

Prof. Dr. Giorgio Behr (Hrsg.)

Wachstumsfinanzierung

Verlag Paul Haupt
Bern • Stuttgart • Wien

INHALTSVERZEICHNIS

VORWORT	V
EINLEITUNG	1
KAPITEL I: KREDITRATIONIERUNG DER BANKEN AUS INFORMATIONSTHEORETISCHER SICHT (WOLFGANG ACHILLES)	5
1 EINLEITUNG.....	5
2 MIKROÖKONOMISCHES MODELL DER KREDITRATIONIERUNG.....	8
3 INSTRUMENTE ZUR VERBESSERUNG DES INFORMATIONSTANDES DER BANK.....	13
3.1 <i>Signalling</i>	13
3.2 <i>Screening und Monitoring</i>	14
4 KREDITRATIONIERUNG IN DER PRAXIS.....	15
4.1 <i>Erstes Beispiel: Ein mittelständisches Textilunternehmen</i>	75
4.2 <i>Zweites Beispiel: Ein Maschinenbauunternehmen</i>	19
5 RESÜMEE.....	22
KAPITEL II: MÖGLICHKEITEN UND GRENZEN DER MASSGESCHNEIDERTEN WACHSTUMSFINANZIERUNG (CHRISTIAN H. W. KUPPER)	25
1 EINFÜHRUNG.....	25
2 ERMITTLUNG DES BENÖTIGTEN FINANZIERUNGSVOLUMENS.....	26
3 WAHL DER FINANZIERUNGSFORM.....	29
3.1 <i>Fremdkapital</i>	31
3.2 <i>Eigenkapital</i>	33
3.3 <i>Hybride Formen der Finanzierung</i>	36
4 FAZIT.....	37

KAPITEL III: WACHSTUMSFINANZIERUNG EINER UNTERNEHMUNG DURCH DIE	
VIRTUELLE FABRIK (JOCHEN STRACK)	41
1 FINANZIERUNGSSCHRANKEN VON WACHSTUMSFINANZIERUNG.....	41
1.1 Einordnung der Wachstumsfinanzierung.....	42
1.2 Forschungstheoretischer Hintergrund.....	43
1.3 Veränderte Rahmenbedingungen einer Wachstumsfinanzierung.....	44
2 KONZEPT DER VIRTUELLEN FABRIK.....	47
2.1 Einordnung in die Organisationstheorie.....	47
2.2 Bezugsrahmen für das Konzept Virtuelle Fabrik.....	49
2.3 Die wichtigsten Merkmale der Virtuellen Fabrik.....	57
3 UMSETZUNG DER ANFORDERUNGEN VON WACHSTUMSFINANZIERUNG IN DER	
VIRTUELLEN FABRIK.....	53
3.1 Potentiale für das Stammgeschäft durch Kapazitätsmanagement.....	55
3.2 Neue Geschäfte durch Kompetenzmanagement.....	57
4 VISION UND GRENZEN DES MODELLS.....	59
KAPITEL IV: DIE „NEUEN MÄRKTE“ UND DEREN RELEVANZ FÜR DIE AUFBRINGUNG	
VON RISIKOKAPITAL (ALEXANDER FISCHER)	63
1 EINLEITUNG.....	63
1.1 Ausgangslage der Seminararbeit.....	63
1.2 Eingrenzung und Aufbau der Seminararbeit.....	66
2 NASDAQ, EASDAQ, AIM UND NEUER MARKT IM VERGLEICH.....	68
2.1 Gemeinsamkeiten und Unterschiede des Börsendesign.....	69
2.1.1 Handelsvolumen.....	69
2.1.2 Handelssystem.....	70
2.1.3 Emissions- und laufende Publizität.....	71
2.1.4 Kosten einer Kotierung.....	72
2.1.5 Zulassungsbedingungen.....	73
2.2 Konsequenz für den Auswahlentscheid zwischen den neuen Märkten für	
kotierungswillige Unternehmen.....	75
3 RELEVANZ DER NEUEN MÄRKTE ZUR AUFBRINGUNG VON RISIKOKAPITAL.....	77

3.1 Gründe für das Scheitern der zweiten Börsensegmente.....	77
3.2 Verbesserung im Konzept der neuen Märkte im Vergleich zu den Zweitsegmenten	82
3.3 Die Rahmenbedingungen des Neuen Marktes.....	83
4 ZUSAMMENFASSUNG UND SCHLUSSFOLGERUNGEN.....	85
KAPITEL V: WIRKUNGEN DER PROSPEKTHAFTUNG AUF DEM PRIMÄRMARKT FÜR RISIKOKAPITAL (MARKUS ALBANI).....	91
1 GRUNDLAGEN.....	91
7.7 Der Markt für Emissionen.....	92
1.2 Der Emissionsprozess.....	94
1.3 Risikokapital insbesondere.....	95
2 GRUNDZÜGE DER PROSPEKTHAFTUNG.....	96
3 WIRKUNGEN DER PROSPEKTHAFTUNG.....	101
3.1 Prospekthftung als Regelung von Informationsverantwortlichkeiten.....	702
3.2 Kapitalmarkteffizienz als Bezugspunkt der Überlegungen.....	103
3.3 Wirkungen der Prospekthftung auf dem Primärmarkt.....	705
3.3.1 Wirkungen der Prospekthftung auf effizienten Kapitalmärkten.....	105
3.3.2 Wirkungen der Prospekthftung bei asymmetrischer Informationsverteilung.....	107
3.4 Prospekthftung auf dem realen Markt für Risikokapital.....	777
5.5 Umfang der Prospekthftung als Problem des Prospektinhalts.....	774
4 FAZIT UND AUSBLICK.....	115
KAPITEL VI: WANDELANLEIHEN ALS ALTERNATIVES FINANZIERUNGS-INSTRUMENT FÜR WACHSTUMSUNTERNEHMEN (PHILIPPE NIEBUHR).....	119
1 EINLEITUNG.....	119
2 WANDELANLEHMEN ALS INSTRUMENT DER KAPITALBESCHAFFUNG.....	119
2.7 Kapitalaufnahme mittels Wandelanleihen.....	720
2.2 Bewertung von Wandelanleihen.....	727
2.2.1 Theorie.....	121
2.2.2 Bewertungsmodelle.....	122

2.2.3 Bestimmungsfaktoren des Preises.....	123
3 WANDELANLEIHEN ALS INSTRUMENT DER WACHSTUMSFINANZIERUNG.....	125
5.7 <i>Besonderheiten von Wachstumsunternehmen</i>	725
3.1.1 Abhängigkeit von externen Finanzierungsquellen.....	125
3.1.2 Ausübung von Wachstumsoptionen.....	126
3.1.3 Schwierigkeiten bei der Bewertung von Wachstumsunternehmen.....	126
3.2 <i>Motivation des Einsatzes von Wandelanleihen</i>	727
3.2.1 Finanzierungskosten und Flexibilität.....	127
3.2.2 Risikogesichtspunkte.....	131
3.3 <i>Das Beispiel MCI</i>	752
4 ZUSAMMENFASSUNG.....	134
KAPITEL VII: PENSIONS KasSEN UND WAGNISKAPITAL: EIN VERGLEICH ZWISCHEN DEN USA, DER SCHWEIZ UND DEUTSCHLAND (MARCOA. MINUZ)	137
1 EINLEITUNG.....	137
7.7 <i>Ausgangslage</i>	757
1.2 <i>Ziel und Aufbau der Arbeit</i>	758
2 WAGNISKAPITAL- EINE ALTERNATIVE ANLAGE.....	138
2.7 <i>Begriffsklärung</i>	758
2.2 <i>Wagniskapital in Europa und USA</i>	759
3 DIE INVESTITION VON PENSIONS KasSENGELDERN IN WAGNISKAPITAL.....	140
5.7 <i>Kapitaldeckungsverfahren bei Pensionskassen</i>	140
3.2 <i>Gründe für die Investition in risikoreichere Anlagen</i>	141
3.3 <i>Gründe für die Investition in Wagniskapital</i>	143
3.4 <i>Arten der Beteiligung</i>	144
3.5 <i>Der Anteil der Pensionskassengelder am Wagniskapitalmarkt</i>	145
4 BEREITSTELLUNG VON WAGNISKAPITAL DURCH PENSIONS KasSEN IN DEN USA.....	146
4.1 <i>Das Anlageverhalten von Pensionskassen in den USA</i>	746
4.2 <i>Anlage in Wagniskapital</i>	747
4.3 <i>Beispiel: CalPERS</i>	748

5 BEREITSTELLUNG VON WAGNISKAPITAL DURCH PENSIONSKASSEN IN DER SCHWEIZ.....	148
5.1 <i>Das Anlageverhalten von Schweizer Pensionskassen.....</i>	148
5.2 <i>Anlage in Wagniskapital.....</i>	749
5.3 <i>Politische Vorstösse.....</i>	750
6 DIE REFORM DER PRIVATEN ALTERSVORSORGE IN DEUTSCHLAND UND IHRE AUSWIRKUNGEN AUF DEN WAGNISKAPITALMARKT.....	151
6.1 <i>Die Bedeutung der Pensionskassen in Deutschland.....</i>	757
6.2 <i>Von den Pensionsrückstellungen zu Pensionskassen.....</i>	752
6.3 <i>Das Anlageverhalten von Pensionskassen in Deutschland.....</i>	755
6.4 <i>Anlage in Wagniskapital.....</i>	754
7 SCHLUSSBETRACHTUNG.....	155
KAPITEL VHI: MEZZANINE FINANZIERUNG ALS SUBSTITUT DES KLASSISCHEN BETEILIGUNGSKAPITALS (RETO EBERLE).....	159
1 EINLEITUNG.....	159
1.1 <i>Abgrenzung.....</i>	759
1.2 <i>Zielsetzung und Aufbau.....</i>	759
2 DEFINITIONEN.....	160
2.1 <i>Unternehmensfinanzierung.....</i>	760
2.2 <i>Das klassische Beteiligungskapital.....</i>	767
2.3 <i>Innovation.....</i>	767
2.4 <i>Venture capital.....</i>	762
3 VENTURE FINANZIERUNGSARTEN UND DEREN ZUORDNUNG IM LEBENSZYKLUS EINER UNTERNEHMUNG.....	163
3.1 <i>Unternehmensphasen.....</i>	765
3.2 <i>Finanzierungsstruktur.....</i>	764
3.3 <i>Venturefinanzierung.....</i>	766
3.4 <i>Charakteristika und Probleme der Innovationsfinanzierung.....</i>	768
4 MEZZANINE FINANZIERUNG.....	168
4.1 <i>Begriff.....</i>	168

4.2	<i>Finanzierungsarten</i>	769
4.3	<i>Würdigung der Finanzierungsarten</i>	772
5	PRAXIS: INNOVATIONSFINANZIERUNG IM KONZERN.....	172
5.1	<i>Early stage-Finanzierung</i>	772
5.2	<i>Expansion stage-Finanzierung</i>	775
5.3	<i>Entscheidungsrelevante Faktoren</i>	774
5.4	<i>Konzernoptimale Lösungen</i>	775
6	SCHLUSSFOLGERUNGEN.....	176
KAPITEL IX: BUSINESS ANGELS IN DEUTSCHLAND: SITUATION UND		
INTERNATIONALER VERGLEICH (ULF PLESCHWTSCHNIC).....		
179		
1	EINLEITUNG.....	179
2	VENTURE CAPITAL ALS MOTOR DER WIRTSCHAFT UND DIE „EIGENKAPITALLÜCKE“.....	181
3	BEDEUTUNG VON „BUSINESS ANGELS“ BZW. „INFORMAL INVESTORS“.....	185
4	WISSENSCHAFTLICHE STUDIEN ZU „BUSINESS ANGELS“.....	189
5	CHARAKTERISTIKA VON „BUSINESS ANGELS“.....	190
6	MÖGLICHKEITEN ZUR FÖRDERUNG PRIVATER RLSIKOKAPITALINVESTITONEN.....	193
7	SCHLUSSFOLGERUNGEN.....	196
KAPITEL X: BESONDERHEITEN DER BEWERTUNG VON WACHSTUMSUNTERNEHMEN		
(MANUEL C. SOLBACH).....		
201		
1	KENNZEICHEN VON WACHSTUMSUNTERNEHMEN.....	201
7.1	<i>Untemehmenswachstum und Unternehmensentwicklung</i>	207
7.2	<i>Wachstumsziele und Führung von Wachstumsunternehmen</i>	202
2	UNTERNEHMENSBEWERTUNG: GRÜNDE, FUNKTIONEN UND METHODEN.....	204
2.1	<i>Gründe und Funktionen der Unternehmensbewertung</i>	204
2.2	<i>Ausgewählte Methoden der Unternehmensbewertung</i>	205
3	IMPLIKATIONEN FÜR DIE BEWERTUNG VON WACHSTUMSUNTERNEHMEN.....	210
5.7	<i>Risikofaktoren der Bewertung von Wachstumsunternehmen</i>	270

3.2 Innovative Investitions-Planungs Modelle als Ausgangspunkt für neue Wege der Untemehmensbewertung.....	272
3.3 Optionsanalyse zur Erfassung des strategischen Wertes der Investition.....	275
3.4 Das Research Planning Model: Anwendung einer Monte-Carlo Simulation...	275
4 FAZIT UND BEURTEILUNG.....	217
KAPITEL XI: DIE „PECKING ORDER“ DER UNTERNEHMENSFINANZIERUNG UND DESSEN GÜLTIGKEIT FÜR WACHSTUMSUNTERNEHMEN (MATTHIAS AERNI),.....	221
1 EINLEITUNG.....	221
2 PECKING ORDER.....	222
2.1 Erklärung.....	222
2.2 Beispiel.....	223
2.2.1 Konsequenzen.....	225
3 WACHSTUMSUNTERNEHMEN.....	225
4 FLNANZIERUNGSMÖGLICHKEITEN.....	227
4.7 Finanzierungskriterien.....	227
	<i>P</i>
4.2 Die Agency Problematik, Aktien und Anleihen.....	228
4.3 Finanzierungsalternativen.....	230
4.3.1 Innenfinanzierung.....	230
4.3.2 Bankkredite.....	230
4.3.3 Venture Kapital.....	231
4.3.4 Privatplazierungen.....	232
4.3.5 Wandelanleihen.....	232
4.3.6 Zusammenfassung.....	234
5 EMPIRISCHE GÜLTIGKEIT.....	235
5.7 Besonderheiten der Gründer.....	235
5.2 Finanzierung.....	236
6 SCHLUSSBEMERKUNGEN.....	239
KAPITEL XII: DIE AUTOREN.....	241