

Pierre Weimerskirch

Finanzierungsdesign bei Venture-Capital- Verträgen

Mit einem Geleitwort
von Prof. Dr. Hellmuth Milde

Technische Universität Darmstadt
Fachbereich 1
Betriebswirtschaftliche Bibliothek
Inventar-Nr.: 49.468
Abstell-Nr.: A 22/1059
00183413

Deutscher Universitätsverlag

Inhaltsverzeichnis

Abbildungsverzeichnis.....	XIII
Tabellenverzeichnis.....	XV
Symbolverzeichnis.....	XVII
1 Einleitung	1
2 Venture Capital	5
2.1 Bedeutung und Merkmale junger innovativer Wachstumsunternehmen.....	5
2.2 Was ist Venture Capital?.....	8
2.3 Venture Capital in Deutschland.....	11
2.4 Fazit.....	18
3 Venture-Capital-Finanzierung: Grundprobleme	21
3.1 Finanzierung und Finanzierungsvertrag.....	21
3.2 Grundprobleme der Finanzierung.....	23
3.2.1 <i>Das allgemeine Finanzierungsproblem bei Informationsasymmetrie</i>	24
3.2.2 <i>Spezifische Probleme der Venture-Capital-Finanzierung</i>	27
3.3 Finanzwirtschaftliches Entscheidungsproblem des Venture Capitalists.....	28
3.4 Fazit.....	31
4 Literaturüberblick	33
4.1 Finanzierungsdesign in der Praxis.....	33
4.1.1 <i>Venture-Finanzierung in den USA und Kanada</i>	34
4.1.1.1 Gängige Finanzierungsformen.....	34
4.1.1.2 Charakterisierung der Finanzierungsformen.....	36
4.1.2 <i>Formen der Venture-Capital-Finanzierung in Deutschland</i>	43
4.2 Finanzierungsdesign und Theorie.....	46
4.2.1 <i>Der Unternehmenskontroll-Ansatz</i>	48
4.2.1.1 Das Modell von Chan/Siegel/Thakor (1990).....	48
4.2.1.2 Das Modell von Admati/Pfleiderer (1994).....	50

4.2.2 <i>Der informationsasymmetrische Ansatz</i>	53
4.2.2.1 Das Modell von Amit/Glosten/Muller (1990).....	53
4.2.2.2 Das Modell von Ravid/Spiegel (1992).....	55
4.2.3 <i>Zwischenfazit</i>	57
4.2.4 <i>Das Modell von Laffont/Tirole (1986)</i>	58
4.2.5 <i>Fazit</i>	62
5 Finanzierungsdesign: Grundbausteine und Lösungsansätze	65
5.1 Grundlagen der Agency-Theorie.....	65
5.1.1 <i>Adverse selection</i>	67
5.1.1.1 Signaling.....	68
5.1.1.2 Screening.....	70
5.1.2 <i>Moral hazard</i>	72
5.2 Mechanismusdesign.....	76
5.2.1 Annahmen zum Mechanismusdesign.....	77
5.2.2 Allgemeiner Mechanismus.....	79
5.2.3 Das Revelationsprinzip.....	80
5.2.3.1 Direkter Mechanismus.....	80
5.2.3.2 Anreizverträglicher direkter Mechanismus.....	80
5.2.3.3 Beweis.....	81
5.3 <i>Fazit</i>	82
6 Finanzierungsdesign: Das Modell	83
6.1 Das Grundmodell.....	83
6.1.1 <i>Vorbemerkungen</i>	83
6.1.2 <i>Grundannahmen</i>	85
6.1.3 <i>Grundidee</i>	94
6.1.4 <i>Typenfestlegung</i>	98
6.1.5 <i>Fazit</i>	106
6.2 Lösung bei Informationssymmetrie.....	107
6.2.1 <i>Die Entscheidungssituation</i>	107
6.2.2 <i>Optimalbedingungen und Lösungseigenschaften</i>	108

6.3 Lösung bei Informationsasymmetrie:	
Der Fall mit nur zwei Unternehmertypen	111
6.3.1 Vorbemerkungen	111
6.3.2 Die Entscheidungssituation	113
6.3.3 Optimalbedingungen und Lösungseigenschaften	117
6.3.4 Grafische Analyse.....	120
6.4 Lösung bei Informationsasymmetrie:	
Der Fall mit stetiger Typenzahl.....	125
6.4.1 Herleitung der implementierbaren Allokationen	125
6.4.1.1 Die Entscheidungssituation des Unternehmers	126
6.4.1.2 Die Optimalbedingungen	126
6.4.2 Herleitung der optimalen Allokation	129
6.4.2.1 Die Entscheidungssituation des Venture Capitalists	129
6.4.2.2 Optimalbedingungen und Lösungseigenschaften	133
6.4.3 Ermittlung des konkreten Finanzierungsdesigns	139
6.4.3.1 Struktur des optimalen Finanzierungsvertrages	139
6.4.3.2 Anreizkompatibilität des Finanzierungsvertrages	145
6.4.3.3 Ökonomische Interpretation des optimalen Finanzierungsvertrages.....	147
6.4.3.3.1 Reines Anreizproblem	149
6.4.3.3.2 Reines Identifikationsproblem.....	150
6.4.3.3.3 Gemischtes Anreiz- und Identifikationsproblem	151
6.4.3.4 Komparative Statik	152
6.4.3.5 Erläuterung der komparativ-statischen Aussagen.....	156
6.5 Zwischenresultate und Fazit	158
7 Finanzierungsdesign: Modellerweiterungen	161
7.1 Ein Modell mit Rationierung	161
7.2 Ein Modell mit stochastischem Störterm.....	165
7.3 Ein Modell mit Risikoaversion.....	166
7.4 Fazit	171
8 Zusammenfassung und Schlußfolgerung	171
Literaturverzeichnis	177