

Daniel Schmidt

Entrepreneur's choice between Venture Capitalist and Business Angel for Start-Up Financing



Anchor Academic Publishing

disseminate knowledge

Schmidt, Daniel: Entrepreneur's choice between Venture Capitalist and Business Angel for Start-Up Financing. Hamburg, Anchor Academic Publishing 2014

Buch-ISBN: 978-3-95489-190-0

PDF-eBook-ISBN: 978-3-95489-690-5

Druck/Herstellung: Anchor Academic Publishing, Hamburg, 2014

Bibliografische Information der Deutschen Nationalbibliothek:

Die Deutsche Nationalbibliothek verzeichnet diese Publikation in der Deutschen Nationalbibliografie; detaillierte bibliografische Daten sind im Internet über <http://dnb.d-nb.de> abrufbar.

Bibliographical Information of the German National Library:

The German National Library lists this publication in the German National Bibliography. Detailed bibliographic data can be found at: <http://dnb.d-nb.de>

All rights reserved. This publication may not be reproduced, stored in a retrieval system or transmitted, in any form or by any means, electronic, mechanical, photocopying, recording or otherwise, without the prior permission of the publishers.

Das Werk einschließlich aller seiner Teile ist urheberrechtlich geschützt. Jede Verwertung außerhalb der Grenzen des Urheberrechtsgesetzes ist ohne Zustimmung des Verlages unzulässig und strafbar. Dies gilt insbesondere für Vervielfältigungen, Übersetzungen, Mikroverfilmungen und die Einspeicherung und Bearbeitung in elektronischen Systemen.

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 Diplomica Verlag GmbH, die Autoren oder Übersetzer übernehmen keine juristische Verantwortung oder irgendeine Haftung für evtl. verbliebene fehlerhafte Angaben und deren Folgen.

Alle Rechte vorbehalten

© Anchor Academic Publishing, Imprint der Diplomica Verlag GmbH
Hermannstal 119k, 22119 Hamburg
<http://www.diplomica-verlag.de>, Hamburg 2014
Printed in Germany

Table of contents

1	Introduction.....	1
1.1	Purpose	2
1.2	Structure of the study	3
2	The venture capital market.....	4
2.1	The entrepreneurial perspective	4
2.2	Business angels.....	6
2.3	Venture capitalists	7
2.4	Corporate venture capitalists	8
2.5	High- and low-technology ventures	8
2.6	The principal-agent problem - Venture capital contracting	9
3	Literature review and Hypotheses development.....	12
3.1	Value creation of business angels	12
3.2	Value creation of venture capitalists	14
3.3	Complementarities.....	17
4	Data and Methodology.....	19
4.1	Data selection	19
4.2	Scientific approach.....	20
4.3	Determinants of success and failure	21
5	Empirical results	23
5.1	Sample summary	23
5.2	Odds ratios.....	24
5.3	Logit regression.....	26
5.3.1	Binary logit regression.....	27
5.3.2	Multinomial logit regression.....	28
5.4	Hypotheses testing.....	31

6	Discussion.....	32
7	Conclusion, limitations and implications	36
7.1	Conclusion.....	36
7.2	Limitations.....	37
7.3	Implications	38
	References	40
	Appendix	44

Abstract

The study extends the literature on venture capital by examining whether entrepreneur's choice for an external investor and certain firm characteristics have an impact on venture success or not. The focus is set on the differences in value creation by venture capitalists and business angels for ventures of the high- and low-technology sector. The assessment of a data set including 252 Series A financing rounds by venture capitalist firms, business angels and collaborative investments of both investors conducted between 2005 and 2012 unveils value enhancing aspects for all three financing solutions. Overall, start-ups initially financed by venture capitalist firms perform best with regard to general venture success (exit and survival rates), whereas start-ups collaboratively supported by venture capitalists and business angels have the highest chances to exit successfully through a trade sale. It becomes further apparent that ventures located in one of the high-technology industries 'internet', 'pharmaceuticals' and 'high-tech', ventures that are longer established in the market and ventures whose Series A financing round was executed more recently indicate an enhanced likelihood of success.

