

Thomas Raueiser

Auswahl von Exitkanälen bei Venture-Capital-Finanzierungen

Diplomarbeit

Bibliografische Information der Deutschen Nationalbibliothek:

Bibliografische Information der Deutschen Nationalbibliothek: Die Deutsche Bibliothek verzeichnet diese Publikation in der Deutschen Nationalbibliografie; detaillierte bibliografische Daten sind im Internet über <http://dnb.d-nb.de/> abrufbar.

Dieses Werk sowie alle darin enthaltenen einzelnen Beiträge und Abbildungen sind urheberrechtlich geschützt. Jede Verwertung, die nicht ausdrücklich vom Urheberrechtsschutz zugelassen ist, bedarf der vorherigen Zustimmung des Verlanges. Das gilt insbesondere für Vervielfältigungen, Bearbeitungen, Übersetzungen, Mikroverfilmungen, Auswertungen durch Datenbanken und für die Einspeicherung und Verarbeitung in elektronische Systeme. Alle Rechte, auch die des auszugsweisen Nachdrucks, der fotomechanischen Wiedergabe (einschließlich Mikrokopie) sowie der Auswertung durch Datenbanken oder ähnliche Einrichtungen, vorbehalten.

Copyright © 1999 Diplom.de
ISBN: 9783832415877

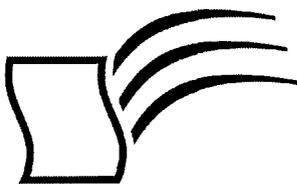
Thomas Raueiser

Auswahl von Exitkanälen bei Venture-Capital-Finanzierungen

Thomas Raueiser

Auswahl von Exitkanälen bei Venture-capital-Finanzierungen

Diplomarbeit
an der Universität zu Köln
Februar 1999 Abgabe



Diplomarbeiten Agentur
Dipl. Kfm. Dipl. Hdl. Björn Bedey
Dipl. Wi.-Ing. Martin Haschke
und Guido Meyer GbR

Hermannstal 119 k
22119 Hamburg

agentur@diplom.de
www.diplom.de

ID 1587

Raueiser, Thomas: Auswahl von Exitkanälen bei Venture-capital-Finanzierungen /

Thomas Raueiser - Hamburg: Diplomarbeiten Agentur, 1999

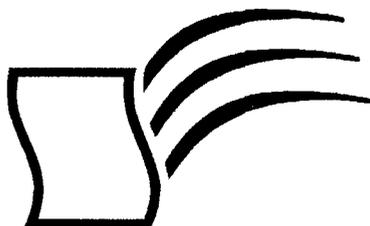
Zugl.: Köln, Universität, Diplom, 1999

Dieses Werk ist urheberrechtlich geschützt. Die dadurch begründeten Rechte, insbesondere die der Übersetzung, des Nachrucks, des Vortrags, der Entnahme von Abbildungen und Tabellen, der Funksendung, der Mikroverfilmung oder der Vervielfältigung auf anderen Wegen und der Speicherung in Datenverarbeitungsanlagen, bleiben, auch bei nur auszugsweiser Verwertung, vorbehalten. Eine Vervielfältigung dieses Werkes oder von Teilen dieses Werkes ist auch im Einzelfall nur in den Grenzen der gesetzlichen Bestimmungen des Urheberrechtsgesetzes der Bundesrepublik Deutschland in der jeweils geltenden Fassung zulässig. Sie ist grundsätzlich vergütungspflichtig. Zuwiderhandlungen unterliegen den Strafbestimmungen des Urheberrechtes.

Die Wiedergabe von Gebrauchsnamen, Handelsnamen, Warenbezeichnungen usw. in diesem Werk berechtigt auch ohne besondere Kennzeichnung nicht zu der Annahme, daß solche Namen im Sinne der Warenzeichen- und Markenschutz-Gesetzgebung als frei zu betrachten wären und daher von jedermann benutzt werden dürften.

Die Informationen in diesem Werk wurden mit Sorgfalt erarbeitet. Dennoch können Fehler nicht vollständig ausgeschlossen werden, und die Diplomarbeiten Agentur, die Autoren oder Übersetzer übernehmen keine juristische Verantwortung oder irgendeine Haftung für evtl. verbliebene fehlerhafte Angaben und deren Folgen.

Dipl. Kfm. Dipl. Hdl. Björn Bedey, Dipl. Wi.-Ing. Martin Haschke & Guido Meyer GbR
Diplomarbeiten Agentur, <http://www.diplom.de>, Hamburg
Printed in Germany



Diplomarbeiten Agentur

Wissensquellen gewinnbringend nutzen

Qualität, Praxisrelevanz und Aktualität zeichnen unsere Studien aus. Wir bieten Ihnen im Auftrag unserer Autorinnen und Autoren Wirtschaftsstudien und wissenschaftliche Abschlussarbeiten – Dissertationen, Diplomarbeiten, Masterarbeiten, Staatsexamensarbeiten und Studienarbeiten zum Kauf. Sie wurden an deutschen Universitäten, Fachhochschulen, Akademien oder vergleichbaren Institutionen der Europäischen Union geschrieben. Der Notendurchschnitt liegt bei 1,5.

Wettbewerbsvorteile verschaffen – Vergleichen Sie den Preis unserer Studien mit den Honoraren externer Berater. Um dieses Wissen selbst zusammenzutragen, müssten Sie viel Zeit und Geld aufbringen.

<http://www.diplom.de> bietet Ihnen unser vollständiges Lieferprogramm mit mehreren tausend Studien im Internet. Neben dem Online-Katalog und der Online-Suchmaschine für Ihre Recherche steht Ihnen auch eine Online-Bestellfunktion zur Verfügung. Inhaltliche Zusammenfassungen und Inhaltsverzeichnisse zu jeder Studie sind im Internet einsehbar.

Individueller Service – Gerne senden wir Ihnen auch unseren Papierkatalog zu. Bitte fordern Sie Ihr individuelles Exemplar bei uns an. Für Fragen, Anregungen und individuelle Anfragen stehen wir Ihnen gerne zur Verfügung. Wir freuen uns auf eine gute Zusammenarbeit

Ihr Team der *Diplomarbeiten Agentur*

Dipl. Kfm. Dipl. Hdl. Björn Bedey –
Dipl. Wi.-Ing. Martin Haschke —
und Guido Meyer GbR —————

Hermannstal 119 k —————
22119 Hamburg —————

Fon: 040 / 655 99 20 —————
Fax: 040 / 655 99 222 —————

agentur@diplom.de —————
www.diplom.de —————

Inhaltsverzeichnis

	Seite
Inhaltsverzeichnis	II
Abbildungsverzeichnis	VI
Abkürzungsverzeichnis	VII
Schrifttypenverzeichnis	X
1 Einleitung.....	1
1.1 Einführung in die Problemstellung	1
1.2 Zielsetzung und Gang der Untersuchung.....	2
2 Definitiorische und konzeptionelle Grundlagen der Venture-capital-Finanzierung..	4
2.1 Begriff und Wesen von venture capital.....	4
2.2 Beteiligungsformen der Venture-capital-Finanzierung.....	6
2.3 Marktteilnehmer der Venture-capital-Finanzierung	8
2.4 Finanzierungsanlässe der Venture-capital-Finanzierung.....	11
2.5 Einordnung der Exitphase in die Venture-capital-Konzeption	12
3 Die Exitwahl als Entscheidungsproblem der Venture-capital-Finanzierung	15
3.1 Grundlegende Überlegungen zur Exitwahl als Entscheidungsproblem	15
3.2 Grundsätzliche Exitalternativen	18
3.2.1 Verkauf über die Börse — going public	18
3.2.2 Verkauf der Beteiligung an einen strategischen Investor — trade sale	20
3.2.3 Rückkauf der Anteile durch die Gründungsgesellschafter — buy back.....	21
3.2.4 Verkauf der Beteiligung an einen finanziellen Investor — secondary purchase..	22
3.2.5 Liquidation der Gesellschaft.....	22
3.3 Entscheidungsrelevante Rahmenbedingungen.....	23
3.3.1 Vertragsrechtliche Regelungen.....	23
3.3.2 Steuerrechtliche Rahmenbedingungen	25
3.3.3 Finanzmarktbezogene Rahmenbedingungen	27

4.2 Trade sale als möglicher Exitkanal	53
4.2.1 Trade sale als Exitkanal aus finanzwirtschaftlicher Sicht	53
4.2.1.1 Kaufpreisfindung beim trade sale	54
4.2.1.1.1 Bewertung des Unternehmens unter Berücksichtigung von Synergieeffekten	55
4.2.1.1.2 Bewertung von Mehrheitsbeteiligungen unter besonderer Berücksichtigung einer Kontrollprämie	56
4.2.1.2 Imponderabilien bei der außerbörslichen Veräußerung der Beteiligungsanteile	56
4.2.2 Trade sale als Exitkanal aus sozioökonomischer Sicht	58
4.2.2.1 Verlust der unternehmerischen Selbständigkeit an das Käuferunternehmen	58
4.2.2.2 Probleme der Integration in das Käuferunternehmen	59
4.3 Buy back als möglicher Exitkanal	60
4.3.1 Buy back als Exitkanal aus finanzwirtschaftlicher Sicht	61
4.3.1.1 Ermittlung des Rückkaufpreises	61
4.3.1.1.1 Interessendivergenzen zwischen der Portfolio- Gesellschaft und der Venture-capital-Gesellschaft hinsichtlich der Höhe des Rückkaufpreises	61
4.3.1.1.2 Einfluß von Rückkaufvereinbarungen auf den Rückkaufpreis	62
4.3.1.2 Liquiditätsengpässe bei der Portfolio-Gesellschaft	63
4.3.2 Buy back als Exitkanal aus sozioökonomischer Sicht	64
4.3.2.1 Stärkung der unternehmerischen Selbständigkeit	64
4.3.2.2 Risikokonzentration auf die Gründungseigentümer	64
5 Fazit mit Handlungsempfehlungen	65

Anhang	68
I Verteilung der Exitkanäle im deutschen Venture-capital-Markt	68
II Exitstruktur im deutschen Venture-capital-Markt.....	69
III Übersicht der venture-capital-backed und der nicht venture-capital-backed Unternehmen im Neuen Markt	70
IV Verhältnis zwischen venture-capital-backed Unternehmen und nicht venture-capital-backed Unternehmen im Neuen Markt	72
 Literaturverzeichnis	 XI
Sonstige Quellen.....	XXVIII
Eidesstattliche Erklärung	XXIX
Lebenslauf.....	XXX

Abbildungsverzeichnis

Abb. 1: Schematische Darstellung einer typischen Venture-capital-Finanzierungskonzeption ..	11
Abb. 2: Einordnung der Exitphase in die Venture-capital-Konzeption	14
Abb. 3: Visualisierung der Exitwahl als Entscheidungsproblem	17
Abb. 4: Zielmatrix für die Exitwahl	37
Abb. 5: Handlungsempfehlungen für die Exitwahl	66