

Venture Capital und Investment Banking · Neue Folge, Band 18  
Herausgegeben von Prof. Dr. Klaus Nathusius

Dr. Bastian Hauschild

# Sequenzielle Corporate Venture Capital-Investitionen

Ein realoptionsbasierter Ansatz

Mit einem Geleitwort von Prof. Dr. Raimund Schirmeister,  
Heinrich-Heine-Universität Düsseldorf



## Inhaltsverzeichnis

Geleitwort .....	V
Vorwort .....	VII
Inhaltsverzeichnis .....	IX
Abbildungsverzeichnis .....	XI
Tabellenverzeichnis .....	XIII
Abkürzungsverzeichnis .....	XV
Symbolverzeichnis .....	XVII
<b>I. Grundlegung .....</b>	<b>1</b>
1. Bedeutung von CVC für etablierte Unternehmen .....	1
2. Einordnung in den wissenschaftlichen Bezugsrahmen .....	5
3. Gang der Analyse .....	9
<b>II. Strategische CVC-Investitionen als Realloptionen .....</b>	<b>17</b>
1. Eignung des Realloptionsansatzes zur Bewertung von CVC-Investitionen .....	17
a. Strategische Bedeutung von CVC .....	17
b. Bewertung von Flexibilität als Kennzeichen optionspreistheoretischer Ansätze .....	35
c. Einordnung der Realloptionen .....	42
2. Implikationen einer optionspreistheoretischen Bewertung von Realinvestitionen .....	47
a. Bewertungsrelevanz der Exklusivität von Realloptionen .....	47
b. Berücksichtigung der Nicht-Additivität realer Optionen .....	50
c. Bedeutung der Vollständigkeit des Marktes für die Duplikation von Optionen .....	54
d. Berücksichtigung von Transaktionskosten in Optionspreismodellen .....	60
<b>III. Modellierung sequenzieller CVC-Investitionen als Verbundoption .....</b>	<b>65</b>
1. Entwicklung eines zweistufigen Grundmodells .....	65
a. Idee einer Betrachtung sequenzieller Investitionen als Verbundoption .....	65
b. Binomiales Grundmodell zur Bewertung von Verbundoptionen .....	72

c.	Impliziter Verschuldungsgrad des Duplikationsportfolios sequenzieller Investitionsprojekte .....	95
2.	Spezifikation der Parameter des dreistufigen Zielmodells.....	109
a.	Ableitung CVC-spezifischer Modellgrößen .....	109
b.	Anwendung des binomialen Zielmodells .....	126
c.	Erkenntnispotenzial der Modellanwendung .....	136
<b>IV.</b>	<b>CVC-Programme als Portfolios aus Realloptionen .....</b>	<b>147</b>
1.	Bewertungsrelevante Interdependenzen innerhalb von CVC-Portfolios .....	147
2.	Entwurf eines Strukturmodells für Portfolios aus Realloptionen .....	154
a.	CVC-Portfolios als Option zur selektiven Akquisition erfolgreicher Portfoliounternehmen .....	154
b.	Wertbestimmende Faktoren der Portfoliooption .....	158
c.	Varianz eines Portfolios aus Realloptionen.....	175
3.	Implikationen für das CVC-Portfoliomanagement .....	179
a.	Grenzen der Diversifikation strategisch motivierter CVC-Programme .....	179
b.	Konsequenzen einer Wahl der Entwicklungsphasen.....	187
<b>V.</b>	<b>Fazit .....</b>	<b>193</b>
	<b>Anhang.....</b>	<b>199</b>
	Verzeichnis der Abbildungen im Anhang .....	199
	Verzeichnis der Tabellen im Anhang: .....	200
	<b>Literaturverzeichnis .....</b>	<b>221</b>