intern fließen soll? Oder handelt es sich hier um eine Empfehlung?

Grp.	Generalisierung	Reduktion
I	Mittelverwendung ist Teil des Finanzplans und somit Teil des Beteiligungsvertrages. (vgl. Feurstein (2013))	K1: Die Mittelverwendung ist über einen Finanzplan geregelt.
I	Das ist im Finanz bzw. dem Business Plan determiniert. (vgl. Schwarz (2013))	
I	Hierfür gibt es einen grundsätzlichen Plan. (vgl. Hansmann (2013))	
I	Das wird in laufenden Beiratssitzungen entschieden. (vgl. Keiper-Knorr (2013))	K2: Bei größeren Investitionen wird das durch die Gesellschafter beschlossen.
I	Für gewisse Beträge gibt es eine Zustimmungserfordernis. (vgl. Jauk (2013))	
I	Es wird versucht, dass der Kapitaleinsatz gemeinsam beschlossen wird. (vgl. Guth (2013))	
I	Nein. (vgl. Wagner (2013))	K3: Nein.
I	Keine Angabe. (vgl. Zinell (2013))	K4: Keine Angabe.

Tabelle 36: Reduktion der Fragestellung 4.1d

Die Reduktion der Fragestellung 4.1d führt zu vier Kategorien. Unter den verwertbaren Aussagen hat die Mehrheit der befragten InvestorInnen ein geteiltes Prozedere. Drei der acht Befragten sagten, dass die Mittelverwendung durch einen Finanzplan, der die Investitionen in der zukünftigen Geschäftsperiode definiert, geregelt wird (K1). Änderungen müssen von den Gesellschaftern beschlossen werden. Weitere drei InvestorInnen gaben an, dass die Geschäftsführung für kleine Beträge freie Hand hat, jedoch größere Beträge von den Gesellschaftern genehmigt werden müssen (K2). Ein Investor beantwortete die Fragestellung mit nein und spezifizierte dies auch nicht weiter. Von einem Investor wurde hierzu keine Angabe gemacht.

5.4.1.5 Zusammenfassung und Konklusion

Auch wenn die Sub-Subeinflussfaktoren *Poor debt management* und *Credit management* ihren Ursprung in Fremdkapitalfinanzierungen haben, können diese auch im Sinne der Eigenkapitalfinanzierung interpretiert werden. So schauen die an einem Startup beteiligten InvestorInnen, wie in Reduktion 5.4.1.3 analysiert, sehr wohl darauf, dass das investierte Kapital von den GründerInnen nicht veruntreut werden kann. Durch vertragliche Regelungen und Auszahlung des Kapitals nach Meilensteinen, sind diese sehr gut gegen Fehlentscheidungen des Managements geschützt. Auch der Kapitaleinsatz, siehe Reduktion 5.4.1.4, wird vertraglich und mittels Gesellschafterbeschlüssen geregelt. GründerInnen und InvestorInnen arbeiten demnach zusammen an der optimalen Kapitaleinsatzstrategie, wo InvestorInnen ihre Erfahrung einbringen. Die Basisplanung, was mit einer Investition geschehen soll, obliegt aber letztendlich den Startups, die die firmeninternen Finanzen ausschließlich intern planen. Auch wenn das Sample der Befragten zu klein ist, um eine generelle Aussage treffen zu können, so kann man für Startups im Internet-Bereich grundsätzlich behaupten, dass das investierte Kapital primär in Produktentwicklung und Marketing bzw. Verkauf fließt.

5.4.2. Detail-Ergebnisse zum Subeinflussfaktor: Solvency

Nachfolgend werden die Ergebnisse des Subeinflussfaktors *Solvency* diskutiert. Da unter diesen Subeinflussfaktor nur eine einzige Fragestellung fällt, wird die Konklusion gleich in die Reduktion inbegriffen.

5.4.2.1 Reduktion der Fragestellung 4.2a, Zusammenfassung und Konklusion

Stakeholder

Startup

Fragestellung

Nach welchem Zeitraum war Ihr Unternehmen profitabel?

Grp.	Generalisierung	Reduktion
S	Noch nie. (vgl. Bauer (2013))	K1: Unternehmen besteht, aber noch nicht profitabel.
S	Wir sind noch nicht profitabel. (Gründung 2010) (vgl. Debong (2013))	
S	Sind wir nicht. Nach 4-5 Jahren wahrscheinlich. (Gründung 2006) (vgl. Hoffmann (2013))	
S	Noch gar nicht. (Gründung 2013) (vgl. Reihenhauser (2013))	
S	Nie. (vgl. Dow (2013))	
S	Wir waren nach 2 Jahren profitabel. (Gründung 2011) (vgl. Schranz (2013))	K2: Unternehmen besteht und ist profitabel.
S	Das Unternehmen war nach der ersten Akquisition profitabel. (vgl. Heinzl (2013))	

Tabelle 37: Reduktion der Fragestellung 4.2a

Die Reduktion der Fragestellung 4.2a führt zu zwei Kategorien. Diese sehr oberflächliche Fragestellung brachte hervor, dass die Mehrheit der befragten Startups, fünf von sieben, geschäftlich aktiv, aber noch nicht profitabel sind (K1). Die Durchmischung der Gründungsjahre zeigt, dass keine Annahme bzgl. einer Faustregel, ab wann ein Startup profitabel ist, getroffen werden kann. Die hier zu untersuchenden Faktoren würden den Rahmen dieser Masterarbeit überschreiten. Dies wird auch dadurch bestätigt, dass zwei der Startups angeben, bereits nach ein bis zwei Jahren profitabel gewesen zu sein (K2). Man sieht, dass dies neben Produkt und Branche von einer Vielzahl an Faktoren abhängt.

5.4.3. Detail-Ergebnisse zum Subeinflussfaktor: Equity Capital

Nachfolgend werden die Ergebnisse des Subeinflussfaktors *Equity Capital* diskutiert.

5.4.3.1 Reduktion der Fragestellung 4.3a

Stakeholder

Startup

Fragestellung

Gab es einen Kapitalbedarf, der von den GründerInnen nicht gedeckt werden konnte? In welchen betrieblichen Bereichen fehlte es an Kapital?

Grp.	Generalisierung	Reduktion
S	Ja, bei der Produktentwicklung. (vgl. Dow (2013))	K1: Es gab einen Kapitalbedarf primär in der Produktentwicklung.
S	Ja, für Entwicklung und Design. (vgl. Reihenhäuser (2013))	
S	Absolut, am Anfang ausschließlich für Entwicklung (vgl. Hoffmann (2013))	
S	Zu einem späteren Zeitpunkt ja, für Zukäufe. (vgl. Heinzl (2013))	K2: Es gab erst später einen Kapitalbedarf, primär für Zukäufe.
S	Ja, gab es, aber kann nicht mehr sagen in welchen Bereichen. (vgl. Debong (2013))	K3: Es gab einen Kapitalbedarf, aber keine Angabe von Bereichen.
S	Nein, da Startup gebootstrapped wurde. (vgl. Bauer (2013))	K4: Nein, es gab keinen Kapitalbedarf.
S	Kein Kapitalbedarf, weil niemand angestellt war. (vgl. Schranz (2013))	

Tabelle 38: Reduktion der Fragestellung 4.3a

Die Reduktion der Fragestellung 4.3a führt zu vier Kategorien. Der Großteil der Startups, fünf von sieben, gab an, einen Kapitalbedarf gehabt zu haben. Während ein Startup keine genaue Angabe zu betrieblichen Bereichen geben konnte (K3), gaben drei der sieben befragten Startups bekannt, dass der primäre Kapitalbedarf in der Produktentwicklung und demnach in Form von Personalkosten vorhanden war (K1). Das Startup, dessen Geschäftsmodell durch den Ankauf von anderen Unternehmen definiert wird, hatte vor allem im Bereich der Zukäufe einen Kapitalbedarf, auch wenn erst in einer späteren Unternehmensphase (K3). Keinerlei Kapitalbedarf wurde von zwei der sieben Startups genannt, wobei eines dieser Unternehmen gescheitert ist und sein Produkt ausgetauscht hat (K4).

5.4.3.2 Reduktion der Fragestellung 4.3b

Stakeholder

Startup

Fragestellung

In welcher Phase des Unternehmens war der Kapitalbedarf am größten?

Grp.	Generalisierung	Reduktion
S	Der Kapitalbedarf war in der Produktentwicklung am größten, und später für Vertrieb. (vgl. Bauer (2013))	K1: Kapitalbedarf ist in der Produktentwicklungsphase und Markteintrittsphase am größten.
S	Auf jeden Fall in der Gründungsphase bei der Produktentwicklung und Markteintritt. (vgl. Dow (2013))	
S	Selbstverständlich in der Wachstumsphase. (vgl. Debong (2013))	K2: Kapitalbedarf ist in der Wachstumsphase am größten.
S	Für jeden Expansionsschritt musste neues Kapital her. (vgl. Heinzl (2013))	
S	Jetzt, in der Wachstumsphase. (vgl. Schranz (2013))	
S	Kann man so nicht sagen. (vgl. Hoffmann (2013))	K3: Kann man so nicht sagen.
S	Keine Angabe. (vgl. Reihenhauser (2013))	K4: Keine Angabe.

Tabelle 39: Reduktion der Fragestellung 4.3b

Die Reduktion der Fragestellung 4.3b führt zu vier Kategorien. Neben zwei Aussagen, die von zwei von sieben befragten Startups getätigt wurden und keine Angabe zu dieser Fragestellung enthielten (K3 + K4), sind die drei Phasen Produktentwicklung, Markteintritt und Wachstum genannt worden. Hierbei wurde der größte Kapitalbedarf in der Produktentwicklung und beim Markteintritt von zwei der sieben Startups genannt (K1), wogegen von drei Startups die Wachstumsphase als am kostenintensivsten erachtet wird (K2).

5.4.3.3 Reduktion der Fragestellung 4.3c

Stakeholder

InvestorIn

Fragestellung

In welchen Finanzierungsphasen investieren Sie typischerweise?

Grp.	Generalisierung	Reduktion
I	Pre-Seed und Seed. (vgl. Wagner (2013))	K1: Pre-Seed Finanzierung ist ebenso möglich.
I	Bisher nur vor dem Markteintritt, aber könnte mir auch vorstellen, bei der Produktentwicklungsphase zu investieren. (vgl. Jauk (2013))	
I	Early-Stage. (vgl. Feurstein (2013))	K2: Early-Stage, ein Proof-Of-Concept sollte vorhanden sein.
I	Mit VC machen wir die Seed und die Startup-Phase. Es muss zumindest ein Prototyp da sein. (vgl. Schwarz (2013))	
I	Frühphase, aber keine Gründungsprojekte. Eine Beta des Produkts sollte schon im Publikum draußen sein. (vgl. Keiper-Knorr (2013))	
I	Seed-Phase, wo so eine Art Proof-Of-Concept da ist. (vgl. Hansmann (2013))	
I	Haben uns auf Series-A und Series-B spezialisiert. Also Proof-Of-Market muss vorhanden sein. Wachstum. (vgl. Guth (2013))	K3: Expansion-Stage.
I	Keine Angabe. (vgl. Zinell (2013))	K4: Keine Angabe.

Tabelle 40: Reduktion der Fragestellung 4.3c

Die Reduktion der Fragestellung 4.3c führt zu vier Kategorien. Der Großteil der befragten InvestorInnen investiert primär in Early-Stage Projekte, wobei, laut vier von acht InvestorInnen, ein Proof-Of-Concept gegeben sein und zumindest ein Prototyp vorhanden, oder eine Beta-Version öffentlich zugänglich sein muss (K2). Zwei InvestorInnen würden auch in früheren Phasen wie der Pre-Seed-Phase investieren, wobei diese Angaben von zwei Business Angels gemacht wurden, wovon einer Pre-Seed Projekte über dessen Inkubator betreuen würde (K1). In Wachstumsphasen (Expansion-Stage) würde, nach eigenen Angaben, einer der acht InvestorInnen investieren (K3). Ein Investor macht zu dieser Fragestellung keine Angabe (K4).

5.4.3.4 Reduktion der Fragestellung 4.3d

Stakeholder

InvestorIn

Fragestellung

In welchen betrieblichen Bereichen sehen Sie den größten Bedarf an Kapital und Know-How?

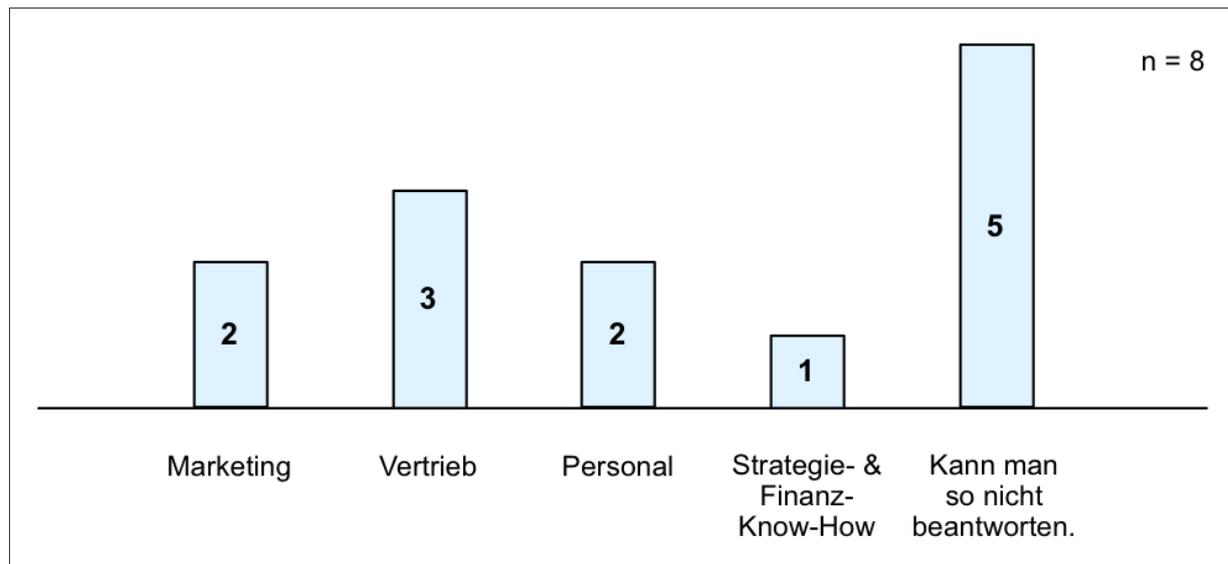


Abbildung 33: Summierung der Faktoren der Fragestellung 4.2d

Das Balkendiagramm (Abbildung 33) enthält die von den acht befragten InvestorInnen angegebenen Bereiche des Kapitalbedarfs in einem Startup. Dass zu dieser Fragestellung keine genaue Aussage getroffen werden kann, und dass dies stark vom jeweiligen Projekt abhängt, wurde fünf Mal angegeben. Der Erfahrung nach fließt das meiste Kapital aber in Marketing (zwei Mal angegeben), in den Vertrieb des Produkts (drei Mal angegeben), in Personal bzw. Personalkosten (zwei Mal angegeben) und strategisches bzw. finanzielles Know-How (einmal angegeben).

5.4.3.5 Reduktion der Fragestellung 4.3e

Stakeholder

Startup

Fragestellung

Sind ein oder mehrere InvestorInnen an Ihrem Unternehmen beteiligt? BA, VC oder beides? Wie viel Prozent des Unternehmens gehört diesen?

Grp.	Generalisierung	Reduktion
S	Kein Investor. (vgl. Bauer (2013))	K1: Kein Investor.
S	Keine Investor. (vgl. Dow (2013))	
S	Einen institutionellen Investor mit unter 10% Beteiligung (vgl. Schranz (2013))	K2: Ein einziger institutioneller Investor.
S	Mehrere Investoren, privat und institutionell, aber keine Angabe zu Beteiligung. (vgl. De-bong (2013))	K3: Mehrere private und institutionelle Investoren.
S	Sowohl private als auch VC Investoren, denen 40% des Unternehmens gehören. (vgl. Reihenhauser (2013))	
S	Zwei private Investoren mit 90% Beteiligung. (vgl. Heinzl (2013))	K4: Mehrere rein private Investoren.
S	Acht private Investoren mit 25% Beteiligung (vgl. Hoffmann (2013))	

Tabelle 41: Reduktion der Fragestellung 4.3e

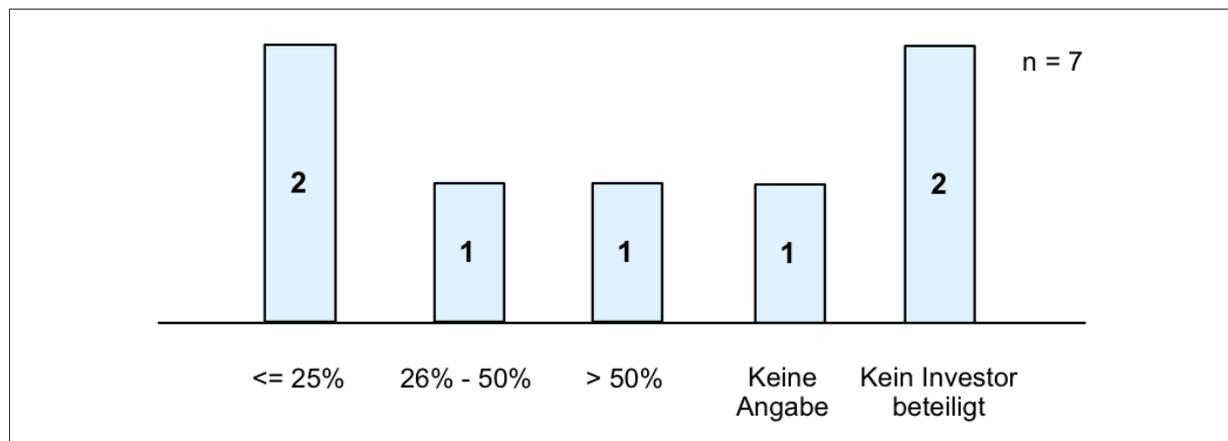


Abbildung 34: Summierung der Faktoren der Fragestellung 4.3e

Die Reduktion der Fragestellung 4.3e führt zu vier Kategorien. Abgesehen von zwei Aussagen, dass keine InvestorInnen am Unternehmen beteiligt sind bzw. waren (K1), gaben mehr als die Hälfte der befragten Startups an, mehr als einen Investor am Unternehmen beteiligt zu haben. An zwei von sieben Startups sind sowohl private (Business Angels) als auch institutionelle (Venture Capital) InvestorInnen beteiligt (K3). Eine reine Business Angel-Beteiligung wurde von zwei Startups angegeben (K4). Im Falle von einem erfolgreichen befragten Startup, ist ein einziger institutioneller Investor beteiligt. In Abbildung 34 ist die Auswertung der Höhe der jeweiligen Beteiligung in Prozent zu sehen. Sofern Angaben hierzu gemacht wurden und InvestorInnen im Unternehmen investiert sind bzw. waren, ist zu beobachten, dass bei der Hälfte der auswertbaren Antworten eine Beteiligungshöhe von weniger als 26% angegeben wurde. Bei den übrigen Antworten befindet sich die Beteiligung zwischen 26% und 50% bzw. in Form einer Mehrheitsbeteiligung bei über 50%.

5.4.3.6 Reduktion der Fragestellung 4.3f

Stakeholder

Startup

Fragestellung

Wie viel Kapital wurde von den InvestorInnen im Durchschnitt investiert? Wurde der Betrag auf einmal oder in Etappen eingebracht?

Grp.	Generalisierung	Reduktion
S	Es wurde kein Kapital investiert. (vgl. Bauer (2013))	K1: Kein Kapital eingebracht.
S	Es wurde kein Kapital investiert. (vgl. Dow (2013))	
S	Darüber wurde keine Auskunft gegeben. (vgl. Debong (2013))	K2: Keine Auskunft über eingebrachtes Kapital.
S	Insgesamt ca. 60 Millionen Euro. (vgl. Heinzl (2013))	K3: Aufgrund der Aufteilung wurde jeweils ein siebenstelliger Betrag eingebracht.
S	Es wurden ca. 150.000 Euro pro Investor eingebracht. (vgl. Hoffmann (2013))	K4: Es wurde ein insgesamt sechsstelliger Betrag eingebracht.
S	Es wurde 30.000 Euro investiert. (vgl. Schranz (2013))	K5: Es wurde ein fünfstelliger Betrag eingebracht.
S	Bisher ist der eingebrachte Betrag fünfstellig. (vgl. Reihenhauser (2013))	

Tabelle 42: Reduktion der Fragestellung 4.3f

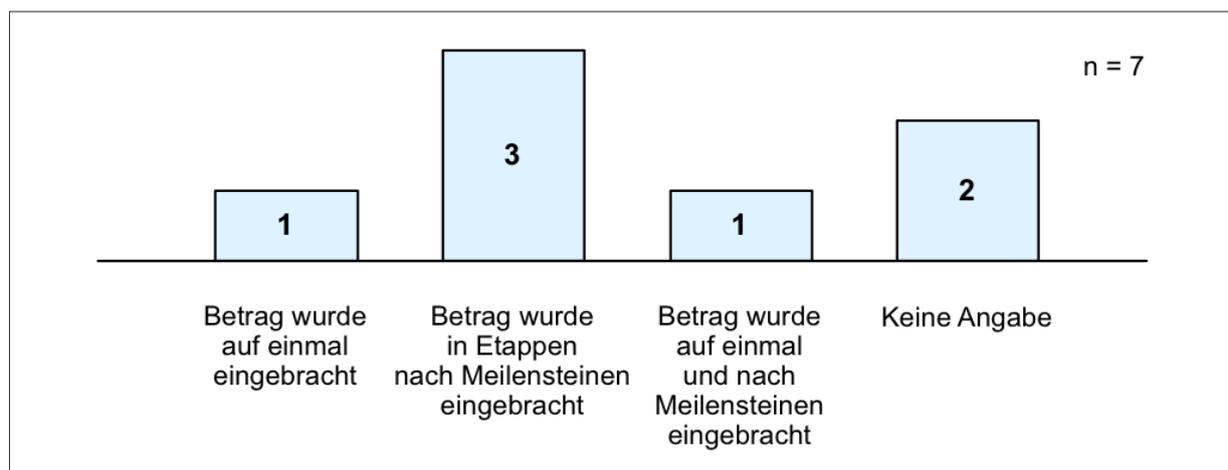


Abbildung 35: Summierung der Faktoren der Fragestellung 4.3f

Die Reduktion der Fragestellung 4.3f führt zu fünf Kategorien. Da alle Startups verschiedene Produkte verkaufen und Anforderungen an Kapital haben, sind auch die Ergebnisse der Analyse dieser Fragestellung durchmisch. Abgesehen von drei Aussagen befragter Startups, die aufgrund keiner Angabe und fehlenden Investments zu vernachlässigen sind, wurden von den fünf übrigen Startups Beträge im fünf- bis siebenstelligen Bereich angegeben. Somit konnte

eine Generalisierung des Ergebnisses durchgeführt werden. Der zweite Teil der Fragestellung, wie in Abbildung 35 dargestellt, brauchte aber detailliertere Ergebnisse bzgl. der Einbringungsform an den Tag. Bei der Mehrheit der auswertbaren Startups, drei von sieben, wurde der Betrag in Etappen basierend auf Meilensteinen eingebracht. Ein Startup gab an, den Betrag auf einmal bekommen zu haben. Hier ist anzumerken, dass dies ein im Vergleich zu den anderen sehr kleiner Betrag, unter € 50.000, war. Eine Mischform, eine Einbringung des Kapitals nach Meilensteinen und auf einmal, wurde ebenfalls von einem Befragten angegeben.

5.4.3.7 Reduktion der Fragestellung 4.3g

Stakeholder

InvestorIn

Fragestellung

Wie viel Kapital investieren Sie üblicherweise in Unternehmen und wie viel Beteiligung verlangen Sie dafür?

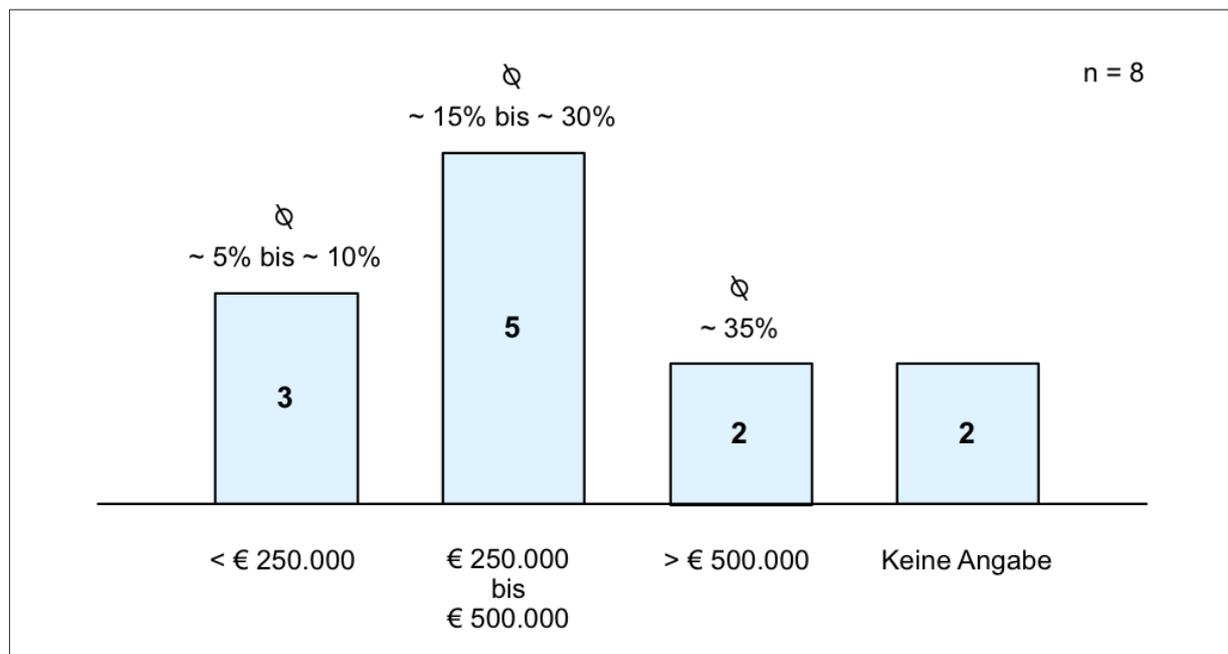


Abbildung 36: Summierung der Faktoren der Fragestellung 4.3g

Die Auswertung dieser beiden Fragestellungen wird in Abbildung 36 dargestellt. Hier sieht man den durchschnittlich investierten Betrag zusammen mit dem dafür erworbenen durchschnittlichen Anteil am Unternehmen in Prozent. Die Investitionen werden in drei Kategorien gegliedert, von 0 bis über € 2.500.000. Von der Mehrheit der befragten InvestorInnen wurde angegeben, dass eine durchschnittliche Investition im Bereich von € 250.000 bis € 500.000 getätigt wird, wofür eine Beteiligung von rund 15% bis 30% angestrebt wird. Ein Betrag von unter € 250.000 mit einer zugehörigen Beteiligung von ca. 5% bis 10% wurde dreimal genannt. Investitionen größer als € 500.000 wurden, zusammen mit einer Beteiligung von ca. 35% rund zweimal erwähnt. Zwei der befragten InvestorInnen machten hierzu keine Angaben.

5.4.3.8 Reduktion der Fragestellung 4.3h

Stakeholder

Startup

Fragestellung

Wurde neben einer Beteiligungsfinanzierung (BA, VC) auch eine Fremdkapitalfinanzierung in Betracht gezogen? Warum, warum nicht? Verhältnis?

Grp.	Generalisierung	Reduktion
S	Ja, bei jedem Zukauf 50% Fremdkapital. (vgl. Heinzl (2013))	K1: Ja wurde, 50% Fremd- 50% Eigenkapital.
S	Nein. (vgl. Bauer (2013))	K2: Nein, Fremdkapital wurde nicht in Betracht gezogen.
S	Nein. (vgl. Dow (2013))	
S	Nein wurde nicht. (vgl. Hoffmann (2013))	
S	Nein. (vgl. Reihenhauser (2013))	
S	Ja, aber nicht weiter verfolgt. (vgl. Debong (2013))	K3: Ja, in Betracht gezogen, aber nicht weiter verfolgt.
S	Ja, in Betracht gezogen. (vgl. Schranz (2013))	

Tabelle 43: Reduktion der Fragestellung 4.3h

Die Reduktion der Fragestellung 4.3h führt zu drei Kategorien. Die Auswertung hat ergeben, dass Fremdkapitalfinanzierungen von Startups großteils nicht in Betracht gezogen werden. So gaben insgesamt sechs von sieben der befragten Startups an, keine Fremdkapitalfinanzierung in Anspruch genommen zu haben (K2), auch wenn zwei davon diese zumindest in Erwägung gezogen, aber nicht weiter verfolgt haben (K3). Die Fremdkapitalfinanzierung von einem der Befragten hingegen, belief sich auf insgesamt 50% des Gesamtkapitals.

5.4.3.9 Reduktion der Fragestellung 4.3i

Stakeholder

Startup

Fragestellung

Wie sind Sie an den/die InvestorInnen gekommen?

Grp.	Generalisierung	Reduktion
S	Keine Investoren. (vgl. Bauer (2013)) (vgl. Bauer (2013))	K1: Keine Investoren.
S	Kontakt zu Investor bestand von früher. Die anderen Investoren kamen durch den ersten Investor. (vgl. Debong (2013))	K2: Investoren kamen über Kontakte.
S	Investoren aus früheren Geschäften bekannt. (vgl. Heinzl (2013))	
S	Durch frühere Kontakte. (vgl. Hoffmann (2013))	
S	Durch Kontakte. (vgl. Reihenhauer (2013))	
S	Durch private Kontakte und Bewerbung per E-Mail. (vgl. Dow (2013))	K3: Bekanntschaft mit Investoren über private Kontakte und Bewerbung per E-Mail.
S	Wir haben uns bei Seedcamp beworben. (vgl. Schranz (2013))	K4: Man hat sich explizit beworben.

Tabelle 44: Reduktion der Fragestellung 4.3i

Die Reduktion der Fragestellung 4.3i führt zu vier Kategorien. Der Großteil der befragten Startups, fünf von sieben, kam durch das bereits bestehende Kontaktnetzwerk an die jeweiligen InvestorInnen (K2). Eines dieser Startups fügte hinzu, dass man den Business Plan auch klassisch per E-Mail an für die jeweilige Branche interessierte InvestorInnen gesendet habe (K3). Im Falle von einem Startup, hat man sich bei einem InvestorInnen-Wettbewerb beworben, diesen gewonnen, und so die Finanzierung bekommen (K4). Von einem Startup gab es hierzu keine Aussage, da kein Investor am Unternehmen beteiligt war (K1).

5.4.3.10 Reduktion der Fragestellung 4.3j

Stakeholder

InvestorIn

Fragestellung

Wie bewerten Sie Unternehmen?

Grp.	Generalisierung	Reduktion
I	Bewertung wie aus dem Lehrbuch ist nicht möglich. Sehr viel geht nach Vergleichsbewertungen. (vgl. Keiper-Knorr (2013))	K1: Klassische Bewertungen sind bei Startups nicht möglich.
I	Chancenorientierte Bewertung und Beurteilung von identifizierbaren tödlichen Risiken. (vgl. Feurstein (2013))	
I	Team, Bauchgefühl, Einschätzung Marktpreis, Traction, sowie Exit-Potential und Erreichbarkeit (vgl. Wagner (2013))	
I	Bewertung läuft phasenweise nach KPIs. (vgl. Hansmann (2013))	
I	Bewertung läuft über KPIs, zukünftige Cashflows oder zukünftige Umsätze, die wahrscheinlich sind. (vgl. Guth (2013))	
I	Nach Multiple Methode. (vgl. Schwarz (2013))	K2: Bewertung durch klassische Bewertungsmethode.
I	Bewertung wurde bis jetzt von Gründern bestimmt. (vgl. Jauk (2013))	K3: Bewertungsmethode von Gründern bestimmt.
I	Keine Angabe. (vgl. Zinell (2013))	K4: Keine Angabe.

Tabelle 45: Reduktion der Fragestellung 4.3j

Die Reduktion der Fragestellung 4.3j führt zu vier Kategorien. Auffallend bei dieser Fragestellung ist, dass fünf von acht befragten InvestorInnen angeben, dass Startups nicht durch klassische Bewertungsmethoden bewertbar sind (K1). Viel eher wird hier auf die Auswertung von z.B. relevanten KPIs zurückgegriffen. Ein Investor dagegen nennt die Multiple Methode, als ausgewähltes Instrument bei Allein-Investments (K2). Dass das Bewertungsschema von den GründerInnen gewählt wird, wurde von einem privaten Investor angegeben (K3). Einer der acht InvestorInnen machte zu dieser Fragestellung keine Angabe.

5.4.3.11 Zusammenfassung und Konklusion

Der Subeinflussfaktor *Equity Capital* definiert den wohl wichtigsten Bereich, wenn es um Startup Risikofinanzierung geht. Dementsprechend hoch ist die Anzahl der sich auf diesen Bereich beziehenden Fragestellungen. Zu Beginn wurde der Kapitalbedarf geklärt, der, laut den in *Equity Capital* vorhandenen Sub-Subeinflussfaktoren des Scheiterns, am meisten Faktoren aufweist. Dass die Mehrheit der befragten Startups diese angenommenen Faktoren aus dem Modell (vgl. Reduktion 5.4.3.1 und 5.4.3.2) bestätigte, spiegelt sich eins zu eins in den Sub-Subeinflussfaktoren wieder. So kann ein Kapitalbedarf vor allem in den Bereichen der Produktentwicklung und ein Wachstum von den GründerInnen nicht gedeckt werden. Weiters sehen die Startups den größten Kapitalbedarf in der Produktentwicklungsphase, dem Markteintritt und der Wachstumsphase. Diese Bereiche sind demnach auch durch die Sub-Subeinflussfaktoren *Lack of initial capital*, *Budget for growth* und *Availability of equity capital* interpretierbar und maßgeblich für das Scheitern junger Unternehmen verantwortlich.

Auf der anderen Seite werden die Beobachtungen der Startups auch von den InvestorInnen bestätigt und primär die Bereiche Personal (Produktentwicklung), Marketing und Vertrieb (Markteintritt und Wachstum) genannt. Um den im vorherigen Absatz genannten Sub-Subeinflussfaktoren entgegen zu wirken, kann von den Startups eine Risikofinanzierung in Erwägung gezogen werden. Laut den Angaben der InvestorInnen wird vorwiegend in die Seed-Phase und zu einem geringen Teil auch in die Pre-Seed-Phase investiert, das wiederum *Lack of initial capital*, *Undercapitalisation*, *Inappropriate source of finance* und *Availability of equity capital* obsoletieren könnte. Startups könnten so an eine Eigenkapitalbasis von durchschnittlich € 50.000 bis € über 2.000.000 gelangen, wofür im Gegenzug Unternehmensanteile von durchschnittlich 5% bis über 35% abgetreten werden müssten. Bei der Mehrheit der Frühphasen-Investments redet man aber von € 250.000 bis € 500.000 bei einer prozentualen Beteiligung von 15% bis 30%. Basis für diese Beteiligungsmodelle sind Bewertungen, die jedoch nicht auf klassischen Bewertungsmethoden aus der Lehre beruhen. Die Mehrheit der Frühphasen-InvestorInnen zieht vorhandene KPIs, Bauchgefühl, zukünftige Umsätze, Etablierung und ähnliche Faktoren in Erwägung und schätzt auf Basis dieser eine voraussichtliche Bewertung ab. Dies wiederum erklärt, warum die Mehrheit der InvestorInnen erst investiert, wenn ein Prototyp, oder zumindest eine öffentliche Beta-Version, des Produkts vorhanden ist. Das Risiko kann so etwas minimiert werden.

An bereits finanzierten Startups sind laut Analyse (vgl. Reduktion 5.4.3.5) im Durchschnitt mehrere InvestorInnen auf einmal beteiligt, aufgeteilt in sowohl private (Business Angels), als auch institutionelle (Venture Capital) InvestorInnen. Hierbei wurden die InvestorInnen von der Mehrheit durch bestehende Kontakte akquiriert. Startups können sich ihr eigenes Netzwerk sehr gut durch den Besuch etwaiger Startup-Veranstaltungen aufbauen. Da die Analyse der einzelnen Investitionen keine für eine Generalisierung verwertbaren Ergebnisse hervorgebracht hat, lässt sich zumindest sagen (vgl. Reduktion 5.4.3.6), dass das in ein Startup investierte Kapital mehrheitlich nicht auf einmal, sondern in Etappen nach gemeinsam definierten und im Beteiligungsvertrag verankerte Meilensteine eingebracht wird. Dies wiederum bestätigt die in Reduktion 5.4.1.3 analysierten Mechanismen des Veruntreuungsschutzes.

Fremdkapitalfinanzierungen, die das Eigentumsverhältnis eines Unternehmens nicht verändern, werden von Startups, der Analyse nach (vgl. Reduktion 5.4.3.8), nicht in Anspruch genommen. Aus den Gesprächen mit banknahen InvestorInnen ist hierzu auch bestätigt worden, dass es sich für Startups als sehr schwierig erweist, z.B. ein Bankdarlehen genehmigt zu bekommen. Gründe hierfür sind fehlende Sicherheiten und zu großes Risiko. Dies bestätigen auch die Sub-Subeinflussfaktoren *Availability of business loans* und *Availability of personal loans*.

6. Zusammenfassung und Ausblick

In diesem abschließenden Kapitel wird nun, rückblickend auf die Aufgabenstellung, die Methoden und die gewonnenen Ergebnisse, eine Zusammenfassung und ein kurzer Ausblick auf weitere Forschungsbereiche gegeben.

6.1. Zusammenfassung der Ergebnisse

Zunächst wird auf die Definition von Scheitern junger Unternehmen bzw. dessen Einflussfaktoren eingegangen, anschließend auf die Methodik der empirischen Studie und deren Ergebnisse.

6.1.1. Definition von Scheitern junger Unternehmen und dessen Einflussfaktoren

Im Zuge der Literaturrecherche konnten aus unterschiedlichen Modellen verschiedener AutorInnen wichtige Einflussfaktoren auf das Scheitern junger Unternehmen extrahiert werden. Aufgrund von Differenzen in ihrem Aufbau, musste ein neues und für diese Masterarbeit passendes Modell entwickelt werden, wofür auch eine eigene Methodik definiert wurde (vgl. Abschnitt 2.3). Das so entstandene Modell brachte insgesamt sechs Haupteinflussfaktoren mit insgesamt 19 Subeinflussfaktoren an den Tag. Gemeinsam mit den aus der Literatur extrahierten Sub-Subeinflussfaktoren bildete dieses Modell die Grundlage für die weitere Bearbeitung der Aufgabenstellung. Die sechs Haupteinflussfaktoren sind *Finance*, *Product*, *Founder Characteristics*, *Environment*, *General Business* und *Market*. Die zugehörigen Subeinflussfaktoren können in Abschnitt 2.3 nachgelesen werden. Bei der Analyse betreffend der Definition von Scheitern wurde auf Basis der Literatur, und anschließend auch der empirischen Studie, eindeutig eine Insolvenz als Resultat gewonnen.

6.1.2. Methodik der empirischen qualitativen Inhaltsanalyse

Für die Durchführung der empirischen Studie wurden qualitative, problemzentrierte Interviews, nach Mayring (2002), und die dazugehörige qualitative Inhaltsanalyse nach Mayring (2008), gewählt. Als Zielgruppe bzw. Stakeholder wurden einerseits Dot-Com-Startups und andererseits InvestorInnen, mit Fokus auf Venture Capital und Business Angels, identifiziert und für jeden dieser Gruppen ein Interviewleitfaden erstellt. Für die Interviewleitfäden konnten sechs Haupteinflussfaktoren und dazugehörig sieben Subeinflussfaktoren vom neuen Modell ausgewählt, und als Basis hergenommen werden. Die Fragestellungen wurden so gewählt, dass sie, wie in der Zielsetzung dieser Masterarbeit definiert, einerseits die in der Literaturrecherche gewonnenen Sub-Subeinflussfaktoren bestätigen (oder nicht) und andererseits gewisse Parameter für die tiefere Analyse der Art der Einflüsse von InvestorInnen auf Startups untersuchen. Für jeden in den Interviews abgefragten Haupteinflussfaktor wurde am Ende jedes Abschnittes eine Konklusion und Zusammenfassung der Ergebnisse erstellt.

6.1.3. Ergebnisse der qualitativen Analyse

Durch die qualitative Analyse der geführten Interviews (vgl. Abschnitt 4.3), konnten die in der Einleitung definierten Ziele erreicht werden. Diese wären das *Aufzeigen des Einflusses von Venture Capital und Business Angel Beteiligungsfinanzierungen auf das Scheitern junger Unternehmen, genauer gesagt österreichischer Dot-Com-Startups.* und das *Aufzeigen der von InvestorInnen, Venture Capital und Business Angels, in Startups eingebrachten Leistung mit dem Fokus auf monetäres Kapital, Human-Kapital und rechtlichen Einfluss.* So wurden die Ergebnisse mit den im neuen Modell (vgl. Abschnitt 2.3) erarbeiteten Einflussfaktoren auf das Scheitern zusammengeführt und konnten zum Großteil bestätigt werden.

Durch die Analyse der Fragestellungen zu *allgemeinen Einflussfaktoren auf das Scheitern* konnte unter anderem ermittelt werden, dass bei Startups gerade in der Gründungsphase einige Fehler gemacht wurden, sowohl strategische, als auch operative. Verglichen mit Antworten der InvestorInnen fällt auf, dass sich diese Faktoren vollständig in den von InvestorInnen genannten Startup-Problemen wiederfinden. Zu diesen Faktoren zählen z.B. die fehlende Markteinschätzung, Probleme beim Vertriebsaufbau oder generell Managementfehler. Die komplette Liste der Faktoren kann der Konklusion in Abschnitt 5.1.2 entnommen werden. Die Befragung der InvestorInnen ergab zudem, dass das Scheitern von Startups durch bloßen Kapitaleinsatz nicht verhindert werden kann.

Aufgrund der Fragestellungen zum Subeinflussfaktor *Planning / Strategy* konnte untersucht werden, dass Startups, die einen Business Plan vorlegen können, in dem zumindest fünf Jahre vorausgeplant wird, erfolgreicher und nicht gescheitert sind. Dies kann sich auch positiv auf die InvestorInnensuche der Startups auswirken. InvestorInnen bestätigen dies, in dem sie großen Wert auf einen vollständigen Business Plan legen. Von beiden Seiten werden die Bereiche Produkt, Team und Finanzen als die wichtigsten im Business Plan gesehen. Gründe für die InvestorInnensuche sind laut dem Großteil der Startups der Zugang zu Kapital, Kontaktnetzwerken und Know-How.

Zum Faktor *Management* konnten sowohl von Startup- als auch Investorseite die von InvestorInnen eingebrachten Leistungen aller Art festgestellt werden. Diese sind vollkommen ident und beinhalten z.B. Branchen-, Vertriebs- und Finanz-Know-How, aber auch auch z.B. ein Netzwerk. Die komplette Aufstellung dieser Leistungen können dem Abschnitt 5.2.2.2 entnommen werden. Zudem werden von InvestorInnen dem Startup gewisse Verpflichtungen vorgegeben. Diese sind z.B. das regelmäßige Reporting von KPIs, aber auch Meetings. Dennoch mischen sich InvestorInnen nicht ins operative Geschäft ein und versuchen im Hintergrund das Unternehmen mitzugestalten. Sollte das Startup z.B. eine Person im Management verlieren, übernehmen InvestorInnen interimistisch diese Position, bis ein passender Ersatz gefunden ist.

Von InvestorInnen bevorzugt, und vom Großteil der Startups bestätigt, ist die Aufgabenverteilung im GründerInnenteam, die idealerweise in technische, als auch in betriebswirtschaftliche Bereiche erfolgt. Im Subeinflussfaktor *Knowledge* konnte außerdem ermittelt werden, dass InvestorInnen am meisten in GründerInnenteams, nicht in Einzelgründungen, investieren. Zudem

wird sehr viel Wert auf Vorbildung im Bereich Management und Betriebswirtschaft gelegt, um Probleme in diesen Bereichen auszuschließen. Sollte diese Anforderung dennoch nicht erfüllt werden, kann vor allem durch Finanzierungen von Business Angels diese Art des Know-Hows von außen in das Unternehmen geholt werden.

Unter *Financial Management* konnte in Erfahrung gebracht werden, dass InvestorInnen sich durch vertragliche Regelungen und einer Kapitalauszahlung basierend auf Meilensteinen vor der Veruntreuung des Kapitals durch Startups schützen. Finanzen werden von Startups ausschließlich intern, auch in Form eines CFO geplant. Das investierte Kapital fließt nach Angaben der Startups primär in die Produktentwicklung, genauer gesagt in Personalkosten, Marketing und Vertrieb.

Dass sich die Bereiche des investierten Kapitals mit dem Kapitalbedarf, der von GründerInnen nicht gedeckt werden kann, ähneln, haben Analysen im Subeinflussfaktor *Equity Capital* ergeben. Diese Bereiche sind Personal (Produktentwicklung) und Wachstum. Startups und InvestorInnen sehen den größten Kapitalbedarf ebenfalls in diesen Bereichen. Die von den befragten InvestorInnen favorisierten Finanzierungsphasen sind Frühphasen, respektive die Seed-Phase. Hier wird durchschnittlich Kapital in der Höhe von € 250.000 bis € 500.000 investiert und im Gegenzug eine Beteiligung von durchschnittlich 15% bis 30% verlangt. Zumindest ein Prototyp, oder besser eine öffentliche Beta-Version des Produkts, sollte vorhanden sein. Klassische Bewertungsmethoden werden von InvestorInnen nicht angewandt, viel mehr Bauchgefühl und Vergleiche mit anderen Unternehmen. Bei der Mehrheit der Startups sind mehrere InvestorInnen, sowohl institutionelle, als auch private, beteiligt. Diese wurden zum Großteil durch Kontakte akquiriert. Finanzierungen mittels Fremdkapital, also z.B. Kredite, werden von Startups nicht in Anspruch genommen.

Es kann somit behauptet werden, dass Risikofinanzierungen grundsätzlich eine wichtige Rolle auf das Verhindern vom Scheitern, vor allem in risikoreichen Frühphasen, einnehmen.

6.2. Ausblick

Da sich das Themengebiet Scheitern weit über den in dieser Masterarbeit behandelten Umfang erstreckt, wird nun ein Ausblick betreffend diesem Forschungsbereich und Risikofinanzierungen gegeben.

6.2.1. Ausblick über einen weiteren Forschungsbedarf im Bereich Scheitern junger Unternehmen

Durch die Einschränkung des Untersuchungsbereichs auf Österreich und Dot-Com-Startups, wurde nur ein sehr kleiner Teil der GründerInnenwirtschaft in Bezug auf das Scheitern beleuchtet. Ebenso ist es schwierig, mit den gewonnenen Ergebnissen generalisierte Aussagen zu treffen, da das Sample der Befragung sowohl von Startup- als auch von Investorseite zu gering ist. Hier müsste man einen größeren geografischen Bereich und ein größeres Befragungssample wählen, das über einen längeren Zeitraum untersucht und ausgewertet wird. Um Aussagen in der Gesamtheit von jungen Unternehmen zu generalisieren, müsste man außerdem auch andere Branchen, nicht nur aus dem Technologiebereich beleuchten. Ein Problem, das im Zuge der Untersuchungen in dieser Masterarbeit auftrat, war die Akquirierung der InterviewpartnerInnen in Bezug auf eine gleichmäßige Verteilung von gescheiterten und nicht gescheiterten Startups. Aus diesem Grund konnten die Ergebnisse zum Großteil nur von erfolgreichen und etablierten Startups abgeleitet werden.

6.2.2. Ausblick über einen weiteren Forschungsbedarf im Bereich Risikofinanzierungen

In dieser Masterarbeit wurde auf institutionelle Venture Capital Finanzierung und private Business Angel Finanzierungen eingegangen, diese bei der Auswertung der Ergebnisse in Gesamtheit betrachtet. Dies ist auf den recht kleinen Kapitalmarkt Österreichs zurückzuführen, in dem sich der Investmentfokus beider InvestorInnentypen großteils deckt. Ähnlich dem Forschungsbereich des Scheiterns junger Unternehmen, kann diese Masterarbeit keine generalistischen Aussagen treffen. Um in diesem Bereich eine tiefere und aussagekräftigere Forschung zu betreiben, müssten einerseits auch andere Länder in Betracht gezogen, die Ergebnisse aus diesen unterschiedlichen Volkswirtschaften miteinander verglichen, und andererseits eine strikte Trennung von Venture Capital und Business Angels vollzogen werden.

Literaturverzeichnis

- Becker, H. P. (2012), *Investition und Finanzierung*, Gabler Verlag.
- Berens, W., Brauner, H. and Frodermann, J. (2010), *Unternehmensentwicklung mit Finanzinvestoren*, Schäffer-Poeschel Verlag.
- Berryman, J. (1983), 'Small business failure and survey of the literature', *International Small Business Journal* **47**(1), 47–59.
- Braun, H. (2013), *Venture Capital Fonds und Business Angels*, Springer Gabler Verlag.
- Cardon, M., Stevens, C. and Potter, R. (2011), 'Misfortunes or mistakes? cultural sensemaking of entrepreneurial failure', *Journal of Business Venturing* **26**(1), 79–92.
- Carter, R. and Auken, H. V. (2006), 'Small firm bankruptcy', *Journal of Small Business Management* **44**(4), 493–512.
- Dun&Bradstreet (Abfrage vom 22. Dezember 2013).
URL: <https://www.dnb.com/product/birgloss.htm>
- FEE (2004), *AVOIDING BUSINESS FAILURE A Guide for SMEs*, European Federation of Accountants (FEE).
- Fischer, E. O. (2005), *Finanzwirtschaft für Anfänger*, R. Oldenbourg Verlag.
- Google (Abfrage vom 20. Jänner 2014).
URL: <http://scholar.google.com>
- Hall, G. (1992), 'Reasons for insolvency amongst small firms', *Small Business Economics* **4**(3), 237–250.
- Hofer, C. W. and Hall, J. (1993), 'Venture capitalists' decision criteria in new venture evaluation.', *Journal of Business Venturing* **8**(1), 25–42.
- Honjo, Y. (2000), 'Business failure of new firms: an empirical analysis using a multiplicative hazards model', *International Journal of Industrial Organization* **18**(4), 557–574.
- Investopedia (Abfrage vom 27. Dezember 2013).
URL: <http://www.investopedia.com/terms/d/dotcom.asp>
- Jud, T., Marchart, J., Haslinger, S., Friesenbichler, K. and Peneder, M. (2012), *Risikokapital in Österreich*, Bundesministerium für Wirtschaft und Finanzen, Austria Wirtschafts Service.
- Kailer, N. and Weiss, G. (2012), *Gründungsmanagement kompakt: von der Idee zum Businessplan*, Fachbuch Wirtschaft, Linde Verlag.
- Kantner, H.-G. (2014), *Insolvenzstatistik 2013 des KSV1870*, KSV1870.
- Mayring, P. (2002), *Einführung in die Qualitative Sozialforschung*, Beltz Verlag.
- Mayring, P. (2008), *Qualitative Inhaltsanalyse - Grundlagen und Techniken*, Beltz Verlag.
- Ooghe, H. and Prijcker, S. D. (2008), 'Failure processes and causes of company bankruptcy: a typology', *Management Decision* **46**(2), 223–242.

- Osnabrugge, M. V. and Robison, R. J. (2000), *Angel Investing*, Jossey-Bass.
- Pretorius, M. (2009), 'Defining business decline, failure and turnaround: a content analysis', *SAJESBM NS* **2**(1), 1–16.
- Rammer, C. and Engel, D. (2003), *Der Beteiligungskapitalmarkt für junge Technologieunternehmen.*, Zentrum für Europäische Wirtschaftsforschung (ZWK).
- Roberts, E. B. (1999), *Entrepreneurs in High-Technology: Lessons from MIT and beyond*, Oxford University Press.
- Sandberg, W. R., Schweiger, D. M. and Hofer, C. W. (1988), 'The use of verbal protocols in determining venture capitalists' decision processes.', *Entrepreneurship Theory & Practice* **13**(2), 2–10.
- Schefczyk, M. (2006), *Finanzieren mit Venture Capital und Private Equity*, Schäffer-Poeschel Verlag.
- Schmid, C. and Untersperger, A. (2013), *Unternehmensfinanzierung – Strukturbefragung unter österreichischen Betrieben*, Wirtschaftskammer Österreich.
- Shepherd, D. (2003), 'Learning from business failure: Propositions of grief recovery for the self-employed', *Academy of Management Review* **28**(2), 318–328.
- Stokes, D. and Blackburn, R. (2002), 'Learning the hard way: the lessons of owner- managers who have closed their businesses', *Journal of Small Business and Enterprise Development* **9**(1), 17–27.
- Watson, J. and Everett, J. (1996), 'Do small businesses have a high failure rate?', *Journal of Small Business Management* **34**(4), 45–62.
- Watson, K., Hogarth-Scott, S. and Wilson, N. (1998), 'Small business start-ups: success factors and support implications', *International Journal of Entrepreneurial Behaviour & Research* **4**(3), 217–238.
- Wu, W.-W. (2010), 'Beyond business failure prediction', *Expert Systems with Applications* **37**(3), 2371–2376.
- Zacharakis, A. L. and Meyer, G. D. (1998), 'A lack of insight: Do venture capitalists really understand their own decision process?', *Journal of Business Venturing* **13**(1), 57–76.

Interviewverzeichnis

- Bauer, A. (2013), Gründer und Geschäftsführer bei Bauer Business IT, 29.11.2013.
- Dehong, F. (2013), Gründer und Head of Community Relations bei MySugr.com, 28.11.2013.
- Dow, J. (2013), Gründer und Geschäftsführer bei Hire.me Microjobs, 21.11.2013.
- Feurstein, B. (2013), Partner bei Gamma Venture Partners, 28.10.2013.
- Guth, M. (2013), Analyst bei Venionaire Capital, 11.12.2013.
- Hansmann, J. (2013), Business Angel, 21.11.2013.
- Heinzl, O. (2013), Ex-Chief Financial Officer der New Frontier Group, 21.11.2013.
- Hoffmann, T. (2013), Gründer und Geschäftsführer bei RadarServices, 31.11.2013.
- Jauk, J. (2013), Business Angel, 13.11.2013.
- Keiper-Knorr, D. (2013), Investor Relations bei Speed Invest, 21.11.2013.
- Reihenhauser, U. (2013), Gründer und Head of Mobile bei LeanderZelt (Namen geändert), 11.12.2013.
- Schranz, T. (2013), Gründer und Head of Product bei Blossom.io, 01.11.2013.
- Schwarz, A. (2013), Geschäftsführer der Steirischen Beteiligungsfinanzierungs Gesellschaft, 08.11.2013.
- Wagner, M. (2013), Investor bei i5 Invest, 24.10.2013.
- Zinell, G. (2013), Partner der Blue Corporate Finance Group, 11.12.2013.

Abbildungsverzeichnis

1	Maßnahmen zur Erreichung der Ziele	2
2	Die vier Schritte des Analyse-Prozesses	5
3	Schematische Darstellung der Tabellenkalkulation für die Definition von Scheitern junger Unternehmen	6
4	Schematische Darstellung der Tabellenkalkulation für die Einflussfaktoren auf das Scheitern junger Unternehmen	7
5	Zerlegung bestehender Modelle in einzelne Subeinflussfaktoren	9
6	Zusammenfügung zusammenhängender Begriffe und neue Betitelung	10
7	Zusammenfügung ähnlicher Subeinflussfaktoren zu Haupteinflussfaktoren	10
8	Tabellarische Darstellung der Haupt-, Sub- und Sub-Subeinflussfaktoren	11
9	Das neu gewonnene Modell der Einflussfaktoren	13
10	Haupteinflussfaktor Finance mit Subeinflussfaktoren	13
11	Haupteinflussfaktor Product mit Subeinflussfaktoren	15
12	Haupteinflussfaktor Market mit Subeinflussfaktoren	16
13	Haupteinflussfaktor General Business mit Subeinflussfaktoren	17
14	Haupteinflussfaktor Environment mit Subeinflussfaktoren	18
15	Haupteinflussfaktor Founder Characteristics mit Subeinflussfaktoren	19
16	Übersicht über die Finanzierungsphasen in Anlehnung an Schefczyk (2006), S. 26	21
17	Übersicht über die Finanzierungsformen (vgl. Becker (2012), S. 129)	23
18	Unterschiedliche Bewertungsverfahren (vgl. Becker (2012), S. 85f.)	25
19	Statistik Finanzierungsformen in Österreich 2011 (vgl. Schmid and Untersperger (2013), S. 11)	27
20	Informeller und formeller Kapitalmarkt	28
21	VC-Investments von Fonds mit Sitz in Österreich in € Mio. (vgl. Jud et al. (2012), S. 73)	30
22	Ablaufmodell des problemzentrierten Interviews (vgl. Mayring (2002), S. 71)	32
23	Stakeholdergruppe: Startups	33
24	Stakeholdergruppe: InvestorInnen	34
25	Ziele der explorativen Studie	37
26	Ablaufmodell zusammenfassender Inhaltsanalyse (vgl. Mayring (2008), S.60)	45
27	Materialreduzierung durch die Zusammenfassung (vgl. Mayring (2008), S.74)	46
28	Summierung der Faktoren der Fragestellung 1d	51
29	Summierung der Faktoren der Fragestellung 2.1c	56
30	Summierung der Faktoren der Fragestellung 2.2a	60
31	Summierung der Faktoren der Fragestellung 2.2b	61
32	Summierung der Faktoren der Fragestellung 3.1c	70
33	Summierung der Faktoren der Fragestellung 4.2d	82
34	Summierung der Faktoren der Fragestellung 4.3e	83
35	Summierung der Faktoren der Fragestellung 4.3f	84

36 Summierung der Faktoren der Fragestellung 4.3g 85

Tabellenverzeichnis

1	Übersicht der aus der Literatur extrahierten Einflussfaktoren auf das Scheitern	8
2	Insolvenzen in Österreich nach Kantner (2014), S. 4	12
3	Finanzierungsquellen von wachstumsstarken Unternehmen in den USA nach Roberts (1999)	29
4	Liste der Interviewpartner: Startups	33
5	Liste der Interviewpartner: Investoren	34
6	Die Befragungsziele	38
7	Für Leitfäden relevante Einflussfaktoren	38
8	Fragestellungen zur Definition von Scheitern und dessen Einflussfaktoren	39
9	Fragestellungen zu General Business – Planning / Strategy	40
10	Fragestellungen zu General Business – Management	40
11	Fragestellungen zu General Business – Personal / Staff	41
12	Fragestellungen zu Founder Characteristics - Knowledge	41
13	Fragestellungen zu Finance - Financial Management	42
14	Fragestellungen zu Finance - Solvency	42
15	Fragestellungen zu Finance - Equity Capital	43
16	Reduktion der Fragestellung 1c	50
17	Reduktion der Fragestellung 1e	52
18	Reduktion der Fragestellung 1f	52
19	Reduktion der Fragestellung 2.1a	54
20	Reduktion der Fragestellung 2.1b	55
21	Reduktion der Fragestellung 2.1d	57
22	Reduktion der Fragestellung 2.1e	58
23	Reduktion der Fragestellung 2.2c	62
24	Reduktion der Fragestellung 2.2d	63
25	Reduktion der Fragestellung 2.2e	64
26	Reduktion der Fragestellung 2.3a	66
27	Reduktion der Fragestellung 2.3b	67
28	Reduktion der Fragestellung 3.1a	68
29	Reduktion der Fragestellung 3.1b	69
30	Reduktion der Fragestellung 3.1d	70
31	Reduktion der Fragestellung 3.1e	71
32	Reduktion der Fragestellung 3.1f	72
33	Reduktion der Fragestellung 4.1a	74
34	Reduktion der Fragestellung 4.1b	75
35	Reduktion der Fragestellung 4.1c	76
36	Reduktion der Fragestellung 4.1d	77
37	Reduktion der Fragestellung 4.2a	78
38	Reduktion der Fragestellung 4.3a	79

39	Reduktion der Fragestellung 4.3b	80
40	Reduktion der Fragestellung 4.3c	81
41	Reduktion der Fragestellung 4.3e	83
42	Reduktion der Fragestellung 4.3f	84
43	Reduktion der Fragestellung 4.3h	86
44	Reduktion der Fragestellung 4.3i	87
45	Reduktion der Fragestellung 4.3j	88

Abkürzungsverzeichnis

z.B.	zum Beispiel
bzw.	Beziehungsweise
etc.	et cetera
VC	Venture Capital
u.ä.	und ähnliche
KPI	Key Performance Indicator
CFO	Chief Financial Officer
diesbzgl.	diesbezüglich
bzgl.	bezüglich

A. Faktoren-Analyse: Definition von Scheitern junger Unternehmen

Die auf der folgenden Seite befindliche Tabellenkalkulation stellt die Faktoren-Analyse der Definition vom Scheitern junger Unternehmen auf Basis relevanter Literatur dar.

Faktoren-Analyse: Definition von Scheitern junger Unternehmen

Journal	JSBM	JSBED	AMR	SAJESBM	ESOA	IJIO	N/A
Rating	C	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
Author Year	Watson et al. 1996	Stokes et al. 2002	Shepherd 2003	Pretorius 2009	Wu 2010	Honjo 2000	Dun & Bradstreet
Title	Do small businesses have a high failure rate?	Learning the hard way	Learning from business failure	Defining business decline, failure and turnaround.	Beyond business failure predictions	Business failure of new firms	Glossary of terms

Discontinuance: A business ceases to operate

Bankruptcy

Prevent further losses

"Make a go of it": Discontinuance to avoid losses, pay off creditors, failed to make profitable go of the business.

Exit: two sense. E.g. exit o business from trading in a specific market or from producing a particular product.

Failure: Discontinuance of business due to a lack of adequate financial resources.

Failure: A venture fails when it involuntarily becomes unable to attract new debt or equity funding to reverse decline; consequently, it cannot continue to operate under the current ownership and management. Failure is the endpoint at discontinuance (bankruptcy) and when it is reached, operations cease and judicial proceedings take effect.

Failure: A venture fails when it involuntarily becomes unhealthy, or deteriorates to the point where it is in danger of suffering business failure, when it loses its competence to maintain profitability and financial solvency.

Failure: A situation, in which firms **cannot meet their liabilities and cannot conduct economical activities.** --> Bankruptcy operations with loss to creditors, voluntarily withdrawn from business operation leaving unpaid obligations or is in receivership, reorganization, or has made an arrangement for the benefit of creditors. Note: Voluntary discontinuance involving no loss to creditors is not defined as financial stress.

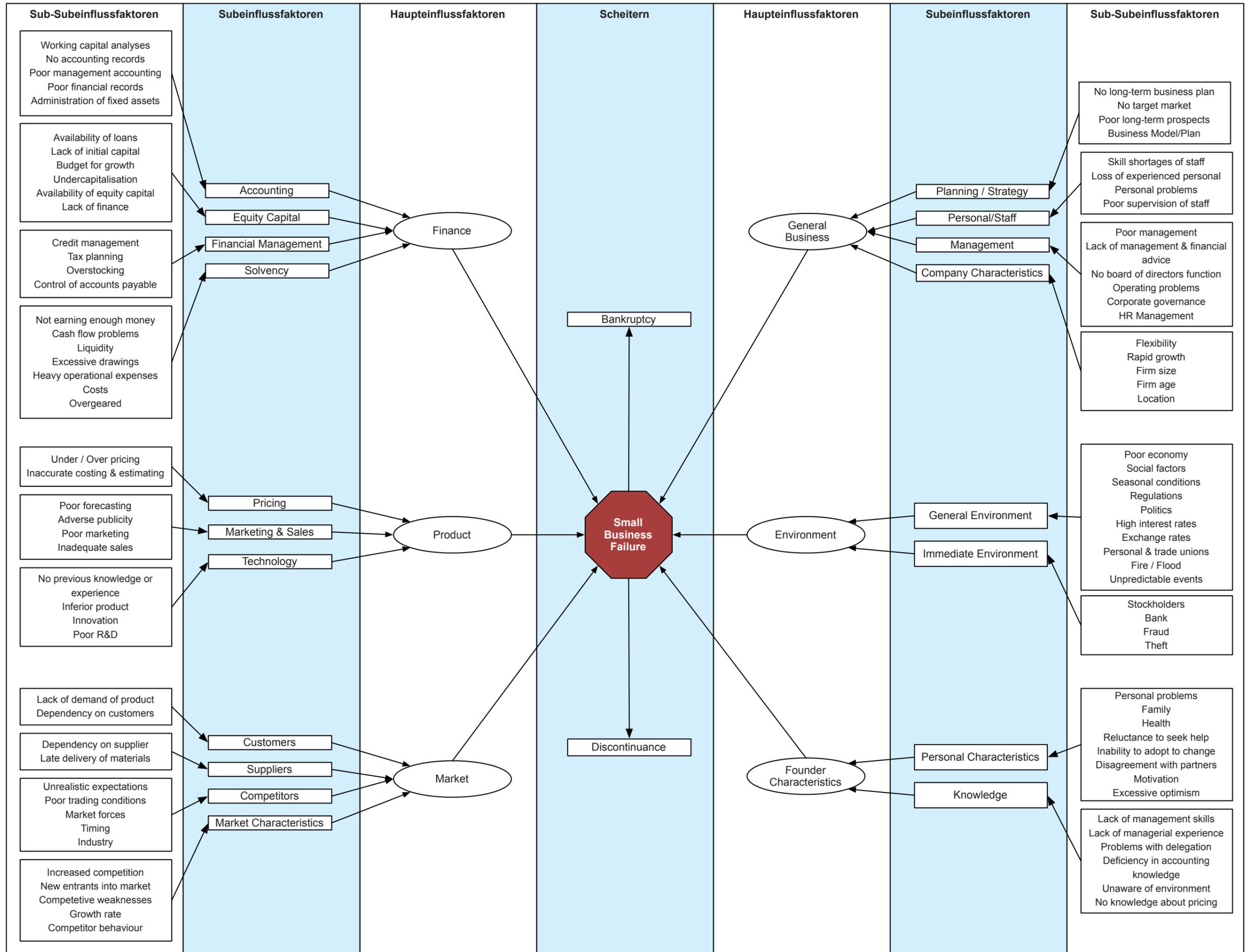
Failure: D&B defines a financially stressed company as one that has ceased operations following assignment of **bankruptcy**, ceased operations with loss to creditors, voluntarily withdrawn from business operation leaving unpaid obligations or is in receivership, reorganization, or has made an arrangement for the benefit of creditors. Note: Voluntary discontinuance involving no loss to creditors is not defined as financial stress.

B. Faktoren-Analyse: Einflussfaktoren auf das Scheitern junger Unternehmen

Die auf der folgenden Seite befindliche Tabellenkalkulation stellt die Faktoren-Analyse der Einflussfaktoren auf das Scheitern junger Unternehmen auf Basis relevanter Literatur dar.

C. Neues Modell der Haupt-, Sub- und Sub-Subeinflussfaktoren auf das Scheitern junger Unternehmen

Die auf den folgenden drei Seiten befindlichen Grafiken und Tabellenkalkulationen stellen das neu gewonnene Modell der Haupt-, Sub- und Sub-Subeinflussfaktoren auf das Scheitern junger Unternehmen dar.



Clustering für neues Modell: Einflussfaktoren auf das Scheitern junger Unternehmen

#	A	B	C	D	E	F	G	H
Journal	ISBJ	SBE	IJEER	IJIO	EU	JSBM	MD	JBV
Rating	C	B	N/A	A		C	B	B
Author Year	Berryman 1983	Hall 1992	Watson et al. 1998	Honjo 2000	FEE 2004	Carter et al. 2006	Ooghe et al. 2007	Cardon et al. 2011
Title	Small business failure and survey of the literature	Reasons for insolvency among small firms	Small business start-ups: success factors and support implications	Business failure of new firms	Avoid business failure	Small firm bankruptcy	Failure processes and causes of company bankruptcy	Misfortunes or mistakes?
Faktoren								

Market	x	x	x	x	x	x	x	x	
<i>Customers</i>		<ul style="list-style-type: none"> Lack of demand of products Reliance on a few customers 				<ul style="list-style-type: none"> Dependency on customer Bankruptcy of main customer 	<ul style="list-style-type: none"> Customers 		
<i>Suppliers</i>		<ul style="list-style-type: none"> Late delivery of materials Reliance on a few suppliers 				<ul style="list-style-type: none"> Dependency on supplier Bankruptcy of main supplier 	<ul style="list-style-type: none"> Suppliers 		
<i>Competitors</i>	<ul style="list-style-type: none"> Competitive weaknesses 	<ul style="list-style-type: none"> Competitive behaviour 	<ul style="list-style-type: none"> Increased competition 	<ul style="list-style-type: none"> Growth Rate (Industry) 			<ul style="list-style-type: none"> Difficult competitive conditions 		
<i>Market Characteristics</i>			<ul style="list-style-type: none"> Poor trading conditions 	<ul style="list-style-type: none"> Entry Time 			<ul style="list-style-type: none"> Industry 	<ul style="list-style-type: none"> Unrealistic expectations (external) Market forces Timing 	
Environment	x	x			x	x	x		
<i>General Environment</i>	<ul style="list-style-type: none"> Economic conditions Seasonal conditions 	<ul style="list-style-type: none"> High interest rates Exchange rates Fire Flood 			<ul style="list-style-type: none"> Economy Environmental regulations Gov. & Int. developments Unpredictable events 	<ul style="list-style-type: none"> Poor economy 	<ul style="list-style-type: none"> Economy Social factors Politics Commercial policy Personal & trade unions Operational policy 		
<i>Immediate Environment</i>	<ul style="list-style-type: none"> Fraud 	<ul style="list-style-type: none"> Theft 			<ul style="list-style-type: none"> Fraud 	<ul style="list-style-type: none"> Fraud / Disaster 	<ul style="list-style-type: none"> Stockholders Bank 		
Founder Characteristics	x	x	x		x	x	x	x	
<i>Personal Characteristics</i>	<ul style="list-style-type: none"> Personal problems Reluctance to seek help Inability to adopt to change Excessive optimism 	<ul style="list-style-type: none"> Illness / Health Disagreement with partners Excessive remuneration 	<ul style="list-style-type: none"> Both home & business Family Obtained full-time paid employment 		<ul style="list-style-type: none"> Overtrading 			<ul style="list-style-type: none"> Personal characteristics Misadventure Motivation 	<ul style="list-style-type: none"> Hubris Unrealistic expectations (internal)
<i>Knowledge</i>	<ul style="list-style-type: none"> Thinness of management talent Lack of managerial experience Problems with delegation Deficiency in accounting knowledge Unaware of environment 					<ul style="list-style-type: none"> No knowledge about pricing Lack of management skills 	<ul style="list-style-type: none"> Competences & Skills 		

Clustering für neues Modell: Einflussfaktoren auf das Scheitern junger Unternehmen

#	A	B	C	D	E	F	G	H
Journal	ISBJ	SBE	IJEBR	IJIO	EU	JSBM	MD	JBV
Rating	C	B	N/A	A		C	B	B
Author Year	Berryman 1983	Hall 1992	Watson et al. 1998	Honjo 2000	FEE 2004	Carter et al. 2006	Ooghe et al. 2007	Cardon et al. 2011
Title	Small business failure and survey of the literature	Reasons for insolvency among small firms	Small business start-ups: success factors and support implications	Business failure of new firms	Avoid business failure	Small firm bankruptcy	Failure processes and causes of company bankruptcy	Misfortunes or mistakes?

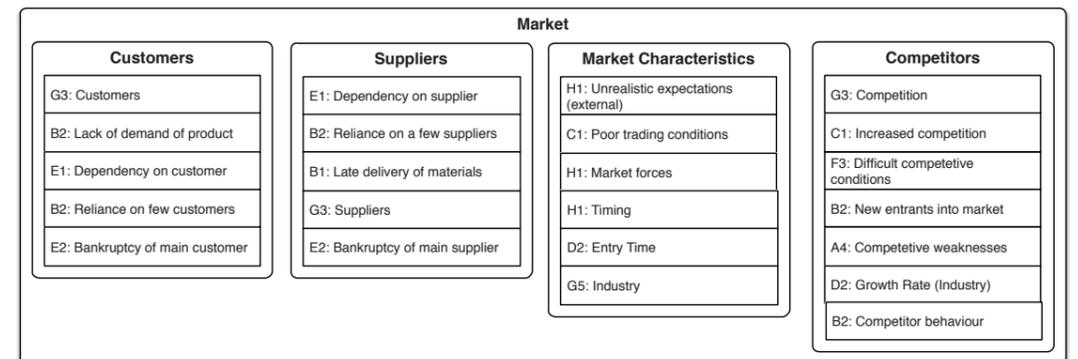
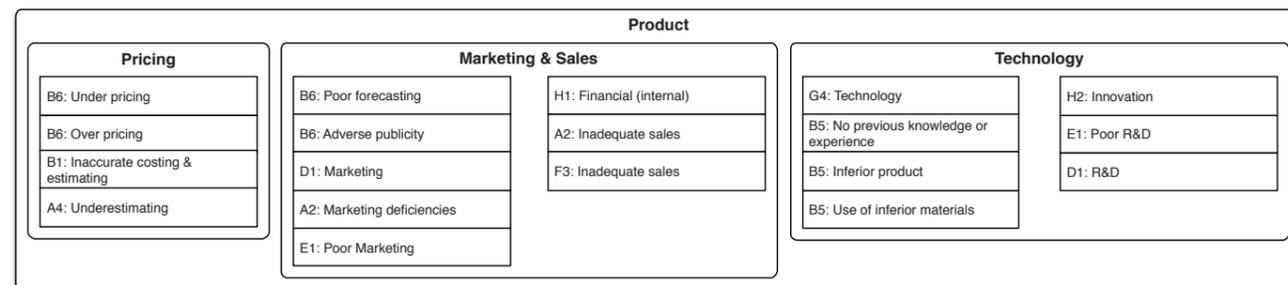
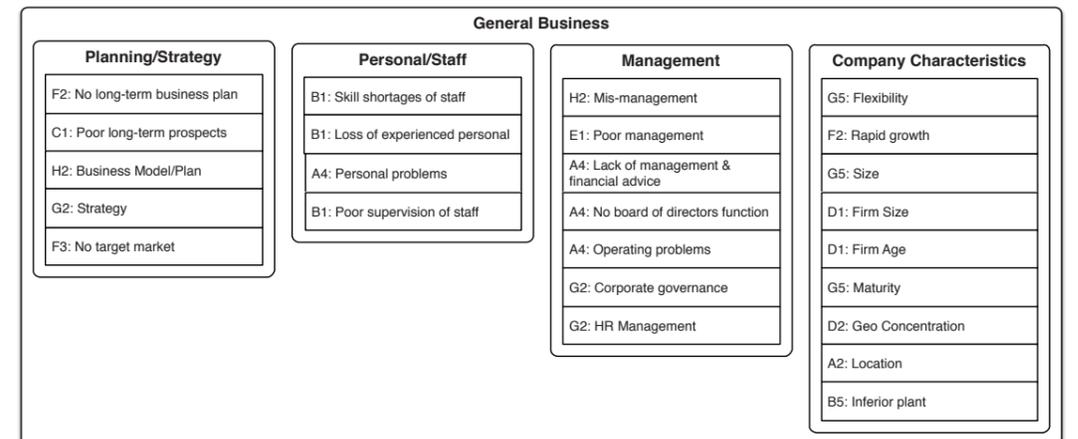
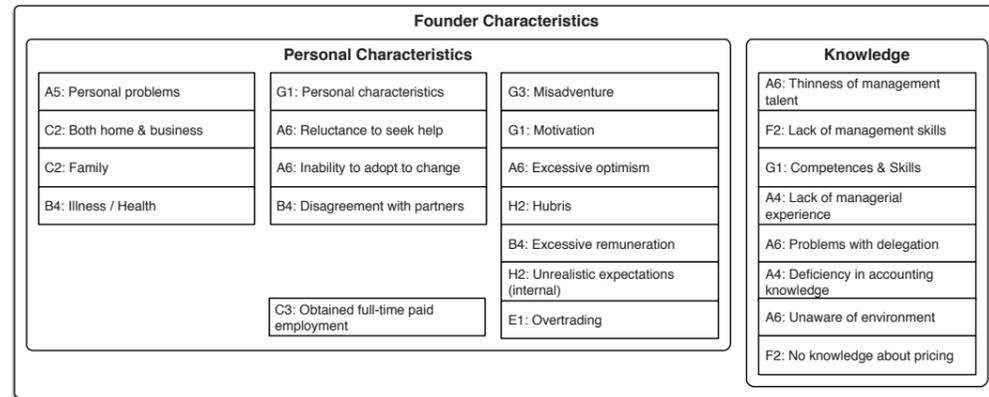
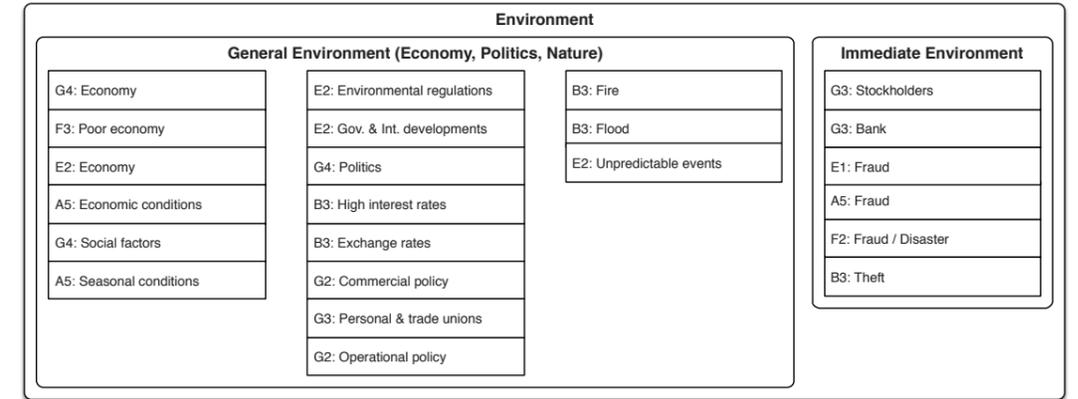
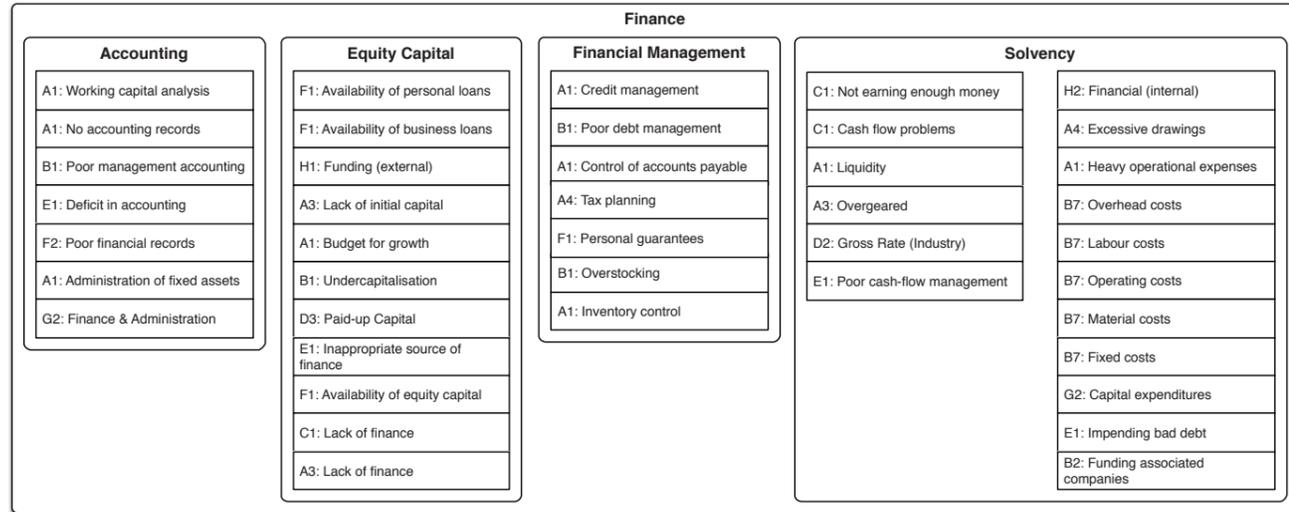
Faktoren

Faktoren	A	B	C	D	E	F	G	H	
Finance	x	x	x	x	x	x	x	x	
<i>Accounting</i>	<ul style="list-style-type: none"> Working capital analysis No accounting records Administration of fixed assets 	<ul style="list-style-type: none"> Poor management accounting 			<ul style="list-style-type: none"> Deficit in accounting 	<ul style="list-style-type: none"> Poor financial records 	<ul style="list-style-type: none"> Finance & Administration 		
<i>Equity Capital</i>	<ul style="list-style-type: none"> Lack of initial capital Budget for growth Lack of finance 	<ul style="list-style-type: none"> Undercapitalisation 	<ul style="list-style-type: none"> Lack of finance 	<ul style="list-style-type: none"> Paid-up capital 	<ul style="list-style-type: none"> Inappropriate source of finance 	<ul style="list-style-type: none"> Availability of business loans Availability of personal loans Availability of equity capital 			
<i>Financial Management</i>	<ul style="list-style-type: none"> Credit management Control of accounts payable Tax planning Inventory control 	<ul style="list-style-type: none"> Poor debt management Overstocking 				<ul style="list-style-type: none"> Personal guarantees 			
<i>Solvency</i>	<ul style="list-style-type: none"> Liquidity Overgeared Excessive drawings Heavy operational expenses 	<ul style="list-style-type: none"> Overhead costs Labour costs Operating costs Material costs Fixed costs Funding associated companies 	<ul style="list-style-type: none"> Not earning enough money Cash-flow problems 	<ul style="list-style-type: none"> Gross Rate (Industry) 	<ul style="list-style-type: none"> Poor cash-flow management Impending bad debt 		<ul style="list-style-type: none"> Capital expenditures 	<ul style="list-style-type: none"> Financial (internal) 	
General Business	x	x	x	x	x	x	x	x	
<i>Planning/Strategy</i>			<ul style="list-style-type: none"> Poor long-term prospects 				<ul style="list-style-type: none"> No long-term business plan No target market 	<ul style="list-style-type: none"> Strategy 	<ul style="list-style-type: none"> Business Model/Plan
<i>Personal/Staff</i>	<ul style="list-style-type: none"> Personal problems 	<ul style="list-style-type: none"> Skill shortages of staff Loss of experienced personal Poor supervision of staff 							
<i>Management</i>	<ul style="list-style-type: none"> Lack of management & financial advice No board of directors function Operating problems 				<ul style="list-style-type: none"> Poor management 		<ul style="list-style-type: none"> Corporate governance HR Management 	<ul style="list-style-type: none"> Mis-management 	
<i>Company Characteristics</i>	<ul style="list-style-type: none"> Location 	<ul style="list-style-type: none"> Inferior plant 			<ul style="list-style-type: none"> Geographical concentration Firm size Firm age 		<ul style="list-style-type: none"> Rapid growth 	<ul style="list-style-type: none"> Flexibility Size Maturity 	
Product	x	x		x	x	x	x	x	
<i>Pricing</i>	<ul style="list-style-type: none"> Underestimating 	<ul style="list-style-type: none"> Under pricing Over pricing Inaccurate costing & estimating 							
<i>Marketing & Sales</i>	<ul style="list-style-type: none"> Marketing deficiencies Inadequate sales 	<ul style="list-style-type: none"> Poor forecasting Adverse publicity 		<ul style="list-style-type: none"> Marketing 	<ul style="list-style-type: none"> Poor marketing 	<ul style="list-style-type: none"> Inadequate sales 			
<i>Technology</i>		<ul style="list-style-type: none"> No previous knowledge or experience Inferior product Use of inferior materials 		<ul style="list-style-type: none"> R&D 	<ul style="list-style-type: none"> Poor R&D 	<ul style="list-style-type: none"> Technology 	<ul style="list-style-type: none"> Innovation 		

D. Clusterung der extrahierten Einflussfaktoren auf das Scheitern junger Unternehmen für neues Modell

Die auf der folgenden Seite befindliche Grafik stellt die vorgenommene Clusterung der Einflussfaktoren auf das Scheitern junger Unternehmen für das neue Modell dar.

Gründe des Scheiterns: Clustering der Faktorenanalyse



E. Interviewleitfäden für Startups und InvestorInnen

Die auf den folgenden vier Seite werden die für Startups und InvestorInnen ausgearbeiteten Interviewleitfäden dargestellt.

Interview-Leitfaden für Investoren

1. Haupteinflussfaktor: **General Business**

1.1 Subeinflussfaktor: **Company/Investor Characteristics**

#	Frage	Sub-Sef.
a	Wer sind Sie und welchen Investment-Fokus (Märkte) haben Sie?	
b	Auf welche Punkte achten Sie, wenn Sie in ein Unternehmen investieren? Was sind ausschlaggebende Faktoren?	
c	Wie kommen Sie an Startups bzw. umgekehrt? Was halten Sie von Plattformen, die eine derartige Aufgabe übernehmen würden?	

1.2 Subeinflussfaktor: **Planning/Strategy**

#	Frage	Sub-Sef.
a	Executive Summary oder Business Plan? Wenn Business Plan: Worauf achten Sie im Business Plan genau? Welche Bereiche sind für Sie relevant?	F2, C1, H2, ...

1.3 Subeinflussfaktor: **Management**

#	Frage	Sub-Sef.
a	Welche Art von Fähigkeiten/Know-How/Kontakte bringen Sie als Investor neben Kapital noch mit ins Unternehmen ein? In welchen betrieblichen Bereichen können Sie unterstützen?	A4, H2, E1
b	Wie sieht Ihre Zusammenarbeit mit den Unternehmen aus? Gibt es regelmäßige Meetings? Müssen Unternehmen, bei denen Sie beteiligt sind, regelmäßig diverse Reports übermitteln?	A4

1.4 Subeinflussfaktor: **Personal/Staff**

#	Frage	Sub-Sef.
a	Übernehmen Sie unternehmensinterne Funktionen, wenn diese vom Personal fehlerhaft bedient werden oder nicht bedient werden können?	B1

2. Definition von **Scheitern** und dessen Einflussfaktoren

#	Frage	Sub-Sef.
a	Wie ist Ihre persönliche Definition von Scheitern eines Unternehmens bzw. einer Investition?	
b	Aus welchen Gründen scheitern junge Unternehmen aus Ihrer Sicht als Investor?	
c	Glauben Sie, dass Kapital alleine ein Unternehmen vor dem Scheitern retten kann?	

3. Haupteinflussfaktor: **Founder Characteristics**

3.1 Subeinflussfaktor: **Knowledge**

#	Frage	Sub-Sef.
a	Wie sollten die Aufgaben in einem Gründerteam idealerweise verteilt sein?	F2, G1, A4, A6, ...
b	Bevorzugen Sie Gründerteams oder Einzelgründung?	-
c	Werden Gründer mit BWL-/Management-Vorbildung bevorzugt?	F2, G1, A4, A6, ...

4. Haupteinflussfaktor: **Finance**

4.1 Subeinflussfaktor: **Equity Capital**

#	Frage	Sub-Sef.
a	In welche Finanzierungsphasen investieren Sie typischerweise?	H1, A1, C1, A3, ...
b	In welchen betrieblichen Bereichen sehen Sie den größten Bedarf an Kapital und Know-How?	H1, A1, C1, A3, ...
c	Wie viel Kapital investieren Sie üblicherweise in Unternehmen und wie viel Beteiligung verlangen Sie dafür?	H1, A1, C1, A3, ...
d	Wie bewerten Sie Unternehmen?	H1, A1, C1, A3, ...

4.2 Subeinflussfaktor: **Financial Management**

#	Frage	Sub-Sef.
a	Wie stellen Sie sicher, dass das Unternehmen das investierte Kapital nicht veruntreut? Welche rechtlichen Strukturen/Kontrollorgane werden hierfür geschaffen? Sichern Sie sich vertraglich vor Fehlentscheidungen des/der GründerInnen ab?	A1, B1
b	Geben Sie vor in welche betrieblichen Bereiche das Kapital intern fließen soll? Oder handelt es sich hierbei nur um eine Empfehlung?	A1, B1

Interview-Leitfaden für Startups

1. Haupteinflussfaktor: **General Business**

1.1 Subeinflussfaktor: **Company Characteristics**

#	Frage	Sub-Sef.
a	Können Sie mir etwas über sich und Ihr Unternehmen erzählen? Branche, Größe, Produkt, Business Model, etc.	D1, G5, A2, F2, ...

1.2 Subeinflussfaktor: **Planning/Strategy**

#	Frage	Sub-Sef.
a	Gab es einen Business Plan? Wie viele Jahre wurde in diesem vorausgeplant?	F2, H2
b	Welche/n Abschnitt/e des Business Plans würden Sie nachbetrachtet als am wichtigsten empfinden?	C1, G2
c	Wie groß ist die Abweichung des Business Plans zur Realität?	C1, G2
d	Warum wurde ein/e InvestorIn in Betracht gezogen?	C1, G2

1.3 Subeinflussfaktor: **Management**

#	Frage	Sub-Sef.
a	Wird von Seiten des/der InvestorIn neben Kapital auch Know-How eingebracht? Wenn ja, für welche betrieblichen Bereiche?	A4
b	Hat der/die InvestorIn etwaige Kontrollstrukturen geschaffen? Müssen z.B. regelmäßige Reports abgeliefert werden? Wenn ja, wie sehen diese aus?	H2, A4, G2
c	Wie viel Mitspracherecht hat der/die InvestorIn? In welchem Ausmaß hat sich Ihr Einfluss, nach Einstieg eines Investors, auf Ihr Unternehmen geändert?	A4

1.4 Subeinflussfaktor: **Personal/Staff**

#	Frage	Sub-Sef.
a	Wie bindet sich der/die InvestorIn rechtlich in das Geschäft mit ein? Besetzt dieser wichtige Positionen im Unternehmen?	B1

2. Definition von **Scheitern** und dessen Einflussfaktoren

#	Frage	Sub-Sef.
a	Wie ist Ihre persönliche Definition von Scheitern?	
b	Wurden während der Gründung und in den ersten Jahren Fehler gemacht, aus denen Sie gelernt haben? Welche Schwierigkeiten traten auf?	
c	Sind Sie in Ihrer unternehmerischen Tätigkeit/Laufbahn schon jemals selbst gescheitert? Wenn ja, welche Gründe gab es dafür?	

3. Haupteinflussfaktor: **Founder Characteristics**

3.1 Subeinflussfaktor: **Knowledge**

#	Frage	Sub-Sef.
a	Wie war die interne Aufgabenverteilung im Team bei der Gründung?	
b	Wie viele Personen waren an der Gründung Ihres Unternehmens beteiligt?	
c	Welchen Background haben die GründerInnen?	F2, G1, A4, A6, ...

4. Haupteinflussfaktor: **Finance**

4.1 Subeinflussfaktor: **Equity Capital**

#	Frage	Sub-Sef.
a	Gab es einen Kapitalbedarf, der nicht von den GründerInnen gedeckt werden konnte? In welchen betrieblichen Bereichen fehlte es an Kapital?	H1, A3, B1, E1, F1, C1
b	In welcher Phase des Unternehmens war der Kapitalbedarf am größten?	A1
c	Sind ein oder mehrere InvestorInnen an Ihrem Unternehmen beteiligt? Wenn ja, BA, VC oder beides? Wie viel Prozent des Unternehmens gehört diesen?	F1, H1
d	Wie viel Kapital wurde von den InvestorInnen im Durchschnitt investiert? Wurde Betrag auf einmal oder in Etappen eingebracht?	F1, H1
e	Wurde neben einer Beteiligungsfinanzierung (BA, VC) auch eine Fremdkapitalfinanzierung in Betracht gezogen? Warum, warum nicht? Verhältnis?	F1, H1, A3, C1, A3
f	Wie sind Sie an den/die InvestorInnen gekommen?	

4.2 Subeinflussfaktor: **Solvency**

#	Frage	Sub-Sef.
a	Nach welchem Zeitraum war Ihr Unternehmen profitabel?	C1, A1, H2

4.3 Subeinflussfaktor: **Financial Management**

#	Frage	Sub-Sef.
a	Wofür wurde das investierte Kapital letztendlich eingesetzt?	A1
b	Wie planen Sie die Finanzen Ihres Unternehmens? Extern/intern?	