



dandelon.com

© 2008 AGI-Information Management Consultants
May be used for personal or internal reference only or by
libraries associated to the dandelon.com network.

Reihe: Finanzierung, Kapitalmarkt und Banken

Band 30

Herausgegeben von Prof. Dr. Hermann Locarek-Junge, Dresden, Prof.
Dr. Klaus Röder, Münster, und Prof. Dr. Mark Wahrenburg, Frankfurt

Dr. Tobias Schmidt-Reintjes

Börsengänge und Investitionsstrategien junger Wachstumsunternehmen

**Eine theoretische und empirische Untersuchung
am Beispiel internationaler Börsenneulinge aus
dem Internetbereich**

Mit einem Geleitwort von Prof. Dr. Michael Dowling,
Universität Regensburg



EUI.£

Inhaltsverzeichnis

Geleitwort.....	V
Vorwort.....	VII
Inhaltsübersicht.....	IX
Inhaltsverzeichnis.....*	XI
Abbildungsverzeichnis.....	XVII
Tabellenverzeichnis.....	XXI
Abkürzungs- und Symbolverzeichnis.....	XXIII
 KAPITEL I: EINFÜHRUNG.....	 1
1 Problemstellung und Ausgangssituation.....	1
2 Forschungsfragen.....	5
3 Aufbau der Arbeit.....*	6
4 Begriffliche Grundlagen.....	8
4.1 Investition.....	8
4.2 Investitionsstrategie.....	10
4.3 Junge Wachstumsunternehmen.....	12
4.4 Börsengang.....	14
 KAPITEL II: THEORETISCHE GRUNDLAGEN ZU BÖRSENGÄNGEN UND	
INVESTITIONSSTRATEGIEN JUNGER WACHSTUMSUNTERNEHMEN.	16
1 Börsengänge schnell wachsender Unternehmen.....	16
1.1 Unternehmenslebenszyklus und Börsengangsentscheidung.....	16
1.2 Motive für einen Börsengang aus Unternehmenssicht.....	19
1.2.1 Finanzielle Motive.....	19
1.2.2 Strategische Motive.....	23
1.2.3 Sonstige Motive.....	27
1.3 Theoretische Aspekte von Börsengängen junger Wachstumsunternehmen....	31
1.3.1 Property Rights Theorie.....	31
1.3.2 Agency Theorie.....	35
1.3.3 Informationsasymmetrien.....	39
1.3.4 Resource-based View.....	43

1.4	Underpricing Phänomen.....	48
1.5	Zusammenfassung.....	55
2	Investitionsstrategien und Wachstum von Unternehmen.....	56
2.1	Grundlagen zu Investitionen und Unternehmenswachstum.....	56
2.1.1	Abgrenzung von Unternehmenswachstum und-entwicklung.....	56
2.1.2	Wachstum und Überleben im Zielsystem junger Unternehmen.....	58
2.1.3	Unternehmerische Wachstumspolitik und Investitionen.....	61
2.1.4	Grundformen von Unternehmenswachstum als Basis alternativer Investitionsstrategien.....	64
2.2	Grundtypen und Ausgestaltungsformen unternehmerischer Investitionsstrategien.....	71
2.2.1	Interne Investitionsstrategie.....	71
2.2.1.1	Ausbau der bestehenden Aktivitäten.....	71
2.2.1.2	Neugründung von Tochtergesellschaften und Teilbetrieben.....	72
2.2.2	Externe Investitionsstrategie.....	74
2.2.2.1	Unternehmensakquisitionen.....	75
2.2.2.2	Strategische Minderheitsbeteiligungen.....	77
2.2.2.3	Sachvermögensübertragung.....	80
2.2.3	Kooperative Investitionsstrategie.....	81
2.2.3.1	Strategische Partnerschaften mit Minderheitsbeteiligung.....	82
2.2.3.2	Gemeinschaftsunternehmen.....	84
2.3	Beurteilung der Vor- und Nachteile unterschiedlicher Investitionsstrategien für die Entwicklung junger Wachstumsunternehmen.....	88
2.3.1	Allgemeine Beurteilungskriterien aus Unternehmenssicht.....	88
2.3.2	Vor- und Nachteile interner Investitionsstrategien.....	90
2.3.3	Vor- und Nachteile externer Investitionsstrategien.....	94
2.3.4	Vor- und Nachteile kooperativer Investitionsstrategien.....	101
2.3.5	Bewertung der Vorteilhaftigkeit interner, kooperativer und externer Investitionsstrategien für junge Wachstumsunternehmen.....	107
2.4	Zusammenfassung.....	112

KAPITEL III: EMPIRISCHE UNTERSUCHUNGSERGEBNISSE UND FORSCHUNGSBEDARF	114
1 Untersuchungen zu betrieblichen Investitionsstrategien und Wachstumsformen von Unternehmen	114
1.1 Untersuchung von SHRADER & SHELTON	114
1.2 Untersuchung von KÜTING	115
1.3 Untersuchung von HERGETH	117
1.4 Untersuchung von KEIM	118
2 Untersuchungen zur operativen Entwicklung von Unternehmen nach Börsengängen	119
2.1 Untersuchungen von JAIN & KINL	120
2.2 Untersuchung von MIKKELSON, PARTCH & SHAH	123
2.3 Untersuchungen von PAGANO, PANETTA & ZINGALES	124
2.4 Untersuchungen von BÖRGMANN und MAGER	125
3 Sonstige relevante Untersuchungen	129
3.1 Untersuchung von SCHULTZ & ZAMAN	129
3.2 Untersuchungen von HARFORD und OPLER et al.	130
4 Zusammenfassende Kritik und Forschungsbedarf	132
KAPITEL IV: HYPOTHESEN ZU BÖRSENGÄNGEN UND INVESTITIONSSTRATEGIEN JUNGER WACHSTUMSUNTERNEHMEN	133
1 HvDothesen	133
1.1 Hypothesen zur Liquidität	133
1.2 Eigentümerstruktur Hypothesen	137
1.3 Top Management Team Hypothesen	142
1.4 Hypothesen zu bisherigen und beabsichtigten Investitionsstrategien	147
1.5 Underpricing Hypothesen	150
1.6 Hypothesen zur Abweichung von beabsichtigter und realisierter Investitionsstrategie (Strategiekonsistenz)	152
1.7 Hypothesen zu realisierten Investitionsstrategien	154
2 Zusammenfassung und Überblick Hypothesenmodell	157

KAPITEL V:	EMPIRISCHE UNTERSUCHUNG VON BÖRSENGÄNGEN UND INVESTITIONSSTRATEGIEN JUNGER WACHSTUMSUNTERNEHMEN . . .	159
1	Zielsetzung, Stichprobe und Datenbasis.....	159
1.1	Zielsetzung und Aufbau der empirischen Untersuchung.....	159
1.2	Auswahlkriterien der Stichprobe.....	160
1.3	Datenerhebung und-aufbereitung.....	163
1.4	Deskriptive Analyse des Datenbestandes.....	168
1.4.1	Fundamentale Angaben zu den Stichprobenunternehmen.....	168
1.4.2	Angaben zur Emission und Eigentümerstruktur.....	172
1.4.3	Angaben zum Top Management Team.....	181
1.4.4	Angaben zu beabsichtigten und realisierten Investitionsstrategien vor und nach Börsengang.....	183
1.4.4.1	Angaben zu beabsichtigten Investitionsstrategien nach Börsengang....	183
1.4.4.2	Angaben zu realisierten Investitionsstrategien vor und nach Börsengang.....	191
2	Analyse von Investitionsstrategien und operativer Entwicklung junger Wachstumsunternehmen vor und nach Börsengang.....	196
2.1	Analyse der Investitionsstrategien vor und nach Börsengang.....	196
2.1.1	Untersuchungsziel und Methodik.....	196
2.1.2	Vergleich der realisierten Investitionsstrategien vor und nach Börsengang.....	199
2.1.3	Analyse von Einflussfaktoren auf Art und Umfang der realisierten Investitionsstrategie nach Börsengang.....	203
2.2	Analyse der operativen Unternehmensentwicklung vor und nach Börsengang.....	210
2.2.1	Untersuchungsziel und Methodik.....	210
2.2.2	Vergleich der operativen Unternehmensentwicklung vor und nach Börsengang.....	213
2.2.3	Analyse von Einflussfaktoren auf die operative Unternehmensentwicklung nach Börsengang.....	219
2.2.4	Analyse von Einflussfaktoren auf die Überlebenswahrscheinlichkeit nach Börsengang.....	225
2.3	Analyse der Wirkungszusammenhänge zwischen ausgewählten Einflussfaktoren.....	228
2.4	Zusammenfassung der Ergebnisse.....	230

KAPITEL VI: DISKUSSION UND INTERPRETATION DER ERGEBNISSE.....	232
1 Diskussion und Interpretation der empirischen Befunde zu Investitionsstrategien vor und nach Börsengang.....	232
1.1 Empirische Befunde zum Vergleich der realisierten Investitionsstrategien vor und nach Börsengang.....	232
1.2 Empirische Befunde zu den Einflussfaktoren auf Art und Umfang der realisierten Investitionsstrategie nach Börsengang.....	234
2 Diskussion und Interpretation der empirischen Befunde zur operativen Unternehmensentwicklung vor und nach Börsengang.....	238
2.1 Empirische Befunde zum Vergleich der operativen Unternehmensentwicklung vor und nach Börsengang.....	238
2.2 Empirische Befunde zu den Einflussfaktoren auf die operative Unternehmensentwicklung nach Börsengang.....	241
2.3 Empirische Befunde zu den Einflussfaktoren auf die Überlebenswahrscheinlichkeit nach Börsengang.....	248
3 Zusammenfassung der zentralen Ergebnisse.....	250
KAPITEL VII: HANDLUNGSEMPFEHLUNGEN UND SCHLUSSFOLGERUNGEN	253
1 Handlungsempfehlungen für das Management junger Wachstumsunternehmen vor und nach Börsengang.....	253
2 Grenzen der Untersuchung und weiterer Forschungsbedarf.....	257
3 Abschließende Zusammenfassung der Arbeit.....	258
4 Schlussbemerkung.....	264
Literaturverzeichnis.....	267
Anhang.....	289