

Geleitwort

Das Konstrukt „Beteiligungsgesellschaft“ ist nach der Vereinigung als Finanzierungsinstrument für kleine und mittlere, noch nicht kapitalmarktfähige Unternehmen wieder zum Leben erwacht, nachdem es erstmals Mitte der sechziger Jahre, angestoßen durch die „Arbeitsgemeinschaft Selbständiger Unternehmer“ (ASU), zu Diskussionen über die Lösung der Finanzierungsprobleme in der mittelständischen Wirtschaft gekommen war. Eine Lösungsmöglichkeit wurde in der Gründung von Kapitalbeteiligungsgesellschaften gesehen, ein Begriff, der später durch „Venture Capital-Gesellschaften“ ersetzt wurde.

Der Erfolg dieser Idee war gering. Das mochte zum Teil in der Tatsache begründet sein, daß die Kapitalgeber in der Regel Banken waren, die aufgrund ihres Risikoprofils denkbar ungeeignet waren, Eigenkapital-Finanzierungen unter Risikogesichtspunkten durchzuführen - Reinhard H. Schmidt sprach in diesem Zusammenhang von „krankhafter Risikoscheu“ der Banken. Das lag auch an der Tatsache, daß die Kapitalgeber nicht bereit waren, in die unternehmerische Verantwortung zu gehen und das Investment unter Renditegesichtspunkten zu sehen.

Die bisherigen Untersuchungen des Venture Capital-Marktes beschränkten sich auf die Beschreibung des deutschen Marktes, auf die Analyse der Finanzierungsaspekte sowie einen Vergleich mit der Umsetzung des USamerikanischen Venture Capital-Konzeptes. Finanzierungstheoretische Analysen im Hinblick auf die Intermediärsfunktion, Analysen der Erfolgsfaktoren sowie zur institutionellen Gestaltung, insbesondere der Unternehmensverfassung, wurden erst Anfang der 90er Jahre des vorigen Jahrhunderts durchgeführt. Bislang fehlt allerdings eine systematische Analyse der strukturellen Merkmale des deutschen Marktes für Beteiligungskapital als Grundlage für die Bewertung der Wettbewerbssituation und der Formulierung strategischer Handlungsalternativen.

Folgerichtig ist Gegenstand der vorliegenden Untersuchung eine Analyse des Entwicklungsstandes des deutschen Marktes für Beteiligungskapital, der strukturellen Wettbewerbsdeterminanten und der strategischen Handlungsalternativen zur Anpassung an Änderungen im Wettbewerbsumfeld. Die Analyse der Wettbewerbssituation basiert auf einer empirischen Untersuchung des Verfassers.

Nach einer systematischen Darstellung der Finanzierung werden die finanzierungstheoretischen Aspekte behandelt. Es werden die Prinzipal-Agenten-Probleme der Beteiligungsfinanzierung dargestellt, wie die exogenen und Verhaltens-Risiken sowie das Problem des Marktversagens.

Für die Überwindung der Agency-Probleme werden spezifische Kontraktformen entwickelt; der Verf. subsumiert sie unter der unmittelbaren Verhaltenssteuerung durch Anordnung auf der

Grundlage des Erwerbs der notwendigen Ressourcen (vertikale Integration) und der mittelbaren Verhaltenssteuerung durch Anreizsysteme.

Die empirische Untersuchung, deren Ergebnisse im Anschluß einer statistisch unterlegten Klassifizierung der im Markt aktiven Kapitalbeteiligungsgesellschaften dargestellt werden, hat zweierlei Ziele: Einmal die Ergänzung der bereits in der Literatur vorhandenen Befunde, zum anderen das Aufzeigen von Variablenzusammenhängen, die eine Unterteilung der Gesellschaften in strategische Gruppen ermöglichen.

Die Klassifizierungselemente, die für die Zusammensetzung der Beteiligungsportfolios und damit für den Wettbewerb um Beteiligungsprojekte von Bedeutung sind, sieht der Verf. in den operationalisierbaren Merkmalen der Geschäftspolitik: in der Konzentration auf Anlagestrategien, in den Beteiligungsquoten, den Transaktionsgrößen und in dem Umfang der Managementunterstützung.

Schließlich behandelt der Verf. die Rivalität innerhalb der Strategischen Gruppen, Entwicklungstrends im deutschen Markt für Beteiligungskapital, die Anbieterstruktur und die Wettbewerbsintensität.

Die Untersuchung wurde von der Wissenschaftlichen Hochschule für Unternehmensführung - Otto-Beisheim-Hochschule - als Dissertation angenommen. Ich wünsche ihr eine fruchtbare Aufnahme.

Prof.(em.) Dr. Adolf-Friedrich Jacob