

**Fabio Labriola**

# Exitstrategien bei Business-Angel-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 Verlags. 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 © 2002 Diplomica Verlag GmbH  
ISBN: 9783832479305

**Fabio Labriola**

# **Exitstrategien bei Business-Angel-Finanzierungen**



---

Fabio Labriola

# Exitstrategien bei Business-Angel-Finanzierungen

Diplomarbeit  
EUROPEAN BUSINESS SCHOOL  
Fachbereich Betriebswirtschaftslehre  
Abgabe Februar 2002



Diplomica GmbH \_\_\_\_\_  
Hermannstal 119k \_\_\_\_\_  
22119 Hamburg \_\_\_\_\_  
  
Fon: 040 / 655 99 20 \_\_\_\_\_  
Fax: 040 / 655 99 222 \_\_\_\_\_  
  
agentur@diplom.de \_\_\_\_\_  
www.diplom.de \_\_\_\_\_

ID 7930

Labriola, Fabio: Exitstrategien bei Business-Angel-Finanzierungen

Hamburg: Diplomica GmbH, 2004

Zugl.: EUROPEAN BUSINESS SCHOOL, Hochschule, Diplomarbeit, 2002

---

Dieses Werk ist urheberrechtlich geschützt. Die dadurch begründeten Rechte, insbesondere die der Übersetzung, des Nachdrucks, 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.

Diplomica GmbH

<http://www.diplom.de>, Hamburg 2004

Printed in Germany

# Inhaltsverzeichnis

|                                                                                     |           |
|-------------------------------------------------------------------------------------|-----------|
| Abkürzungsverzeichnis.....                                                          | 4         |
| <b>1 EINLEITUNG .....</b>                                                           | <b>6</b>  |
| 1.1 PROBLEMSTELLUNG .....                                                           | 6         |
| 1.2 ZIELSETZUNG UND METHODIK DER ARBEIT .....                                       | 7         |
| 1.3 GANG DER UNTERSUCHUNG.....                                                      | 8         |
| <b>2 THEORETISCHE GRUNDLAGEN.....</b>                                               | <b>8</b>  |
| 2.1 DER MARKT FÜR WAGNISKAPITAL .....                                               | 8         |
| 2.1.1 <i>Formeller versus informeller Markt.....</i>                                | <i>8</i>  |
| 2.1.2 <i>Zusammenhang zwischen formellem und informellem Wagniskapitalmarkt ...</i> | <i>10</i> |
| 2.2 DIE AKTEURE DES WAGNISKAPITALMARKTES .....                                      | 11        |
| 2.2.1 <i>Anbieter von Wagniskapital .....</i>                                       | <i>11</i> |
| 2.2.1.1 Überblick.....                                                              | 11        |
| 2.2.1.2 Formelle Anbieter von Wagniskapital .....                                   | 11        |
| 2.2.1.3 Weitere Anbieter von Wagniskapital .....                                    | 13        |
| 2.2.2 <i>Nachfrager von Wagniskapital.....</i>                                      | <i>13</i> |
| 2.3 UNTERSCHIEDLICHE PHASEN DES BETEILIGUNGSPROZESSES .....                         | 14        |
| 2.4 DAS PRINZIPAL-AGENTEN-PROBLEM.....                                              | 15        |
| 2.4.1 <i>Darstellung der Problematik.....</i>                                       | <i>15</i> |
| 2.4.2 <i>Lösungsansätze.....</i>                                                    | <i>16</i> |
| <b>3 BUSINESS ANGELS .....</b>                                                      | <b>16</b> |
| 3.1 ZUM WESEN DES BUSINESS ANGELS .....                                             | 16        |
| 3.1.1 <i>Herkunft und Bedeutung des Begriffs.....</i>                               | <i>16</i> |
| 3.1.2 <i>Grundlegende Merkmale des Business Angels.....</i>                         | <i>17</i> |
| 3.1.3 <i>Erwartungen und Investitionsverhalten von Business Angels.....</i>         | <i>18</i> |
| 3.2 KLASSIFIZIERUNG VON BUSINESS ANGELS.....                                        | 19        |
| 3.2.1 <i>Klassifizierung nach Coveney und Moore .....</i>                           | <i>19</i> |
| 3.2.2 <i>Weitere Klassifizierungsmöglichkeiten .....</i>                            | <i>22</i> |
| 3.3 BUSINESS ANGEL NETZWERKE.....                                                   | 23        |

|          |                                                                            |           |
|----------|----------------------------------------------------------------------------|-----------|
| <b>4</b> | <b>ALTERNATIVE EXITSTRATEGIEN FÜR INFORMELLE INVESTOREN.....</b>           | <b>24</b> |
| 4.1      | EINFÜHRUNG IN DIE EXITTHEMATIK.....                                        | 24        |
| 4.2      | AUSSTIEGSSTRATEGIEN FÜR BUSINESS ANGELS.....                               | 25        |
| 4.2.1    | <i>Initial Public Offering (IPO)</i> .....                                 | 25        |
| 4.2.2    | <i>Trade Sale</i> .....                                                    | 28        |
| 4.2.3    | <i>Financial Sale</i> .....                                                | 30        |
| 4.2.4    | <i>Buy-Back</i> .....                                                      | 31        |
| 4.2.5    | <i>Liquidation des Portfoliounternehmens</i> .....                         | 32        |
| <b>5</b> | <b>PLANUNG UND LENKUNG DES EXITS .....</b>                                 | <b>33</b> |
| 5.1      | ÜBERBLICK .....                                                            | 33        |
| 5.2      | PHASENGERECHTE LENKUNG DES AUSSTIEGS.....                                  | 34        |
| 5.3      | LENKUNG DES AUSSTIEGS DURCH VERTRAGSGESTALTUNG .....                       | 37        |
| 5.3.1    | <i>Einführung in die Vertragsproblematik</i> .....                         | 37        |
| 5.3.2    | <i>Lenkung durch vertraglich festgelegte Kontrollinstrumente</i> .....     | 38        |
| 5.3.3    | <i>Lenkung durch vertraglich festgelegte Anreizmechanismen</i> .....       | 40        |
| 5.3.4    | <i>Weitere vertragliche Vereinbarungen zur Lenkung des Ausstiegs</i> ..... | 43        |
| <b>6</b> | <b>EMPIRISCHE UNTERSUCHUNG .....</b>                                       | <b>43</b> |
| 6.1      | ÜBERBLICK .....                                                            | 43        |
| 6.2      | ERGEBNISSE DER EMPIRISCHEN UNTERSUCHUNG .....                              | 44        |
| 6.2.1    | <i>Auswertung der Standardbefragung</i> .....                              | 44        |
| 6.2.2    | <i>Ausstiegsplanung in der Praxis</i> .....                                | 46        |
| 6.2.3    | <i>Exitlage aus Sicht der Investoren</i> .....                             | 49        |
| <b>7</b> | <b>SCHLUSSBETRACHTUNG .....</b>                                            | <b>51</b> |
|          | Literaturverzeichnis.....                                                  | 54        |