

Geleitwort

Die Frage der Kapitalbereitstellung an junge, innovative Unternehmen im Rahmen des formellen privaten Beteiligungskapitalmarktes ist von großer Aktualität. Insbesondere das Segment des Wagniskapitalmarktes, in welchem nicht börsennotierten Unternehmen Beteiligungskapital von spezialisierten Finanzintermediären bereitgestellt wird, entwickelte sich im letzten Jahrzehnt stürmisch. Charakteristisch für diesen Markt ist die Form der Beteiligungsfinanzierung. Sie ist in der Regel langfristig, jedoch zeitlich begrenzt angelegt. Aufgrund der fehlenden Börsennotierung der jungen Unternehmen stellt sich bei Beteiligung eines Finanzintermediärs das Bewertungsproblem. Die Methoden der neoklassischen Kapitalmarkttheorie zur Bewertung von Anwartschaften auf zukünftige unsichere Zahlungen setzen beim Modell eines vollkommenen Kapitalmarktes an. Dies wird dem Wagniskapitalmarkt, der durch geringe Transparenz und Standardisierung gekennzeichnet ist, allerdings nicht gerecht. In der Regel werden individuelle Verträge zwischen den Parteien in mehrstufigen Verhandlungen erzielt, wobei davon ausgegangen werden muß, daß wesentliche Annahmen eines vollkommenen Kapitalmarktes nicht gegeben sind. Dies betrifft insbesondere die Informationslage der beteiligten Personen sowie ihr darauf aufbauendes Handeln. Unter anderem sind asymmetrisch verteilte Information und begrenzte Rationalität von Relevanz. Mit dem Einfluß dieser Tatbestände auf das Verhalten von Individuen beschäftigt sich das Forschungsgebiet der Vertragstheorie. Hier setzt die vorliegende Arbeit von Matthias Pytlik an. Durch theoretische Untersuchungen werden optimale Finanzierungsverträge zwischen Unternehmern und Wagniskapitalgebern bestimmt und analysiert. Da ein Finanzierungsvertrag den Preis für die Kapitalüberlassung festlegt, wird gleichzeitig die Preisbildung im Wagniskapitalmarkt behandelt. Dabei wird den zugrundeliegenden Wettbewerbsverhältnissen Rechnung getragen. Die von den im Wagniskapitalmarkt herrschenden Wettbewerbsverhältnissen ausgehenden distributiven und allokativen Effekte werden untersucht.

Die von Matthias Pytlik vorgelegte Arbeit besticht durch Originalität und höchste Sorgfalt in der Ausführung. Sie widmet sich einer äußerst anspruchsvollen Fragestellung, die mit einer Kombination institutioneller und mikroökonomischer Methoden behandelt wurde. Die zahlreichen erzielten Resultate bereichern die Literatur und haben praktische Relevanz.

Prof. Dr. Sigrid Müller