

## Inhaltsverzeichnis

|   |           |
|---|-----------|
| Tabellen .....  | XV        |
| Abbildungen.....  | XVII      |
| Abkürzungen .....   | XIX       |
| <b>1 Zur ökonomischen Bedeutung von wagniskapitalfinanzierten<br/>Unternehmensgründungen .....</b>              | <b>1</b>  |
| 1.1 Gründerperson und Formen von Unternehmensgründungen .....   | 4         |
| 1.1.1 Der Unternehmensgründer .....   | 5         |
| 1.1.2 Gründungsformen.....  | 7         |
| 1.2 Modellierung des Gründungsablaufs .....   | 10        |
| 1.2.1 Gründungsprozess und Einflussfaktoren.....  | 10        |
| 1.2.2 Aufgaben im Gründungsprozess .....  | 13        |
| 1.3 Finanzierung als zentrales Problemfeld der Unternehmensgründung.....  | 16        |
| 1.3.1 Systematisierung der Entwicklung eines Unternehmens nach<br>Finanzierungsaspekten .....                   | 18        |
| 1.3.2 Gründungsspezifische Finanzierungsprobleme .....  | 21        |
| 1.3.3 Gründungsfinanzierungsmodelle .....   | 22        |
| 1.3.4 Kapitalformen im Vergleich.....   | 26        |
| 1.3.4.1 Die Bedeutung von Eigenkapital für Unternehmensgründungen .....   | 26        |
| 1.3.4.2 Schwierigkeiten der Nutzbarmachung von Fremdkapital für<br>Unternehmensgründungen .....                 | 27        |
| 1.3.4.3 Mezzanine Capital als Mischform von Eigenkapital und Fremdkapital .....                                 | 28        |
| 1.4 Zwischenfazit und Ableitung des generellen Erkenntnisinteresses .....                                       | 32        |
| <b>2 Ergebnisse empirischer und theoretischer Forschung zum Komplex der<br/>Wagniskapitalfinanzierung .....</b> | <b>33</b> |
| 2.1 Wagniskapital als Finanzierungsmöglichkeit junger Unternehmen.....  | 33        |
| 2.1.1 Zum Begriff des Wagniskapitals.....   | 35        |

|          |   |           |
|----------|---|-----------|
| 2.1.2    | Entwicklungslinien des deutschen Marktes für Wagniskapital.....   | 39        |
| 2.1.2.1  | Internationale Märkte für Wagniskapital .....   | 39        |
| 2.1.2.2  | Ursprünge des deutschen Marktes für Wagniskapital.....  | 41        |
| 2.1.2.3  | Akteure auf dem Markt für Wagniskapital .....   | 43        |
| 2.1.2.4  | Aktuelle Entwicklungen auf dem deutschen Markt für Wagniskapital .....                                  | 48        |
| 2.2      | Systematisierung theoretischer und empirischer Arbeiten mit Bezug zur<br>Wagniskapitalfinanzierung..... | 52        |
| 2.3      | Zur Differenz von Risiko und Unsicherheit.....  | 53        |
| 2.4      | Rahmenbedingungen der Wagniskapitalfinanzierung in Deutschland .....                                    | 58        |
| 2.4.1    | Politisch-rechtliche Rahmenbedingungen.....   | 58        |
| 2.4.2    | Ökonomische Rahmenbedingungen.....  | 59        |
| 2.4.3    | Gesellschaftliche Rahmenbedingungen .....   | 61        |
| 2.5      | Der Investitionsprozess .....   | 62        |
| 2.5.1    | Die Vor-Investment-Phase .....  | 64        |
| 2.5.1.1  | Einwerben von Investitionsmitteln – Fundraising .....   | 64        |
| 2.5.1.2  | Eröffnung des Wagniskapitalprozesses – Deal Generation .....  | 67        |
| 2.5.1.3  | Eingrenzung der Investitionsmöglichkeiten – Deal Screening .....  | 69        |
| 2.5.1.4  | Überprüfung der Investitionskriterien – Deal Evaluation.....  | 72        |
| 2.5.1.5  | Unternehmensbewertung und Vertragsgestaltung – Deal Structuring.....                                    | 78        |
| 2.5.2    | Die Post-Investment-Phase .....   | 84        |
| 2.5.2.1  | Sicherung der Beteiligung durch Kontrolle – Monitoring .....  | 85        |
| 2.5.2.2  | Entwicklung der Beteiligung durch Managementunterstützung –<br>Value Adding .....                       | 87        |
| 2.5.2.3  | Desinvestition des Wagnisfinanzierers – Harvesting / Exit.....  | 89        |
| 2.6      | Zwischenfazit und Eingrenzung des speziellen Erkenntnisinteresses.....                                  | 91        |
| <b>3</b> | <b>Relevante Ansätze der ökonomischen Theorie.....</b>  | <b>93</b> |
| 3.1      | Neoklassische Theorie und Kapitalmarktfragestellungen.....  | 93        |

|          |  |            |
|----------|--|------------|
| 3.2      | Der Übergang zur Neuen Mikroökonomie.....  | 97         |
| 3.2.1    | Ausgewählte Forschungsrichtungen der Neuen Mikroökonomie.....  | 98         |
| 3.2.1.1  | Transaktionskostentheorie.....   | 98         |
| 3.2.1.2  | Property-Rights-Theorie.....   | 99         |
| 3.2.1.3  | Agency-Theorie.....  | 100        |
| 3.2.2    | Der Beitrag der Neuen Mikroökonomie zur Theorie der<br>Wagniskapitalfinanzierung.....                            | 102        |
| 3.2.3    | Kritik der vorgestellten Ansätze.....  | 103        |
| 3.3      | Informationsökonomik .....   | 105        |
| 3.3.1    | Prämissen und Zielsetzung der Informationsökonomik.....  | 106        |
| 3.3.2    | Informationsökonomische Ansätze unter Preisunsicherheit .....  | 108        |
| 3.3.3    | Informationsökonomische Ansätze unter Qualitätsunsicherheit.....   | 109        |
| 3.3.3.1  | Die Klassifikation von Gütern nach Nelson und Darby/Karny.....   | 110        |
| 3.3.3.2  | Informationsökonomisches Dreieck und Bestimmung von<br>Transaktionstypen .....                                   | 115        |
| 3.3.3.3  | Informationsökonomische Strategien zur Reduktion von Unsicherheit ....   | 117        |
| 3.3.4    | Eignung der Informationsökonomik zur Erklärung des Phänomens der<br>Wagniskapitalfinanzierung.....               | 121        |
| 3.4      | Zwischenfazit und Formulierung der Forschungsfrage .....   | 123        |
| <b>4</b> | <b>Der Wagniskapitalprozess aus informationsökonomischer Perspektive .....</b>                                   | <b>124</b> |
| 4.1      | Informationsasymmetrien und Wagniskapitalfinanzierung .....  | 125        |
| 4.2      | Reduktion von Unsicherheit im Wagniskapitalprozess .....   | 127        |
| 4.3      | Der Beitrag der Informationsökonomik zur Theorie der Wagniskapital-<br>finanzierung.....                         | 133        |
| 4.3.1    | Über Theoriebildung .....  | 133        |
| 4.3.2    | Dynamisierung der informationsökonomischen Güterklassifikation durch<br>Einführung multipler Referenzpunkte..... | 135        |
| 4.3.3    | Modellierung des informationsökonomischen Wagniskapitalprozesses.....  | 139        |

|          |  |            |
|----------|--|------------|
| 4.4      | Hypothesenbildung.....   | 147        |
| 4.4.1    | Hypothesen zur Dynamik des Wagniskapitalprozesses.....   | 149        |
| 4.4.2    | Hypothesen zur Beziehung von Investitionskriterien und Wagniskapitalprozess.....                         | 150        |
| 4.4.3    | Hypothesen zum Einfluss der informationsökonomischen Gütereigenschaften auf die Investitionsneigung..... | 152        |
| <b>5</b> | <b>Empirische Überprüfung des informationsökonomischen Modells der Wagniskapitalfinanzierung.....</b>    | <b>155</b> |
| 5.1      | Durchführung der empirischen Untersuchung.....   | 155        |
| 5.1.1    | Untersuchungsdesign.....   | 155        |
| 5.1.1.1  | Entwicklung des Messinstrumentes.....  | 156        |
| 5.1.1.2  | Operationalisierung der informationsökonomischen Gütereigenschaften.....                                 | 158        |
| 5.1.1.3  | Skalierung.....  | 161        |
| 5.1.1.4  | Pretests des Messinstrumentes.....   | 164        |
| 5.1.2    | Erhebung.....  | 166        |
| 5.1.2.1  | Stichprobengenerierung.....  | 166        |
| 5.1.2.2  | Datensammlung und Rücklauf.....  | 168        |
| 5.1.2.3  | Datenaufbereitung.....   | 172        |
| 5.2      | Deskriptive Ergebnisse der empirischen Untersuchung.....   | 174        |
| 5.2.1    | Merkmale der befragten Wagniskapitalgeber.....   | 175        |
| 5.2.2    | Merkmale der befragten Unternehmen.....  | 177        |
| 5.3      | Ergebnisse der Hypothesenprüfung.....  | 180        |
| 5.3.1    | Zur Dynamik der relativen Verteilung von Such-, Erfahrungs- und Vertrauenseigenschaften.....             | 181        |
| 5.3.2    | Zur Einschätzbarkeit einzelner Investitionskriterien.....  | 185        |
| 5.3.3    | Der Einfluss von Such-, Erfahrungs- und Vertrauenseigenschaften auf die Investitionsneigung.....         | 192        |
| 5.3.3.1  | Strukturgleichungsmodelle in der empirischen Wirtschaftsforschung.....                                   | 193        |

|                             |  |            |
|-----------------------------|--|------------|
| 5.3.3.2                     | Zur Partial-Least-Squares-Analyse .....  | 198        |
| 5.3.3.3                     | Ergebnisse der Partial-Least-Squares-Analyse .....   | 203        |
| <b>6</b>                    | <b>Modellbewertung und Implikationen für Forschung und Praxis.....</b>                               | <b>214</b> |
| 6.1                         | Zusammenfassung der Ergebnisse .....   | 214        |
| 6.2                         | Evaluation des Beitrags des informationsökonomischen Modells zur<br>Forschungsliteratur.....         | 216        |
| 6.2.1                       | Beitrag zur informationsökonomischen Literatur .....   | 217        |
| 6.2.2                       | Beitrag zur Literatur der Wagniskapitalfinanzierung.....   | 218        |
| 6.3                         | Implikationen für die Praxis der Wagniskapitalfinanzierung .....                                     | 219        |
| 6.4                         | Thesen zukünftiger informationsökonomischer Forschung zum<br>Wagniskapitalprozess und Ausblick ..... | 220        |
| <b>Anhang</b>               | .....  | <b>223</b> |
| <b>Literaturverzeichnis</b> | .....  | <b>265</b> |
| <b>Stichwortverzeichnis</b> | .....  | <b>297</b> |