

Der Open-Access-Publikationsserver der ZBW – Leibniz-Informationzentrum Wirtschaft  
*The Open Access Publication Server of the ZBW – Leibniz Information Centre for Economics*

Christians, Uwe; Schröder, Wolfgang

Article

## Finanzierungsprobleme kleinerer Unternehmen in strukturschwachen Regionen

Wirtschaftsdienst

Wirtschaftsdienst  
Zeitschrift für Wirtschaftspolitik

Suggested citation: Christians, Uwe; Schröder, Wolfgang (2001) : Finanzierungsprobleme kleinerer Unternehmen in strukturschwachen Regionen, Wirtschaftsdienst, ISSN 0043-6275, Vol. 81, Iss. 2, pp. 102-110, <http://hdl.handle.net/10419/40798>

**Nutzungsbedingungen:**

Die ZBW räumt Ihnen als Nutzerin/Nutzer das unentgeltliche, räumlich unbeschränkte und zeitlich auf die Dauer des Schutzrechts beschränkte einfache Recht ein, das ausgewählte Werk im Rahmen der unter

→ <http://www.econstor.eu/dspace/Nutzungsbedingungen> nachzulesenden vollständigen Nutzungsbedingungen zu vervielfältigen, mit denen die Nutzerin/der Nutzer sich durch die erste Nutzung einverstanden erklärt.

**Terms of use:**

*The ZBW grants you, the user, the non-exclusive right to use the selected work free of charge, territorially unrestricted and within the time limit of the term of the property rights according to the terms specified at*

→ <http://www.econstor.eu/dspace/Nutzungsbedingungen>  
*By the first use of the selected work the user agrees and declares to comply with these terms of use.*

Uwe Christians, Wolfgang Schröder

# Finanzierungsprobleme kleinerer Unternehmen in strukturschwachen Regionen

*Kleine und mittelständische Unternehmen spielen als Beschäftigungsmotor bei der Entwicklung strukturschwacher Regionen eine große Rolle. Für die Finanzierung von Investitionsprojekten ist es dort aber ausgesprochen schwierig, eine Finanzierung von Banken zu erhalten. Welche Lösungsansätze gibt es für diese Finanzierungsprobleme?*

Für die wirtschaftliche Entwicklung einer Region ist die Umsetzung von Innovationen in Investitionen und in Wertschöpfung entscheidend. Diese regionalen Entwicklungschancen wiederum werden maßgeblich von den „harten“ Standortfaktoren wie der vorhandenen Unternehmens- und Infrastruktur, dem Innovationspotenzial, der Qualität der Arbeitskräfte und der geografischen Lage bestimmt. Darüber hinaus gewinnen „weiche“ Standortfaktoren an Gewicht: das soziale Klima, das kulturelle Angebot, der Freizeitwert. Daneben kann die Verfügbarkeit von Kapital – trotz gut organisierter Finanzmärkte und reichlichem Kapitalangebot sowie staatlicher Förderung – zu einem regionalen Engpassfaktor werden<sup>1</sup>. Die Entstehung regionaler Finanzierungsengpässe und die Möglichkeiten ihrer Überwindung werden hier thematisiert (am Beispiel der Lausitz).

Entscheidend gefördert wird die regionale Entwicklung durch die Bildung von Netzwerken zwischen den regionalen Unternehmen und durch die Förderung ihres Zusammenwirkens mit anderen regionalen Akteuren. Mit der Inno-Lausitz-Initiative werden derartige Netze geknüpft. Finanzierungsprobleme der regionalen Unternehmen wurden dabei bislang ausgeklammert.

Wichtige Träger des wirtschaftlichen Wachstums sind die kleinen und mittelständischen Unternehmen (KMU). Neue und zusätzliche Arbeitsplätze entstehen vor allem dort. Deshalb muss dieser Unternehmensgruppe in allen regionalpolitischen Konzeptionen besondere Aufmerksamkeit zuteil werden. Ihre Finanzierungsprobleme stehen deshalb auch hier im Mittelpunkt.

## Kapital als äußerst knappes Gut

Die regionale wirtschaftliche Entwicklung in den

neuen Bundesländern – namentlich in der Lausitz – wird durch Engpässe in der Unternehmensfinanzierung gebremst. Auffällig und wachstumshemmend ist die unzureichende Eigenkapitalausstattung. Weil die wachstumspolitische Bedeutung des risikotragenden Eigenkapitals kaum zu überschätzen ist, werden hier die Gründe für den Eigenkapitalmangel herausgearbeitet und Wege zu dessen Überwindung vorgeschlagen. Dabei steht die Bildung regionaler Risikokapitalfonds im Mittelpunkt.

Die Verfügbarkeit von internen Finanzierungsmitteln ist stark von der Gewinnsituation, der Größe und dem Reifegrad der Unternehmen abhängig<sup>2</sup>. Gerade bei den kleineren und jüngeren Firmen ist das intern erwirtschaftete Eigenkapital jedoch zwangsläufig minimal. Sie sind also auf Finanzierung von außen angewiesen. Die Frage der optimalen Finanzierung von Innovationen, vor allem im Bereich technologieorientierter Firmen in Zukunftsbranchen, aber auch von dynamischen Unternehmen in der sogenannten „Old Economy“, ist jedoch ein Kernproblem für das Gelingen des Strukturwandels und des langfristigen Wachstums. Diese Unternehmen haben deshalb große Wachstumschancen, weil sie in schnell wachsenden Märkten operieren. Allerdings sind auch die Risiken überdurchschnittlich hoch, wie die volatile Kursentwicklung der am Neuen Markt notierten Unternehmen verdeutlicht.

## Große Informationsasymmetrie

Kapitalgeber sind bestrebt, ihre Risiken zu minimieren, die sich unter anderem in systematischen Informationsmängeln niederschlagen. Die Theorie asymmetrischer Informationsverteilung<sup>3</sup> zeigt, dass Banksysteme mit langfristigen Kundenbeziehungen,

---

*Prof. Dr. Uwe Christians, 43, lehrt Banken- und Finanzdienstleistungen in der Fachhochschule Lausitz in Senftenberg; Prof. Dr. Wolfgang Schröder, 54, lehrt ebendort Volkswirtschaftslehre und Wirtschaftspolitik.*

<sup>1</sup> Vgl. M. Fritsch: Regional Differences in New Firm Formation: Evidence from West Germany, *Regional Studies*, Vol. 26.3 (1998), S. 233 ff.; B. Scheidt: Wie sollte die Förderung junger Technologieunternehmen organisiert werden? – Ein Beitrag der empirischen Netzwerkanalyse –, Diskussionspapier TU Berlin/FB 14, 13/1994.

<sup>2</sup> Vgl. A. Worms: Bankkredite an Unternehmen und ihre Rolle in der geldpolitischen Transmission in Deutschland, Frankfurt am Main 1998, S. 29.

die sich nicht nur auf die reine Kreditvergabe beschränken, sondern den Banken erhebliche Mitwirkungsrechte bei den kreditnehmenden Unternehmen einräumen, in der Lage sind, die Probleme asymmetrischer Information kostengünstig zu überwinden<sup>4</sup>. In Bezug auf die traditionelle Kreditfinanzierung wird das deutsche Hausbankensystem als hinreichend effizient eingestuft. So lobt die OECD zwar das deutsche Bankensystem: eine stabile Beziehung zwischen Unternehmen und Banken garantiere eine zuverlässige Kreditversorgung. Gleichzeitig moniert sie aber Schwächen bei der Finanzierung von innovativen, jungen Unternehmen. Sicherheitsdenken und Zahlengläubigkeit seien bei Kreditinstituten besonders ausgeprägt – dies gestehen selbst ranghohe Banker ein.

Banken sind nur dann bereit, Kredite zu vergeben, wenn sie unter Berücksichtigung von Informationskosten in der Lage sind, die Firmen gut einzuschätzen, oder wenn sie ausreichende Sicherheiten erhalten. Gerade bei jungen, innovativen Firmen dürfte beides nicht der Fall sein. Selbst wenn sie mit überdurchschnittlich positiven Ertragsaussichten aufwarten können, wird ihnen eine Bank nur unter großem Zögern einen Kredit gewähren<sup>5</sup>. Denn Banken sind kaum in der Lage, das Qualitätsrisiko einer Technologiefirma sachgerecht zu beurteilen. Diese Kredite sind sehr unsicher, sowohl in Bezug auf das Projekt, als auch hinsichtlich des Verhaltens der Kreditnehmer nach der Kreditvergabe. Auch besteht das Vermögen einer solchen Firma im Wesentlichen aus immateriellen Werten, die nicht zur Besicherung von externem Kapital dienen können.

Gerade junge Firmen und kleinere, wenig diversifizierte Firmen sind aufgrund der sehr großen Informationsasymmetrie und der hohen Unsicherheit von Kreditrationierung<sup>6</sup> betroffen, obwohl besonders sie auf

Bankkredite angewiesen sind<sup>7</sup>. Diese Informationsasymmetrie führt zu einem partiellen Marktversagen, das wiederum wirtschaftspolitische Eingriffe zu Gunsten dieser Unternehmen rechtfertigt. Überdies bleibt der Geld- und Kapitalmarkt in der Regel den kleineren Unternehmen verschlossen. Auch die Suche nach überregionalen Banken, die in der Region keinen Vertriebsstandort haben, ist mit zu hohen Suchkosten verbunden. Kleinere Unternehmen haben deshalb in der Regel nur Zugang zum lokalen Kreditmarkt<sup>8</sup>.

Eine mögliche Alternative zum Bankkredit stellt der Handelskredit dar. Er spielt – trotz seiner hohen Kosten – für das Gros der Unternehmen eine wichtige Rolle bei der Finanzierung<sup>9</sup>. Seine Bedeutung ist um so größer, je kleiner die betrachtete Unternehmung ist<sup>10</sup>. Er fließt eher von großen an kleine Unternehmen als umgekehrt<sup>11</sup> und wird eher von westdeutschen als von ostdeutschen Unternehmen in Anspruch genommen<sup>12</sup>. Umgekehrt ist zu konstatieren, dass kleinere ostdeutsche Firmen wesentlich stärker vom Bankkredit abhängig sind als westdeutsche<sup>13</sup>.

### Höhere Kreditzinsen

Obwohl die Insolvenzwelle in Deutschland langsam abebbt, ist die Lage im Osten weiterhin schwierig. Dies wirkt sich auf das Kreditverhalten der Banken aus: Haben Firmen bereits in früheren Jahren einen finanziellen Engpass durchgemacht, dann müssen sie mit deutlich höheren Sicherheitenanforderungen und höheren Kreditzinsen rechnen. Außerdem steht ihnen der Handelskredit nicht ohne weiteres offen. Regionale Beziehungsgeflechte sorgen in strukturschwachen Regionen für negative (Domino)Effekte. Aus regionalpolitischer Sicht ist deshalb zu schließen, dass eine Häufung finanzieller Engpässe in einer Region, andere, solvente, Unternehmen in Mitleidenschaft zieht und dadurch weniger Handelskredite gewährt werden. Die Unternehmen der Region müssen ver-

<sup>3</sup> Vgl. hierzu allgemein V. Wohlschließ: Unternehmensfinanzierung bei asymmetrischer Informationsverteilung, Wiesbaden 1996.

<sup>4</sup> „Intermediäre Kreditbeziehungen, die durch Zentralisierung und Spezialisierung der Informations- und Kontrollaufgaben bei den Banken die Informations- und Kontrollkosten (Transaktionskosten) verringern, ermöglichen einen leichteren Übergang von der Eigen- zur Fremdfinanzierung.“ H. Eckermann: Bankkreditmärkte und Transmission monetärer Impulse, Hamburg 1996, S. 113.

<sup>5</sup> Vgl. T. Tjiang: Die Zurückhaltung der Banken ist ein Gründungshindernis, in: Handelsblatt vom 23. 4. 1998.

<sup>6</sup> Banken wenden in diesen Fällen eine Strategie der Kreditrationierung an. Kreditrationierung beschreibt allgemein den Sachverhalt, dass einige Kreditkunden entweder den nachgefragten Kreditbetrag nicht in voller Höhe erhalten oder überhaupt keinen Kredit gewährt bekommen, obwohl in beiden Fällen zum herrschenden Zinssatz noch Nachfrage besteht. Vgl. W. Gerke: Probleme deutscher mittelständischer Unternehmen beim Zugang zum Kapitalmarkt, Baden-Baden 1995, S. 109.

<sup>7</sup> Vgl. H. Ehren, W. Hirn: Geld oder Sterben, in: Manager-Magazin 9/1997.

<sup>8</sup> Vgl. U. Bilger: Banken und Kreditfinanzierung, Frankfurt am Main 1994, S. 77.

<sup>9</sup> Der Grund für die Attraktivität des Handelskredites liegt in seiner Schnelligkeit, Unkompliziertheit, Flexibilität und der fehlenden langwierigen Kreditwürdigkeitsprüfung. Zwischen Bankkredit und Handelskredit besteht eine Substitutionsbeziehung, d.h. bei einer Einschränkung der Lieferantenkredite werden mehr Bankkredite aufgenommen.

<sup>10</sup> Laut Bach-Datenbank; vgl. Deutsche Bundesbank: Ertragslage und Finanzungsverhältnisse westdeutscher Unternehmen im Jahre 1995, in: Monatsbericht 11/1996, S. 47; H. Breig, W. P. Furlong: Borrower Information and the Choice between Bank Debt and Trade Credit – The Case of France and Germany, in: Zeitschrift für Wirtschafts- und Sozialwissenschaft, 1996, S. 379.

<sup>11</sup> Vgl. E. Stöß: Die Finanzierungsstruktur der Unternehmen und deren Reaktion auf monetäre Impulse, Diskussionspapier 9/96 der Deutschen Bundesbank, November 1996, S. 25 f.

<sup>12</sup> Vgl. D. Harhoff, T. Körting: Lending Relationships in Germany: Empirical Results from Survey Data, in: WZB – Market Dynamics – FS IV 98-6, S. 18.

<sup>13</sup> Vgl. Deutsche Bundesbank: Monatsbericht 7/1999.

mehrt auf Bankkredite zurückgreifen, die ihnen ebenfalls nur zögerlich und mit Risikoaufschlägen gewährt werden.

In einer Studie des Wissenschaftszentrum Berlin (WZB) für 1997 wurde ermittelt, dass die Gruppe der etablierten Firmen die besten Konditionen aufwies. Die Unternehmensgröße war erwartungsgemäß sehr einflussstark in diesem Sample<sup>14</sup>. Nahtlos fügt sich ein, dass ostdeutsche Firmen deutlich höhere Kontokorrentzinsen zu zahlen hatten als westdeutsche, und zwar um fast einen Prozentpunkt höhere<sup>15</sup>. Zwischen Berlin und Brandenburg beträgt dieser Unterschied für Kontokorrentkredite mit einem Volumen zwischen 1 und 5 Mill. DM sogar rund 2 Prozentpunkte<sup>16</sup>.

Für die Entwicklung peripherer Regionen bedeutet dies, wegen hoher Zinsen und Sicherheitsanforderungen werden dort weniger Investitionsprojekte als in weniger krisenanfälligen Regionen durchgeführt<sup>17</sup>. Die Benachteiligung peripherer Räume setzt sich also in den dort gebotenen Finanzierungsbedingungen fort. Das sich darin äußernde Verhalten der Finanzintermediäre entspricht zwar ihren Normen und Zielen, führt aber zwangsläufig dazu, die regionalen Ungleichgewichte zu verstärken. Werden diese Marktprozesse sich selbst überlassen, verschärfen sich die regionalen Disparitäten. Da sich der Staat die „Einheitlichkeit der Lebensverhältnisse im Bundesgebiet“<sup>18</sup> zum Ziel gesetzt hat, muss er dafür sorgen, dass die regionalen Unterschiede nicht zu groß werden. Im Fall der Lausitz wird durch die Strukturschwäche und den dadurch verursachten Bevölkerungsrückgang privates und öffentliches (Infrastruktur-) Kapital entwertet. Um diesen negativen, sich selbst verstärkenden Entwicklungen entgegenzuwirken, muss eine wohlverstandene Regionalpolitik versuchen, wirksame Instrumente zu schaffen und einzusetzen. Eine entsprechende Ergänzung des regionalpolitischen Instrumentariums wird hier vorgeschlagen.

### Bankenstruktur in peripheren Räumen

In peripheren Räume sieht die typische Bankenstruktur folgendermaßen aus: Die Marktführerschaft

<sup>14</sup> Größenbedingte Kostenunterschiede (Fixkostendegression) liefern eine weitere Begründung, weshalb der Zinssatz für Kleinkredite regelmäßig höher ist als für Großkredite. Denkbar und wahrscheinlich sind auch Einflüsse aus einer Diskriminierung von kleinen und mittleren Unternehmen. Diese dürfte um so wahrscheinlicher sein, je größer die Informationsprobleme und damit die Unsicherheiten des Kredites sind. Vgl. E. Stöß, a.a.O., S. 47.

<sup>15</sup> Vgl. D. Harhoff, T. Körting, a.a.O., S. 15. Die Streuung um den Mittelwert war aber in beiden Landesteilen sehr groß. Wachstumsstarke Firmen zahlen ebenfalls höhere Zinssätze als solche mit moderatem Wachstum. Verantwortlich dürfte hierfür die relativ stärkere Nachfrage nach Krediten bei Wachstumsfirmen sein, die sich eher Finanzierungsengpässen gegenübersehen. Vgl. hierzu auch P. Winker: Rationierung auf dem Markt für Unternehmenskredite in der BRD, Tübingen 1996, S. 76 ff.

liegt im Retailgeschäft bei den Sparkassen und den Kreditgenossenschaften. Darüber hinaus bieten die Großbanken in den größeren Städten der Region, z.B. in Cottbus, Senftenberg, Hoyerswerda, und Kamenz, ihre Produkte an. Außerdem sind auch einzelne Regionalbanken, z.B. die Bayerische HypoVereinsbank, und Spezialbanken in der Region vertreten.

Die Sparkassen und Genossenschaftsbanken besitzen das breiteste Filialnetz und sind damit am stärksten in der Region verwurzelt. Ihre Entscheidungsträger sind in der Region beheimatet. Die Wege sind kurz, sowohl physisch wie mental. „Man kennt sich!“ Es gilt das Regionalprinzip, für die Sparkassen de jure, für die Kreditgenossenschaften (Raiffeisen- und Volksbanken) de facto. Das heißt, für diese Institutsgruppe gibt es keine Wahl hinsichtlich des Regionenportfolios. Das Portfolio konzentriert sich ausschließlich auf eine einzige Region. Eine regionale Diversifikation ist nicht möglich.

Sparkassen und Genossenschaftsbanken haben auch aufgrund ihrer rechtlichen Strukturen, ihrer kommunalen und lokalen Eigentümer und ihrer Zielsysteme, d.h. ihres gemeinwirtschaftlichen bzw. genossenschaftlichen Auftrags, eine besondere Verantwortung für die Region und die regionale Wirtschaft. Insofern sollten sich diese Bankengruppe speziell für die kleinen- und mittelständischen Unternehmen der Region engagieren.

### Strategien der Großbanken

Die Strategien der Großbanken sind aus Sicht des Mittelstandes besorgniserregend. Sie verfolgen die strategischen Eckpunkte Renditefähigkeit, Ausfallrisikominimierung und Aufwandsminimierung mit den folgenden konkreten Zielen<sup>19</sup>:

- die Risikovorsorge schon bei der Kreditvergabe zu schaffen, mit der Folge einer Kreditrationierung und -verteuerung für kleine und mittelständische Unternehmen;
- die Betreuung in der Fläche abzubauen mit der Folge sich verschlechternder Beratung und Betreuung der kleinen- und mittelständischen Unternehmen und einer zwangsläufig schlechter werdenden Finanzversorgung in der Fläche. Demgegenüber werden Agglomerationen und ihr Umland bevorzugt;

<sup>16</sup> Landeszentralbank in Berlin und Brandenburg: Zinsstatistik, September 2000.

<sup>17</sup> Nach wie vor weist die Landeszentralbank in Berlin und Brandenburg für den Brandenburger Bereich deutlich höhere Kreditzinsen aus als für Berlin. Zinsstatistik, September 2000. Kreditfinanzierte Projekte verteuern sich dadurch, so dass unter Umständen auf sie verzichtet wird.

<sup>18</sup> Art. 72 und Art. 106 Grundgesetz.

<sup>19</sup> Welchen Einfluss die Strategie besitzt, wird deutlich an der Rückzugsstrategie der Bankgesellschaft Berlin/Berliner Bank.

□ das Angebot an standardisierten Produkten auszubauen und die Betreuung von Kunden mit kleinerem Geschäftsvolumen auf elektronische Kanäle umzuleiten.

Aus diesem Zielraster drohen viele kleine und mittelständische Unternehmen herauszufallen, und zwar vor allem solche in peripheren Regionen.

Die Großbanken sind mit einem sehr weitmaschigen Filialnetz in den peripheren Räumen vertreten. Sie kompensieren dies zum Teil durch mobile Firmenkundenbetreuer. Auf diese Weise erreichen sie in einigen Segmenten beachtliche Marktanteile, besonders im gehobenen Firmen- und Individualkundengeschäft. Trotz dieser Kundennähe liegt die Kompetenz zur Kreditentscheidung bei größeren Engagements nicht in der Region, sondern in den Zentralen, also in Berlin, Frankfurt oder München. An dieser Stelle kommt ein Aspekt in die Bewertung von Engagements, der bei Sparkasse und Raiffeisen- und Volksbanken nicht auftritt: das Regionenrisiko. Die überregionalen Banken arbeiten dieses Kriterium in ihre internen Kreditratings ein. Das bedeutet: kommt ein Kreditengagement aus einer strukturschwachen Region, dann ist der Kreditnehmer bereits a priori mit einem Malus belastet. Selbst wenn der Bankvorstand keine expliziten Regionenlimits analog zu den Länderlimits vorgibt, erfolgt durch dieses Kriterium eine Bevorzugung oder Benachteiligung von Regionen.

Diese Determinanten der Geschäftspolitik führen zu folgenden Konsequenzen<sup>20</sup>: Im Sinne einer selffulfilling prophecy werden periphere und wirtschaftsschwächere Regionen diskriminiert und Kredite verteuert und rationiert, unabhängig von den Potenzialen, die solche Regionen bieten. Erst die Überschätzung von negativen externen Effekten in der Peripherie und von positiven externen Effekten in den Agglomerationen trägt dazu bei, dass sich in peripheren Regionen höhere Finanzierungsrisiken einstellen. Sie beruhen also nicht auf einer a priori gegebenen Risikoverteilung. Fehleinschätzungen sowie fehlendes Vertrauen in die periphere Wirtschaft und ihre vier „Ks“, nämlich Kompetenz, Kreativität, Kommunikation und Kultur, – vor allem von Seiten der überregional tätigen Banken mit zentralen Entscheidungsinstanzen ohne Sitz in der jeweiligen Region – führen zu einem ungenügenden Kapitalzufluss in die peripheren Regionen. Stattdessen resultiert aus diesem Finanzierungsverhalten ein Kapitalabfluss in wachstumsstarke Agglomerationen, z.B. zur Zeit in das Umland Berlins<sup>21</sup>.

### Strukturschwache Regionen im Teufelskreis

Dieser Kapitalabfluss ist Teil des Teufelskreises, in dem sich die strukturschwachen Regionen bewegen. Er gefährdet auch die finanzielle Basis von „gesun-

den“ Unternehmen dieser Regionen. Wenn diese Unternehmen unter Forderungsausfällen und daraus resultierenden Liquiditätsengpässen leiden, dann werden auch sie durch die Kreditzurückhaltung der Banken gefährdet. Sie werden womöglich in die Illiquidität getrieben, die dann im Nachhinein die Verweigerung eines Kredites rechtfertigt und zum weiteren regionalen Niedergang beiträgt.

Hohe Informationsasymmetrie, subjektiv empfundene oder objektiv vorhandene Marktrisiken – aufgrund von Insolvenzen und finanziellen Engpässen – sind ursächlich für die oft zu vernehmende und von Mittelständlern häufig geäußerte Kritik, die Banken ließen Risikobereitschaft vermissen<sup>22</sup>. Fast 50% der befragten Unternehmen sagten in einer Forsa-Umfrage, die Kreditvergabepraxis habe sich in den vergangenen fünf Jahren verschlechtert. In Ostdeutschland sind sogar nahezu 70% der befragten Mittelständler dieser Meinung<sup>23</sup>. Die Situation wird sich in der Zukunft durch die oben beschriebene Strategieänderung der Großbanken noch verschärfen<sup>24</sup>.

Sparkassen bzw. Kreditgenossenschaften werden diese Lücke kaum füllen können. Sie weisen einen verhältnismäßig hohen Einlagenüberhang auf: 50-75% der Einlagen werden in das Kundenkreditgeschäft geleitet, der Rest wird am Geld- oder Kapitalmarkt angelegt<sup>25</sup>. Unterstellt, die Nachfrage nach Krediten sei vorhanden, dann dürfte das subjektiv zu hoch empfundene Risiko die Sparkassen und Kreditgenossenschaften von einem stärkeren Wachstum im Kreditgeschäft abhalten. Eine Befragung in Sachsen ergab, dass von den kreditnachfragenden Firmenkunden die Kooperationsbereitschaft der Sparkassen höher eingeschätzt wurde als die der Großbanken. Allerdings hing die Bewertung eng mit dem Nutzungsverhalten der Firmen zusammen<sup>26</sup>. Gerade von den kreditnachfragenden Firmenkunden wird den Banken und auch den Sparkassen vorgeworfen, sie seien mitschuldig an der schlechten wirtschaftlichen Lage vieler ostdeutscher Betriebe.

Gleichwohl verhalten sich Banken und Sparkassen im Sinne ihrer Zielsetzung rational: Sie haben das Geld ihrer Einleger so zu verwalten, dass diese ihr Vertrauen in die Institution aufrechterhalten. Gefährdet eine Bank dieses Vertrauen, dann könnte es im Extremfall sogar zu einem Run kommen, der zur Illiquidität führte. Die größte Verlustquelle im Bankensektor liegt bei den Ausfallrisiken, so dass Banken und Sparkassen zu Recht außerordentlich wählerisch bei der Kreditvergabe sind.

Die restriktive Kreditvergabepraxis könnte gelockert werden, wenn bestimmte Voraussetzungen erfüllt würden, die nachfolgend erörtert werden.

### Beiträge zur Lösung regionaler Finanzierungspässe

Unternehmen können sich die Kapitalbeschaffung grundsätzlich erleichtern durch

- umfangreichere und bessere Sicherheiten;
- bessere Informationen über ihre Lage und ihre Pläne;
- eine Erhöhung ihres Eigenkapitalanteils.

Neben der Reputation einer Unternehmung und der Kreditwürdigkeitsprüfung spielen in der Praxis Kredit-sicherheiten eine große Rolle. Firmen, deren Aktiva aus materiellen Werten bzw. Finanzanlagen bestehen, können ihre Kredite gut besichern. Dagegen dürften Unternehmen mit immateriellen, schwer veräußerbaren und schwer transferierbaren Aktiva bedeutend schwerer einen Bankkredit erlangen als solche mit „marktgängigen“ Aktiva. Denn: „Die bloße Idee gilt nicht als kreditwürdig“<sup>27</sup>. Empirische Studien zeigen im Übrigen, dass z.B. in Ostdeutschland der Anteil der Existenzgründer mit Haus- und Wohneigentum weit über dem Bevölkerungsdurchschnitt liegt<sup>28</sup>. Immobilieneigentum eignet sich gut zur Besicherung von Existenzgründungsdarlehen.

Einen vollwertigen Ersatz für eigene Sicherheiten bieten solvente Bürgen. Durch eine Ausweitung des Engagements von Bürgschaftsbanken bzw. Kreditgarantiegemeinschaften, wie z.B. der Bürgschaftsbank des Landes Brandenburg, könnte folglich eine Verbesserung erreicht werden. Hier ist die Landesregierung gefordert, den Bürgschaftsrahmen aufzustocken.

### Network zur Projektbeurteilung

Informationsmängel und Informationsasymmetrien beruhen auf mehreren Faktoren, wobei das Projektrisiko neben dem Verhaltensrisiko der Kapitalnehmer dominiert. Die Einschätzung des Projektrisikos ist für Kreditgeber schwierig, sofern sie keine Experten zur Beurteilung der Projektaussichten in ihren Organisationen haben – wie die regionalen Sparkassen und Kreditgenossenschaften. Deshalb ist es dringend nötig, ein Projektbeurteilungsnetzwerk zu institutionalisieren, das die kompetenten Stellen der Region – wie Technologieagenturen, Universitäten und Fachhochschulen – in den Beurteilungsprozess einbindet. (Dies

hätte aus Sicht der regionalen Hochschulen den angenehmen Nebeneffekt, neue Drittmittelquellen zu erschließen.)

Überdies müssen die Kreditinstitute künftig verschärfte bankaufsichtliche Regeln für die Risikobewertung ihrer Engagements einhalten. Der gegenwärtig im Entwurf vorliegende „Basell-I-Akkord“<sup>29</sup> zur Bankenaufsicht setzt bei der Risikobewertung verstärkt auf externe Ratings. Viele Unternehmen werden sich diesem aufwändigen Verfahren unterziehen müssen, um ihre Kreditwürdigkeit unter Beweis zu stellen und frisches Kapital zu erlangen. Ein Projektbeurteilungsnetzwerk, das die Verhältnisse am Ort kennt, könnte die Ratingagenturen arbeitsteilig unterstützen. Denkbar wäre aber auch, eine eigene Ratingagentur<sup>30</sup> für den ostdeutschen Markt aufzubauen.

### Die Eigenmittelquote

Das Eigenkapital des kreditnachfragenden Unternehmens ist für Kreditgeber von besonderer Bedeutung, weil es ihnen Sicherheit und Vertrauen und damit Kreditwürdigkeit signalisiert. Banken machen die Kreditvergabe oft davon abhängig, dass die Verschuldung nicht zu hoch ist. Eigenkapital hat verschiedene Funktionen, wovon die Voraushaftungs- und die Verlustpufferfunktion hier besonders relevant sind<sup>31</sup>. In empirischen Untersuchungen zur Kreditwürdigkeitsprüfung und zu Insolvenzursachen<sup>32</sup> erweist sich die Eigenmittelquote als einer der aussagekräftigsten Indikatoren<sup>33</sup>.

Im Osten Deutschlands wiesen 1997 fast 60% der jungen Unternehmen eine Eigenkapitalquote von weniger als 10% auf. Nach jüngeren Untersuchungen, trifft diese Beobachtung auf 44% aller mittelständischen Unternehmen in Deutschland zu<sup>34</sup>. Mit zunehmender Größe weisen junge Unternehmen ungünstigere Eigenkapitalverhältnisse auf. Trotz der mit zunehmender Größe wachsenden Rentabilität, reicht der Innenfinanzierungsspielraum für die Expansion nicht aus. Problematisch wird es demnach für diejenigen jungen Unternehmen, die aufgrund starken Wachstums zwar eine nächste Investitionsphase beginnen müssten, aber noch nicht ausreichend Eigenkapital ansparen konnten<sup>35</sup>.

<sup>20</sup> Vgl. U. Bilger: a.a.O., S. 141 f.

<sup>21</sup> Der Transfer von den alten in die neuen Bundesländer führt – isoliert betrachtet – dazu, dass die begünstigten Länder ein Defizit in ihrer regionalen Handels- und Dienstleistungsbilanz realisieren, d.h. sie können mehr Güter absorbieren als sie selbst herstellen und/oder den Aufbau von Förderungen gegenüber den „alten“ Bundesländern finanzieren. Der Netto-Zustrom von Transfers erzwingt einen solchen Ausgleich in der „Zahlungsbilanz“ der neuen Bundesländer.

<sup>22</sup> Vgl. hierzu auch S. Müller, D. Schwartz: Kreditinstitute in den neuen Bundesländern: Defizit aus der Sicht der sächsischen Firmenkunden, in: Dresdner Beiträge zur BWL 2/1995, S. 3.

<sup>23</sup> Vgl. impulse, Heft 8/1999, S. 65.

<sup>24</sup> Vgl. Financial Times Deutschland von 27. 4. 2000: „Geschäftsbanken ziehen sich aus der Kredit-Finanzierung des Mittelstandes zurück – Creditreform: Ein Drittel der kleinen Unternehmen hat Probleme mit Banken.“

<sup>25</sup> Kundeneinlagen/Kundenforderungen (1998): Sparkasse Elbe-Elster : 225%; Sparkasse Niederlausitz : 244%; Sparkasse Spree-Neisse : 207%. Obwohl der Sparkassensektor eine starke Stellung bei den Kundeneinlagen besitzt, ist das Verhältnis zwischen Kundeneinlagen und -krediten für die deutschen Sparkassen insgesamt ausgewogen.

<sup>26</sup> Vgl. S. Müller, D. Schwartz, a.a.O., 1995, S. 8.

Der Eigenkapitalanteil ist bei Existenzgründungen vor allem deshalb wichtig, weil typischerweise Anfangsverluste auftreten und dadurch ein erhöhter Kapitalbedarf entsteht<sup>36</sup>. Überdies ist die Größe von neu gegründeten Unternehmen in aller Regel suboptimal. Das heißt die Sicherung ihrer Existenz erfordert ein schnelles Wachstum, um eine mindestoptimale Betriebsgröße zu erreichen. Dabei vorkommende „Sprunginvestitionen“ verringern auch sprunghaft die Eigenkapitalquote. Es verwundert deshalb nicht, dass bei dieser Quote ein starkes Gefälle von Großunternehmen über kleine- und mittelständische Unternehmen bis hin zu Existenzgründern bzw. jungen Unternehmen zu beobachten ist. Gerade diese werden bei der Akquisition von Eigenkapital – aufgrund der hohen Informationsasymmetrie – erheblich benachteiligt. Ein Überwinden dieser Informationsmängel wäre für die Kapitalgeber mit prohibitiven Kosten verbunden, so dass viele potenzielle Existenzgründer ausgegrenzt werden<sup>37</sup>.

Dies ist in regionalpolitischer Hinsicht besonders schädlich, weil vor allem mittelständische und neue Unternehmen überdurchschnittlich zum Wachstum von Produktion, Einkommen und Beschäftigung beitragen<sup>38</sup>. Der Mangel an risikotragendem Eigenkapital ist ein entscheidender Engpassfaktor für das Unternehmenswachstum in den neuen Bundesländern, und zwar namentlich für das Entstehen und die Expansion innovativer Unternehmen. Mit Struck muss der immer wieder geäußerten These widersprochen werden, „wegen Eigenkapitalmangels werde keine Existenzgründung verhindert – wenn das Konzept stimme und die Person geeignet sei. Diese Einschätzung unterstellt, dass erfolgreiche Unternehmenskonzepte und Unternehmer ex ante eindeutig identifizierbar sind“<sup>39</sup>.

### Ausstattung mit Venture-Capital

In Bezug auf die Ausstattung mit Eigenkapital unterscheiden sich die Lausitzer Unternehmen kaum von denen in anderen Gebieten der Neuen Bundesländer. Deutliche regionale Unterschiede existieren dagegen bei der Ausstattung mit „Venture Capital“. Dieses besonders wachstumsrelevante Segment des Marktes für Eigenkapital ist in der Lausitz nur unterdurchschnittlich vertreten, im Vergleich etwa zu den Ländern Brandenburg und Sachsen. Empirisch belegt

<sup>27</sup> Vgl. C. Braunschweig in: Handelsblatt Nr. 186 von 26.9.1997, S. K2.

<sup>28</sup> Vgl. DIW-Wochenbericht 41/1997, S. 752.

<sup>29</sup> H. Mortsiefer: Abschied von der Hausbank, in: Der Tagesspiegel Nr. 17297 vom 1.01.2001

<sup>30</sup> Vgl. Financial Times Deutschland vom 9.5.2000: „Ratingagentur für den Mittelstand: Euro-Ratings will kleineren Unternehmen die Tür zum Kapitalmarkt öffnen“.

wird diese Einschätzung durch eine im Oktober 2000 an der Fachhochschule Lausitz fertiggestellte Diplomarbeit<sup>40</sup>:

Die Vernachlässigung der Peripherie beobachten auch andere Standortstudien zum Venture Capital. Demnach konzentrieren sich die Venture-Capital-Gesellschaften entweder in wachstumsstarken Agglomerationen oder in Finanzzentren. Ein peripherer Standort behindert innovative Unternehmen folglich bei der Akquisition von Venture Capital<sup>41</sup>. Dies beschränkt wiederum ihre Kreditaufnahmemöglichkeiten<sup>42</sup>. Einen Beitrag zur Überwindung dieser Probleme können die regional ausgerichteten Kapitalbeteiligungsfonds der Landesbanken und Sparkassen leisten, wie z.B. die RBB Management AG in Ost-Sachsen, sowie auch andere mittelständische Beteiligungsgesellschaften mit öffentlichrechtlichem Hintergrund, wie die MBG Mittelständische Beteiligungsgesellschaft Berlin-Brandenburg oder die Seed Capital Brandenburg GmbH mit Sitz in Frankfurt/Oder. Die Aktivitäten dieser Gruppen reichen jedoch nicht aus, um den Eigenkapitalmangel spürbar zu mildern<sup>43</sup>.

Nur für innovative Firmen aus „Zukunftsbranchen“ (wie Biotechnologie, Informations- und Kommunikationstechnologie, Logistik, E-Commerce etc.) ist anlagewilliges Risikokapital reichlich verfügbar. Ein großer Teil dieser besonders wachstumsintensiven Unternehmen setzt weniger Sachkapital und mehr Humankapital in den Produktionsprozessen ein als traditionelle Unternehmen. Internetfirmen z.B. müssen große Marketinganstrengungen unternehmen, um einen hohen Bekanntheitsgrad zu erlangen, der ihnen erst ein erfolgreiches Wirtschaften erlaubt. Andere Unternehmen der „New Economy“ realisieren einen großen F&E-Aufwand, dessen Ertrag vom – ungewissen – Erfolg der Forschung abhängt. Damit sind hohe versunkene Kosten verbunden, denen kein verpfändbarer Gegenwert entspricht. Dies erschwert die Akquisition von Fremdkapital und auch von Eigenkapital auf dem üblichen Weg über die Kreditinstitute.

Die Fokussierung der risikofreudigen Eigenkapitalgeber auf die „New Economy“ führt dazu, dass diejenigen Regionen leichter prosperieren, in denen derar-

<sup>31</sup> Vgl. J. Struck: Eigenkapitalmangel als Investitionshemmnis, in: Betriebswirtschaftliche Forschung und Praxis 1999, S. 293 f.

<sup>32</sup> Vgl. W. A. Hagn: Ausfallsursachen im Firmenkundengeschäft sächsischer Sparkassen – Erste empirische Ergebnisse, in: TU Freiberg Working Papers, 98/11, S. 32.

<sup>33</sup> Vgl. Deutsche Bundesbank: Die Untersuchung von Unternehmensinsolvenzen im Rahmen der Kreditwürdigkeitsprüfung durch die Deutsche Bundesbank, Monatsbericht 1/1992, S. 30 ff.; C. Braunschweig, N. Zdrowomyslaw u.a.: Finanzierung bei kleinen und mittleren Unternehmen, in: Betrieb und Wirtschaft, 2/1998, S. 41.

<sup>34</sup> Vgl. Financial Times Deutschland vom 27.4.2000.

<sup>35</sup> J. Struck, a.a.O., S. 303.

tige Unternehmen konzentriert sind. Regionen aber, in denen traditionelle Branchen dominieren, verlieren den Anschluss an den Wachstumsprozess, da innovative Firmen, die es auch in diesen traditionellen Branchen gibt, vom „Geldsegen“ wenig erhalten. Die Strukturschwäche der Lausitz spiegelt sich unter anderem darin wider, dass High-Tech-Unternehmen hier relativ selten sind. Gleichwohl existieren hier innovative Firmen in traditionellen Branchen von denen viele ihre Expansionsmöglichkeiten wegen des Mangels an Risikokapital nicht ausschöpfen können. Dabei spielt es zunächst keine Rolle, ob das Risikokapital für Existenzgründer fehlt – also in einer sehr frühen Phase des Unternehmenslebenszyklus – oder für Firmen in späteren expansiven Phasen.

Eine strukturschwache Region hat aufgrund ihres nachteiligen Images von vornherein damit zu kämpfen, dass externe Kapitalgeber – unter anderem Venture-Capital-Gesellschaften oder Business Angels – auf die dort ansässigen Firmen und deren Potenziale nicht aufmerksam werden<sup>44</sup>. Der Weg in die Lausitz ist für die meisten Venture-Capital-Gesellschaften zu weit. Insofern dürfte eine erfolgversprechende Strategie darin bestehen, die wirtschaftlichen Potenziale mit Hilfe von Erfolgs-Stories in den Vordergrund zu rücken – etwa durch die Projekte der Expo 2000 oder durch die der Internationalen Bauausstellung „Fürst-Pückler-Land“ – ,damit die Lausitz auch als Wirtschaftsstandort positiv wahrgenommen wird.

### Regionale Fonds

Eine konkrete, schneller greifende Strategie ist die der Hilfe zur Selbsthilfe. Ähnlich wie sich im vorigen Jahrhundert Kreditgenossenschaften bildeten, um ihre Mitglieder mit Kapital auszustatten, sollte heute ein Teil der Lausitzer Kapitalbildung in Risikokapitalfonds aus der Region für die Region fließen. Der Lausitzer Bevölkerung sollte ein regionaler Fonds angeboten werden, mit dessen Hilfe sie sich an aussichtsreichen Projekten in der Region beteiligen könnte. Da die privaten Anleger in jüngerer Zeit Aktien und Aktienfonds als Anlagemedium entdeckt haben, dürfte der Schritt hin zu einem regionalen Fonds nicht allzu groß sein.

Dass Bürger bereit sind, ihre Ersparnisse auch dann in nützliche Anlagen zu investieren, wenn diese keine Spitzenrenditen erwarten lassen, zeigt sich z.B. an den Erfolgen von ökologisch orientierten Kapitalanlagen.

Da aber von den Bürgern kaum zu verlangen ist, ihr Kapital in überproportionale Risiken zu investieren – und dazu zählen Existenzgründungen und junge Unternehmen, die überdies regional und möglicherweise auch branchenmäßig konzentriert sind – ist eine Lösung zu finden, die sowohl das Sicherheits- als auch das Renditebedürfnis befriedigt. An dieser Stelle könnten öffentliche Fördermaßnahmen, z.B. in Form von Bürgschaften oder Garantien von großem Nutzen sein. Ein solcher Regionalfonds wird nur dann Erfolg haben, wenn er auf die Bedürfnisse der kapitalsuchenden Firmen zugeschnitten ist. Das heißt, er sollte nur eine gewinnabhängige Verzinsung ohne Tilgungsbelastung für das Unternehmen anstreben. Ähnliche Ansätze existieren bereits in anderen Regionen (Bayern, Niedersachsen), deren Erfahrungen – nach gründlicher Analyse – für die Lausitz genutzt werden sollten<sup>45</sup>.

Der nachhaltige Erfolg einer Unternehmensgründung hängt nicht nur von der Bereitstellung des Kapitals ab, sondern auch von der Einbindung in das regionale Umfeld. Die angestrebte Aufwertung und wirtschaftlichen Stärkung der Region wird gelingen, wenn die Existenzgründer von vielen Kooperationspartner bei ihren Innovations- und Expansionsplänen unterstützt werden. Das bedeutet, die Einbindung der Unternehmen in regionale Netzwerke (Cluster) muss intensiviert werden – wie es durch die LUTKI/Inno-Lausitz-Initiative bereits geschieht. Welche Produktions- und Dienstleistungscluster hier Aussicht auf Erfolg haben, hängt entscheidend von den regionalen Fachkompetenzen ab. Als Vorbild könnte das Netzwerk „Biofinanz“ dienen, das von 24 Banken und Wagniskapitalgesellschaften gebildet worden ist. Es hat sich der Förderung von neuen Unternehmen aus dem Bereich der Biotechnologie verschrieben und sucht nach weiteren kreativen Jungunternehmern<sup>46</sup>.

<sup>36</sup> Vgl. F. Pleschak: Fehlendes Eigenkapital ist das häufigste Innovationshemmnis, in: Handelsblatt vom 16. 6. 1999.

<sup>37</sup> Vgl. Deutsche Ausgleichsbank: Geschäftsbericht 1993; K. Lompe, H. Kehlbach u.a.: Existenzgründungen, Risikokapital und Region, Baden-Baden 1998, S. 23 ff.

<sup>38</sup> M. Almus, D. Engel, E. A. Nerlinger: Wachstumsdeterminanten junger Unternehmen in den alten und neuen Bundesländern: Ein Vergleich zwischen innovativen und nicht-innovativen Unternehmen, Discussion Paper Nr. 99-09, Zentrum für Europäische Wirtschaftsforschung, Mannheim, Tabelle 3, S. 23. Diese ökonomische Untersuchung auf Basis des ZEW-Gründungspanels zeigt, dass Unternehmensneugründungen im innovativen Bereich in den neuen Bundesländern mit einem durchschnittlichen jährlichen Beschäftigungswachstum von 11% um 2,7 Prozentpunkte schneller wachsen als neue Unternehmen in den traditionellen Wirtschaftsbereichen.

<sup>39</sup> J. Struck, a.a.O., 1999, S. 304.

<sup>40</sup> G. Schlowag: Venture Capital-Finanzierung in Deutschland – Analyse und Verbesserungspotenziale unter besonderer Berücksichtigung der Lausitz, Diplomarbeit, Fachhochschule Lausitz, Senftenberg, 2000, S. 61.

<sup>41</sup> Die Deutsche Ausgleichsbank stellt 1998 fest, dass die Beteiligungsgesellschaften vor allem „um die Tüftler aus den neuen Bundesländern“ einen Bogen machen würden. Vgl. o.V., in: Handelsblatt vom 15. 7. 1998.

<sup>42</sup> Vgl. U. Bilger, a.a.O., 1994, S. 219.

<sup>43</sup> Zu den Kapitalbeteiligungsgesellschaften der Sparkassen siehe Die Sparkasse 7/1998, S. 316 ff. Die LBB Beteiligungsgesellschaft mbH und die LBB Seed Capital Fund GmbH sind Beispiele für Kapitalbeteiligungsgesellschaften, die im Land und auch in der Region aktiv sind.



Der Aufbau sowohl von Netzwerken wie von regionalen Risikokapitalfonds verlangt eine enge Zusammenarbeit des Finanzsektors, der Gebietskörperschaften, der Wissenschaft, der Großunternehmen und weiterer Organisationen der Wirtschaft und der Gesellschaft. Der Finanzsektor ist bisher unzureichend in die Inno-Lausitz-Initiative einbezogen.

#### Anforderungen an regionale Risikokapitalfonds

Ohne zusätzliches Eigenkapital können Unternehmen nicht wachsen. Junge Unternehmen schaffen es nicht, aus eigener Kraft durch Rücklagen ausreichend Eigenkapital zu bilden. Ihre Expansion ist auf die Eigenkapitalzuführung von außen angewiesen. Nur wenn das nötige Eigenkapital vorhanden ist, eröffnen sich weitere Finanzquellen, wobei das Eigenkapital eine große Hebelwirkung entfaltet und ein Vielfaches anderer Finanzmittel erschließt. Der Zugang zu diesen externen Finanziers wird den Unternehmen – zumal den jungen – aus strukturschwachen Regionen sehr erschwert, und zwar zunehmend. Eine Problemlösung bieten die oben skizzierten regionalen Risikokapitalfonds zusammen mit weiteren Formen regionaler Finanzinitiativen (siehe Kasten). Nachfolgend werden einige Anforderungen, die regionale Fonds erfüllen müssen, zusammengestellt<sup>44</sup>. Sie betreffen: die Ausrichtung der Geschäftspolitik, die Aktivierung regionaler Kapitalgeber, die Einbindung in regionale Netzwerke und die Präsenz durch einen Unternehmenssitz in der Region.

□ Geschäftspolitik: Das wichtigste Ziel des regionalen Kapitalfonds sollte die Förderung der regionalen Wirtschaft sein, wobei die erwartete Rendite und das Risiko eines Engagements festzulegende Grenzwerte einhalten sollten. Sein Anlagenschwerpunkt sollte bei innovativen Unternehmen der Region liegen. Trotz der einzuräumenden Flexibilität wäre eine Auswahl von Teilnehmungsunternehmen entlang der vorhandenen oder entstehenden regionalen Unternehmensnetzwerke anzustreben. Das Management muss eine fachliche Spezialisierung aufweisen, die den Anlagemöglichkeiten in der Region gerecht wird. Nur so ist eine hohe Qualität der Betreuung bei niedrigen Betreuungskosten zu erreichen.

□ Kapitalgeber: Als Kapitalgeber kommen für den Fonds in erster Linie Investoren in Frage, die aus einer positiven Entwicklung der regionalen Wirtschaft einen Nutzen ziehen. Das sind – neben den Bürgern der Region – die öffentliche Hand, öffentliche Einrichtungen und regional verankerte Finanzierungsinstitutionen. Ein Ansatzpunkt beim Fundraising liegt darin, Risikoanlagen auch für private Investoren innerhalb

(und außerhalb) der Region attraktiv zu machen. Bislang ist der renditeträchtige Markt für Beteiligungskapital den Kleinanlegern kaum zugänglich. Hohe Mindesteinlagen bauten bislang hohe Einstiegshürden auf. Inzwischen gibt es aber Ansätze, auch kleineren und mittleren Anlegern Zugang zu hohen Renditen zu verschaffen (z.B. die Rendite Wert Beteiligungen AG in Oberhaching). Denkbar sind in diesem Zusammenhang Ratensparverträge mit regelmäßigen Einzahlungen, Genussrechte oder Vereinsanteilsmodelle (in Form des Stuttgarter Modells).

□ Rechtliche und organisatorische Struktur: Es bieten sich vor allem zwei Gestaltungsalternativen an: die Neugründung einer Seed-Capital-Gesellschaft (Management- und Fondsgesellschaft) mit mindestens einem Großinvestor aus der Region oder die Gründung eines Fonds mit regionalem Ansatz von Seiten einer bestehenden Venture-Capital-Gesellschaft, die eng mit dem regionalen Netzwerk kooperiert. Wenn breite Anlegerkreise als Kapitalgeber gewonnen werden sollen, müssen bestimmte Kriterien hinsichtlich der rechtlichen und organisatorischen Struktur beachtet werden, z.B. hinsichtlich der Publizitätspflichten.

□ Investitionsvolumen: Die Höhe des Kapitaleinsatzes ist von den Teilnehmungsunternehmen und deren jeweiliger Unternehmensphase abhängig. Junge Unternehmen beispielsweise benötigen eine relativ geringe Finanzierung am Anfang, dafür aber viele Nachfinanzierungen. Außerdem machen junge Unternehmen gerade in den ersten Jahren Verluste, deshalb muss auch der Fonds mit hohen Anfangsverlusten rechnen. Da der Fonds ein genügend großes Volumen aufweisen muss, ist nur eine konzertierte Aktion aller Landkreise der Lausitz zielführend. Zu Recht wird davor gewarnt, dass jeder Landrat mit seiner Sparkasse zusammen einen Risikokapitalfonds aufmacht. Dies schränkt die Portfoliostreuung des Fonds unnötig ein mit der Folge signifikant höherer Risiken. Sinnvoll wäre eine Erweiterung des Anlagespektrums auf strukturstärkere Regionen, um das Portfolio stärker zu diversifizieren.

#### Nutzung von regionalen Netzwerken

Regionale Kapitalfonds können nicht alle Funktionen und Betreuungsfelder optimal durch das eigene Management abdecken, daher ist die Einbindung der Expertenkompetenz im regionalen Netzwerk und die Einbindung von Co-Investoren wichtig. Von besonderer Bedeutung ist die Beurteilung von Gründungs- bzw. Expansionsvorhaben sowie die Ausarbeitung von Konzepten bzw. Businessplänen. Hier dürften die

<sup>44</sup> Vgl. K. Lompe, H. Kehbeck u.a., a.a.O., 1998, S. 98 ff.

<sup>46</sup> Vgl. Frankfurter Allgemeine Zeitung vom 10. 5. 2000: „In Berlin und Brandenburg gibt es die meisten Biotech-Unternehmen“ „Mängel bei der Finanzierung ausgeräumt“.

## Weitere Formen der regionalen Selbsthilfe

Der regionale Kapitalmangel kann durch weitere Formen der regionalen Selbsthilfe gemildert werden:

Einige Großunternehmen praktizieren bereits das sogenannte „Corporate-Venturing“. Das heißt, sie beteiligen sich gezielt an Technologiefirmen und beraten und unterstützen diese mit Know How und Lizenzen. Sie öffnen diesen Firmen ihre Vertriebsnetze sowie ihre Labor- und Produktionskapazitäten. Kürzlich hat die BASF ihren Innovationsfonds auf junge Unternehmen im Umkreis ihres Standortes Schwarzeiche in der Lausitz ausgedehnt. Ähnliche Initiativen wären von anderen Lausitzer Großunternehmen, wie der LAUBAG denkbar.

Die Sparkassen und Kreditgenossenschaften – ebenso wie die Investitions Bank des Landes Brandenburg (ILB) – werden sicherlich, wie es in einigen Regionen (z.B. Bayern) bereits geschieht, als Co-Gesellschafter eines regionalen Risikokapitalfonds zu gewinnen sein<sup>1</sup>. Wichtig wäre die Akkreditierung des Fonds bei der Kreditanstalt für Wiederaufbau, um zinsgünstige Refinanzierungsdarlehen zu erhalten.

Die Mitarbeiterschaft der Unternehmen im regionalen Netzwerk sollte auch als Kapitalgeber für eine Beteiligung oder für Kredite geworben werden, nicht zuletzt um ihr Interesse am Unternehmenserfolg und ihre Bindung an das Unternehmen zu steigern. Das Thema Kapital-(und Gewinn-)beteiligung von Mitarbeitern ist auch aus regionalpolitischer Sicht noch nicht ausgereizt<sup>2</sup>.

Unternehmer können Eigenkapital generieren, indem sie neue Gesellschafter aufnehmen oder ihren eigenen Kapitaleinsatz erhöhen. Nur der erste Fall ist hier relevant. Viele Unternehmer schrecken jedoch davor zurück, neue Gesellschafter einzubeziehen, weil sie fürchten, ihre Autonomie zum Teil aufgeben zu müssen. Dieser Sorge tragen Finanzierungsformen Rechnung, die zwischen dem klassischen Eigenkapital und dem schlichten Kredit angesiedelt sind (Mezzanine-Kapital), z.B. Genussrechtskapital, nachrangige Darlehen, partiarische Darlehen, stille Beteiligungen etc., deren Charakteristika und Vorteile aber vielen Mittelständlern nicht ausreichend bekannt sein dürften<sup>3</sup>. Denkbar wären auch Konstruktionen in Form einer Kommanditgesellschaft.

Eine weitere Möglichkeit, günstig externes Kapital zu erhalten – die allerdings Unternehmen erst nach fortgeschrittener Expansion zugänglich ist –, bietet die Zusammenfassung und Verbriefung von Forderungen, auch mehrerer Unternehmen (Asset-Backed-Securities, auch in Form von Multi-Seller-Conduits)<sup>4</sup>. Dabei ist die Zusammenarbeit mit großen Investmentbanken erforderlich.

<sup>1</sup> Vgl. G. Land: Stark steigendes Engagement in der Sparkassen-Beteiligungsfinanzierung, in: Die Sparkasse, 7/1998, S. 314 ff.

<sup>2</sup> Vgl. zu Mitarbeiterbeteiligungsmodellen den Überblick bei F. Kaufmann, L. Kokalj: Risikokapitalmärkte für mittelständische Unternehmen, Stuttgart 1996, S. 99 ff.

<sup>3</sup> Vgl. B. Bernet, C. Denk: Finanzierungsmodelle für KMU, Bern u.a. 2000, S. 108 ff.

<sup>4</sup> Vgl. ebenda, S. 135 ff.

wissenschaftlichen Institutionen ihren Schwerpunkt im Rahmen des aufzubauenden Netzwerkes haben.

Am Anfang des Beteiligungsprozesses steht die Suche und Auswahl von Beteiligungsunternehmen. Dabei ist der Aufbau eines regionalen Kontaktnetzes hilfreich, das auf potenzielle Gründer und kapitalsuchende Wachstumsunternehmen aufmerksam macht. Dieses Netz übernimmt eine Art Filterfunktion, so dass eher Kontakte zu chancenreichen Unternehmen entstehen, mit denen ein Beteiligungsvertrag wahrscheinlich ist.

Die nächsten Schritte dienen der Bewertung des Beteiligungsunternehmens. Als erstes wird eine Grobanalyse durchgeführt. Hier wird zunächst festgestellt, ob die Beteiligungsanfrage überhaupt in das Profil des Fonds hineinpasst. Dann erfolgt die Detailprüfung entlang der Entscheidungskriterien des Fonds. Im Mittelpunkt der Bewertung steht das Markt- und Wachstumspotenzial, der erwartete Wertzuwachs und die Managementkompetenz. Bei solchen Beurteilungen werden auch externe Einrichtungen herangezogen. Dabei kann ein regionales Netzwerk wichtige Kompetenzen einbringen und zur Steigerung der Qualität des Portfolios sowie zur Reduzierung der Bewertungskosten beitragen. Am Ende der Beurteilung steht die Ausgestaltung des Beteiligungsvertrages.

Ziel der Managementbetreuung durch den Fonds ist die Begrenzung des Verlustrisikos und die Wertsteigerung des Unternehmens. Junge Unternehmen bedürfen der Betreuung in allen unternehmerischen Bereichen. Dazu gehören Finanzierung, Controlling, Strategie, Organisation und Marketing. Der Fonds vermittelt Kontakte zu Kunden, Lieferanten und Beratern und kontrolliert – auch im eigenen Interesse – die Geschäftsentwicklung und Finanzlage. Er liefert damit das von jungen Unternehmen benötigte „echte intelligente Eigenkapital“<sup>45</sup>.

Die Kapitalbeteiligung endet mit dem Verkauf der Anteile an andere Unternehmen oder an die Gesellschafter selbst oder – im besten Fall – im Rahmen einer Börseneinführung. Ein renditeorientierter regionaler Risikokapitalfonds wird nur über dieses Desinvestment lukrative Erträge erzielen können. Auch dabei können die regionalen Finanzinstitute und Großunternehmen hilfreich sein.

Nur die Mobilisierung aller Kräfte der Region, die verstärkte Vernetzung von Unternehmen, Hochschulen, Wirtschaftsförderung und Finanzintermediären und eine verstärkte Bildung von Beteiligungskapital innerhalb der Region sind dazu geeignet, die Kapitalengpässe nachhaltig zu entschärfen.

<sup>47</sup> Vgl. K. Lompe, H. Kehlbeck u.a., a.a.O., 1998, S. 90 ff.

<sup>48</sup> Vgl. K. Lompe, H. Kehlbeck u.a., a.a.O., 1998, S. 96.