

Geleitwort

German Brachtendorf untersucht in seiner Dissertation die gestaffelte Finanzierung von wachsenden Gründungsunternehmen. Dabei handelt es sich um ein Phänomen, das in der englischsprachigen Literatur als „Staging“ bezeichnet wird. In der Praxis ist die gestaffelte Finanzierung weit verbreitet, vor allem bei Venture Capital- und Corporate Venture Capital-Finanzierungen. Insofern kommt dem gewählten Thema große praktische Relevanz zu. Auch theoretisch ist die gestaffelte Finanzierung von großer Bedeutung. Sie wird in der Literatur zunehmend häufig untersucht und vornehmlich als Instrument der Senkung von Agency Costs angesehen.

Die vorliegende Arbeit leistet meiner Ansicht nach zwei wesentliche Beiträge. Zum einen klärt sie die theoretischen Grundlagen der gestaffelten Finanzierung und überführt die bisher in der Literatur vorgestellten Einzelarbeiten in geschlossene Erklärungsgruppen. Die wesentlichen theoretischen Grundlagen, aus denen die empirisch zu testenden Hypothesen abgeleitet werden, sind modifizierte Principal-Agent-Modelle, transaktionskostentheoretische Ansätze und die Theorie der Realoptionen. Finanzierungskosten werden wertmäßig definiert, d.h. sie entsprechen risikoadjustierten Renditeforderungen der Finanziers zuzüglich der entstehenden Transaktionskosten.

Zum anderen legt German Brachtendorf in seiner Dissertation eine theoriegeleitete empirische Überprüfung zur gestaffelten Finanzierung in Deutschland vor. Er hat anhand einer Primärdatenerhebung bei 90 Gründungsunternehmen unter Verwendung multivariater Regressionsrechnungen seine theoretisch abgeleiteten Hypothesen überprüft. Eine solche Untersuchung lag bisher nicht vor. Sie ist für die Weiterentwicklung der Theorie der Gründungsfinanzierung von großer Bedeutung. Insbesondere trägt die vorliegende Arbeit dazu bei, sowohl aus der Sicht der Gründungsfinanziers als auch aus der Sicht der zu finanzierenden Unternehmen mehr Klarheit über die Nutzen und die Kosten der Staffelung zu erhalten.

Insgesamt handelt es sich um eine theoretisch und empirisch anspruchsvolle und sehr sorgfältig durchgeführte Arbeit. Sie behandelt ein praktisch bedeutsames Phänomen der Gründungsfinanzierung und führt zu wichtigen und zum Teil auch unerwarteten Ergebnissen. Ich wünsche dem vorliegenden Buch eine weite Verbreitung in Theorie und Praxis.

Peter Witt