

Lehrstuhl für Wirtschaftslehre des Landbaues
der Technischen Universität München

**Die Finanzierung von Gründungen durch Banken unter Gesichtspunkten
der neuen Institutionenökonomie**

Christine Krämer

Vollständiger Abdruck der von der Fakultät Wissenschaftszentrum Weihenstephan für Ernährung, Landnutzung und Umwelt der Technischen Universität München zur Erlangung des akademischen Grades eines

Doktors der Agrarwissenschaften (Dr. agr.)

genehmigten Dissertation.

Vorsitzender: Univ.-Prof. Dr. H. Auernhammer

Prüfer der Dissertation:

1. Univ.-Prof. Dr. Dr. h.c. (BG) A. Heißenhuber
2. Hon.-Prof. Dr. B. Eichwald
3. Priv.-Doz. Dr. M. Bachmaier

Die Dissertation wurde am 24.07.2006 bei der Technischen Universität München eingereicht und durch die Fakultät Wissenschaftszentrum Weihenstephan für Ernährung, Landnutzung und Umwelt am 20.3.2007 angenommen.

Danksagung

Die vorliegende Dissertation über die Finanzierung von Gründungen durch Banken unter Gesichtspunkten der neuen Institutionenökonomie entstand am Lehrstuhl für Wirtschaftslehre des Landbaues der Technischen Universität München in Freising-Weihenstephan.

Mein aufrichtiger Dank gilt besonders meinem Doktorvater Herrn Professor Dr. Dr. h.c. Heißenhuber für die Möglichkeit diese Arbeit anzufertigen, das entgegengebrachte Interesse sowie die mir gewährte, umfangreiche Unterstützung.

Des Weiteren danke ich Herrn Prof. Dr. Eichwald für die fachlichen Anregungen und die Begutachtung dieser Arbeit.

Besonders möchte ich mich auch bei Herrn Dr. Bodmer für seine fachlichen Anregungen, seine ständige Diskussionsbereitschaft sowie die vielen nützlichen Hinweise bei der Erstellung dieser Arbeit bedanken.

Allen Mitarbeiterinnen und Mitarbeitern des Lehrstuhles für Wirtschaftslehre des Landbaues danke ich für die freundschaftliche Atmosphäre, die Hilfsbereitschaft und die vielen Diskussionen, die zum Gelingen dieser Arbeit beigetragen haben.

Ganz herzlich danke ich auch meinen Eltern und meinen Geschwistern. Sie haben mich immer tatkräftig unterstützt und sind mir auf meinem bisherigen Lebensweg jederzeit ein Rückhalt gewesen. Das größte Dankeschön gilt meinem Mann Wolfgang, meiner Tochter Katharina und meinem Sohn Johannes. Ihnen danke ich für ihre Geduld, die mentale Unterstützung und Zusprache und ihre Nachsicht vor allem in Zeiten mit „Arbeitsspitzen“.

Christine Krämer

Herrnberchtheim 7

97258 Ippesheim

im Juni 2006

Inhaltsverzeichnis

Inhaltsverzeichnis	I	
Abbildungsverzeichnis	V	
Tabellenverzeichnis	VII	
Anhangsverzeichnis	IX	
Abkürzungsverzeichnis	X	
1	Einleitung	1
1.1	Themenstellung und Zielsetzung der vorliegenden Arbeit	2
1.2	Aufbau der Arbeit.....	3
2	Begriffsbestimmungen	4
2.1	KMU.....	4
2.2	Gründung.....	5
2.3	Banken.....	6
3	Erläuterung des Untersuchungsgegenstandes - Aktuelle Situation der Finanzierung von KMU und Gründungen	8
3.1	Beschreibung der Finanzmittel.....	8
3.2	Finanzmittel der Gründungsfinanzierung.....	10
4	Darstellung und Diskussion der Methoden der neuen Institutionenökonomie im Zusammenhang mit Finanzierungsproblemen bei Gründungen	13
4.1	Property-Rights-Ansatz.....	16
4.2	Transaktionskostenansatz.....	17
4.3	Agency-Ansatz	18
	Exkurs: Unterscheidungsmöglichkeiten von Informationsasymmetrien.....	19
4.3.1	<i>Adverse Selection</i>	21
4.3.2	<i>Moral Hazard</i>	24
4.3.3	<i>Hold Up</i>	26

4.4	Betrachtung der Finanzmittel unter institutionenökonomischen Gesichtspunkten	26
4.4.1	<i>Kreditfinanzierung</i>	27
4.4.2	<i>Beteiligungsfinanzierung</i>	28
	Exkurs: Das LEN-Modell zur Darstellung der Principal-Agent-Beziehung der Unternehmensfinanzierung	29
4.5	Kreditrisiken im Allgemeinen	31
4.6	Kreditrisiken im Speziellen	32
4.7	Verhinderung der negativen Auswirkungen der Informationsasymmetrie	34
4.7.1	<i>Verminderung der Informationsasymmetrie</i>	34
4.7.2	<i>Verminderung der Zielkonflikte</i>	37
4.8	Anreizmechanismen in Kreditverträgen	39
4.8.1	<i>Sicherheiten</i>	41
4.8.2	<i>Zinssatz</i>	43
4.8.3	<i>Investitionsvolumen (Kreditsumme)</i>	43
4.8.4	<i>Einräumung von Mitspracherechten, Verwendungszweck, Financial Covenants</i>	44
4.9	Der Standardkreditvertrag	44
4.10	Kreditrationierung	45
5	Methode der Datenerhebung und Auswertung der Daten	47
5.1	Wahl einer geeigneten Methode zur Erhebung der empirischen Daten	47
5.2	Entwicklung und Durchführung der Befragungen	51
5.3	Auswahl der Untersuchungsregionen	56
6	Ergebnisse der empirischen Datenerhebung	59
6.1	Charakteristika der Principale	59
6.2	Charakteristika der Agenten	63
6.3	Angaben der Agenten zur Motivation der Gründung sowie Überzeugung von Geschäftsidee und Möglichkeit der Umsetzung	67
6.4	Kapitalquellen zur Finanzierung der Gründung	69
6.5	Einsatz staatlicher Fördergelder	71
6.6	Angaben zur Kapitalquelle der Bankkredite	75
6.7	Einfluss des Standortes auf die Finanzierungssituation	80
6.8	Zusammenarbeit zwischen Banken und Gründern	83
6.9	Betrachtung empirischer Ergebnisse unter Gesichtspunkten der Agency-Theorie	85

6.9.1	<i>Informationsasymmetrie zwischen Agenten und Principalen im Zusammenhang mit Gründungsfinanzierungen</i>	86
6.9.1.1	Informationsvermittlung	87
6.9.1.2	Informationsverteilung.....	95
6.9.1.3	Schlussfolgerungen bezüglich der Informationsasymmetrie zwischen Agenten und Principalen.....	99
6.9.2	<i>Qualitätsunsicherheit im Zusammenhang mit Gründungsfinanzierungen</i>	100
6.9.2.1	Bewertung von Risikofaktoren	101
6.9.2.2	Exaktheit der Risikoeinschätzung.....	104
6.9.2.3	Einfluss asymmetrischer Informationsverteilung auf die Exaktheit der Risikoeinschätzung	106
6.9.2.4	Schlussfolgerungen bezüglich Qualitätsunsicherheit.....	108
6.9.3	<i>Adverse Selection im Zusammenhang mit Gründungsfinanzierungen</i>	108
6.9.3.1	Qualitätsangepasste Kreditkonditionen.....	109
6.9.3.2	Ablehnung von Finanzierungsangeboten.....	113
6.9.3.2.1	Ablehnung von Finanzierungsangeboten aus Sicht der Agenten.....	114
6.9.3.2.2	Ablehnung von Finanzierungsangeboten aus Sicht der Principale	117
6.9.3.3	Schlussfolgerungen bezüglich Adverse Selection	118
6.9.4	<i>Moral Hazard im Zusammenhang mit Gründungsfinanzierungen</i>	120
6.9.4.1	Moral Hazard aus Sicht der Agenten	122
6.9.4.2	Moral Hazard aus Sicht der Principale.....	126
6.9.4.3	Schlussfolgerungen bezüglich Moral Hazard	129
6.9.5	<i>Selektions- und Anreizmechanismen im Zusammenhang mit Gründungsfinanzierungen</i>	129
6.9.5.1	Self Selection	129
6.9.5.2	Anreizmechanismen.....	131
6.9.5.2.1	Anreizmechanismus Sicherheiten	132
6.9.5.2.2	Anreizmechanismus Zinssatz.....	133
6.9.5.2.3	Anreizmechanismus Kreditsumme	135
6.9.5.3	Zusammenhang zwischen Wirkung der Anreizmechanismen und Charakteristika der Agenten.....	136
6.9.5.4	Schlussfolgerung bezüglich Selektions- und Anreizmechanismen.....	138
7	Ansätze zur Verbesserung der Situation der Gründungsfinanzierung	140
7.1	Verringerung der Informationsasymmetrie durch Aktivitäten des Agenten (Signalling, Reporting).....	141
7.2	Verringerung der Informationsasymmetrie durch Aktivitäten des Principal (Screening, Monitoring).....	148
Exkurs:	Kritische Auseinandersetzung mit dem Selektionsmechanismus Sicherheiten	153

7.3	Verringerung der Zielkonflikte (Anreizmechanismen).....	155
7.3.1	<i>Problematik beim Einsatz der Anreizmechanismen.....</i>	<i>156</i>
7.3.2	<i>Lösungsansätze beim Einsatz von Anreizmechanismen.....</i>	<i>159</i>
Exkurs:	Kritische Auseinandersetzung mit dem Anreizmechanismus Sicherheiten...	162
7.4	Schlussfolgerungen bezüglich der Ansätze zur Verbesserung der Situation der Gründungsfinanzierung.....	164
8	Diskussion	171
8.1	Diskussion der gewählten empirischen Methode.....	171
8.2	Diskussion der Untersuchungsergebnisse	173
8.3	Diskussion der Möglichkeiten zur Verbesserung der Situation der Gründungsfinanzierung.....	179
9	Ausblick.....	182
10	Zusammenfassung.....	185
Summary	190
Glossar	195
Anhang	215

Abbildungsverzeichnis

Abbildung 1: Finanzmittel entsprechend der Art und der Herkunft.....	10
Abbildung 2: Themengebiete der Institutionenökonomie	15
Abbildung 3: Gliederung des zeitlichen Ablaufs von Informationsasymmetrien und deren Konsequenzen.....	21
Abbildung 4: Schema zur Entstehung von Adverse Selection	23
Abbildung 5: Gründungsjahr der Unternehmen	64
Abbildung 6: Umsatzstärkster Wirtschaftsbereich des gegründeten Unternehmens.....	65
Abbildung 7: Motive der Gründung	68
Abbildung 8: Überzeugung von Idee und Umsetzbarkeit.....	69
Abbildung 9: Kapitalquellen der Gründung	70
Abbildung 10: Gründe der Finanzierung durch staatliche Fördergelder	73
Abbildung 11: Gründe der Nutzung staatlicher Programme	74
Abbildung 12: Gründe der Nicht-Nutzung staatlicher Förderprogramme.....	75
Abbildung 13: Bereitgestellte Sicherheiten	78
Abbildung 14: Zufriedenheit mit den Kreditkonditionen	80
Abbildung 15: Beurteilung der Beratung der Bank durch den Agent	84
Abbildung 16: Bewertung von Aussagen bezüglich eines veränderten Verhaltens in der Zusammenarbeit mit Banken.....	85
Abbildung 17: Betrachtete Aspekte der neuen Institutionenökonomie	86
Abbildung 18: Geforderte Informationen im Rahmen einer Kreditwürdigkeitsprüfung.....	88
Abbildung 19: Bewertung der von Gründern eingereichten Unterlagen	91
Abbildung 20: Bewertung der Informationen in Bezug auf den Realitätsgehalt.....	92
Abbildung 21: Bewertung der Informationen in Bezug auf die Vollständigkeit.....	93
Abbildung 22: Bewertung der Informationen in Bezug auf den Wahrheitsgehalt	93
Abbildung 23: Bewertung der Informationen in Bezug auf die Glaubwürdigkeit	94
Abbildung 24: Verteilung der Informationen zwischen Principal und Agent aus Sicht der Principale	96
Abbildung 25: Verteilung der Informationen zwischen Principal und Agent aus Sicht der Agenten.....	97
Abbildung 26: Durchschnittliche Bewertung des Risikos verschiedener Faktoren.....	102

Abbildung 27: Häufigkeit der Annahme eines erhöhten Risikos	104
Abbildung 28: Einflüsse auf die Höhe des Zinssatzes aus Sicht der Agenten.....	111
Abbildung 29: Einflüsse auf die Höhe des Zinssatzes aus Sicht der Principale	113
Abbildung 30: Gründe der Ablehnung von Finanzierungsangeboten	114
Abbildung 31: Einflüsse auf die Ablehnung von Finanzierungsangeboten durch Agenten aufgrund zu hoher Zinsen	116
Abbildung 32: Häufigkeit der Ablehnung von Finanzierungsangeboten	118
Abbildung 33: Einflüsse auf die Zustimmung zur Aussage: „Gründer setzen alle Energie ein, damit die Gründung ein Erfolg wird“	123
Abbildung 34: Einflüsse auf die Zustimmung zur Aussage: „Investitionen in Büro und Firmenwagen sind zuerst zu tätigen“	126
Abbildung 35: Einflüsse auf die Häufigkeit der Investition in risikoreichere Projekte nach Vertragsabschluss	128
Abbildung 36: Einflüsse auf die Wirkung des Anreizmechanismus „Zinssatz“	136
Abbildung 37: Einflüsse auf die Wirkung der Anreizmechanismus Kreditsumme.....	137
Abbildung 38: Einfluss auf die Wirkung des Anreizmechanismus Sicherheiten	137
Abbildung 39: Übersicht über Möglichkeiten zur Verbesserung der Situation der Gründungsfinanzierung	141
Abbildung 40: Maßnahmen zur Verbesserung der Situation der Gründungsfinanzierung...	169

Tabellenverzeichnis

Tabelle 1:	Quantitative Charakteristika der KMU.....	4
Tabelle 2:	Charakteristika der Finanzmittel nach ihrer Art	9
Tabelle 3:	Merkmale der asymmetrischen Informationen.....	20
Tabelle 4:	Merkmale der Kredit- und Beteiligungsfinanzierung.....	27
Tabelle 5:	Mechanismen zur Verringerung von Informationsasymmetrien	35
Tabelle 6:	Mechanismen zur Verringerung der Zielkonflikte	37
Tabelle 7:	Hypothesen	52
Tabelle 8:	Anzahl der verschickten Fragebogen.....	53
Tabelle 9:	Daten der Untersuchungsregionen.....	58
Tabelle 10:	Statistische Kennzahlen bezüglich des Gesamtkreditvolumens und des Kreditvolumens der Gründerkredite im Jahr 2001	61
Tabelle 11:	Standort der Banken	62
Tabelle 12:	Statistische Kennzahlen bezüglich des Kapitals der Gründungsfinanzierung	71
Tabelle 13:	Statistische Kennzahlen bezüglich des Einsatzes staatlicher Fördergelder/Haftungsfreistellungen.....	72
Tabelle 14:	Statistische Kennzahlen bezüglich der Kreditsumme.....	76
Tabelle 15:	Statistische Kennzahlen bezüglich der Sicherheitenstellung (Agent) bzw. des Blankoanteils (Principal)	77
Tabelle 16:	Statistische Kennzahlen bezüglich des Zinssatzes	78
Tabelle 17:	Statistische Kennzahlen bezüglich der Marge der Kredite.....	79
Tabelle 18:	Korrelationskoeffizienten bezüglich der Forderung nach Informationen und Eigenschaften des Gründers bzw. des Gründungsvorhabens	90
Tabelle 19:	Angaben zur Exaktheit der Risikoeinschätzung und der Anzahl nicht exakter Risikoeinschätzungen	105
Tabelle 20:	Korrelationskoeffizienten bezüglich der Informationsverteilung und der Exaktheit der Risikobewertung.....	107
Tabelle 21:	Unabhängige Variablen zur Bestimmung der Einflüsse auf die Variable „Höhe des Zinssatzes“ aus Sicht der Agenten.....	110
Tabelle 22:	Regressionskoeffizienten zur Bestimmung der Einflüsse auf die Variable „Höhe des Zinssatzes“ aus Sicht der Agenten	110
Tabelle 23:	Unabhängige Variablen zur Bestimmung der Einflüsse auf die Variable „Höhe des Zinssatzes“ aus Sicht der Principale	111

Tabelle 24:	Regressionskoeffizienten zur Bestimmung der Einflüsse auf die Variable „Höhe des Zinssatzes“ aus Sicht der Principale	112
Tabelle 25:	Korrelationskoeffizienten bezüglich der „Ablehnung von Finanzierungsangeboten aufgrund zu hoher Zinsen“ durch Agenten.....	115
Tabelle 26:	Annahme bzw. Ablehnung der Hypothesen bezüglich Adverse Selection ..	120
Tabelle 27:	Angaben bezüglich der Häufigkeit der Forderung von Verwendungsnachweisen	122
Tabelle 28:	Zustimmung zur Aussage „Gründer setzen alle Energie ein, damit die Gründung ein Erfolg wird“	122
Tabelle 29:	Zustimmung zur Aussage „Investition in risikoreichere Projekte“	124
Tabelle 30:	Zustimmung zur Aussage „Investitionen in Büros und Firmenwagen sind als erstes zu tätigen“	124
Tabelle 31:	Korrelationskoeffizienten bezüglich der Zustimmung zur Aussage „Investitionen in Büro und Firmenwagen sind zuerst zu tätigen“	125
Tabelle 32:	Angaben bezüglich der Investition in risikoreichere Projekte nach Vertragsabschluss	127
Tabelle 33:	Korrelationskoeffizienten bezüglich der Häufigkeit der „Investition in risikoreichere Projekte nach Vertragsabschluss“	127
Tabelle 34:	Angaben bezüglich des Einsatzes von Self Selection.....	130
Tabelle 35:	Statistische Kennzahlen bezüglich der Größe $(K \cdot (1+r)/C)$	133
Tabelle 36:	Statistische Kennzahlen bezüglich der Größe $((C/K-1)/r)$	134
Tabelle 37:	Statistische Kennzahlen bezüglich der Größe $(C/(1+r) \cdot K)$	135
Tabelle 38:	Ansätze zur Funktion von Signallingmaßnahmen	145
Tabelle 39:	Ansätze zur Funktion von Screening- und Monitoringmaßnahmen (1)	149
Tabelle 40:	Ansätze zur Funktion von Screening- und Monitoringmaßnahmen (2)	150
Tabelle 41:	Annahme bzw. Ablehnung der aufgestellten Hypothesen.....	174

Anhangsverzeichnis

Anhang 1:	Mathematische Herleitung von Adverse Selection.....	215
Anhang 2:	Mathematische Herleitung von Moral Hazard.....	216
Anhang 3:	Mathematische Herleitung des LEN-Modells	217
Anhang 4:	Fragebogen Gründer	222
Anhang 5:	Fragebogen Banken	235
Anhang 6:	Angaben zur Verteilung der verschickten und zurückgesandten Fragebogen	245
Anhang 7:	Ergebnisse der multiplen ordinalen Regression zur Bestimmung der Einflüsse auf die Variable „Investitionen in Büro und Firmenwagen sind zuerst zu tätigen“	245
Anhang 8:	Ergebnisse der multiplen ordinalen Regression zur Bestimmung der Einflüsse auf die Variable „Investitionen in risikoreichere Projekte nach Vertragsabschluss“	246
Anhang 9:	Darstellung der Zusammenhänge (Korrelationen) zwischen Charakteristika der Agenten und Kennzahlen der Anreizmechanismen.....	247

Abkürzungsverzeichnis

A	Agent
AG	Aktiengesellschaft
bzw.	beziehungsweise
ca.	circa
d.h.	das heißt
€	Euro
eG	eingetragene Genossenschaft
ERP	European Recovery Program
et al.	und andere
f.	folgend
ff.	fortfolgende
GbR	Gesellschaft bürgerlichen Rechts
GmbH	Gesellschaft mit beschränkter Haftung
H	Hypothese
i.d.R.	in der Regel
KfW	Kreditanstalt für Wiederaufbau
KG	Kommanditgesellschaft
KMU	kleine und mittlere Unternehmen
MBG	mittelständische Beteiligungsgesellschaft
Mio.	Million(en)
N	Anzahl der Fälle
Nr.	Nummer
OHG	Offene Handelsgesellschaft
P	Principal
p	Signifikanzniveau
r	Korrelationskoeffizient
S.	Seite

sog.	so genannt
SPSS	Statistical Package for the Social Sciences
tbg	Technologie-Beteiligungs-Gesellschaft
u.	und
u.a.	und andere
u.ä.	und ähnlichen
usw.	und so weiter
u.U.	unter Umständen
z.B.	zum Beispiel

1 Einleitung

Unternehmensgründungen wird von Seiten der Politik eine große Bedeutung beigemessen (Bundesministerium für Wirtschaft und Arbeit, 9.3.2004; Europäische Kommission 2000, S. 3). Die Zahl der Gründungen wird als wichtiger Indikator der wirtschaftlichen Entwicklung einer Volkswirtschaft bewertet (Lindemann 1998, S.2; Fritsch und Niese 1999, S. 1; Bögenhold 2002, S. 27). Die Politik erhofft sich von Unternehmensgründungen die Entstehung neuer Arbeitsplätze (Bundesministerium für Wirtschaft und Arbeit, 9.3.2004; Europäische Kommission 2000, S. 3; Bindewald et al. 2004, S. 5) und die Anregung des Strukturwandels (Sternberg et al. 2001, S. 7; Bundesministerium für Wirtschaft und Arbeit 2003, S. 21).

In Deutschland nahm die Zahl der Unternehmensgründungen nach einem Gründungsboom in den Jahren 1991 und 1992 (Fritsch und Niese 1999, S. 5) zwischen 1997 und 2002 kontinuierlich ab (ZEW 2002, S. 1). 2003 und 2004 stieg die Zahl der Gründungen wieder an (ifm Bonn, 25.8.2004; Bundesministerium für Wirtschaft, 16.12.2005). Die Ursachen für den erneuten Anstieg der Gründungen werden u.a. in der Reform des Handwerksrechts, einem erhöhten Beratungsangebot für Gründer und der Änderung des Kündigungsschutzes für Angestellte von neu gegründeten Unternehmen gesehen (Bundesministerium für Wirtschaft und Arbeit, 25.8.2004). Dennoch leidet das Gründungsgeschehens unter vielfältigen Einflüssen. Negative Auswirkungen mag z.B. die Abnahme des positiven Images von Gründungen haben, die durch die hohe Zahl der Insolvenzen von Unternehmen der New Economy bedingt ist, die das Bild des typischen Gründers in Deutschland geprägt haben (Sternberg 2002, S. 39). Des Weiteren haben besonders die schwache Konjunktur und die Zurückhaltung der Banken bei der Finanzierung von Gründungen (Sternberg 2002, S. 53) negative Auswirkungen auf die Zahl der Gründungen.

Der Rückzug der Banken aus der Gründungsfinanzierung wird u.a. mit der Diskussion um BASEL II (siehe GLOSSAR) gerechtfertigt. Im Rahmen von BASEL II wird eine neue Eigenkapitalvereinbarung vorgeschlagen. Danach wird die Eigenkapitalanforderung der Banken stärker an den zugrundeliegenden Risiken angelehnt (Bankenaufsicht 2001, S. 2). Aufgrund der risikoabhängigen Eigenmittelunterlegung der Banken ergeben sich unterschiedliche Kreditzinsen entsprechend der Kreditrisiken (Taistra 2003, S. 1). Die Beurteilung der Kreditrisiken wird durch anzuwendende Ratingansätze (siehe GLOSSAR) gewährleistet (Heyken 2001, S. 19; von Tippelskirch 2001, S. 244).

Die Kreditrisiken von Gründungen werden als sehr hoch eingeschätzt, da ein ausreichendes Rating aufgrund des Mangels an vergangenheitsbezogenen Daten nicht durchgeführt werden kann, bzw. die Informationsbeschaffung mit hohen Kosten verbunden ist. Die Finanzierung von Gründungen lässt daher nur geringe Gewinne für Banken erwarten. Für die Gründer bedeutet dies, dass Kreditanfragen häufig abgelehnt werden oder die asymmetrische Verteilung der Informationen zwischen Gründer und Bank zu einer strengen Kreditwürdigkeitsprüfung bzw. Rating führt.

Mit der asymmetrischen Verteilung von Informationen, sowie deren Konsequenzen beschäftigt sich die neue Institutionenökonomie (siehe Kapitel 4), die u.a. Instrumente entwickelt hat, das opportunistische Verhalten von Geschäftspartnern trotz asymmetrischer Informationsverteilung zu überwinden. Als Beispiel eines Mechanismus zur Verringerung der Informationsasymmetrie, der von der neuen Institutionenökonomie diskutiert wird, wird hier Self Selection erwähnt (siehe Kapitel 4.7.1). Die Wahl einer Kombination bestimmter Kreditkonditionen erlaubt es der Bank Rückschlüsse auf das Risiko des Gründers zu ziehen (Schulz 1999, S. 83). Die Situation der Gründungsfinanzierung kann durch den Einsatz dieses und anderer Mechanismen eventuell verbessert werden. Es ist allerdings zu klären, ob ein Einsatz dieser Mechanismen sich im Rahmen der Gründungsfinanzierung als praktikabel erweist. Die Überprüfung des Einsatzes der von der neuen Institutionenökonomie entwickelten Instrumente erscheint insbesondere notwendig, da die neue Institutionenökonomie insgesamt an einer Empirielücke leidet. So stehen „der großen Menge theoretischer Arbeiten, die auf der Basis der Modelle mit asymmetrischer Information oder unvollständiger Verträge entwickelt worden sind (...) (insbesondere für den nicht-US-amerikanischen Raum) kaum ernsthafte empirische Hypothesentests gegenüber“ (Krahen 1998, S. 21). Von Interesse sollte nach SCHMIDT jedoch sein, „wie Theorie wirklich verwendet wird“ (Schmidt 1991, S. 205). Des Weiteren ist zu klären, ob die Theorie unter Umständen dazu beitragen kann, „mit wissenschaftlichen Argumenten die schöpferische Gestaltung neuer Finanzierungsformen zu unterstützen und die Finanzierungspolitik von Unternehmen anzuleiten“ (Schmidt 1981, S. 187).

1.1 Themenstellung und Zielsetzung der vorliegenden Arbeit

Ziel der vorliegenden Arbeit ist es, die im Rahmen der neuen Institutionenökonomie diskutierten Phänomene und Instrumente zur Lösung der Problematik, die aufgrund

asymmetrisch verteilter Informationen und Zielkonflikten entsteht, aus Sicht von Gründern und Banken zu beleuchten. Es soll überprüft werden, ob in der Praxis vorfindbare Ausgestaltungen von Kreditvertragsbeziehungen als Selektions- und Anreizmechanismen im Sinne der neuen Institutionenökonomie wahrgenommen werden und damit ihre von der neuen Institutionenökonomie postulierten Funktionen erfüllen können. Dies erfolgt mit Hilfe empirisch erhobener Daten. Diese werden unter Gesichtspunkten der neuen Institutionenökonomie analysiert und diskutiert. Des Weiteren soll ein Beitrag zur Diskussion der Gründungsfinanzierung durch Banken geleistet werden. Hierbei steht die Verbesserung der Gründungsfinanzierung im Mittelpunkt. Es werden Maßnahmen zur Minderung des Kreditrisikos als auch zur Kostenreduzierung erörtert.

1.2 Aufbau der Arbeit

Kapitel 2 enthält Definitionen der in den folgenden Kapiteln der Arbeit verwendeten Begrifflichkeiten. Kapitel 3 gibt einen kurzen Einblick in die der Arbeit zugrunde liegende Situation und Problematik der Gründungsfinanzierung. Hierbei wird besonders auf die spezifischen Eigenheiten von KMU eingegangen, die aufgrund der Tatsache, dass es sich bei den meisten Gründungen um KMU handelt, für das Verständnis der Gründungsfinanzierung relevant sind. In Kapitel 4 und 5 werden die in der vorliegenden Arbeit verwendeten Methoden dargestellt. Kapitel 4 beinhaltet dabei einen Überblick über die für die vorliegende Arbeit relevanten Theorien der neuen Institutionenökonomie, die als Grundlage dazu dienen die aufgeworfenen Probleme zu lösen. Die empirischen Ergebnisse werden unter Gesichtspunkten dieser Theorien beleuchtet. In Kapitel 5 erfolgt die Darstellung der gewählten Methoden zu Erhebung der empirischen Daten und der statistischen Auswertungen der gewonnenen Daten. Die Ergebnisse der empirischen Erhebung werden in Kapitel 6 vorgestellt. Kapitel 7 enthält Ansätze zur Verbesserung der Situation der Gründungsfinanzierung. Eine kritische Beleuchtung der vorliegenden Arbeit erfolgt in Kapitel 8.

Im folgenden Kapitel werden einige für die vorliegende Arbeit relevante Begriffe definiert. Dies geschieht um ein einheitliches Verständnis der im allgemeinen Sprachgebrauch nicht immer übereinstimmend verwendeten Begrifflichkeiten zu ermöglichen. Weitere nicht gebräuchliche Begriffe, die im Text verwendet werden, werden in einem Glossar (siehe GLOSSAR) erklärt.

2 Begriffsbestimmungen

Im Folgenden werden die im Rahmen der vorliegenden Arbeit zentralen Begriffe KMU (kleine und mittlere Unternehmen), Gründungen und Banken definiert. Die Definition des Begriffes KMU erfolgt in diesem Zusammenhang, da es sich bei den meisten Gründungen um KMU handelt, und somit ein Verständnis des Begriffes notwendig ist.

2.1 KMU

Kleine und mittlere Unternehmen (KMU) sind eine „zentrale Säule der deutschen Wirtschaft“ (Gerke 1999, S. 10). KMU tragen wesentlich zu wirtschaftlichem Wachstum, Beschäftigung und Innovation bei (Schmitz 2001, S. 13). Insgesamt zählen in Deutschland 99,7 % (3,3 Mio.) aller umsatzsteuerpflichtigen Unternehmen zu den KMU. Von KMU werden 69,7 % (20,1 Mio.) aller Arbeitnehmer und 83,0 % aller Lehrlinge beschäftigt. Neue Arbeitsplätze werden zu 70 % von Gründungen und Kleinbetrieben (unter 50 Mitarbeiter) geschaffen (KfW 2004a, S. 2). KMU tragen mit 48,8 % zur Bruttowertschöpfung aller Unternehmen bei (Günterberg und Wolter 2002, S. 22). Eine Abgrenzung von KMU gegenüber Großunternehmen basiert auf ökonomischen, gesellschaftlichen und psychologischen Aspekten (Lindner-Lehmann 1998, S. 1). Es lassen sich sowohl quantitative als auch qualitative Merkmale von KMU beschreiben. Zu den quantitativen Merkmalen zählen die Anzahl der Beschäftigten, Jahresumsatz und Bilanzsumme. Die Ausprägungen der quantitativen Charakteristika sind in Tabelle 1 dargestellt.

Tabelle 1: Quantitative Charakteristika der KMU

Größenklasse	Anzahl der Beschäftigten	Jahresumsatz (in Mio. €)	Bilanzsumme (in Mio. €)
klein	bis zu 50	bis zu 7	bis zu 5
mittel	50 - 250	7 – 40	5 - 27
groß	mehr als 250	mehr als 40	mehr als 27

Quelle: Europäische Kommission, 5.5.2004

Neben den quantitativen Merkmalen werden KMU durch eine Reihe von qualitativen Eigenschaften definiert. Hierzu zählen z.B. „die Identität von Eigentümer und verantwortlichem Management“ (Bindewald et al. 2004, S. 1), die Verfolgung von nicht-monetären Unternehmenszielen (Niederöcker 2002, S. 63ff.), das Streben nach Unabhängigkeit (Herr-im-eigenen-Hause-Mentalität) (Doberanzke 1993, S. 7) sowie die Spezialisierung auf wenige Produkte (Lindner-Lehmann 1998, S. 3). Diese qualitativen

Merkmale haben Auswirkungen auf die Wahl der Rechtsform (Personenunternehmen bzw. GmbH) (Niederöcker 2002, S. 21) sowie den Zugang zum Kapitalmarkt. Die Finanzierung von KMU erfolgt daher in erster Linie über Bankkredite (Gerke 1999, S. 20; Europäische Kommission 2004, S. 27).

Die Abgrenzung von KMU gegenüber Großunternehmen erfolgt an dieser Stelle, da es sich bei den meisten Gründungen um KMU handelt (Bindewald et al. 2004, S. 1; Europäische Kommission 2000, S.4; Fritsch und Niese 1999, S. 3).

2.2 Gründung

Der Begriff Gründung beinhaltet die „vorbereitenden und planenden Aktivitäten, die erforderlich sind, um eine Idee durch Errichtung einer marktfähigen Unternehmung zu verwerten“ (Fischer 2004, S. 9). Gründungen lassen sich u.a. aufgrund ihrer Strukturexistenz und ihres Innovationsgrades beschreiben (Nathusius 2001, S. 4). Im Rahmen der Strukturexistenz werden Gründungen unterschieden, die zum ersten Mal in den Markt eintreten (Neugründungen; Strukturexistenz: originäre) bzw. Gründungen, die aus einem bereits bestehenden Unternehmen oder Unternehmenskonzept hervorgehen (z.B. Unternehmensübernahmen; Strukturexistenz: derivat). Der Innovationsgrad gibt Auskunft über das Konzept der Unternehmensgründung (Nathusius 2001, S. 5). Man unterscheidet zwischen innovativen und imitierenden Gründungskonzepten. Innovative Gründungen bieten ein neues Produkt auf dem Markt an, während imitierende Gründungen dem Vorbild existierender Unternehmen folgen. Festzuhalten ist, dass der Großteil der Gründungen nicht innovativ (und nicht dynamisch) ist (KfW 2000, S. 24).

Des Weiteren kann zwischen Existenzgründung und Unternehmensgründung unterschieden werden. Der Begriff Existenzgründer bezieht sich dabei auf die Person des Gründers, so dass z.B. bei einer Teamgründung von mehreren Existenzgründern die Rede ist. Unternehmensgründungen betreffen das entstandene Unternehmen unabhängig von der Anzahl der beteiligten Existenzgründer (Lehnert 2004, S. 6).

Eine weitere Charakterisierung von Gründungen ist anhand der Unterteilung der zeitlichen Entwicklung in Lebensphasen möglich. Eine Einteilung der Lebensphasen erfolgt nach CHURCHILL und LEWIS (Churchill und Lewis 1983). Die Lebensphasen werden in ihrer zeitlichen Abfolge unterschieden nach Existence, Survival, Success, Take off und Resource maturity. Die Existence-Phase beinhaltet den eigentlichen Gründungsvorgang. Zur

Realisierung einer Geschäftsidee beschafft sich der Gründer Informationen, arbeitet einen Businessplan aus und erledigt die formalen Gründungsaktivitäten (Schulz 1999, S. 9). In der Survival-Phase werden die erbrachten Leistungen auf dem Markt angeboten. Einen stabilen Zustand erreicht das Unternehmen erstmalig in der Success-Phase. „Das Potential der ursprünglichen Idee“ kann ausgeschöpft werden (Schulz 1999, S. 9). „Ein Großteil der Gründungen verharrt in diesem Zustand, ohne weiter zu expandieren“ (Schulz 1999, S. 9). Werden die Aktivitäten nach Erreichen der Survival-Phase weiter ausgedehnt, wird von der Take-off-Phase gesprochen. Diese macht eine stärkere Arbeitsteilung des Managements notwendig, so wie Verschuldungen, um Investitionen durchzuführen. In der Resource-Maturity-Phase entwickelt sich eine komplexe Führungsstruktur. Das Gründungsunternehmen ist nicht länger von etablierten Unternehmen zu unterscheiden (Schulz 1999, S. 10).

Den Lebensphasen stehen Finanzierungsphasen gegenüber. Zu den Finanzierungsphasen der Gründung zählen Seed Investments (siehe GLOSSAR) und Startup-Finanzierung (siehe GLOSSAR) (Fischer 2004, S. 19; Schulz 1999, S. 8). Seed Investments werden notwendig, um Produktentwicklungen und Planungen zu finanzieren. Startup-Finanzierung dient dazu den Markteintritt zu ermöglichen.

In der vorliegenden Untersuchung werden unter dem Begriff Gründung sowohl originäre als auch derivate sowie innovative und imitierende Gründungen verstanden. Gründungen können dabei im Voll- als auch im Nebenerwerb erfolgen (entsprechend Lehnert 2004, S. 3). Einem Existenzgründer steht dabei immer eine Unternehmensgründung gegenüber. In der vorliegenden Untersuchung werden die Begriffe Unternehmensgründungen, Existenzgründungen bzw. Gründung synonym verwendet, wobei zu beachten ist, dass die Zahl der Existenzgründer höher sein kann als die der Unternehmensgründungen. Der betrachtete Finanzierungsanlass beschränkt sich in der vorliegenden Arbeit auf die Startup-Finanzierung, d.h. die Finanzierung des Markteintritts. Jedoch ist nicht jede Gründung im Voll- oder Nebenerwerb mit Finanzierungsbedarf verbunden (Lehnert 2004, S. 3).

2.3 Banken

Banken sind Einrichtungen, „die als Bestandteil eines Wirtschaftssystems finanzielle Dienstleistungen“ bereitstellen (Wierichs und Smets 2001, S. 15). Banken bieten Leistungen im Zahlungsverkehr, bei der Finanzierung und bei der Geldanlage an. Banken können sowohl private als auch öffentlich-rechtliche Unternehmen sein (Kompakt Lexikon Wirtschaft 2001,

S. 29). Zu den Banken gehören Sparkassen, Genossenschaftsbanken, Kreditbanken (Großbanken, regional tätige Banken, Zweigstellen ausländischer Banken) und Privatbanken. Eine weitere Unterscheidung von Banken erfolgt aufgrund des Grades der Spezialisierung des Bankgeschäftes. Universalbanken bieten alle Bankgeschäfte mit Ausnahme des Hypotheken- und Pfandbriefgeschäftes an. Zu den Universalbanken zählen Sparkassen, Genossenschaftsbanken, Großbanken und Direktbanken, wobei letztere über kein Filialnetz verfügen. Hingegen konzentrieren sich Spezialbanken auf das Angebot einer bzw. weniger Dienstleistungen. Unter dem Begriff Spezialbanken werden z.B. Hypothekenbanken und Lastenausgleichsbanken zusammengefasst. Da der Begriff Kreditinstitut im Rahmen des Kreditwesengesetzes Unternehmen beschreibt, die Bankgeschäfte durchführen, werden Banken synonym auch als Kreditinstitute bezeichnet. Da in der vorliegenden Untersuchung nur der Dienstleistungsbereich der Kreditvergabe betrachtet wird, werden Banken auch als Kreditgeber benannt.

Im Folgenden Kapitel wird auf die Situation der Gründungsfinanzierung eingegangen. Es erfolgt eine Darstellung der unterschiedlichen Kapitalquellen sowie Schwierigkeiten, mit denen Gründer beim Erschließen dieser Kapitalquellen betraut sind.

3 Erläuterung des Untersuchungsgegenstandes - Aktuelle Situation der Finanzierung von KMU und Gründungen

Die Finanzierung stellt für viele KMU und Gründungen eines der größten Probleme dar (Gerke 1999, S. 10; Kaufmann 1997, S. 140; Europäische Kommission 2004, S. 26). Der Zugang zu den Finanzmitteln steht KMU und Gründungen nur begrenzt zur Verfügung. Zur Erklärung dieser Problematik werden im Folgenden die unterschiedlichen Finanzmittel im Allgemeinen aufgezeigt. Anschließend erfolgt eine Darstellung der Finanzmittel, die der Gründungsfinanzierung dienen können. Einige Schwierigkeiten beim Zugang der Gründer zu den Finanzmitteln werden kurz angerissen.

3.1 Beschreibung der Finanzmittel

Die Finanzmittel lassen sich aufgrund ihrer Art in Eigenkapital und Fremdkapital bzw. entsprechend ihrer Herkunft in Außenfinanzierung und Innenfinanzierung unterscheiden. Für die Differenzierung nach Eigen- und Fremdkapital ist die „rechtliche Stellung des Finanzmittelgebers“ (Nathusius 2001, S. 18) ausschlaggebend. Der Eigenkapitalgeber hat dabei Eigentümerrechte inne und haftet in der Höhe der Einlage. Hingegen verfügt der Fremdkapitalgeber über Gläubigerrechte. Der Fremdkapitalgeber haftet nicht. Bei Fremdkapital handelt es sich somit um risikoloses Kapital, d.h. Verzinsung, Tilgung, Laufzeiten und andere Kreditkonditionen sind ergebnisunabhängig und werden vertraglich festgelegt (Drukarczyk 1999, S. 256; Fischer 2004, S. 13). Es ist jedoch darauf hinzuweisen, dass die Forderungen der Fremdkapitalgeber gefährdet sein können, wenn im Fall der Insolvenz die Verbindlichkeiten das Eigenkapital des Kreditnehmers übersteigen (Übelhör und Warns 2003, S. 91). Im Rahmen der Gründungsfinanzierung erweist sich die Beteiligungsfinanzierung als Eigenkapitalquelle und die Kreditfinanzierung als Fremdkapitalquelle als relevant.

Zwischen Eigenkapital und Fremdkapital wird das mezzanine Kapital eingeordnet. Es handelt sich dabei um fremdkapitalähnliche Finanzmittel mit Eigenschaften des Eigenkapitals. So gehören z.B. stille Beteiligungen und Nachrangdarlehen zu den mezzaninen Finanzmitteln (Nathusius 2001, S. 19). In Tabelle 2 sind die Eigenschaften, die dem Fremd- bzw. Eigenkapital zugeordnet werden, gegenüber gestellt. Mezzaninem Kapital können bestimmte

Eigenschaften nicht eindeutig zugeordnet werden, da mezzanine Finanzmittel sehr unterschiedlich ausgestaltet sein können.

Tabelle 2: Charakteristika der Finanzmittel nach ihrer Art

Eigenkapital	Mezzanines Kapital	Fremdkapital
voll haftend	?	nicht haftend
zinsfrei	?	zu verzinsen
tilgungsfrei	?	zu tilgen
unbefristet	?	befristet
frei verfügbar	?	beschränkt verfügbar

Quelle: Nathusius 2001, S. 20

Eine Unterscheidung in Außenfinanzierung und Innenfinanzierung erfolgt aufgrund der Herkunft der Finanzmittel. Zur Außenfinanzierung zählen Finanzmittel wie Beteiligungsfinanzierung, Kreditfinanzierung und Finanzierung durch Fördermittel, die dem Unternehmen von außen zufließen (Nathusius 2001, S. 17). Kredite können von Banken, Freunden und Verwandten, Lieferanten und Kunden bereitgestellt werden (Nathusius 2001, S.95ff.). Hervorzuheben ist, dass der Lieferantenkredit insbesondere von KMU in Anspruch genommen wird (Olfert 2001, S. 287), Gründungen allerdings aufgrund der fehlenden Vertrauensbasis meist eine geringe Kreditlinie eingeräumt bekommen (Nathusius 2001, S. 98). Finanzmittel der Innenfinanzierung stehen dem Unternehmen durch die „laufenden Leistungen (...) als erwirtschafteter Liquiditätsüberschuss in Form des Cash Flows“ (Überschussfinanzierung) (Nathusius 2001, S. 17) bzw. durch Rückflussfinanzierung zur Verfügung. Zur Überschussfinanzierung zählen die Selbstfinanzierung (erzielte Gewinne des Unternehmens) sowie Finanzierung aus Rückstellungen. Rückflussfinanzierung setzt sich zusammen aus der Finanzierung durch Abschreibungen und sonstigen Kapitalfreisetzungen (Verkäufe) (Niederöcker 2002, S. 68; Olfert 2001, S. 33). Die Selbstfinanzierung spielt bei KMU die wichtigste Rolle bei der Finanzierung von Investitionen (Gerke 1999, S. 12). Innenfinanzierung ist bei Gründungen (außer MBOs, MBIs) (siehe GLOSSAR) nicht möglich, da keine Umsätze erwirtschaftet werden (Nathusius 2001, S. 17; Wöhe 2000, S. 618). Abbildung 1 gibt einen Überblick über die unterschiedlichen Finanzmittel, wobei eine Gliederung der Finanzmittel aufgrund ihrer Art (Eigen- bzw. Fremdkapital) und ihrer Herkunft (Innen- bzw. Außenfinanzierung) erfolgt.

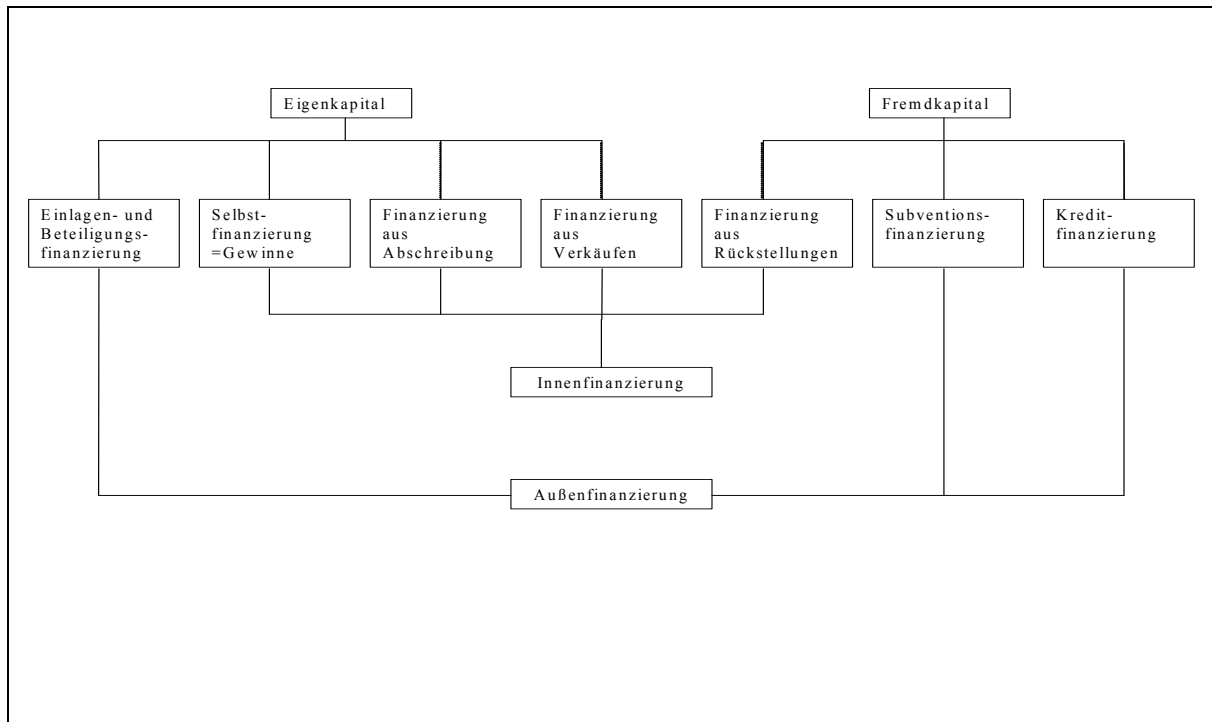


Abbildung 1: Finanzmittel entsprechend der Art und der Herkunft

Quelle: Eigene Darstellung nach FISCHER (Fischer 2004, S. 13)

Da die Möglichkeit der Innenfinanzierung Gründungen nicht offen steht, wird im Folgenden die Finanzierung durch Finanzmittel der Außenfinanzierung eingehender betrachtet.

3.2 Finanzmittel der Gründungsfinanzierung

Die Gründung eines Unternehmens kann mit Hilfe von Kapital aus Beteiligungen, Subventionen und Krediten finanziert werden. Als erstes werden hier die Finanzmittel betrachtet, die von der Person des Gründers selbst in das Unternehmen eingebracht werden. Es handelt sich hierbei um Einlagenfinanzierung durch Privatvermögen der Gründer. Der Gründer führt dem Unternehmen von außen Eigenkapital zu (Olfert 2001, S. 33). Er erwirbt damit Eigentümerrechte am Unternehmen und haftet zumindest entsprechend der Einlagenhöhe (abhängig von Rechtsform). Gemäß der vorgestellten Systematisierung der Finanzmittel wird die Einlagenfinanzierung der Beteiligungsfinanzierung zugeordnet. Man spricht von interner Beteiligungsfinanzierung (Nathusius 2001, S. 52).

Der Anteil des Eigenkapitals kann durch externe Beteiligungsfinanzierung vergrößert werden. Unter Beteiligungsfinanzierung wird die Aufnahme neuer Gesellschafter sowie die Erhöhung der Beteiligung durch bisherige Gesellschafter verstanden. Bei AGs erfolgt die Beteiligungsfinanzierung durch die Neuausgabe von Aktien, bei GmbHs durch die Aufnahme

neuer Gesellschafter und bei Personengesellschaften durch Aufnahme neuer Vollhafter oder die Erhöhung der Einlagen. Dies kann zum einen durch einen Gang an die Börse, zum anderen durch Beteiligungsgesellschaften (MBGs, tbG) (siehe GLOSSAR) und informelle Investoren wie Business Angels (siehe GLOSSAR) und z.B. Freunde und Familienangehörige erfolgen. Die Neueinrichtung eines Unternehmens als börsennotiertes Unternehmen ist infolge der fehlenden Emissionsfähigkeit von Finanzierungstitel nicht möglich. Grund ist das Fehlen von Geschäftsberichten der letzten drei Jahre und die hohen mit der Emission verbundenen Kosten (Olfert 2001, S. 242). Des Weiteren ist der Börsenzugang durch die Rechtsform, die Größe und Bonität des Unternehmens u.a. Faktoren begrenzt (Übelhör und Warns 2003, S. 73). Zu den nicht emissionsfähigen Unternehmen gehören Einzelunternehmen, OHGs, KGs und GmbHs. Eine Beteiligungsfinanzierung kann daher nur ohne Börsengang durch Beteiligungsgesellschaften, Business Angels oder Freunde und/oder Familienangehörige erfolgen. Zu beachten ist, dass Beteiligungsgesellschaften und Business Angels sich meist an innovativen, schnell wachsenden Unternehmen mit hohen Renditeerwartungen (Fischer 2004, S. 11; Europäische Kommission 2003, S. 3) beteiligen. Weitere Hemmnisse der Beteiligungsfinanzierung ergeben sich in der ablehnenden Haltung der Gründer, den Eigenkapitalgebern Mitspracherechte einzuräumen und unternehmensinterne Informationen offenzulegen.

Finanzmittel in Form von Subventionen werden von staatlichen Einrichtungen bereitgestellt. Subventionen stehen zum einen in Form direkter Zuschüsse zum anderen durch Verbesserung der Kreditkonditionen (Zinsverbilligung, Übernahme von Bürgschaften, tilgungsfreie Jahre) zur Verfügung. Dabei kann die Verbesserung der Kreditkonditionen ebenfalls als direkter Zuschuss angesehen werden, da Finanzierungskosten reduziert werden. Die Bearbeitung des Antrages auf staatliche Förderung erfolgt häufig durch Banken (durchgeleiteter Kredit). Diese führen eine bankübliche Kreditwürdigkeitsprüfung durch und beantragen Subventionen bei den entsprechenden Stellen (z.B. KfW). Sofern keine Haftungsfreistellung (siehe GLOSSAR) gewährt wird, haftet die Bank bei Kreditausfall. Für die Übernahme des Kreditausfallrisikos fordert die Bank Sicherheiten von den Kreditnehmern (von Tippelskirch 2001, S. 66).

Als weitere Finanzierungsquelle der Außenfinanzierung steht KMUs die Fremdfinanzierung offen. Als Fremdkapitalgeber können Banken, Lieferanten, Mitarbeiter und informelle Investoren auftreten. Für KMU in „traditionellen, eher wachstumsschwachen Branchen“ stellen Bankkredite die wichtigste Finanzierungsquelle dar (Gerke 1999, S. 20; Europäische Kommission 2004, S. 27). Die Aufnahme von Krediten kommt den Unternehmern insofern entgegen, als der Fremdkapitalgeber kein Mitspracherecht im Unternehmen erhält und somit

die Herr-im-eigenen-Hause-Mentalität gewahrt werden kann. Allerdings stellt die Kreditfinanzierung auch einige Ansprüche an KMUs. Als Wichtigstes ist in diesem Zusammenhang die Bereitstellung von Sicherheiten durch die Unternehmer zu nennen (Niederöcker 2002, S. 82). Verfügen Unternehmer nicht über ausreichend Sicherheiten können u. U. Kreditgarantiegemeinschaften, auch Bürgschaftsbanken genannt, die Haftungen für Kredite der Mitglieder übernehmen. Kreditgarantiegemeinschaften werden in der Rechtsform einer GmbH von Fachverbänden und der mittelständischen Industrie gegründet (Wierichs und Smets 2001, S. 45) mit dem Zweck Bürgschaften und Garantien für Unternehmen zu übernehmen, die nicht über ausreichend Sicherheiten insbesondere bei der Gründung und Rationalisierungsinvestitionen verfügen. Es gibt eine Vielzahl von Kreditgarantiegemeinschaften, die sich teilweise auf unterschiedliche Branchen spezialisiert haben und verschiedene regionale Schwerpunkt ihrer Tätigkeit aufweisen. So ist z.B. in Bayern u.a. die Bayerische Beteiligungsgesellschaft mbH (BayBG) tätig (Bayerische Beteiligungsgesellschaft, 13.6.2005).

Die Bereitschaft der Banken zur Kreditvergabe an Gründer ist besonders durch die Risiken einer Gründung beeinflusst, die wiederum Auswirkungen auf das Kreditausfallrisiko der Bank haben. Zur Einschätzung der Risiken benötigen Banken Informationen bezüglich der Gründung und des Gründers. Die Bereitstellung und Kontrolle dieser Informationen erweist sich bei (KMUs und) Gründungen besonders schwierig und kostspielig (Kaufmann 1997, S. 143), da keine vergangenheitsbezogenen Daten vorliegen. Es kann nur eine tendenziell subjektive Beurteilung der Risiken einer Gründung erfolgen.

KMUs sind mit höheren Risiken behaftete als Großunternehmen (Lindner-Lehmann 1998, S. 3). Dieser Umstand beruht auf der geringen Eigenkapitaldecke der KMU, die es ihnen nicht ermöglicht lange Krisenzeiten zu überstehen (Lindner-Lehmann 1998, S. 4; Kaufmann 1997, S. 140). Gegenüber Großunternehmen sind KMUs stärker von der Konjunktur abhängig, da Produkte, Absatzmärkte und Kundenstruktur meist schlecht diversifiziert sind (Lindner-Lehmann 1998, S. 3).

Nachdem die möglichen Finanzmittel zur Finanzierung von Gründungen vorgestellt wurden, erfolgt im folgenden Kapitel die Darstellung der für die vorliegende Untersuchung relevanten Aspekte der neuen Institutionenökonomie.

4 Darstellung und Diskussion der Methoden der neuen Institutionenökonomie im Zusammenhang mit Finanzierungsproblemen bei Gründungen

Betrachtet man die zeitliche Entwicklung der Finanzierungstheorie, so hat sich diese von der reinen Darstellung und Systematisierung finanzwirtschaftlicher Abläufe im Rahmen der traditionellen Finanzierungstheorie über die neoklassische Finanzierungstheorie hin zur Betrachtung finanzierungstheoretischer Aspekte unter Gesichtspunkten der neuen Institutionenökonomie entwickelt. In der jüngsten Vergangenheit findet der Markt als Institution Eingang in die theoretischen Betrachtungen, so dass sich die Gegensätze zwischen neoklassischer Finanzierungstheorie und Institutionenökonomie aufzuheben scheinen (Krahen 1993, S. 802).

Die traditionelle Finanzierungstheorie beschäftigt sich ausschließlich mit der Beschreibung und Gliederung der Vorgänge der Finanzwirtschaft. Die vorgefundenen Zustände können dadurch zwar erschöpfend dargestellt werden, eine Begründung für das Auftreten dieser Zustände ist jedoch nicht möglich.

Die Annahme, von der die neoklassische Finanzierungstheorie ausgeht, ist die Vollkommenheit von Kapitalmärkten. Die Vollkommenheit eines Marktes setzt voraus, dass sich die Entscheidungsträger (Marktteilnehmer) rational verhalten und dass keinerlei Transaktionskosten entstehen (Neus 2003, S. 90). Da Transaktionskosten (siehe Kapitel 4.2) nicht existieren, können alle Entscheidungsträger über die gleichen Informationen verfügen, d.h. die Informationen sind symmetrisch zwischen den Entscheidungsträgern verteilt. Daraus folgt, dass in Verträgen, die zwischen den Entscheidungsträgern abzuschließen sind, alle möglicherweise auftretenden Eventualitäten und deren Folgen definiert werden können (Richter und Furubotn 2003, S. 13). Des Weiteren sind die Entscheidungsträger in der Lage, die Verträge selbst auszuhandeln, d.h. weitere Institutionen (neben Verträgen) (siehe GLOSSAR) zur Vermittlung zwischen den Entscheidungsträgern sind überflüssig (Niederöcker 2002, S. 33).

Die Merkmale der neoklassischen Finanzierungstheorie sind demnach die folgenden:

- die Entscheidungsträger handeln rational, d.h. nutzenmaximierend (Richter und Bindseil 1990, S. 573),
- die Verfügungsrechte sind aufgrund einer Rechtsordnung eindeutig definiert,

- Auseinandersetzungen zwischen den Entscheidungsträgern können kostenlos durch eine anerkannte Instanz geklärt werden (z.B. Gericht) (Williamson 1990, S. 62).

Die Märkte, die durch die neoklassische Theorie beschrieben werden, sind gekennzeichnet durch vollständige Konkurrenz. Die vielen Nachfrager und Anbieter haben keine Vorlieben für bestimmte Marktteilnehmer, sondern handeln als Mengenanpasser. Dadurch entstehen Gleichgewichtspreise, zu denen alle auf dem Markt vorhandenen Güter nachgefragt werden (Schumann et al. 1999, S. 24). In der neoklassischen Theorie findet der Markt als Plattform der Koordination und Kooperation von Entscheidungsträgern (Marktteilnehmern) keine Berücksichtigung (Schmidt 1988, S. 244). Die Existenz von Institutionen wie Banken und Versicherungen ist anhand der neoklassischen Finanzierungstheorie daher nicht erklärbar.

Zu den zentralen Arbeiten der neoklassischen Finanzierungstheorie gehört das von MODIGLIANI und MILLER aufgestellte Irrelevanztheorem. Es besagt, dass die Kapitalstruktur eines Unternehmens für dessen „Vermögensstruktur“ nicht ausschlaggebend ist (Modigliani und Miller 1975, S. 104). Des Weiteren gehören die These der Informationseffizienz auf Kapitalmärkten, die Portfoliotheorie (Markowitz 1959) und das Capital Asset Pricing Model (Sharpe 1964) zu den zentralen Arbeiten im Rahmen der neoklassischen Finanzierungstheorie (Krahn 1993, S. 796). Auch COASE ist zu den Vertretern der neoklassischen Theorie zu zählen. COASE geht davon aus, dass die anfängliche Verteilung von Verfügungsrechten keinen Einfluss auf das Ergebnis des Handels mit diesen Verfügungsrechten hat, vorausgesetzt durch den Handel entstehen keine Transaktionskosten (Coase 1960, S. 8). Die Arbeiten von COASE geben Anstöße zur Entwicklung der Institutionenökonomie.

Die neoklassische Finanzierungstheorie geht von einer starken Abstraktion der Realität aus und kann die vorhandene komplexe Umwelt nicht ausreichend zufriedenstellend erklären. Die Existenz von Institutionen kann nicht begründet werden. Aufgrund dieser Schwächen der neoklassischen Finanzierungstheorie werden in Folge Betrachtungen bezüglich unvollkommener Märkte unternommen.

Die zentrale Annahme der neuen Institutionenökonomie ist die Existenz von Transaktionskosten (Richter und Furubotn 2003, S. 39). Transaktionskosten sind die Folge davon, dass Informationen zwischen den Entscheidungsträgern asymmetrisch verteilt sind. Die Theorie der Informationsasymmetrie besagt, dass einer der Entscheidungsträger entweder nicht im Besitz der Informationen ist oder deren Wahrheitsgehalt nicht überprüfen kann. Möchte er die unbekannt Informationen erhalten oder die bekannten Informationen überprüfen, entstehen Kosten. Der Abschluss von Verträgen zwischen den

Entscheidungsträgern ist daher nicht kostenlos möglich (Krahen 1993, S. 797). Des Weiteren geht die neue Institutionenökonomie vom eigennützigem Verhalten der Entscheidungsträger aus (Neus 2003, S. 10f.). Eigennütziges Verhalten umfasst dabei nicht nur das Ausschöpfen der eigenen Vorteile, sondern auch die bewusste Schädigung des anderen Entscheidungsträgers. Diese Form des eigennützigem Verhaltens wird als Opportunismus bezeichnet (Neus 2003, S. 10). Um die unterschiedlichen Interessen von Entscheidungsträgern zu regeln, werden nach COASE Institutionen notwendig (Coase 1937). Unter den Begriff Institutionen fallen dabei sowohl Unternehmen, Gesetze, Märkte wie auch Verträge zwischen den Entscheidungsträgern (Kleine 1996, S. 25).

Die Gebiete mit denen sich die neue Institutionenökonomie beschäftigt sind der Property-Rights-Ansatz, der Transaktionskostenansatz und die Agency-Theorie (Kleine 1996, S. 24; Niederöcker, 2002, S. 36). Der Agency-Ansatz lässt sich weiter unterteilen in einen normativen und einen deskriptiven Ansatz (siehe Kapitel 4.3.). Eine Übersicht über die Gebiete der neuen Institutionenökonomie bietet Abbildung 2.

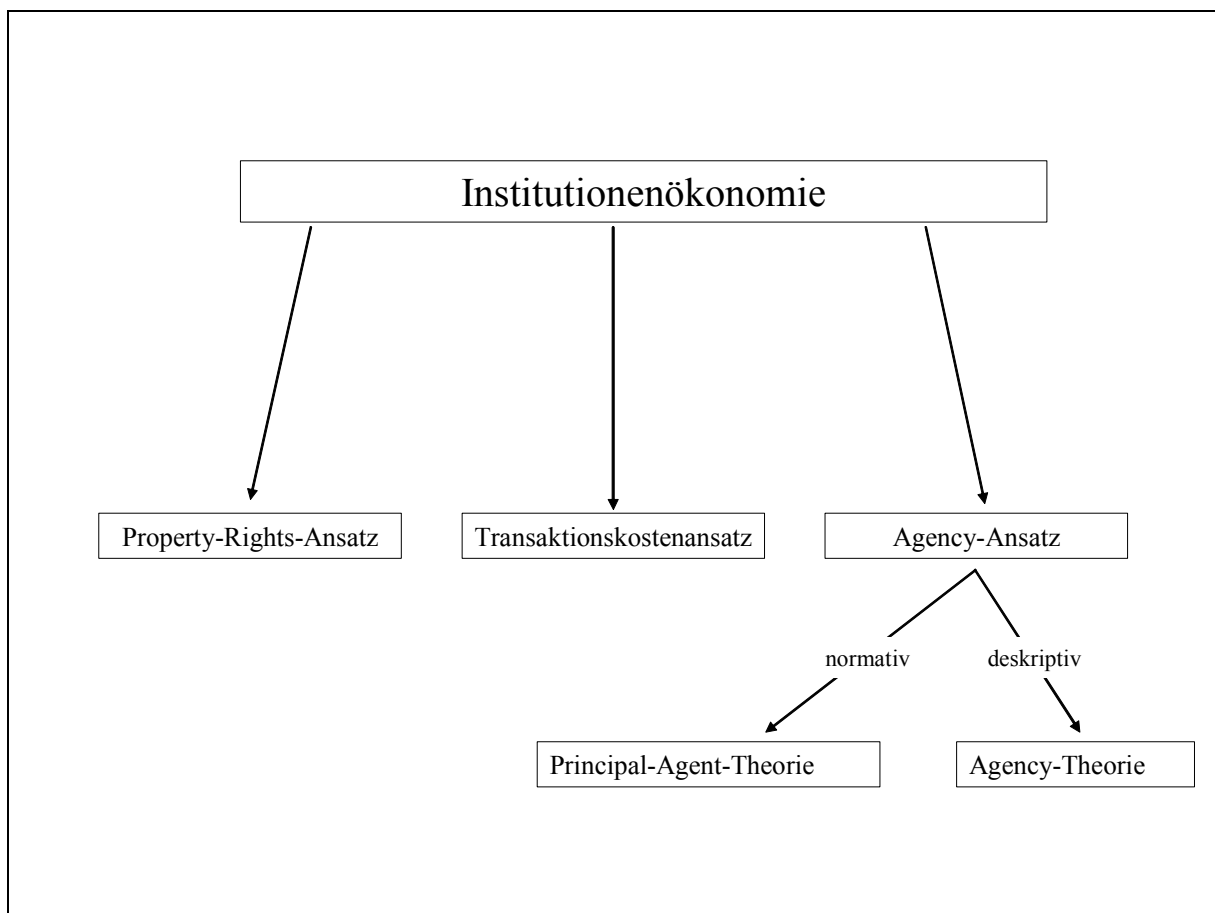


Abbildung 2: Themengebiete der Institutionenökonomie

Quelle: Eigene Darstellung

Diese drei Themengebiete der Institutionenökonomie werden in den Kapiteln 4.1 bis 4.3 vorgestellt. An einigen Stellen wird der Bezug zur Kreditfinanzierung hergestellt, um darzustellen wie sich das Thema der Kreditfinanzierung im Licht der neuen Institutionenökonomie beschreiben lässt.

4.1 Property-Rights-Ansatz

Im Blickpunkt des Property-Rights-Ansatzes steht die Verteilung der Verfügungsrechte an einer Ressource. Unter Verfügungsrechten wird „jede Art von Berechtigung, über Ressourcen (materielle oder immaterielle) zu verfügen, sei es von Gesetzes wegen, aus Vertrag oder Aufgrund sozialer Verpflichtungen“ verstanden (Göbel 2002, S. 67). Im Zusammenhang mit der Verteilung der Verfügungsrechte lassen sich folgende Problembereiche definieren: die Zuteilung der Verfügungsrechte, die Durchsetzung der Verfügungsrechte und die Folgen der Nutzung von Verfügungsrechten (Richter und Furubotn 2003, S. 105). Die Problematik im Zusammenhang mit der Verteilung von Verfügungsrechten erlangt besondere Bedeutung bei Gemeineigentum der Ressource (siehe GLOSSAR) und öffentlichen Gütern (siehe GLOSSAR). Die Zuteilung und Bemessung der Verfügungsrechte kann sich als sehr schwierig und/oder sehr kostspielig erweisen (Göbel 2002, S. 69). Ebenso kann die Durchsetzung der Verfügungsrechte z.B. durch fehlende Möglichkeiten des Ausschlusses von der Nutzung einer Ressource (Trittbrettfahrer) (siehe GLOSSAR) mit Schwierigkeiten verbunden sein.

Neben der Verteilung der Verfügungsrechte spielt die Art der Teilung der Verfügungsrechte im Rahmen des Property-Rights-Ansatzes eine entscheidende Rolle. Unter „Artenteilung“ der Verfügungsrechte wird eine Verteilung einzelner Rechte an einer Ressource auf verschiedene Personen verstanden (Göbel 2002, S. 78). RICHTER und FURUBOTN sprechen in diesem Fall von „relativen Rechten“ (Richter und Furubotn 2003, S. 100). Die Rechte an einer Ressource sind im Fall einer Kreditvergabe, indem der Kreditgeber dem Kreditnehmer eine Kreditsumme gegen ein gewisses Entgelt zur Nutzung überlässt, auf Kreditgeber und Kreditnehmer verteilt. Der Kreditnehmer erhält das Recht die Kreditsumme, sofern nicht anders vertraglich geregelt, in seinem Sinne zu verwenden. Der Kreditgeber hat das Recht der Rückerstattung der Kreditsumme zuzüglich Zinsen. Aufgrund der Annahme, dass das Prinzip des Homo Oeconomicus (siehe GLOSSAR) zutreffend ist, werden die beiden Inhaber von Verfügungsrechten (Kreditnehmer und Kreditgeber) versuchen, ihren jeweiligen Nutzen zu

maximieren. So kann es im Interesse des Kreditnehmers liegen, die Kreditsumme für Konsumzwecke zu verwenden, so dass eine Rückzahlung erschwert wird. Der Kreditgeber kann an einer Ausbeutung des Kreditnehmers (überhöhte Zinsforderungen) interessiert sein (Göbel 2002, S. 82). Ziel des Property-Rights-Ansatzes ist das Auffinden der optimalen Zuteilungen von Verfügungsrechten.

Die Property-Rights-Theorie wird im Folgenden nicht weiter betrachtet, da dies den Rahmen der vorliegenden Arbeit, die sich auf die Darstellung des Agency-Ansatzes beschränkt, sprengen würde. Im folgenden Kapitel wird der Transaktionskostenansatz kurz vorgestellt.

4.2 Transaktionskostenansatz

Die Existenz von Transaktionskosten ist die entscheidende Annahme der neuen Institutionenökonomie. Erstmals beschrieben werden Transaktionskosten durch COASE (Coase 1937). Im Weiteren beschäftigt sich insbesondere WILLIAMSON mit Transaktionskosten (Williamson 1985). Die Beschaffung von Informationen ist aufgrund der entstehenden Transaktionskosten nicht mehr, wie in der neoklassischen Theorie angenommen, kostenlos. Daraus resultiert eine asymmetrische Verteilung der Informationen zwischen den Entscheidungsträgern. Die Transaktionskosten werden durch die Vorbereitung eines Vertragsabschlusses, den Vertragsabschluss selbst und die anschließende Überwachung der im Vertrag vereinbarten Bedingungen verursacht (Göbel 2002, S. 129; Kleine 1996, S. 26). Häufig können nicht alle möglicherweise auftretenden Zustände in einem Vertrag festgelegt werden, da die Transaktionskosten zu stark ansteigen würden (Kleine 1996, S. 26). Bezogen auf die Finanzierungssituation bedeutet dies, dass Finanzierungen mit externem Kapital zusätzliche Kosten verursachen, die daher resultieren, dass der Kreditgeber den Kreditnehmer „nicht kostenlos und vollständig“ überwachen kann (Schulz 1999, S. 16).

Der Transaktionskostenansatz der neuen Institutionenökonomie wird im Folgenden nicht weiter berücksichtigt, da sich die folgende Arbeit auf den Agency-Ansatz der neuen Institutionenökonomie konzentriert. Des Weiteren wird auf Transaktionskosten nicht detaillierter eingegangen, da sich die Erhebung von Transaktionskosten als sehr schwierig erweist. Es ist jedoch zu bedenken, dass die Existenz von Transaktionskosten die Informationsasymmetrie bedingt, die im Weiteren im Blickpunkt der Betrachtung stehen wird.

4.3 Agency-Ansatz

Im Blickpunkt des Agency-Ansatzes stehen die „Art der Teilung von Verfügungsrechten und die Probleme aus vertraglichen Schuldverhältnissen“ (Göbel 2002, S. 98). Der Principal (Auftraggeber) überlässt dem Agent (Auftragnehmer) „die Verfügungsmacht über bestimmte Ressourcen“ (Hax 1991, S. 60). Ziel der Agency-Theorie ist es dabei, Anreize zu definieren, die den Agent dazu veranlassen, Entscheidungen im Sinne des Principals zu treffen (Kleine 1996, S. 27; Witte 1991, S. 460) (siehe Kapitel 4.8). Die Definition von Anreizmechanismen ist erfolgreich, wenn die durch den Anreiz getroffene Entscheidung pareto-effizient ist, d.h. wenn es keine andere mögliche Entscheidung gibt, durch die der Principal oder der Agent besser gestellt werden kann, ohne dass gleichzeitig der andere der beiden Entscheidungsträger schlechter gestellt wird (Kleine 1996, S. 27).

Die Beziehung zwischen einem Agent und einem Principal ist meist dadurch gekennzeichnet, dass:

- der Agent im Besitz von mehr Informationen als der Principal ist (asymmetrische Informationsverteilung) (Fischer 1995, S. 320).
- Zielkonflikte zwischen Agent und Principal bestehen.
- Agent und Principal sich gemäß dem Prinzip des „Homo Oeconomicus“ verhalten und versuchen ihren Nutzen zu maximieren (Richter und Bindseil 1995, S. 134; Ross 1973, S. 134). Hierfür sind sie sogar bereit, ihre Interessen durch List und Unwahrheiten zu verfolgen (opportunistisches Verhalten).
- die gewählte Handlungsalternative des Agenten neben dem eigenen Wohl auch das Wohl des Principals beeinflusst (Niederöcker 2002, S. 45; Ross 1974, S. 216).

Anhand dieser Merkmale können beispielsweise die Beziehungen zwischen Eigentümer und Manager, Landeigentümer und Pächter, Unternehmer und Mitarbeiter, Patient und Arzt, Kreditgeber und Kreditnehmer als Principal-Agent-Beziehungen definiert werden. Dabei ist der erst genannte jeweils als Principal, der zweitgenannte als Agent einzuordnen.

Die Agency-Theorie lässt sich unterteilen in einen deskriptiven Ansatz und einen normativen Ansatz. Der deskriptive Ansatz der Agency-Theorie beschreibt die Art und Weise der Beziehungen zwischen Principal und Agent ausschließlich verbal (Richter und Bindseil 1995, S. 134; Fischer 1995, S. 320). Hingegen versucht der normative Ansatz der Agency-Theorie die Beziehungen zwischen Principal und Agent mathematisch darzustellen und effiziente

Möglichkeiten der Vertragsgestaltung zwischen Principal und Agent abzuleiten (Fischer 1995, S. 320). Der normative Ansatz wird auch als Principal-Agent-Theorie bezeichnet. Die finanzwirtschaftliche Principal-Agent-Theorie lässt sich als Spezialfall der ökonomischen Principal-Agent-Theorie auffassen. Die ökonomische Principal-Agent-Theorie betrachtet Principal-Agent-Beziehungen unabhängig vom „Anwendungsfall“ (Kleine 1996, S. 45), während im Blickpunkt der finanzwirtschaftlichen Principal-Agent-Theorie nur noch finanzwirtschaftliche „Entscheidungen“ stehen (Kleine 1996, S. 46). Dabei wird zwischen Agency-Problemen der Eigen- und Fremdfinanzierung unterschieden (Gillenkirch 1997, S. 22).

Im Rahmen der Agency-Theorie werden die Phänomene Adverse Selection, Moral Hazard und Hold Up beschrieben. Meist wird vom Grundmodell der Agency-Theorie ausgegangen, d.h. es wird eine einperiodige Beziehung zwischen einem Auftragnehmer und einem Auftraggeber betrachtet (Gillenkirch 1997, S. 2). Adverse Selection, Moral Hazard und Hold Up treten zu unterschiedlichen Zeitpunkten im Ablauf einer Vertragsbeziehung auf und werden durch verschiedene Arten von Informationsasymmetrien verursacht. Die Unterscheidungsmerkmale von Informationsasymmetrien werden im folgenden Exkurs dargestellt.

Exkurs: Unterscheidungsmöglichkeiten von Informationsasymmetrien

Die Existenz von Informationsasymmetrien als Folge des Auftretens von Transaktionskosten ist die Voraussetzung aller Phänomene der Agency-Theorie. Informationsasymmetrie bezeichnet die ungleiche Verteilung der Informationen zwischen Agent und Principal. Dabei verfügt der Agent im Vergleich zum Principal über mehr Informationen. Die Informationsasymmetrien einer Principal-Agent-Beziehung lassen sich durch zwei Merkmale gliedern. Zum einen kann eine Unterteilung asymmetrisch verteilter Informationen aufgrund deren zeitlichen Auftretens während der Beziehung zwischen Agent und Principal erfolgen. Eine weitere Möglichkeit der Untergliederung bietet die Art der asymmetrisch verteilten Informationen.

Die Phasen einer Principal-Agent-Beziehung werden mittels des Vertragsabschlusses und des Vertragsendes untergliedert. Informationsasymmetrien werden gemäß ihrem Auftreten im zeitlichen Ablauf einer Principal-Agent-Beziehung nach ex ante, ex interim und ex post Informationsasymmetrien differenziert. Dabei betrifft die ex ante asymmetrische Verteilung der Informationen die Unsicherheit des Principals über die Qualität des vom Agent

durchzuführenden Projekts vor Abschluss des Vertrages. Ex interim Informationsasymmetrien sind per Definitionem solche, bei denen der Principal nach Vertragsabschluss die risikoe erhöhenden und die Qualität des Projektes verschlechternden Handlungen des Agenten nicht nachvollziehen kann. Informationsasymmetrien, die ex post auftreten, betreffen die Möglichkeit, dass der Agent nach Vertragsende falsche Angaben über das Ergebnis des durchgeführten Projektes macht, um keine Rückzahlungen leisten zu müssen (Lindner-Lehmann 2001, S. 9).

Neben der zeitlichen Abgrenzung von Informationsasymmetrien können diese durch die Art der Informationen unterteilt werden. So bezeichnen „hidden characteristics“ Informationen bezüglich der Eigenschaften eines Agenten und dessen Projektes. Mit „hidden action“ werden die nicht beobachtbaren Aktionen eines Agenten bezeichnet, während unter „hidden information“ zwar beobachtbare aber nicht beurteilbare Aktivitäten eines Agenten verstanden werden. Eine weitere Gruppe von asymmetrischen Informationen sind die sogenannten „hidden intentions“. Unter „hidden intention“ werden die Absichten des Agenten, die vom Principal nicht beobachtet werden können, zusammengefasst (Göbel 2002, S. 100ff.).

Festzuhalten ist, dass unterschiedliche Arten von Informationsasymmetrien zu unterschiedlichen Zeitpunkten im Verlauf einer Principal-Agent-Beziehung auftreten. So tritt z.B. das Phänomen „hidden characteristics“ i.d.R. ex ante auf, während „hidden action“ ex interim erfolgt. Die unterschiedlichen Arten der asymmetrisch verteilten Informationen lassen sich daher in den zeitlichen Ablauf der Principal-Agent-Beziehung einordnen (siehe Tabelle 3).

Tabelle 3: Merkmale der asymmetrischen Informationen

Zeitpunkt	Ex ante	Ex interim	Ex post
Art der Information	hidden characteristic hidden intention	hidden action hidden information	hidden intention

Quelle: Eigene Darstellung nach Göbel 2002, S. 100

Asymmetrisch verteilte Informationen können die Phänomene Adverse Selection (siehe Kapitel 4.3.1), Moral Hazard (siehe Kapitel 4.3.2) und Hold Up (siehe Kapitel 4.3.3) verursachen. Gemäß dem zeitlichen Auftreten der Informationsasymmetrien und der Art der Informationen unterscheiden sich auch die möglichen Konsequenzen der asymmetrisch verteilten Informationen (siehe Abbildung 3). Adverse Selection wird verursacht durch Informationsasymmetrie vor Vertragsabschluss. Sind die Informationen nach Vertragabschluss während der Vertragslaufzeit asymmetrisch verteilt, kann Moral Hazard die Folge sein. Das Phänomen Hold Up hat ebenfalls seine Ursache in der asymmetrisch

verteilten Informationen nach Abschluss eines Vertrags. Die asymmetrische Informationsverteilung nach Vertragsende kann zur Nicht-Verifizierbarkeit von Ergebnissen führen. Der Principal kann diese lediglich durch eine kostenintensive Ergebnisüberprüfung (costly state verification) beobachten (Niederöcker 2002, S. 52).

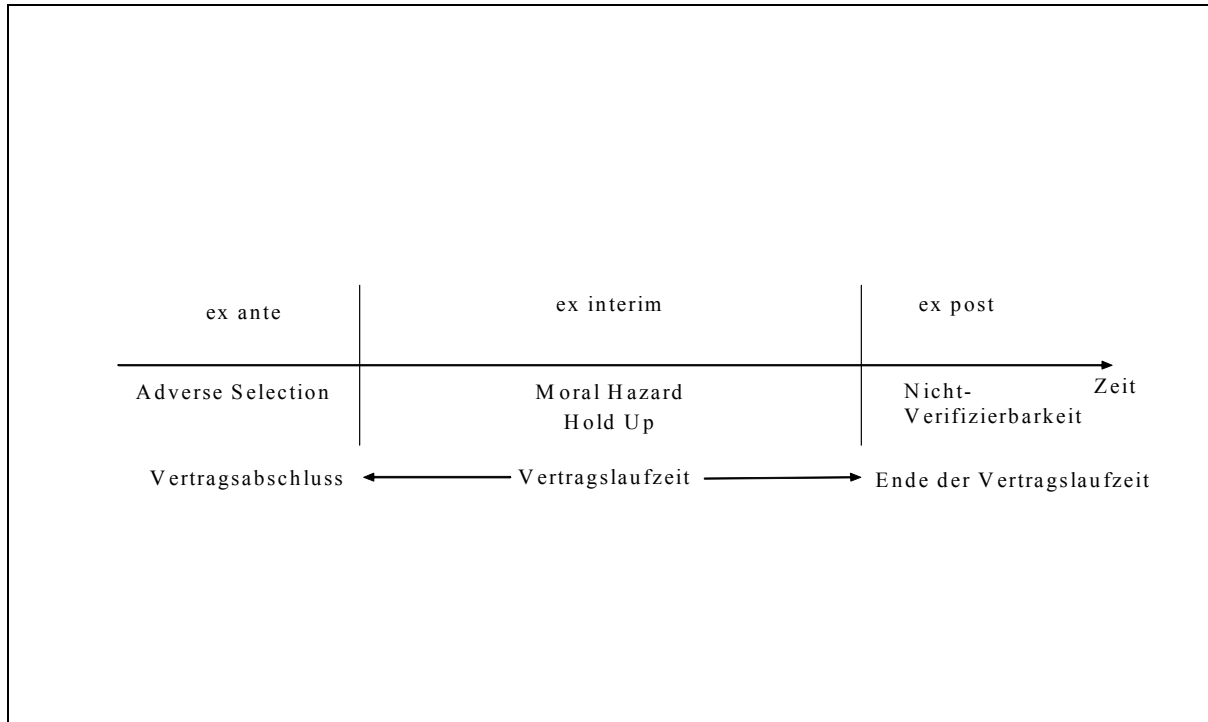


Abbildung 3: Gliederung des zeitlichen Ablaufs von Informationsasymmetrien und deren Konsequenzen

Quelle: Eigene Darstellung

Exkursende

Eine eingehendere Beschreibung der Phänomene Adverse Selection, Moral Hazard und Hold Up erfolgt in den Kapiteln 4.3.1. bis 4.3.3.

4.3.1 Adverse Selection

Adverse Selection hat seine Ursache in einer asymmetrischen Verteilung der Informationen vor Vertragsabschluss. Eine asymmetrische Verteilung der Informationen vor Vertragsabschluss liegt im Besonderen auch bei der Finanzierung von Gründungen vor, da keine vergangenheitsbezogenen Daten existieren und der Principal sich somit auf die Auskünfte des Agenten verlassen muss. Liegt vor dem Abschluss eines Vertrages zwischen Principal und Agent Informationsasymmetrie vor, so kann die Qualität des vom Agent durchzuführenden Projektes vom Principal nicht beobachtet werden. Unter Qualität wird in

diesem Zusammenhang der „Erwartungswert des Projektertrages, der Risikograd, die Produktivität des Unternehmers, die Risikopräferenz des Unternehmers, (...) Externalitäten der Projektdurchführung“ (Schulz 1999, S. 64) und die „Wahrscheinlichkeitsverteilung zukünftiger Zahlungen“ (Hax et al. 2001, S. 385) zusammengefasst. Da der Agent diese Informationen dem Principal nicht mitteilt, ist sich dieser lediglich bewusst, dass es sowohl Agenten mit Projekten guter Qualität als auch solche mit Projekten schlechter Qualität gibt. Eine Unterscheidung der beiden Gruppen ist nicht möglich (Schulz 1999, S. 64). In dieser Situation stehen dem Principal zwei Möglichkeiten offen. Zum einen kann der Principal versuchen durch geeignete Maßnahmen herauszufinden, welche Agenten Projekte guter Qualität und welche Projekte schlechter Qualität anbieten. Gelingt dies, hat er die Agenten gemäß der Qualität ihrer Projekte in Gruppen eingeteilt. Das Ergebnis wird als Separating-Gleichgewicht bezeichnet (Neus 1995, S. 28) (siehe auch Kapitel 4.7.1). Zweitens kann der Principal allen Agenten Verträge mit gleichen Konditionen vorlegen. Ist es in diesem Fall sowohl für Agenten mit Projekten schlechter Qualität als auch für solche mit Projekten guter Qualität vorteilhafter, den Vertrag mit den vom Principal festgesetzten Konditionen anzunehmen als das Unterlassen des Projektes, so werden beide Gruppen den Vertrag annehmen. Dieser Zustand wird als Pooling-Gleichgewicht bezeichnet (Neus 1995, S. 28). Hat die Vorlage von Verträgen mit gleichen Konditionen jedoch zur Folge, dass nur Agenten mit Projekten schlechter Qualität die Konditionen akzeptieren, so werden die Principale nur noch an Projekten schlechter Qualität beteiligt sein. Projekte guter Qualität werden verdrängt, es findet eine Negativauslese statt. Dieses Phänomen wird als Adverse Selection bezeichnet (Neus 1995, S. 28). Die Entstehung von Adverse Selection ist in Abbildung 4 schematisch dargestellt.

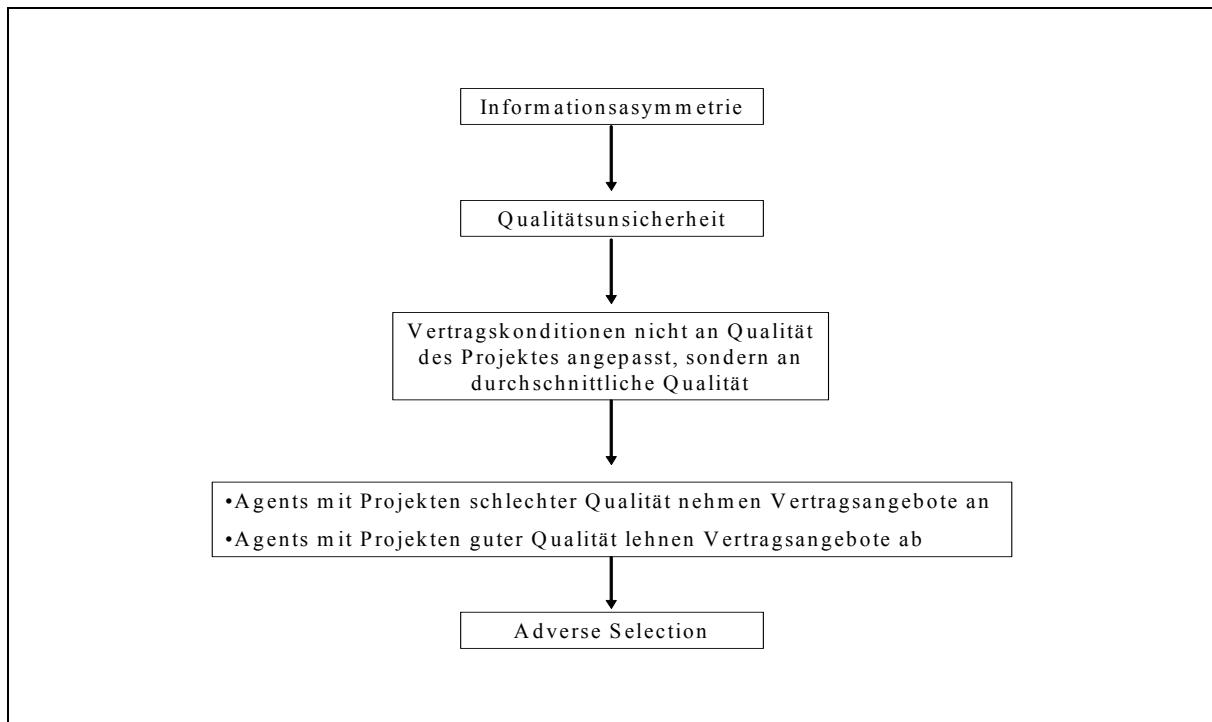


Abbildung 4: Schema zur Entstehung von Adverse Selection

Quelle: Eigene Darstellung

Das Phänomen von Adverse Selection lässt sich auch mathematisch darstellen. Hierfür wird das Pooling-Gleichgewicht mathematisch hergeleitet. Die Herleitung ist für den Fall der Kreditfinanzierung in Anhang 1 nachvollzogen. Betrachtet werden zwei Agenten mit den durchzuführenden Investitionsprojekten A und B. Dabei ist das Risiko des Projektes A größer als dasjenige des Projekts B. Das einzusetzende Startkapital ist für beide Projekte gleich hoch, ebenso setzten beide Agenten die gleiche Summe Eigenkapital zur Finanzierung ihres Projektes ein. Daraus folgt, dass ebenso die notwendige Kreditsumme beider Projekte gleich groß ist.

Als Ergebnis der mathematischen Herleitung ergibt sich die folgende Formel:

$$p \geq \frac{l}{q \cdot \pi_B + (1 - q) \cdot \pi_A}$$

p = 1 + vereinbarter Kreditzinssatz

l = 1 + Zinssatz der risikolosen Alternativenanlage des Eigenkapitals

q = Anteil des Projekts B an der Gesamtheit aller Projekte

π_j = Wahrscheinlichkeit des Eintreffens des Erfolgsfalls

Dies bedeutet, dass der von der Bank zu fordernde Zinssatz mindestens dem dargestellten Term entsprechen muss. Ersichtlich ist, dass p vom Anteil der Projekte A und B an der

Gesamtheit aller Projekte so wie vom Zinssatz der risikolosen Alternativanlage der Kreditsumme abhängt.

Mit Hilfe der mathematischen Herleitung des Pooling-Gleichgewichts (Anhang 1) lässt sich folgern, dass die Gefahr von Adverse Selection zunimmt bei

- steigender Kreditsumme bzw. geringerem Eigenkapital E , bei gegebenem Startkapital, da die zuzahlenden Kreditkosten steigen
- bei steigendem Anteil des Projektes B an der Gesamtheit aller Projekte, da die zuzahlenden Kreditkosten steigen
- bei steigendem Zinssatz der Alternativanlage, da eine alternative Anlage für Agenten mit Projekten von geringem Risiko interessanter wird.

Ist es dem Principal nicht möglich, den Agenten Zinssätze gemäß dem individuellen Risiko des Projekts anzubieten, werden nur noch Agenten mit Projekten der Gruppe B, die für sie positiven Kreditverträge annehmen. Damit entspricht das durchschnittliche Risiko aller Kredite jedoch nicht mehr dem, welches der Principal der Kalkulation seiner Konditionen zugrunde gelegt hat. Der Principal wird durch die Vergabe der Kredite an riskante Projekte Verluste erleiden (Neus 1991, S. 144).

Das Auftreten von Adverse Selection ebenso wie das Auftreten von Moral Hazard, welches im folgenden Kapitel vorgestellt wird, wird im Rahmen der vorliegenden Arbeit mit Hilfe empirischer Befragungsergebnisse betrachtet.

4.3.2 Moral Hazard

Besteht nach Vertragsabschluss eine asymmetrische Informationsverteilung zwischen Agent und Principal (Hidden Action und Hidden Information), so kann dadurch das Phänomen von Moral Hazard verursacht werden. Durch eine asymmetrische Informationsverteilung nach Vertragsabschluss ist es dem Principal nicht möglich, die Handlungen des Agenten zu beobachten. Dieser hat somit die Möglichkeit, Handlungen durchzuführen, die seinen Nutzen erhöhen. Als Beispiel von Hidden Action wird in der Literatur häufig der Arbeitseinsatz des Agenten genannt (Göbel 2002, S. 102; Niederöcker 2002, S. 51). Dieser ist durch den Principal nicht oder nur durch Inkaufnahme hoher Kosten zu beobachten. Ein für die Finanzierungstheorie ebenfalls relevanter Fall von Hidden Action und Hidden Information resultiert aus der Möglichkeit der Agenten, die Kreditsumme nach Vertragsabschluss in

Projekte mit höheren Risiken als ursprünglich vereinbart zu investieren. Ist es wie bei der Kreditfinanzierung der Fall, dass die Entlohnung des Principals durch einen fixen Betrag festgelegt ist, so profitiert ausschließlich der Agent von einem realisierten höheren Projektergebnis. Das höhere Risiko hingegen wird vom Principal getragen (Hartmann-Wendels 1990, S. 242). Da es bei der Finanzierung von Gründungen eventuell zum ersten Kontakt zwischen Principal und Agent kommt, und der Principal somit über keine Erfahrungen bzgl. der Beziehungen zu dem Agenten verfügt, muss er Moral Hazard von Seiten des Agenten befürchten. Moral Hazard kann allerdings nur auftreten, wenn die Haftung des Agenten beschränkt ist und nicht vor Vertragsabschluss vereinbart wurde, welches Projekt durchgeführt wird (Forderung eines Verwendungsnachweises) (Neuberger 1989, S. 73). Die mathematische Darstellung von Moral Hazard ist in Anhang 2 aufgeführt. Es wird ein Agent betrachtet, der die Wahl zwischen zwei Projekten A und B hat, die unterschiedlich riskant sind (Darstellung nach Neus 1995, S. 33f).

Der Agent wird sich für Projekt A entscheiden, wenn der mit der Durchführung von Projekt A realisierte Einzahlungsüberschuss abzüglich der zu erbringenden Kreditkosten größer ist als dies bei Durchführung des Projektes B der Fall wäre.

Wird Projekt A betrachtet, so ergibt sich eine Kreditsumme K, bei der die Investition durchgeführt wird von:

$$K \leq \frac{(\mu_A - \mu_B) \cdot \pi_A}{(\pi_A - \pi_B) \cdot l} = l \leq \frac{(\mu_A - \mu_B) \cdot \pi_A}{(\pi_A - \pi_B) \cdot K}$$

K= Kreditsumme

l= 1+Zinssatz der risikolosen Alternativenanlage des Eigenkapitals

μ_j = Erwartungswert des Ertrages

π_j = Wahrscheinlichkeit des Eintreffens des Erfolgsfalls

Überschreitet die Kreditsumme bzw. der Zinssatz den festgelegten Wert, wird Investition B durchgeführt. Feststellen lässt sich anhand der dargestellten Formeln, dass die Wahl zwischen riskanten und weniger riskantem Projekt durch den vereinbarten Zinssatz und die Höhe der Kreditsumme beeinflusst ist. Einer Erhöhung der Kreditsumme bzw. des Zinssatzes führt demnach bei ansonsten unveränderten Variablen zu einer Erhöhung des Risikos der Investition.

4.3.3 Hold Up

Hold Up (Überfall) hat seine Ursache in der Tatsache, dass nicht alle möglichen Eventualitäten bei der Festsetzung von Verträgen berücksichtigt werden können (Spremann 1990, S. 569) (siehe auch Kapitel 4.3). So kann in erster Linie die Leistung, die vom Agenten nach Vertragsabschluss erbracht werden muss, nicht vertraglich festgelegt werden, da sie von zu vielen Einflussfaktoren abhängt. Entwickeln sich die Umstände ungünstig, können diese „Vertragslücken“ (Schulz 1999, S. 69) ausgenutzt werden. Der Principal stellt das schädigende Verhalten des Agenten fest, ist jedoch nicht in der Lage dies zu verhindern (Spremann 1990, S. 569; Lindner-Lehmann 2001, S. 19). Deshalb ist es das Ziel des Principals, Risiken zu erkennen, einzuschätzen und vertraglich zu fixieren. Eine besondere Rolle bei der Betrachtung von Hold Up spielen die so genannten sunk costs (versunkenen Kosten). Kann (oder will) der Agent nach Vertragsabschluss die festgelegte Entlohnung des Principals nicht erbringen, verbleiben dem Principal auch durch Beendigung der vertraglichen Beziehungen, die bis dahin entstandenen Kosten als Verluste (Richter und Bindseil 1990, S. 584; Richter und Bindseil 1995, S. 137). Unter Umständen kann es für den Principal in einer solchen Situation vorteilhafter sein, den Agent weiter zu unterstützen, um die bisher entstandenen Kosten nicht abschreiben zu müssen und eventuell doch noch durch den Agent entlohnt zu werden. Bezogen auf den Fall der Kreditvergabe bedeutet dies, dass es für Kreditgeber (Principale) eventuell günstiger ist, einen weiteren Kredit zu bewilligen, obwohl der Kapitaldienst des ersten nicht entsprechend erbracht wurde. Dies ist der Fall, wenn durch den zweiten Kredit die Möglichkeit geschaffen wird, den Kapitaldienst beider Kredite zu erwirtschaften. Das Phänomen der versunkenen Kosten spielt dabei vor allem bei längerfristigen Beziehungen zwischen Entscheidungsträgern eine Rolle und kann zur „Ausbeutbarkeit“ des Entscheidungsträgers führen, der die Kosten trägt (Krahen 1991, S. 21).

4.4 Betrachtung der Finanzmittel unter institutionenökonomischen Gesichtspunkten

Zur Finanzierung einer Investition steht eine Reihe unterschiedlicher Finanzmittel zur Verfügung (siehe Kapitel 3). Die Finanzierung durch Kredite sowie die Beteiligungsfinanzierung und die Finanzierung durch mezzanines Kapital lassen sich unter Gesichtspunkten der neuen Institutionenökonomie betrachten. Die anderen Formen der

Finanzierung verursachen keine Principal-Agent-Beziehungen, da nicht mindestens zwei Entscheidungsträger daran beteiligt sind (siehe Abbildung 1). Subventionsfinanzierung wird aufgrund des in Deutschland vorherrschenden Hausbankprinzips (Guinet 1995, S. 107) der Kreditfinanzierung zugerechnet. Zu beachten ist, dass im Rahmen der in der vorliegenden Arbeit schwerpunktmäßig betrachteten Kreditfinanzierung durch Banken, Kreditgeber und Kreditnehmer sowohl als Agent als auch als Principal dargestellt werden können. So befindet sich der Kreditgeber ab Gutschrift des Kreditbetrages auf dem Konto des Kreditnehmers in der Rolle des Principals. Im Zusammenhang mit der Kreditverhandlung, der Durchleitung von Subventionen, der Bewertung von Sicherheiten, der Festlegung von Kreditkonditionen u.a. kann der Kreditgeber jedoch als Agent auftreten. Dies gilt in entgegengesetzter Form auch für den Kreditnehmer. Im Folgenden wird jedoch der Kreditgeber immer in der Rolle des Principals gesehen, da insbesondere die Informationen bezüglich des Projektrisikos sowohl vor als auch nach Vertragsabschluss zu Ungunsten des Kreditgebers verteilt sind. Entsprechend wird der Kreditnehmer im Folgenden als Agent bezeichnet.

Die Unterschiede zwischen der Kredit- und der Beteiligungsfinanzierung sind in Tabelle 4, die die Aussagen von Tabelle 2 verdeutlicht, dargestellt.

Tabelle 4: Merkmale der Kredit- und Beteiligungsfinanzierung

Kapitalquelle Merkmal	Kreditfinanzierung	Beteiligungsfinanzierung
Dauer der Kapitalverfügbarkeit	zeitlich begrenzte Laufzeit	unbegrenzte Laufzeit
Entlohnung des Principals	Festbetrag zu verzinsen (State contingent claims)	Gewinnbeteiligung nicht zu verzinsen Residualanspruch
Risikobeteiligung des Principals	nein (nicht haftend)	ja (haftend)
Einfluss des Principals auf Unternehmensführung	nein	ja

Quelle: Eigene Darstellung nach NATHUSIUS (Nathusius 2001, S. 20)

Kreditfinanzierung und Beteiligungsfinanzierung sind durch bestimmte Anreize sowie durch eine bestimmte Risikoaufteilung gekennzeichnet. Diese lassen sich nicht voneinander trennen (Hax 1991, S. 58). Die Kredit- und Beteiligungsfinanzierung werden im Folgenden unter besonderer Berücksichtigung der Form der Entlohnung des Agenten beleuchtet.

4.4.1 Kreditfinanzierung

Die Entlohnung des Principals im Rahmen einer Kreditfinanzierung findet durch einen festen Betrag (Zins) statt, der auf jeden Fall, d.h. unabhängig von der Höhe des Ertrages des

Investitionsprojektes vom Agenten zu entrichten ist. Eine Gewinnbeteiligung des Principals erfolgt nicht. Der Kapitalgeber (Principal) erwirbt mit der Bereitstellung des Kapitals i.d.R. keinerlei Mitspracherecht bezüglich der unternehmerischen Entscheidungen. Ausnahmen können durch Anreizmechanismen im Kreditvertrag festgelegt werden (siehe Kapitel 4.8.4). Kredite stehen dem Unternehmen zeitlich begrenzt zur Verfügung.

Die Informationen sind asymmetrisch zu Gunsten des Agenten verteilt. Für den Principal ist es dadurch nicht oder nur unter Inkaufnahme hoher Kosten möglich, die Qualität der Projekte der Agenten einzuordnen und die Aktionen des Agenten zu überwachen. SCHMIDT geht jedoch davon aus, dass eine langfristige Fremdfinanzierung immer durch die Bereitstellung von Sicherheiten gekennzeichnet ist (Schmidt 1981, S. 211). Durch die Bereitstellung von Sicherheiten kann der mögliche Verlust des Principals reduziert bzw. eliminiert werden, so dass sich der Informationsbedarf des Principals reduziert (Schmidt 1981, S. 211).

4.4.2 Beteiligungsfinanzierung

Im Rahmen der Beteiligungsfinanzierung erfolgt die Entlohnung des Principals durch einen Anteil am Gewinn. Häufig ist der Principal (Kapitalgeber) auch an eventuellen Verlusten des Unternehmens beteiligt. Durch die Beteiligung des Principals an den Gewinnen und Verlusten des Projektes übernimmt dieser direkt einen Teil des Risikos.

Die Form der Entlohnung bedingt, dass dem Agenten Möglichkeiten offen stehen, die existierenden Interessenskonflikte zwischen Principal und Agent zu seinen Gunsten zu nutzen. Da der Agent in der Lage ist, Risiko auf den Principal abzuwälzen, besteht kein Anreiz für ihn, einen hohen Gewinn und damit eine hohe Entlohnung des Principals zu gewährleisten. So kann der Agent durch Konsum (Consumption on the Job) (Elschen 1991, S. 1005) z.B. für neue Büroausstattungen und Firmenwagen, Thesaurierung von Gewinnen und Akquisitionen die Entlohnung des Principals schmälern (Neus 2003, S. 316). Des Weiteren besteht für den Principal die Gefahr, dass der Agent in unrentable Projekte investiert (Überinvestition) oder rentable Projekte nicht durchführt (Unterinvestition) (Pfaff 1989, S. 5f.). Überinvestition besagt, dass Projekte mit hohem Erwartungswert aber niedriger Erfolgswahrscheinlichkeit durchgeführt werden, wohingegen Unterinvestition bedeutet, dass Projekte mit niedrigem Erwartungswert aber hoher Erfolgswahrscheinlichkeit nicht durchgeführt werden (Illing 1994, S. 23).

Die negativen Aspekte der Beteiligungsfinanzierung können zum einen durch Verbesserung des Informationsstandes der Kapitalgeber sowie Mitspracherechte (Personengesellschaft) verbessert werden, zum anderen kann der Informationsbedarf gesenkt werden durch Haftungsbeschränkung, Anlagendiversifikation und leichte Handelbarkeit der Anteile (Kapitalgesellschaft) (Schmidt 1981, S. 202). Die Ausnutzung einiger dieser Vorteile steht vielfach nur Unternehmen mit Börsenzugang offen. Der Zugang zur Börse ist für Unternehmen, die nicht die Rechtsform Aktiengesellschaft oder Kommanditgesellschaft besitzen bzw. zu klein sind oder über nicht ausreichend Bonität verfügen, ausgeschlossen (Übelhör und Warns, 2003, S. 73). Im Rahmen der Beteiligungsfinanzierung von KMU bieten sich in erster Linie Beteiligungen durch Freunde und Verwandte sowie durch Business Angels an (Niederöcker, 2002, S. 74). Der Vorteil der Bereitstellung von Beteiligungskapital durch diese Gruppen ist darin zu sehen, dass auch geringe Summen investiert werden, längere Laufzeiten akzeptiert werden und nicht nur die Verfolgung monetärer Zielgrößen im Vordergrund steht (Niederöcker, 2002, S. 75).

Die Eigenschaften der Beteiligungs- und Kreditfinanzierung lassen sich auch mit Hilfe des im folgenden Exkurs vorgestellten LEN-Modells beschreiben.

Exkurs: Das LEN-Modell zur Darstellung der Principal-Agent-Beziehung der Unternehmensfinanzierung

Die Beziehung zwischen Principal und Agent im Rahmen der Situation der Finanzierung kann mit Hilfe eines vereinfachten Modells dargestellt werden. Dieses Modell wird nach SPREMANN als LEN-Modell (Linear, Exponentiell, Normalverteilt) (Spremann 1987, S. 3-37) bezeichnet. Im LEN-Modell wird von einer linearen Entlohnungsfunktion, einer exponentiellen Nutzenfunktion und einer Normalverteilung der Ergebnisse ausgegangen. Die Entlohnung wird im LEN-Modell durch eine lineare Funktion in Abhängigkeit eines fixen Entlohnungsbetrags und einem vom Gewinn abhängigen Faktor dargestellt (Niederöcker 2002, S. 276). Die lineare Entlohnungsfunktion ist die Voraussetzung für das gleichzeitige Auftreten von Paretoeffizienz und Anreizkompatibilität (Velthuis 1998, S. 16). Paretoeffizienz besagt im Rahmen des LEN-Modells, dass die Risikoteilung einer Entlohnungsfunktion optimal ist. Anreizkompatibilität beinhaltet das Verhalten des Agenten im Sinne des Principals (Velthuis 1998, S. 15). Eine lineare Entlohnungsfunktion resultiert z.B. aus einer exponentiellen Nutzenfunktion (Velthuis 1998, S. 16). Eine Normalverteilung

wird für eine Zufallsgröße, das Risiko, angenommen (Niederöcker 2002, S. 276; Spremann 1987, S. 17). Anhand des LEN-Modells kann der Konflikt zwischen Anreizen und effizienter Risikoteilung zwischen den beteiligten Entscheidungsträgern veranschaulicht werden. In der finanziellen Agency-Theorie kann durch das LEN-Modell die Finanzierungsweise erklärt werden (Franke und Hax 1999, S. 428). Durch eine Risikoteilung wird eine Aufteilung der Erträge zwischen den Entscheidungsträgern impliziert. Die Entlohnung des Principals für die Übernahme von Risiken kann durch einen festgesetzten Betrag und/oder einen Gewinnanspruch erfolgen. Je nach Form der Finanzierung (siehe auch Kapitel 4.4) unterscheidet sich die Entlohnung des Principals. So ist eine Beteiligungsfinanzierung dadurch gekennzeichnet, dass die Entlohnung des Principals durch Gewinnansprüche gewährleistet wird, während die charakteristische Entlohnungsfunktion einer Kreditfinanzierung die Festsetzung eines fixen Betrages ist, der unabhängig vom Projektertrag vom Agenten an den Principal zu entrichten ist (Schulz 1999, S. 77). Die mathematische Herleitung des LEN-Modells nach FRANKE und HAX (Franke und Hax 1999, S. 431ff.) ist in Anhang 3 vorgestellt.

Die mathematische Herleitung zeigt, dass die Form der Finanzierung abhängig ist von der Risikoeinstellung des Agenten. Ist der Agent risikoneutral, so entlohnt der Agent den Principal in Form eines Festbetrages und behält den restlichen Teil des Gewinns.

Ist der Agent jedoch risikoavers, so ist für die Aufteilung des Gewinns des Weiteren die Risikoaversion des Principals ausschlaggebend. Je risikoaverser der Principal, desto weniger ist er am Gewinn beteiligt. Bei Risikoscheu des Agenten wird „der Anteil des Agenten am Ertrag (...) um so höher bemessen, je geringer seine Abneigung gegen Arbeit ist“ (Franke und Hax 1999, S. 433).

Es lässt sich demnach folgern, dass

- die unterschiedlichen Arten der Fremdfinanzierung unterschiedliche Verhaltensrisiken hervorrufen;
- Kreditfinanzierung in erster Linie Auswirkungen auf die Risikoentscheidungen des Agenten hat;
- Beteiligungsfinanzierung hauptsächlich den Arbeitseinsatz des Agenten beeinflusst (Schulz 1999, S. 16).

Exkursende

4.5 Kreditrisiken im Allgemeinen

Risiken eines Kreditengagements entstehen durch die Tatsache, dass die Bereitstellung der Kreditsumme durch den Principal und die Kapitaldienstleistungen (Tilgung und Zins) durch den Agenten zu unterschiedlichen Zeitpunkten stattfinden (Bilger 1994, S. 60). Die Umstände zum Zeitpunkt der Rückzahlung sind bei Kreditgewährung nicht sicher. Diese Unsicherheit verursacht die Risiken, die der Principal bei der Kreditvergabe eingeht. Die Risiken einer vom Agenten durchgeführten Handlung lassen sich in Risiken aufgrund von Angebots- und Nachfragebedingungen in der Zukunft sowie in Qualitäts- und Verhaltensrisiken, herbeigeführt durch die Informationsasymmetrie zwischen Principal und Agent unterteilen (Gerke et al. 1995, S. 17). Risiken durch zukünftige Angebots- oder Nachfragebedingungen sind nicht durch Verhaltensweisen des Agenten hervorgerufen, sondern entstehen aufgrund der Realisierung von Umweltzuständen. Hingegen beruhen Qualitäts- und Verhaltensrisiken auf Aktionen des Agenten. Im Folgenden wird kurz vorgestellt, welche Möglichkeiten dem Principal offen stehen, sich vor den Konsequenzen der Risiken zu schützen.

- Risiken bedingt durch zukünftige Angebotsbedingungen

Risiken, die mit der Entwicklung der zukünftigen Angebotsstruktur verbunden sind, werden als unsystematische Risiken bezeichnet. Diese Risiken können vom Principal eingeschränkt werden, indem er sein Portofolio ausreichend differenziert. Dies geschieht durch die Vergabe von Krediten an Agenten, deren Projektrisiken nicht positiv miteinander korrelieren.

- Risiken bedingt durch zukünftige Nachfragebedingungen

Die Risiken, die durch die Nachfrage beeinflusst werden, werden unter dem Begriff systematische Risiken zusammengefasst. Diese Risiken sind vom Principal nicht zu mildern. Eine sinkende Nachfrage betrifft meist viele Wirtschaftszweige, so dass ein diversifiziertes Portofolio eines Principals die Auswirkungen nicht bremsen kann. In solchen Fällen kann lediglich die Politik durch Steuersenkungen und/oder Bereitstellung von Subventionen eingreifen (Gerke et al. 1995, S. 18).

- Qualitätsrisiken

Qualitätsrisiken werden verursacht durch die asymmetrische Informationsverteilung zwischen Principal und Agent. Der Principal ist nicht in der Lage, vor Vertragsabschluss die Qualität eines Projekts zu beurteilen. Dies kann u.a. durch

Adverse Selection das Risiko eines Portfolios verschlechtern. Diese Risiken können durch Reduktion der Informationsasymmetrie und der Zielkonflikte (siehe Kapitel 4.7) reduziert werden.

- Verhaltensrisiken

Verhaltensrisiken sind durch die Informationsasymmetrie nach Vertragsabschluss bedingt. So kann der Principal nicht nachvollziehen, ob der Agent riskante oder weniger riskante Projekte wählt oder ob er wenig oder viel Arbeit einsetzt, um den Erfolg des Projektes zu sichern. Durch Überwachung und Kontrolle des Agenten durch den Principal können diese Risiken reduziert werden (Gerke et al. 1995, S. 19). Auch Sicherheiten können diese Risiken reduzieren, da im Konkursfall der Principal zumindest in Höhe der bereitgestellten Sicherheiten entlohnt wird. Aus Sicht der Agenten verringert die Sicherheitenstellung den Anreiz Verhaltensrisiken einzugehen.

Im Folgenden wird kurz auf spezielle Kreditrisiken eingegangen.

4.6 Kreditrisiken im Speziellen

Wie in Kapitel 1.1 dargestellt, sind Risiken u.a. verursacht durch die Unsicherheit zukünftiger Entwicklungen. Die Beurteilungen der zukünftigen Entwicklungen und damit die Einschätzung der Risiken eines Projektes bzw. Kreditnehmers erweist sich insbesondere bei der Finanzierung von Gründungen für die Banken als schwierig. Die Risiken, die von Principalen bei der Kreditvergabe eingegangen werden, lassen sich unterteilen in (nach Bilger 1994, S. 126)

- Kreditausfallrisiko
- Liquiditätsrisiko
- Zinsänderungsrisiko
- Währungsrisiko.

Es lässt sich festhalten, dass Kreditausfallrisiko und Liquiditätsrisiko eines Principals sowohl durch Risiken der zukünftigen Angebots- und Nachfragebedingungen als auch durch Qualitäts- und Verhaltensrisiken bedingt sein können.

Das Kreditausfallrisiko betrifft die Gefahr, dass der Kapitaldienst nicht oder zumindest nicht vollständig durch den Agenten erbracht wird. Die Tatsache, dass der Agent den Kapitaldienst

nicht leistet, kann durch Umstände verursacht werden, auf die er keinen Einfluss hat, aber auch durch eigene Verhaltensweisen. Principale versuchen durch Bonitätsprüfungen, die z.B. in Scoring-Verfahren (siehe GLOSSAR) integriert wurden, das Kreditausfallrisiko eines Kreditengagements beurteilen zu können. Dies ist besonders schwierig bei der Finanzierung von Gründungen.

Die Liquidität einer Bank kann durch das Liquiditätsrisiko beeinträchtigt werden. Durch den Ausfall von Krediten (Kreditausfallrisiko) können Banken in Zahlungsschwierigkeiten (Liquiditätsengpässe) kommen. Um dieses Risiko zu umgehen, versuchen Banken ihr Portfolio zu differenzieren, so dass die Gefahr des Ausfalls vieler Kredite zur selben Zeit relativ gering ist. Hierzu nutzen Banken z.B. die sog. Cash-Flow-Analyse. Der Einsatz der Cash-Flow-Analyse beruht darauf, dass der Erwartungswert der Rendite bei einem stark differenzierten Portfolio in Hinsicht auf das Risiko höher ist, als der „gewogene Durchschnitt der Einzelrenditen“ (S. 871). In Bezug auf das Risiko des gesamten Portfolios verhält sich dieser Sachverhalt gerade entgegengesetzt. So ist das Risiko des Portfolios geringer als das durchschnittliche Risiko (Strenger und Bergmann 2000, S. 871). In gewisser Weise sind Banken zu einer Differenzierung des Portfolios gesetzlich verpflichtet. So darf der Anteil von Großkrediten am haftenden Eigenkapital nach §13 KWG maximal 25 % betragen (Gerke und Kölbl 1995, S. 24; Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht, 14.6.2004). Des Weiteren halten Banken eine Liquiditäts- und Eigenkapitalreserve. So waren Banken bisher zu einer pauschalen Eigenkapitalunterlegung von 8 % der Kreditsumme verpflichtet (§10 KWG). Mit der Umsetzung von BASEL II wird in Zukunft Eigenkapital gemäß dem Risiko eines Kredites unterlegt (Bundesverband deutscher Banken 2003, S. 5).

Das Zinsänderungsrisiko gibt das Risiko einer Bank durch sich im Zeitverlauf verändernde Zinssätze an. Es besteht generell für die Bank bei der Vergabe von Krediten die Möglichkeit, einen festen oder variablen Zinssatz zu vereinbaren. Wurde ein fester Zinssatz vereinbart und steigen während der Laufzeit des Kredites die Refinanzierungskosten der Bank, so sinkt dadurch die Marge. Wurde ein variabler Zinssatz vereinbart, so werden steigende Refinanzierungskosten der Bank an die Kreditnehmer weitergeben. Die dadurch höheren vom Kreditnehmer zu erbringenden Zinszahlungen wirken sich jedoch auf dessen Kreditausfallrisiko und damit im Endeffekt wieder auf das Risiko der Bank aus (Bilger 1994, S.128).

Das Währungsrisiko resultiert aus der Auf- bzw. Abwertung einer Währung (Wierichs und Smets 2001, S. 231) und wird somit nur durch die im Ausland befindlichen Geldmittel einer Bank (Bilger 1994, S. 128) und durch die in fremder Währung gewährten Kredite beeinflusst.

4.7 Verhinderung der negativen Auswirkungen der Informationsasymmetrie

Zur Vermeidung bzw. Linderung der negativen Konsequenzen einer Principal-Agent-Beziehung, wie z.B. Moral Hazard und Adverse Selection, stehen einige Möglichkeiten zur Verfügung. Dabei wird in erster Linie versucht, auf die Stärke der Ausprägung der Informationsasymmetrien und der Zielkonflikte einer Principal-Agent-Beziehung Einfluss zu nehmen (Göbel 2002, S. 113). In den meisten Principal-Agent-Beziehungen werden sowohl Principal als auch Agent daran interessiert sein, Informationsasymmetrien und Zielkonflikte so weit wie möglich zu reduzieren (Pratt und Zeckhauser 1985, S. 6). Dies gilt auch für die Finanzierung von Gründungen durch Banken, da diese für Banken mit hohen Risiken verbunden ist, Gründer durch die Zurückhaltung der Banken jedoch an Kapitalmangel leiden können (siehe Kapitel 1). Es werden Verträge definiert, die Anreize enthalten, welche den Entscheidungsträger dazu bewegen, die zugesagten Leistungen zu erbringen oder Informationen wahrheitsgemäß weiterzugeben. Es wird von Anreizverträglichkeit gesprochen, wenn nur solche Verträge abgeschlossen werden, „bei denen die Vertragserfüllung stets individuell optimal ist“ (Neus 2003, S. 100). Es liegt demnach im Interesse beider Entscheidungsträger, die Informationsasymmetrien und deren negative Auswirkungen durch kostengünstige Maßnahmen zu beseitigen. Jedoch verhindert die Definition starker Anreize eine gleichzeitige effiziente Risikoteilung (Neus 2003, S. 102). Dieser Konflikt kann mit Hilfe des LEN-Modells dargestellt werden (siehe EXKURS: DAS LEN-MODELL ZUR DARSTELLUNG DER PRINCIPAL-AGENT-BEZIEHUNG DER UNTERNEHMENS-FINANZIERUNG).

4.7.1 Verminderung der Informationsasymmetrie

Die Verminderung der Informationsasymmetrie kann entweder vom Agenten oder auch vom Principal ausgehen. Wird die Reduktion der Informationsasymmetrie durch Aktionen des Principals vor Vertragsabschluss vorangetrieben, so wird dies als Screening bezeichnet

(Göbel 2002, S. 110). Finden die Aktionen nach Vertragsabschluss statt, handelt es sich um Monitoring (Schulz 1999, S. 84). Der Agent hat die Möglichkeit durch Signalling-Verfahren vor Vertragsabschluss oder Reporting-Maßnahmen nach Vertragsabschluss die Informationsasymmetrie zu verringern (siehe Tabelle 5). Diese Maßnahmen werden im Folgenden unter dem Begriff Selektionsmaßnahmen zusammengefasst, da sie eine Trennung von guten und schlechten Agenten ermöglichen.

Tabelle 5: Mechanismen zur Verringerung von Informationsasymmetrien

Zeitpunkt	Principal	Agent
vor Vertragsabschluss	Screening	Signalling
nach Vertragsabschluss	Monitoring	Reporting

Quelle: Eigene Darstellung nach GÖBEL (Göbel 2002, S. 110)

Unter Screening fallen die Informationsforderungen, die Principale an Agenten stellen, um eine Prüfung des Projektes (Kreditwürdigkeitsprüfung) durchzuführen (Schulz 1999, S. 84). Hierfür werden sowohl unternehmens- als auch personenbezogene Informationen überprüft. Nach OLFERT (Olfert 2001, S. 266ff.) lassen sich die zu überprüfenden Faktoren in die Kategorien

- rechtliche Faktoren
- persönliche Faktoren
- wirtschaftliche Faktoren

einteilen. Bei Prüfung der rechtlichen Faktoren wird die Kreditfähigkeit des Agenten kontrolliert. Die Kreditfähigkeit umfasst die Geschäftsfähigkeit (vollendetes 18. Lebensjahr), den Güterstand (entscheidend für die Bereitstellung von Sicherheiten) und die Vertretungsbefugnis (Vertretung eines Unternehmens durch eine Person) (Olfert 2001, S. 266f.).

Die Überprüfung persönlicher Faktoren erweist sich vor allem dann als wichtig, wenn nicht-dingliche Sicherheiten im Spiel sind und wenn die Entwicklung des Projektes entscheidend durch eine Person geprägt wird. In der Kategorie „persönliche Faktoren“ werden die fachliche und kaufmännische Qualifikation, der Lebenslauf u.a. zusammengefasst (Olfert 2001, S. 267; Gerke und Kölbl 1995, S. 259).

Wirtschaftliche Faktoren werden meist durch die Einsicht in Jahresabschlüsse und die Berechnung von Kennzahlen zur Vermögens- und Kapitalstruktur, Aufwands- und Ertragsstruktur, Liquiditäts- und Erfolgslage überprüft (Olfert 2001, S. 267). Bei Gründern erweist sich die Überprüfung der wirtschaftlichen Faktoren der Kreditwürdigkeit als schwierig, da vergangenheitsbezogene Unterlagen i.d.R. nicht vorliegen. Die wirtschaftliche

Kreditwürdigkeit kann in diesen Fällen nur durch Schätzungen der zukünftigen Entwicklungen in Form von Business-Plänen erfolgen.

Eine weitere Möglichkeit des Principals vor Vertragsabschluss mehr über den Agenten zu erfahren, besteht in der Vorlage mehrerer Verträge mit unterschiedlichen Konditionen bezüglich der Kriterien Sicherheiten und Zinssatz. Durch die Wahl, die der Agent aufgrund dieser vorgelegten Verträge trifft, kann der Principal auf das Risiko des Projektes des Agenten schließen (Schulz 1999, S. 83). Risikoaverse Agenten werden einen Kreditvertrag favorisieren, der die Bereitstellung hoher Sicherheiten und im Gegenzug einen geringen Zinssatz vorsieht, während risikofreudige Agenten die Festlegung geringer Sicherheiten und eines hohen Zinssatzes bevorzugen (Bester 1985, S. 850). Diese Methode wird als Self Selection bezeichnet. Das positive Ergebnis des Screening-Verfahrens liegt in einem Separating-Gleichgewicht (siehe Kapitel 4.3.1). Es ist in diesem Fall möglich, die Agenten zu poolen und Kreditangebote zu formulieren, die ausschließlich von Agenten mit geringen Risiken akzeptiert werden. Die Voraussetzung hierfür ist allerdings, dass diese Agenten in der Lage sind, ausreichend Sicherheiten bereitzustellen. Dies erscheint allerdings insbesondere bei Gründungen wenig realistisch zu sein. Ist dies nicht der Fall, kann dennoch Adverse Selection ebenso wie Kreditrationierung (siehe Kapitel 4.9) auftreten (Bester 1985, S. 855).

Unter Monitoring wird die Überwachung der Aktionen des Agenten nach Vertragsabschluss verstanden (Göbel 2002, S. 112). Dies erweist sich teilweise als recht schwierig, da weder das Ergebnis einer Handlung des Agenten noch die Handlung selbst überwacht werden kann. Monitoring kann daher hohe Kosten verursachen. Eine weitere Möglichkeit des Principals, Informationsasymmetrien nach Vertragsabschluss zu mindern, ist dessen direkte Mitwirkung bei der Gestaltung des Projektes. Dies kann z.B. durch Einräumung von Mitspracherechten für den Principal bei wirtschaftlichen Entscheidungen des Agenten erfolgen.

Ein Beitrag zur Verminderung von Informationsasymmetrie kann auch vom Agenten ausgehen. Findet dies vor Vertragsabschluss statt, so wird von Signalling gesprochen. Der Agent versucht, durch sogenannte Signale dem Principal Informationen über das Risiko seines Projektes zu vermitteln. Signale können z.B. Zeugnisse oder auch Bürgschaften sein. Können „gute“ Agenten glaubhaft Informationen übermitteln, können sie den gepoolten Markt (alle Agenten erhalten die gleichen Konditionen) separieren (gute Agenten erhalten bessere Konditionen als schlechte Agenten) (Spremann 1986, S. 99). Allerdings ist Signalen nur dann eine Bedeutung zuzumessen, wenn das Aussenden falscher Signale mit hohen Kosten verbunden ist (Göbel 2002, S. 111). Es gibt nicht für alle Märkte mit Informationsasymmetrie die geeigneten Signale (Spremann 1986, S. 100). Signalling liefert

eine Erklärung, warum Agenten im Rahmen der Vertragsverhandlung freiwillige Informationen an Principale weitergeben, auch wenn diese „nicht einmal unbedingt kausal die zukünftige Zahlungsunfähigkeit bedingen und deren Beibringen der Unternehmung Kosten verursacht“ (Spremann 1986, S. 102).

In einigen Fällen kann es auch für den Agenten vorteilhaft sein, die Informationsasymmetrie nach Vertragsabschluss zu mindern. Dies ist vor allem dann der Fall, wenn der Principal nicht nachvollziehen kann, welchen Einfluss die Leistungen des Agenten und exogene Faktoren auf das erreichte Ergebnis haben (Göbel 2002, S. 113). Ist ein negatives Ergebnis durch exogene Faktoren beeinflusst, so liegt es im Interesse des Agenten, dies dem Principal zu verdeutlichen, um nachteilige Folgen abzuwenden. Die Informationsasymmetrie kann in diesem Fall z.B. durch Anfertigung regelmäßiger Berichte und die Darlegung der Entscheidungsfindung verringert werden. Diese Maßnahme wird als Reporting bezeichnet.

4.7.2 Verminderung der Zielkonflikte

Neben der Existenz asymmetrischer Informationsverteilung sind eine weitere Voraussetzung von Principal-Agent-Beziehungen die unterschiedlichen Ziele der beiden beteiligten Entscheidungsträger (siehe Kapitel 4.3). Durch eine Annäherung bzw. Vereinheitlichung der Ziele von Principal und Agent können die negativen Konsequenzen einer Principal-Agent-Beziehung gemildert werden (Neus 1991, S. 145) (siehe auch Kapitel 4.8). Dabei können Maßnahmen von Seiten des Principals sowie von Seiten des Agenten ergriffen werden. Die Durchführung der Maßnahmen kann vor und nach Vertragsabschluss erfolgen (siehe Tabelle 6).

Tabelle 6: Mechanismen zur Verringerung der Zielkonflikte

Zeitpunkt	Principal	Agent
vor Vertragsabschluss	Festschreibung anreizmindernder Bedingungen im Vertrag	Reputation
nach Vertragsabschluss	Bestrafung	Reputation Commitment Bonding (Sicherheitenbereitstellung)

Quelle: Eigene Darstellung nach GÖBEL (Göbel 2002, S. 110)

Von Seiten des Principals bedeutet dies, dass er vor Vertragsabschluss die Möglichkeit hat, Verträge so festzusetzen, dass der Agent kein bzw. ein geringes Interesse daran hat, nach Vertragsabschluss auf Kosten des Principals zu handeln. Dies kann z.B. durch die Entlohnung eines Agenten in Form von Aktien erfolgen oder auch durch die Bedingung, dass der Agent

Aktien des Principals vor Vertragsabschluss erwerben muss. So wird der Agent weniger daran interessiert sein, durch sein Handeln dem Principal zu schaden und somit eventuell den Kurs der Aktien zu drücken. Der Agent ist am Risiko des Principals beteiligt (Göbel 2002, S. 115). In diesen Fällen wird der Agent für Verhaltensweisen, die das Wohl des Principals nicht schmälern, belohnt werden. Es ist allerdings festzuhalten, dass ein schädigendes Verhalten des Agenten nicht vollständig ausgeschlossen werden kann. Die Wahrscheinlichkeit, dass der Agent zu Ungunsten des Principal handelt, sinkt jedoch.

Neben der Belohnung kann jedoch auch die Bestrafung des Agenten dazu beitragen, Zielkonflikte zu verringern. Die Art und Höhe der Bestrafung wird im Vertrag zwischen Agent und Principal festgelegt. Der Agent hat die Strafe zu erbringen, wenn er sich zu Ungunsten des Principal verhält. Aus Sicht des Principals ist „jener Agent, der viel zu verlieren und wenig zu gewinnen hat durch eine Verletzung der Auftraggeberinteressen, (...) ein zuverlässiger Agent“ (Göbel 2002, S. 114).

Der Agent hat insofern Interesse an der Verringerung der Zielkonflikte als er durch ein positives Verhalten gegenüber dem Principal Reputation erwerben kann. Hat ein Agent Reputation erlangt, kann er diese wieder als Signal zur Verringerung von Informationsasymmetrien einsetzen. Auch für den Principal kann sich die Reputation eines Agenten als günstig erweisen, da auch seine Kosten der Informationsbeschaffung reduziert werden. Reputation kann demnach als Maßnahme zur Verringerung der Zielkonflikte sowohl vor als auch nach Vertragsabschluss eingesetzt werden.

Zu den Maßnahmen, die ebenfalls vom Agenten zur Minderung von Zielkonflikten ergriffen werden können, gehört das sogenannte Commitment (Göbel 2002, S. 117). Unter Commitment werden Selbstverpflichtungen zusammengefasst (Richter und Furubotn 2003, S. 35). Der Agent versucht durch Selbstverpflichtung das Vertrauen des Principals in sein Versprechen zu stärken. Handelt der Agent zu Ungunsten des Principals hat er viel zu verlieren. So lässt sich z.B. die Wahl einer Rechtsform zu den Maßnahmen des Commitment rechnen. Haftet ein Agent mit seinem gesamten Privatvermögen, büsst er im Fall der Insolvenz dieses Vermögen ein (Göbel 2002, S. 278).

Eine der wichtigsten und vielbeachteten Methoden zum Abbau von Zielkonflikten ist die Bereitstellung von Sicherheiten. Diese Methode wird auch als Bonding bezeichnet (Göbel 2002, S. 117). Stellt ein Agent Sicherheiten bereit, so gewährt er dem Principal einen Anspruch auf Vermögen seinerseits (Schulz 1999, S. 87). Der Principal kann jedoch nur dann auf diesen Vermögensgegenstand zugreifen, wenn der Vertrag vom Agenten nicht eingehalten

wird. Für Agenten scheint es demnach weniger interessant, risikoreiche Projekte durchzuführen, da im Falle der Insolvenz der Verlust der Sicherheiten droht. Allerdings kann gerade auch die Bereitstellung von Sicherheiten zu Adverse Selection führen. STIGLITZ und WEISS gehen davon aus, dass Agenten mit größerem Vermögen risikofreudiger sind oder ein großes Vermögen gerade durch die Umsetzung riskanter Projekte in der Vergangenheit erworben wurde (Stiglitz und Weiss 1981, S. 404; Stiglitz und Weiss 1986, S. 109). Eine weitere eventuell nicht anzustrebende Konsequenz der Forderung hoher Sicherheiten oder eines hohen Anteils an Eigenkapital am Startkapital ist, dass vermehrt kleine Projekte durchgeführt werden, die gegenüber großen riskanter sind (siehe Kapitel 3).

Die meisten Methoden, die von Seiten des Agenten zur Verringerung der Zielkonflikte ergriffen werden, können gleichzeitig auch als Methode zur Verringerung der Informationsasymmetrie gewertet werden. Ist der Agent z.B. bereit, seine Handlungsmöglichkeiten vertraglich stark zugunsten des Principals einzuschränken, so kann dies auch als starkes Signal für ein geringes Risiko des Projektes gewertet werden.

Im Folgenden werden die in Kreditverträgen verwendeten Anreizmechanismen im Detail vorgestellt.

4.8 Anreizmechanismen in Kreditverträgen

Kreditnehmer und Kreditgeber verfolgen oft konkurrierende Ziele, auch wenn sie durch Finanzierungsvereinbarungen miteinander eine Kooperation eingegangen sind. Durch Anreize im Kreditvertrag soll der Agent jedoch dazu gebracht werden, Entscheidungen im Sinne des Principals zu treffen. D.h. durch Anreizmechanismen werden Zielkonflikte zwischen Agent und Principal verringert. Jedoch dienen einige Anreizmechanismen gleichzeitig der Reduzierung der Informationsasymmetrie (siehe auch Kapitel 4.7.2).

Eine entscheidende Rolle als Kriterium eines Vertrages zwischen Principal und Agent spielt die Form der Entlohnung der Entscheidungsträger¹. Die Entlohnung übt zum einen eine Risikoteilungsfunktion, zum anderen eine Anreizfunktion aus (Velthuis 1998, S. 15). Die charakteristische Form der Entlohnung der Kreditfinanzierung ist ein vom Agenten an den Principal zu zahlender Festbetrag. Ein Gewinnanspruch des Principals besteht im Fall der Kreditfinanzierung nicht. Diese Form der Entlohnung im Rahmen von Kreditfinanzierungen

¹ Unter Entlohnung wird im Zusammenhang nicht die Entlohnung einzelner Mitarbeiter wie in Arbeitsverträgen verstanden, sondern die Entlohnung der Entscheidungsträger (Marktteilnehmer), in diesem Fall also der Banken.

wirkt sich in erster Linie auf die Risikoentscheidungen des Agenten aus, während die charakteristische Entlohnung der Beteiligungsfinanzierung hauptsächlich den Arbeitseinsatz des Agenten beeinflusst (siehe EXKURS: DAS LEN-MODELL ZUR DARSTELLUNG VON PRINCIPAL-AGENT-BEZIEHUNGEN DER UNTERNEHMENSFINANZIERUNG).

Im Folgenden werden die möglichen Anreizmechanismen eines Kreditvertrages und deren Konsequenzen vorgestellt. Hierfür wird als erstes ein einfaches Modell der Kreditfinanzierung mit einer einjährigen Betrachtung angelehnt an NEUS (Neus 1991, S. 134ff.) definiert.

Sei eine Kreditfinanzierung gekennzeichnet durch:

K= Kreditvolumen

E= Eigenkapital

I=E+K= Investitionssumme

r= Zinssatz, den Agent für die Überlassung der Kreditsumme zahlen muss

i= Zinssatz für risikolose Alternativenanlage

C= vom Agenten bereitgestellte Sicherheiten

x= Bruttoertrag des Projektes im Erfolgsfall

μ = Erwartungswert des Ertrages

η = Wahrscheinlichkeit des Eintreffens des Erfolgsfalles

$1 - \eta$ = Wahrscheinlichkeit, dass Erfolgsfall nicht eintritt

a= Arbeitseinsatz des Agenten

$(1+r) \cdot K$ = vom Agent an den Principal zu zahlender Kapitaldienst

Die Entlohnungen von Principal (P) und Agent (A) hängen demnach von der Höhe des erwirtschafteten Bruttoertrages x ab.

Die Entlohnungsfunktion des Principals lautet:

$(1+r) \cdot K$ im Erfolgsfall, d.h. wenn $x \geq (1+r) K - C$, bzw.

$C+x$ im Nicht-Erfolgsfall, d.h. wenn $x < (1+r) K - C$ ist.

Die Entlohnungsfunktion des Agenten lautet:

$x - (1+r) K$ im Erfolgsfall, d.h. wenn $x \geq (1+r) K - C$, bzw.

$-C$ im Nicht-Erfolgsfall, d.h. wenn $x < (1+r) K - C$ ist.

Der Erwartungswert des Nutzens des Principals errechnet sich wie folgt:

$$\mu_p(x) = \eta (1+r) K + (1-\eta) (C+x) - i K$$

Betrachtet man den Erwartungswert des Nutzens des Agenten, so ergibt sich:

$$\mu_A(x) = \eta (x - (1+r) K) - (1-\eta) C - i E - a$$

Sind K , r und C im Vertrag festgelegt, kann der Agent nur noch das Risiko des Projektes η und seinen eigenen Arbeitseinsatz a frei wählen. Von Interesse ist nun, unter welchen Umständen der Agent das optimale Risiko η wählt und welchen Einfluss K , r und C auf die Wahl des Risikos η haben. K , r und C sind dabei als Anreizmechanismen anzusehen. Es wird an dieser Stelle noch angemerkt, dass der Principal im Nicht-Erfolgsfall meist nicht mit dem gesamten Wert der Sicherheiten rechnen kann, sondern dass die Verwertung der Sicherheiten für den Principal mit Verwertungskosten verbunden ist (Pfungsten 2000, S. 694). Doch auch wenn nach Abzug der Verwertungskosten der Wert der Sicherheiten für den Principal fast gleich null ist, behalten Sicherheiten ihre Wirkung als Anreizmechanismus, da sie für den Agenten den Wert in Höhe von C behalten (Pfungsten 2000, S. 696).

4.8.1 Sicherheiten

Eine überaus häufig eingesetzte Methode sowohl zur Verringerung der Informationsasymmetrien als auch der Zielkonflikte ist die Bereitstellung von Sicherheiten durch den Agenten. Für den Fall, dass der Agent den Kapitaldienst nicht (rechtzeitig) erbringen kann oder will, gehen das Verwertungsrecht an den Sicherheiten an den Principal über. Unter Sicherheiten wird das Einräumen von Zugriffsrechten des Principals auf Vermögen des Agenten oder Dritten (Bürgschaften) im Fall der Insolvenz verstanden (Schmidt und Terberger 1997, S. 429; Kürsten 1995, S. 3). Dabei wird zwischen Personen- und Sach-, Real- bzw. dinglichen Sicherheiten unterschieden. Personensicherheiten umfassen die Bereitstellung von Bürgschaften und Garantien von Dritten. „Diese dritten Personen übernehmen vertraglich die Gewähr für die Erfüllung der Verbindlichkeiten des Kreditnehmers (...)“ (Wierichs und Smets 2001, S. 177). Sach-, Real- oder dingliche Sicherheiten ermöglichen den Zugriff des Principals auf Vermögensteile des Projektes oder des Privatvermögens des Agenten (Sicherungsübereignung, Pfandrecht, Grundschuld, Forderungsabtretung) (Wierichs und Smets 2001, S. 141). Im Folgenden wird der Begriff Sicherheiten für Sach-, Real- oder dingliche Sicherheiten verwendet, während Bürgschaften

und Garantien von Dritten zusammengefasst als Bürgschaften bezeichnet werden. Die Begriffe Sicherheiten und Bürgschaften werden daher auch oft nebeneinander genannt, obwohl es sich bei Bürgschaften ebenfalls um spezielle Sicherheiten handelt. Die Effekte der Sicherheitenstellung werden im Folgenden kurz dargestellt (angelehnt an BESTER (Bester 1987, S. 227ff.)).

$$\mu_A(x) = \eta \cdot x - \eta \cdot K - \eta \cdot r \cdot K - C + \eta \cdot C - i \cdot E - a$$

da die Agenten risikoneutral sind, führen sie die Investition durch wenn mindestens $\mu_A(x) = 0$ gilt. Der Bruttoertrag x wird im Folgenden als streng konkave Funktion des Risikogrades ϕ dargestellt. Die Wahrscheinlichkeit des Eintreffens des Erfolgsfalles ist dabei umso geringer, je größer ϕ ist.

$$\phi_A(x) = -\eta \cdot K - \eta \cdot r \cdot K - C + \eta \cdot C - i \cdot E - a$$

Abgeleitet nach η ergibt sich:

$$\phi'_A(x) = -K - r \cdot K + C \quad \text{(Gleichung 1)}$$

Zur Berechnung des optimalen Risikos wird Gleichung 1 gleich 0 gesetzt.

$$-K - r \cdot K + C = 0$$

$$-K(1+r) + C = 0$$

$$C = K \cdot (1+r) \quad \text{(Bester 1987, S. 229)} \quad \text{(Gleichung 2)}$$

Dies bedeutet, dass der Agent das optimale Risiko η wählt, wenn die Höhe der Sicherheiten C dem zu leistenden Kapitaldienst entspricht (Bester 1987, S. 229). Dies leuchtet ein, da der Agent nicht an der Maximierung des Erwartungswertes des Projektes interessiert ist, sondern an der Maximierung der Differenz zwischen Erwartungswert des Projektes und Erwartungswert der zu verlierenden Sicherheiten. Es lässt sich festhalten, dass der Agent in der Lage ist, Risiko auf den Principal abzuwälzen, wenn die Höhe der Sicherheiten geringer als die Höhe des zu erbringenden Kapitaldienstes ist (Bester 1987, S. 229, Neus 1991, S. 137). Höhere Sicherheiten ebenso wie höhere Anteile von Eigenkapital erhöhen den eventuellen Verlust des Agenten im Falle des Scheiterns des Projektes. Eine Risikoerhöhung erscheint daher nicht vorteilhaft. Sicherheiten finden im Zusammenhang mit Moral Hazard als Anreizmechanismen Verwendung, während sie bei Adverse Selection als Selektionsmechanismen dienen können (Bester 1987, S. 226). Zu beachten ist, dass mit Hilfe der dargestellten Gleichung 2 ($C = K \cdot (1+r)$) einperiodige Kreditverträge und akzessorische Sicherheiten betrachtet werden. Nicht-akzessorische Sicherheiten (z.B. Grundschuld), die in

der Praxis der Gründungsfinanzierung häufig Anwendung finden, sowie Fälle der Übersicherung werden mit der Gleichung $C=K \cdot (1+r)$ nicht abgebildet.

4.8.2 Zinssatz

Der Zinssatz eines Kredits kann sowohl eine Informations- als auch eine Anreizfunktion übernehmen (Stiglitz und Weiss 1981, S. 393 u. S. 401). Die Informationsfunktion kann im Rahmen von Screening- und Signallingmaßnahmen wie z.B. Self Selection (siehe Kapitel 4.7.1) zur Minderung der Informationsasymmetrie erfüllt werden. Die in Principal-Agent-Beziehungen auftretenden Zielkonflikte können u.a. durch den Einsatz des Zinssatzes als Anreizmechanismus beeinflusst werden. Zur Verdeutlichung dieser Problematik wird Gleichung 2 betrachtet. Es zeigt sich, dass eine Erhöhung des Kreditzinssatzes bei gleicher Kreditsumme und unveränderter Sicherheitenstellung dazu führt, dass das Risiko des Projektes erhöht wird. Dies ist dadurch erklärbar, dass durch eine Erhöhung des Zinssatzes der vom Agenten zu zahlende Kapitaldienst steigt. Der Anteil am Bruttoertrag des Projektes, der demnach in jedem Fall dem Principal zukommt, steigt mit höheren Zinsen. Da der Agent an der Maximierung der Differenz zwischen Bruttoertrag und Kapitaldienst interessiert ist, wird er den Erwartungswert des Bruttoertrages durch Erhöhung des Risikos steigern. Dadurch nimmt die Wahrscheinlichkeit des Verlustes des Kapitaldienstes für den Principal zu.

4.8.3 Investitionsvolumen (Kreditsumme)

Gleiche Auswirkungen wie der Zinssatz hat das Investitionsvolumen (Kreditsumme). Durch Erhöhung des Investitionsvolumens steigt der zu erbringende Kapitaldienst. Dadurch wird der Anreizkonflikt verstärkt, d.h. es kann sich für den Agenten als günstig erweisen, das Projektrisiko zu steigern und damit die Differenz des Erwartungswertes des Ertrages und des zu zahlenden Kapitaldienstes zu erhöhen. Jedoch ermöglicht gerade die Bereitstellung eines Kredites in bestimmter Höhe die Produktion des Unternehmens. Für den Principal erweist es sich als vorteilhaft, wenn der Agent viel Eigenkapital einsetzt. Durch die eigenen finanziellen Verluste im Fall des Scheiterns, sieht der Agent von einer Risikoerhöhung ab (Schmidt und Terberger 1997, S. 418; Neus 1991, S. 137). Die Höhe des Investitionsvolumens dient im Zusammenhang mit Moral Hazard als Anreizmechanismus, während sie bei Adverse Selection als Selektionsmechanismus wirken kann (Bester 1987, S. 226).

4.8.4 Einräumung von Mitspracherechten, Verwendungszweck, Financial Covenants

Neben Anreizmechanismen kann das Entscheidungsverhalten des Agenten durch „Kontroll- und Einwirkungsrechte“, sowie durch „markt- und wettbewerbsbedingte Disziplinierungsmaßnahmen“ beeinflusst werden (Gillenkirch 1997, S. 2). Zu den Kontroll- und Einwirkungsrechten gehören die Einräumung von Mitspracherechten des Principals bei wirtschaftlichen Entscheidungen des Agenten sowie die Festschreibung des Verwendungszweckes eines Kredites durch den Principal. Die Verwendung eines Kredites lässt sich relativ einfach kontrollieren. Hohe Kontrollkosten sind dabei nicht zu erwarten (Terberger 1987, S. 182).

Des Weiteren kann das Entscheidungsverhalten des Agenten durch sog. Financial Covenants beeinflusst werden. Mit Financial Covenants wird die Einhaltung von Finanzkennziffern vorgeschrieben (Pfungsten 2000, S. 700). Financial Covenants werden auch als Bilanzrelationsklauseln bezeichnet (Lützenrath und Schröder, 2001, S. 19). Financial Covenants werden in Kreditverträgen als Kennzahlen festgelegt, die Aussagen über die Vermögens und Ertragslage der Agenten geben können. Die Definition sowie Überprüfung dieser Kennzahlen ist mit geringem Kostenaufwand für den Principal verbunden.

4.9 Der Standardkreditvertrag

Der Standardkreditvertrag (Townsend 1979) soll den Agenten dazu veranlassen, aus eigenem Interesse wahrheitsgemäße Informationen über den Projekterfolg an den Principal zu liefern. Dies wird notwendig, da es Principalen nur unter Inkaufnahme hoher Kosten möglich ist, den realisierten Projekterfolg zu bewerten (Townsend 1990). Neben der fixen Entlohnung des Principals definiert der Standardkreditvertrag die Überprüfung des Ertrages des Projektes lediglich im Falle, dass der Agent den fixen Betrag nicht an den Principal entrichtet. Reicht der Ertrag des Projektes nicht aus, den Principal in der festgesetzten Höhe zu entlohnen, erhält der Principal den gesamten zur Verfügung stehenden Ertrag des Projektes (Pfungsten 2000, S. 665) (siehe auch Kapitel 4.4.1). Doch auch wenn die Überprüfung des Projektertrages durch den Principal ergibt, dass der Ertrag ausreichen würde den Principal zu entlohnen, erhält der Principal den gesamten Projektertrag. Dies bedeutet, dass sobald der Agent den Principal nicht entlohnen kann oder will, dieser nach Beschaffung der Informationen den gesamten Projektertrag erhält und der Agent nicht entlohnt wird.

Der Standardkreditvertrag sichert demnach, dass der Agent keinerlei Interesse hat, Informationen nicht bzw. falsch wiederzugeben. Des Weiteren werden die Transaktionskosten durch Beschaffung der Informationen über den Ertrag des Projektes auf ein Minimum beschränkt, da nur im Fall, dass eine vertragsgemäße Entlohnung des Principals nicht stattfindet, eine Überprüfung veranlasst wird (Schulz 1999, S. 78ff.).

4.10 Kreditrationierung

Unter Kreditrationierung wird eine Begrenzung der Kreditmenge verstanden, die auch bei der Bereitschaft der Agenten höhere Zinsen zu zahlen nicht ausgedehnt wird. Die Ursachen und Konsequenzen der Kreditrationierung werden nachfolgend kurz erläutert. Es konnte in Kapitel 4.3.1 und 4.3.2 gezeigt werden, dass der Zinssatz des vom Principal zur Verfügung gestellten Kapitals Auswirkungen auf die Existenz von Adverse Selection (Agenten mit Projekten guter Qualität nehmen bei höheren Zinssätzen keinen Kredit auf) und Moral Hazard (mit höheren Zinssätzen investiert der Agent nach Vertragsabschluss eher in riskantere Projekte) hat. Dies bedeutet, dass es für Banken vorteilhaft ist, einen Zinssatz festzusetzen, der das Risiko des Auftretens von Adverse Selection und Moral Hazard minimiert und den Gewinn der Kapitalgeber maximiert. Aufgrund der Festlegung des optimalen Zinssatzes ergibt sich auch ein optimales Kreditvolumen des Principals. Der vom Principal festgelegte Zinssatz ist dann optimal, wenn durch eine Erhöhung des Zinssatzes die Verluste durch Insolvenzen der Agenten über den zusätzlichen Gewinn des Principals liegen und wenn bei einer Verringerung des Zinssatzes die Verluste des entgangenen Gewinns über der Verringerung der Insolvenzkosten (die Insolvenzkosten nehmen durch weniger riskante Projekte bei einem niedrigen Zinssatz ab) liegen. Mit dem optimalen Kreditvolumen kann jedoch nicht die gesamte Nachfrage nach Krediten befriedigt werden. Doch obwohl einige Agenten bereit wären, höhere Zinsen zu zahlen, ist es für den Principal nicht vorteilhaft, weitere Kredite zu höheren Zinssätzen zu vergeben (Stiglitz und Weiss 1986, S. 101). Jede weitere Kreditvergabe würde, auch wenn der Agent bereit wäre höhere Zinsen zu zahlen, das Risiko des Principals erhöhen (Bester 1987, S. 233; Schulz 1999, S. 74). Die zu zahlenden Zinsen richten sich demnach nicht nach der Nachfrage nach Krediten (Gerke 1999, S. 17),

sondern ausschließlich nach der für den Principal optimalen Kreditmenge (Bilger 1994, S. 195)².

Die Kreditrationierung lässt sich in zwei Typen unterteilen (Keeton 1979, S. 72ff.). Typ I Kreditrationierung erfolgt, indem die Kreditsumme jedes Agenten beschränkt wird. D.h. die Agenten erhalten Kreditsummen nicht in der von ihnen gewünschten Höhe. Bei Typ I Rationierung erhalten jedoch alle Agenten einen Kredit. Im Gegenteil dazu schließt Typ II Rationierung Gruppen von Agenten ganz von der Kreditaufnahme aus. Andere Gruppen von Agenten erhalten Kredit in der für sie optimalen Höhe. Um die Gruppe der Agenten, die Kredite erhalten, von der Gruppe der Agenten, die keine Kredite erhalten, zu unterscheiden, werden die Projekte der Agenten in Risikoklassen eingeteilt. Kriterien zur Festsetzung der Risikoklassen sind z.B. das Alter der Agenten oder die Branchen der Projekte. Kreditrationierung kann möglicherweise durch den Einsatz von Selektions- und Anreizmechanismen verhindert werden. BESTER (Bester 1985) diskutierter den Einsatz von Self Selection (Screening) zur Vermeidung von Kreditrationierung (siehe auch Kapitel 4.8).

Das Phänomen der Kreditrationierung wurde 1971 detailliert von JAFFEE beschrieben (Jaffee 1971, S. 8ff.). Bis heute ist die Kreditrationierung ein zentraler Punkt einer Vielzahl von Veröffentlichungen und wurde aus einer Reihe von Blickpunkten betrachtet (z.B. Jaffee und Russell 1976; Stiglitz und Weiss 1981, Winker 1993a; Winker 1993b; Schlick 1994). Im Rahmen der vorliegenden Arbeit wird das Phänomen der Kreditrationierung im Folgenden nicht eingehender betrachtet. Jedoch erschien eine Erläuterung dieses Phänomens angebracht, da eine Reihe von Unternehmen von Kreditrationierung betroffen sind, was dazu führt, dass die Investitionstätigkeit eingeschränkt wird (Winker 1996, S. 270f.; Winker 1994, S. 36). Insbesondere sind KMU von einer Kreditrationierung betroffen. Im Fall der Finanzierung von KMU neigen Principale dazu, Kredite zu rationieren anstatt eine aufwendige Bonitätsprüfung des Agenten vorzunehmen (Gerke 1999, S. 17; Schulz 1999, S. 75; Winker 1996, S. 270f.; Winker 1993b, S. 23).

Im folgenden Kapitel wird die Methode der empirischen Datenerhebung der vorliegenden Arbeit vorgestellt. Die gewonnenen empirischen Daten dienen dazu einige der vorgestellten Phänomene, die im Rahmen der neuen Institutionenökonomie diskutiert werden, zu beleuchten.

² Kreditrationierung kann auch dadurch erklärt werden, dass Banken aufgrund der vorgeschriebenen Eigenkapitalunterlegung in der Kreditvergabe beschränkt sind (Pfungsten 2000, S. 703). Des Weiteren kann Kreditrationierung von der Bonität der Agenten und den Wert der angebotenen Sicherheiten abhängen (Schlieper 2000, S. 1572f.).

5 Methode der Datenerhebung und Auswertung der Daten

„Empirische Wissenschaft soll nicht „Glaubenssicherheit“ vermitteln, sondern die Welt – so wie sie ist – beschreiben und erklären, soll die Augen für den kritischen Blick auf die Realität öffnen“ (Kromrey 2002, S. 15).

Im Zusammenhang der mit der für die vorliegende Arbeit durchgeführten Analyse der relevanten Literatur der neuen Institutionenökonomie konnte festgestellt werden, dass die neue Institutionenökonomie die aus der Praxis abgeleiteten Phänomene in erster Linie auf theoretischer Basis diskutiert wird. Arbeiten, die die Theorien der neuen Institutionenökonomie mit Hilfe empirischer Daten beleuchten, existieren kaum (Krahen 1998, S. 21). Dies gilt auch für die Agency-Theorie. Es kann daher von einer Emperielücke gesprochen werden. Ziel der vorliegenden Arbeit ist es daher u.a. einen Beitrag dazu zu leisten die Emperielücke zu schließen. Zu diesem Zweck werden im Rahmen der vorliegenden Arbeit Phänomene, die von der neuen Institutionenökonomie beschrieben werden, mit Hilfe empirischer Ergebnisse beleuchtet. Die Darstellung der neuen Institutionenökonomie erfolgte in Kapitel 4 anhand einer Analyse der relevanten Literatur. Die empirischen Daten werden durch eine Befragung von Banken bzw. Bankangestellten (Principale) und Gründern (Agenten) erhoben. Die gewonnenen Daten werden mit dem Statistikprogramm SPSS ausgewertet. Meist kommen gängige statistische Verfahren (z.B. Korrelationsanalyse, Regressionsanalyse) zur Anwendung. In den folgenden Kapiteln werden mögliche Methoden der Erhebung empirischer Daten und die Gründe für die Wahl der verwendeten Methode, die Entwicklung und Durchführung der Befragung und die Auswahl des Samples vorgestellt.

5.1 Wahl einer geeigneten Methode zur Erhebung der empirischen Daten

Sozialempirische Methoden sind ein „Mittel, um Realität zu erfassen (...) geleitet von Theorien“ (Friedrichs 1990, S. 189). Es existiert eine Vielzahl von Methoden der empirischen Sozialforschung, die alle Vor- und Nachteile aufweisen. Im Folgenden wird ein kurzer

Überblick über die Methoden der empirischen Sozialforschung gegeben und die Gründe für die Wahl der in dieser Arbeit verwendeten Methode herausgearbeitet.

Es lassen sich die Methode der Inhaltsanalyse, der Beobachtung und der Befragung unterscheiden (Kromrey 2002, S. 309; Schnell et al. 1999, S. 297). Diese Methoden lassen sich anhand verschiedener Kriterien weiter unterteilen.

Im Rahmen der Inhaltsanalyse werden Texte, Rundfunksendungen und Filme einer quantifizierenden Analyse unterzogen. Die Verfasser des zu analysierenden Mediums sind von der Auswertung desselben nicht betroffen. Es handelt sich daher auch um ein nicht-reaktives Verfahren der Datenerhebung (Schnell et al. 1999, S. 374). Es lassen sich Frequenzanalysen, Valenzanalysen, Intensitätsanalysen und Kontingenzanalysen unterscheiden (Schnell et al. 1999, S. 375). Mit Hilfe der Frequenzanalyse werden Elemente des zu analysierenden Textes unterschieden und deren Häufigkeit erfasst. Die Valenzanalyse dient der Beschreibung bzw. der Bewertung der Inhalte der entsprechenden Medien. Die Intensitätsanalyse erlaubt darüber hinaus die Erfassung der Stärke der von den Autoren vorgenommenen Bewertungen. Die Verwendung sprachlicher Elemente wird durch die Kontingenzanalyse erhoben.

Die Methode der Inhaltsanalyse kann im Rahmen der vorliegenden Arbeit nicht zum Einsatz kommen, da Texte oder ähnliches von Seiten der Agenten bzw. Principalen, d.h. der Beteiligten an einer Principal-Agent-Beziehung, bzgl. der zu untersuchenden Problematik nicht existieren. Ziel der Arbeit ist es jedoch, die in der neuen Institutionenökonomie beschriebenen Phänomene aus Sicht von Agenten und Principalen zu beleuchten. Die vorliegende Arbeit enthält jedoch eine Analyse der relevanten theoretischen Literatur. Im Mittelpunkt der Literaturanalyse steht dabei die Darstellung des theoretischen Hintergrundes der vorliegenden Arbeit.

Mit Hilfe der Methode der Beobachtung werden soziale Interaktionen erfasst (Atteslander 2000, S. 80). Die Beobachtung erlaubt es, Situationen realitätsgetreu zu erfassen (Hamman und Erichson 2000, S. 118). Die Beobachtung kann anhand der Kriterien verdeckt vs. offen, teilnehmend vs. nicht teilnehmend, systematisch vs. unsystematisch und natürlich vs. künstlich untergliedert werden (Kromrey 2002, S. 339). Das Kriterium verdeckt vs. offen unterscheidet Beobachtungssituationen bei denen der Beobachter nicht zu erkennen ist bzw. bei denen der Beobachter von der zu beobachtenden Person zu erkennen ist. Bei teilnehmenden Beobachtungen ist der Beobachter an der Situation beteiligt wohingegen sich

der Beobachter bei nicht teilnehmenden Beobachtungen außerhalb der zu beobachtenden Situation befindet. Systematische Beobachtungen folgen einem standardisierten Schema andererseits sind Beobachtungen unsystematisch, wenn sie einem spontanen Interesse des Beobachters folgen. Unter natürlichen Beobachtungssituationen werden Beobachtungen einer Situation in ihrem realen Entstehungsraum verstanden. Hingegen ist eine Beobachtungssituation künstlich, wenn die entsprechende Situation unter Laborbedingungen nachgestellt wird.

Die Durchführung von Beobachtungen ist ebenso wie die Durchführung anderer Methoden der empirischen Sozialforschung mit einigen Problemen verbunden. So erweist es sich mitunter als schwierig, die Handlungen der Versuchspersonen zu interpretieren, da diesen Handlungen von den Versuchspersonen subjektive Bedeutungen beigemessen werden, die für den Beobachter nicht erkennbar sind (Kromrey 2002, S. 337). Weitere Fehler können sich z.B. durch „die Neigung, zu milde und großzügig zu urteilen“ (Schnell et al. 1999, S. 368) ergeben. Aber auch Beurteilungen aufgrund der ersten Eindrücke und der zugrundeliegenden Theorie des Beobachters verursachen Fehler (Schnell et al. 1999, S. 368). Auch durch die Versuchsperson können sich Fehler ergeben, da diese insbesondere bei offenen, teilnehmenden, künstlichen Beobachtungen die Versuchsperson durch die Anwesenheit bzw. das Wissen um die Anwesenheit des Beobachters in ihren Handlungen beeinflusst wird (Hüttner 2002, S. 166). Des Weiteren weisen Beobachtungen Nachteile in Bezug auf die Zugänglichkeit zur Untersuchungssituation und dem Zeitaufwand auf (Berekoven et al. 1999, S. 146). Der Zugang zu einer Situation wie dem Gespräch zwischen Kreditnehmer und Kreditgeber bezüglich der Kreditvergabe ist durch den Austausch sehr privater Informationen und dem Bankgeheimnis mit großen Schwierigkeiten verbunden. Um die Situation einer Kreditvergabe von Seiten des Beobachters richtig beurteilen zu können, wäre darüber hinaus Wissen über die Qualität des Agenten und seines Projekts notwendig. Dies würde den Agenten jedoch wahrscheinlich daran hindern in der Beobachtungssituation zu seinen Gunsten zu handeln, da er sich bewusst ist, dass der Beobachter dieses opportunistische Verhalten registriert. Es ist darüber hinaus ethisch fragwürdig, Beobachtungen mit dem Ziel, Versuchspersonen der „Lüge“ überführen zu wollen, durchzuführen.

Die Methode der Befragungen wird am häufigsten in der empirischen Sozialforschung angewandt (Kromrey 2002, S. 348). Befragungen werden unterteilt in mündliche Befragungen, schriftliche Befragungen und Telefoninterviews (Schnell et al. 1999, S. 299). Befragungen können des Weiteren gekennzeichnet sein durch ihren Strukturierungsgrad. Es

werden wenig strukturierte, teilstrukturierte und stark strukturierte Befragungen unterschieden. Wenig und teilstrukturierte Befragungssituationen kommen in erster Linie im Rahmen der qualitativen Forschung zum Einsatz. Die Durchführung der Befragung erfolgt ohne Fragebogen bzw. mit Gesprächsleitfäden. Die Formulierung der Fragen sowie die Reihenfolge der Fragen ergeben sich im Laufe des Gesprächs. Häufig dienen diese Arten der Befragung der Vorbereitung einer stark strukturierten Befragung (Schnell et al. 1999, S. 300). Im Rahmen der vorliegenden Arbeit erweist sich die Durchführung einer qualitativen Erhebung als nicht notwendig, da die zu überprüfenden Hypothesen durch die zugrundeliegende neue Institutionenökonomie definiert sind, d.h. dass „im Prinzip hinreichendes (Rahmen-) Wissen existiert“ (Kromrey 2002, S. 68).

Zur Durchführung stark strukturierter Befragungen ist die Entwicklung eines Fragebogens notwendig. Bei der Entwicklung eines Fragebogens ist besonders auf die Anordnung der Fragen sowie die Formulierung der Fragen und Antwortvorgaben zu achten. Es existiert eine Vielzahl unterschiedlicher Arten von Fragen und Antwortvorgaben. Auf einige wichtige wird an dieser Stelle kurz eingegangen. Offene Fragen erlauben im Gegensatz zu geschlossenen Fragen die Formulierung der Antwort in den Worten des Befragten. Bei geschlossenen Fragen sind die Antworten vorformuliert, so dass der Befragte die ihm entsprechende Antwort ankreuzen muss. Geschlossene Fragen erlauben eine größere Einheitlichkeit und Vergleichbarkeit der Antworten (Atteslander 2000, S. 162), verlangen jedoch die Kenntnis der relevanten Antworten. Weiterhin können Fragen in direkte und indirekte Fragen unterteilt werden. Mit Hilfe indirekter Fragen können sensible Themen angesprochen werden, bei denen vermutet wird, dass der Befragte ansonsten nicht wahrheitsgemäß antworten wird (Atteslander 2000, S. 162; Kromrey 2002, S. 369). Stark strukturierte Befragungen können im Beisein des Interviewers durchgeführt werden als auch ohne Beisein desselben (z.B. postalische Befragung). Postalische Befragungen weisen den Vorteil auf, dass die Person des Interviewers als Fehlerquelle wegfällt, sowie der geringere Zeitaufwand zur Durchführung der Befragung. Im Gegenzug liegen die Vorteile einer Durchführung der Befragung mit einem Interviewer in der kleineren Zahl der Ausfälle (Absagen des Interviews, Rücklauf des Fragebogens) und der Minimierung fehlerhafter und lückenhafter ausgefüllter Fragebogen.

Zusammenfassend lässt sich festhalten, dass im Rahmen der vorliegenden Arbeit sich der Einsatz der sozialempirischen Methoden der Inhaltsanalyse bzw. der Beobachtung als nicht realisierbar erweist. Ursachen sind im Zusammenhang mit der Inhaltsanalyse der Mangel an zu analysierenden Texten u.a. bzw. im Zusammenhang mit der Beobachtung in erster Linie

der Zugang zur Beobachtungssituation. Es zeigt sich demnach, dass lediglich die Durchführung einer Befragung als praktikabel erscheint. Zur Analyse der dieser Arbeit zugrundeliegenden Fragestellungen wurde aus oben genannten Gründen die sozioempirische Methode einer schriftlichen, postalischen Befragung gewählt. Die Entwicklung und Durchführung der Befragung sind im folgenden Kapitel dargestellt.

5.2 Entwicklung und Durchführung der Befragungen

Die Erhebung der Daten erfolgt mit Hilfe von schriftlichen, postalischen Befragungen anhand vollstandardisierter Fragebogen. Es handelt sich hierbei um eine Methode der empirischen Sozialforschung. Die empirische Sozialforschung kommt zum Einsatz, da ein „sozialer Tatbestand“ untersucht wird (Atteslander 2000, S. 3). Unter sozialem Tatbestand wird die Vermittlung von Meinungen, die Weitergabe von Informationen über Erfahrungen, Einstellungen, Werturteile und Absichten verstanden (Atteslander 2000, S. 4).

Der Forschungsverlauf wird im folgenden kurz anhand der Phasen Definition des Problems, Design, Durchführung und Anwendung der Forschungsmethode vorgestellt (Atteslander 2000, S. 22 und 56f.; Hüttner und Schwarting 2002, S. 17).

Das zu untersuchende Problem betrifft die Finanzierung von Gründungen. Die Finanzierung erweist sich als eines der größten Hemmnisse bei Gründungen. Verschärft wird diese Problematik durch die Diskussion um Basel II (siehe Kapitel 1). Die neue Institutionenökonomie versucht Lösungsansätze durch Definition von Selektions- und Anreizmechanismen zu liefern (siehe Kapitel 4.7, Kapitel 4.8). Im Zusammenhang mit der neuen Institutionenökonomie liegen jedoch wenige empirische Daten vor, d.h. es existiert eine Empirielücke (siehe Kapitel 1). Ein Ziel der vorliegenden Arbeit ist es, diese empirische Lücke zu schließen, indem Phänomene, die durch die neue Institutionenökonomie beschrieben werden, anhand empirischer Daten beleuchtet und zu diskutiert werden.

Anhand einer Durchsicht der vorhandenen Literatur zu Aspekten der finanziellen Principal-Agent-Theorie als Teil der neuen Institutionenökonomie werden Hypothesen formuliert. Dabei wird unter Hypothese die „Vermutung über einen Tatbestand“ (Kromrey 2002, S. 48) bzw. „Erklärungsversuche der unerklärten Umwelt“ (Atteslander 2000, S. 22) verstanden. Die aufgestellten Hypothesen sind in Tabelle 7 dargestellt. Die zum Test der Hypothesen relevanten Fragen der Fragebogen werden bei der Vorstellung der empirischen Ergebnisse (siehe Kapitel 6) vorgestellt.

Tabelle 7: Hypothesen

	Hypothese	aus Sicht der Agenten	aus Sicht der Principale
Untersuchungsregion	H 1: Die Finanzierungssituation der Gründer wird durch die Rahmenbedingungen des Standortes des zu gründenden Unternehmens und der Bank beeinflusst (siehe Kapitel 5.3)	X	X
	H 2: Die Finanzierungssituation der Gründer wird durch den Grad der Verstärkung des Standortes des zu gründenden Unternehmens und der Bank beeinflusst (siehe Kapitel 5.3)	X	X
Informationsasymmetrie	H 3: Es liegt Informationsasymmetrie vor bzw. wird wahrgenommen	X	X
	H 4: Principale sind häufig der Meinung, über weniger Informationen bezüglich Branche, Standort, Person des Gründers und des Unternehmens als die Agenten zu verfügen		X
	H 5: Agenten sind häufig der Meinung, über mehr Informationen bezüglich der Bereiche Branche, Standort, Person des Gründers und Unternehmen als die Principale zu verfügen	X	
	H 6: Es werden Risikoinformationen von Seiten der Agenten gegenüber den Principalen verheimlicht	X	X
Qualitätsunsicherheit	H 7: Es besteht Qualitätsunsicherheit, d.h. Principale sind aus ihrer Sicht nicht in der Lage Projekte guter Qualität von Projekten schlechter Qualität zu unterscheiden		X
	H 8: Die Wahrnehmung von Informationsasymmetrie durch die Principale beeinflusst die Einschätzung der Risiken		X
	H 9: Principale sind aus ihrer Sicht nicht in der Lage, die Risiken einer Gründung exakt einschätzen zu können		X
Adverse Selection	H 10: Zinsen werden nicht gemäß dem Risiko des Gründungsvorhabens festgesetzt	X	X
	H 11: Es existieren Faktoren, die Einfluss auf die Höhe der Zinssätze haben	X	X
	H 12: Agenten mit Projekten guter Qualität lehnen Finanzierungsangebote aufgrund der Forderung zu hoher Zinsen häufiger ab als Agenten mit Projekten schlechter Qualität	X	X
	H 13: Agenten mit Projekten guter Qualität lehnen Finanzierungsangebote ab, da sie mit anderen Principalen Verträge mit besseren Konditionen abschließen können		X
Moral Hazard	H 14: Agenten erhöhen das Risiko der Projekte nach Vertragsabschluss	X	X
Sortier- und Anreizmechanismen	H 15: Self Selection wird bei der Gründungsfinanzierung als Selektionsmechanismus eingesetzt	X	X
	H 16: Sicherheiten werden als Anreizmechanismus eingesetzt	X	
	H 17: Zinsen werden als Anreizmechanismus eingesetzt	X	
	H 18: Die Kreditsumme wird als Anreizmechanismus eingesetzt	X	

Der zu beleuchtende Gegenstandsbereich betrifft Gründer und Banken. Bei den Gründern handelt es sich um solche, deren Unternehmen zum Zeitpunkt der Erhebung (Herbst 2002) maximal drei Jahre alt ist, d.h. die in den Jahren 1999-2002 gegründet wurden. Des Weiteren werden schwerpunktmäßig Gründer in den Bundesländern Bayern und Mecklenburg-

Vorpommern befragt (siehe Kapitel 5.3). In Bayern konzentriert sich die Befragung auf die Regionen Oberbayern mit dem Ballungszentrum München sowie Oberfranken. Die Anschriften der Gründer werden zum größten Teil bei Creditreform käuflich erworben. Die Auswahl der Banken erfolgt anhand der definierten Untersuchungsregionen. Des Weiteren werden aufgrund persönlicher Unterstützung Genossenschaftsbanken im Bereich der Westdeutschen Genossenschafts-Zentralbank eG (Nordrhein-Westfalen, Rheinland-Pfalz) angeschrieben. Die Befragung dieser Genossenschaftsbanken erscheint gerechtfertigt, da die Untersuchungsregion, d.h. in diesem Fall der Bereich der Westdeutschen Genossenschafts-Zentralbank eG, in den folgenden Auswertungen als Variable berücksichtigt wird. Ergeben sich aufgrund der Lage der befragten Banken in den Untersuchungsregionen unterschiedliche Ergebnisse, werden diese erfasst. Die Ergebnisse der Befragung werden daher durch die vorliegende Verzerrung der Stichprobe nicht beeinflusst. So weit ersichtlich werden Filialen größerer Hauptgeschäftsstellen nicht angeschrieben, da davon ausgegangen werden kann, dass die an Filialen verschickten Fragebogen an die entsprechende Hauptgeschäftsstelle weitergereicht werden und eine Beantwortung des Fragebogens durch die Hauptgeschäftsstelle erfolgt. Eine Zuordnung der Filialen zu Hauptgeschäftsstellen ist jedoch nicht in allen relevanten Fällen möglich, so dass auch Filialen angeschrieben werden. Es kann demnach quasi von einer Totalerhebung in den Untersuchungsregionen ausgegangen werden, da jede Bank angeschrieben wird. Die Auswahl der Banken erfolgt mit Hilfe der gelben Seiten.

Tabelle 8: Anzahl der verschickten Fragebogen

	Bayern	Mecklenburg-Vorpommern	Bereich der Westdeutschen Genossenschafts-Zentralbank eG	gesamt
Gründer	1351	547		1898
Banken	1340	261	300	1901
- Genossenschaften	571	121	300	992
- Sparkassen	514	101		615
- Privatbanken	52	0		52
- andere Banken	203	39		242

Die Daten werden anhand einer schriftlichen, postalischen Befragung mit Hilfe vollstandardisierter Fragebogen erhoben. Es handelt sich um eine quantitative Methode der empirischen Sozialforschung, da „eine möglichst exakte Beschreibung eines komplexen Sachverhalts“ gewonnen werden soll, „über den im Prinzip hinreichendes (Rahmen-) Wissen existiert“ (Kromrey 2002, S. 68). Der Fragebogen zur Befragung von Gründern enthält 54

Fragen (siehe Anhang 4), derjenige zur Befragung der Banken 46 Fragen (siehe Anhang 5). Viele Fragen in beiden Fragebögen beschäftigen sich mit den gleichen Themenkomplexen, so dass es möglich ist, die Antworten der beiden Gruppen zu vergleichen. Die gewählte Methode hat sowohl Vorteile als auch Nachteile. Die Nachteile einer schriftlichen Befragung liegen in der geringen Kontrollierbarkeit der Befragungssituation, der Beeinflussung der Befragten durch andere Personen, der unvollständigen oder fehlerhaften Beantwortung der Fragen und der großen Zahl der Ausfälle (Atteslander 2000, S. 147). Als vorteilhaft erscheint die schriftliche Befragung im vorliegenden Fall aufgrund geringer Kosten, dem Wegfall des Interviewers als Fehlerquelle sowie der teilweise kritischen Fragen, die voraussichtlich ohne Beisein eines Interviewers wahrheitsgetreuer beantwortet werden (Atteslander 2000, S. 147).

Bei der Entwicklung des Fragebogens werden die meisten Fragen als geschlossene Fragen formuliert. Geschlossene Fragen dienen der Prüfung von Hypothesen und ermöglichen eine große Einheitlichkeit und Vergleichbarkeit (Atteslander 2000, S. 162). Zur Beantwortung geschlossener Fragen werden Skalen notwendig, deren Niveau unterschiedlich ausgeprägt sein kann. So können Nominal-, Ordinal-, Intervall- oder Ratio- Skalen Verwendung finden. Nominale Skalen erlauben keinerlei Ordnung der Antworten. Es können lediglich Aussagen bezüglich der Gleichheit bzw. Ungleichheit der Antworten gemacht werden (Kromrey 2002, S. 214). Ordinale Skalen lassen hingegen eine Ordnung zu. Intervallskalen ermöglichen zusätzlich zur Ordnung der Antworten die genaue Bestimmbarkeit der Abstände zwischen den Antworten. Existiert darüber hinaus ein logischer Nullpunkt der Skala handelt es sich um eine Ratioskala.

Da Befragte verbale Antwortskalen bevorzugen (Rohrman 1978, S. 241), werden in den vorliegenden Fragebogen überwiegend ordinale Skalen eingesetzt. Die statistische Auswertbarkeit dieser Skalen ist jedoch begrenzt. Durch Verbalisierung der Antwortvorgaben, die von den Befragten als „gleichabständig intendiert aufgefasst werden können“ (Rohrman 1978, S. 240), werden die ordinalen Skalen in Intervallskalen überführt.

Einige Fragen werden als indirekte Fragen formuliert. Dies geschieht, um Antworten auf Fragen zu erhalten, die Befragte ansonsten nicht beantworten wollen oder können (Atteslander 2000, S. 162; Kromrey 2002, S. 369). Indirekte Fragen dienen des Weiteren dazu, „Informationen über Zusammenhänge, die dem Befragten selbst nicht bewusst sind, manifest werden zu lassen“ (Atteslander 2000, S. 162). Es ist allerdings zu beachten, dass bisher nicht nachgewiesen werden konnte, dass indirekte Fragen mehr wahre Antworten ergeben als direkte Fragen (Atteslander 2000, S. 163).

Des Weiteren ist zu beachten, dass eine Verzerrung von Antworten aufgrund der sozialen Erwünschtheit (social desirability effect) zustande kommen kann (Friedrichs 1990, S. 152). Die befragten Personen geben Antworten, von denen sie annehmen, dass sie den vermeintlichen Erwartungen des Forschers an sie entsprechen. Zu beachten ist weiterhin, dass Befragungen nicht soziales Verhalten insgesamt, sondern lediglich verbales Verhalten erfassen (Atteslander 2000, S. 114). Im vorliegenden Fall kann unter anderem der Umstand der sozialen Erwünschtheit von Antworten gegensätzliche Ergebnisse der beiden Befragungen bedingen. Doch auch unterschiedliche Standpunkte und Sichtweisen von Agenten und Principalen können zu widersprüchlichen Antworten führen.

Die empirische Feldarbeit beginnt mit dem Pretest. Der Pretest dient dem Test des Fragebogens und des Anschreibens (Ehling 1997, S. 152). Nach der Korrektur des Fragebogens und des Anschreibens erfolgt die Befragung.

Insgesamt wurden 1898 Fragebogen an Gründer und 1901 Fragebogen an Banken verschickt (siehe Tabelle 8). Dem an Genossenschaftsbanken verschickten Fragebogen lag neben dem Anschreiben des Lehrstuhls für Wirtschaftslehre des Landbaues der Technischen Universität München ein weiteres Anschreiben der Akademie Deutscher Genossenschaften bzw. der Westdeutschen Genossenschafts-Zentralbank eG mit der Bitte um Unterstützung der Umfrage bei. Vorgaben zur Beantwortung des Fragebogens, z.B. ob der Fragebogen zur Befragung der Banken von einem Kreditsachbearbeiter oder einer Person in der Führungsebene der Bank ausgefüllt werden soll, wurden nicht gemacht. Allerdings wird die Position des Befragten innerhalb der Bank als Variable bei der Auswertung der Daten berücksichtigt, so dass Unterschiede in den Antworten, die durch diese Variable begründet sind, zutage treten. Der Versand der Fragebogen erfolgte im Herbst 2002. Eine vorherige Kontaktaufnahme und Ankündigung der Umfrage bei den Befragten fand nicht statt. Auch ein Erinnerungsschreiben bzw. -anruf erfolgte nicht. Der Rücklauf beträgt 302 Fragebogen der Gründer und 204 Fragebogen der Banken. Die Rücklaufquote ergibt 18 % bei der Befragung der Banken und 17 % bei der Befragung der Gründer. Als rückläufige Fragebogen werden auch solche bewertet, deren Rücksendung telefonisch bzw. per mail abgesagt wird. Werden diese Fragebogen nicht dem Rücklauf zugerechnet, ergibt sich eine Rücklaufquote von 11 % bei den Banken und eine Rücklaufquote von 16 % bei den Gründern. Wird angenommen, dass eine Reihe Filialen den Fragebogen an die Hauptgeschäftsstelle der entsprechenden Bank weitergeben und diese somit einen Fragebogen mit den gesammelten Angaben aller Filialen ihres Bezirkes zurückschicken, so kann von einem höheren Rücklauf ausgegangen werden

(z.B. bei einer Filiale pro Hauptgeschäftsstelle erhöht sich der Rücklauf auf ca. 36 % bzw. 21 %). Auch bei der Befragung der Gründer liegt der Rücklauf sicherlich höher, da wahrscheinlich Fragebogen fälschlicherweise an nicht mehr aktive Gründer oder Unternehmer verschickt werden, die sich nicht mit dem gestellten Thema beschäftigen (Finanzierung warf keine Problem auf, Gründung konnte mit Eigenkapital finanziert werden, Kapital war nicht notwendig), bzw. die sich nicht als Gründer verstehen, da das Unternehmen übernommen wurde. Der berechnete Rücklauf liegt im Rahmen dessen, was bei einer schriftlichen Befragung dieser Form (keine Vorankündigung der Befragung, keine Erinnerung) erwartet werden kann (Friedrichs 1990, S. 241; Diekmann 1999 S. 441).

Im folgenden Kapitel werden die Auswahl der Untersuchungsregionen ebenso wie eine Beschreibung der selben dargestellt.

5.3 Auswahl der Untersuchungsregionen

Die Befragungen von Gründern und Banken wird nicht in der gesamten Bundesrepublik durchgeführt, sondern es erfolgt eine Auswahl von Untersuchungsregionen. Die Annahme, die zur Definition von Untersuchungsregionen führt, ist, dass unterschiedliche wirtschaftliche und gesellschaftliche Rahmenbedingungen Einfluss auf die Situation der Gründungsfinanzierung haben können. Um dies festzustellen, werden Untersuchungsregionen mit verschiedenen Ausprägungen dieser Rahmenbedingungen ausgewählt. Es handelt sich dabei um die Untersuchungsregionen Oberbayern, Oberfranken und Mecklenburg-Vorpommern (ohne Küste). Es werden demnach schwerpunktmäßig Gründer und Banken in Bayern und Mecklenburg-Vorpommern befragt. Jedoch finden sich aufgrund der Verfügbarkeit von Adressen auch Gründer und Banken aus anderen Regionen im Sample wieder. Die Ergebnisse der Befragungen erlauben des Weiteren eine Einteilung der Standorte der gegründeten Unternehmen und Banken nach dem Verstädterungsgrad. Diese Einteilung kann mit Hilfe der Angabe der ersten drei Ziffern der Postleitzahl und einem Abgleich dieser Angaben mit den Kennziffern der Einheitsgemeinde und dem entsprechenden Gemeindetyp des Bundesamtes für Bauwesen und Raumordnung erfolgen. Die Hypothesen, die der Auswahl der Untersuchungsregionen zugrunde liegen sind die folgenden:

- Die Situation der Gründungsfinanzierung verschlechtert sich von Oberbayern, Oberfranken bis Mecklenburg-Vorpommern aufgrund wirtschaftlicher und gesellschaftlicher Rahmenbedingungen. Dabei lässt sich die Finanzierungssituation

charakterisieren durch die Ablehnung von Kreditanfragen, die Höhe der Zinssätze und Sicherheitenforderungen und der Zufriedenheit der Gründer mit den Kreditkonditionen. Des Weiteren wird angenommen, dass in Regionen mit ungünstigen wirtschaftlichen und gesellschaftlichen Rahmenbedingungen Gründungen häufiger aufgrund drohender bzw. existierender Arbeitslosigkeit vorgenommen werden.

- Die Situation der Gründungsfinanzierung unterscheidet sich zwischen Regionen mit unterschiedlichem Verstärterungsgrad aufgrund der abnehmenden Bankendichte mit geringer werdendem Verstärterungsgrad. Dies führt dazu, dass mit abnehmendem Verstärterungsgrad häufiger Hausbankbeziehungen (siehe GLOSSAR) eingegangen werden. Hausbankbeziehungen können sich dabei positiv in Form geringerer Zinssätze oder geringerer Sicherheitenforderungen auswirken. Die geringe Bankendichte in ländlichen Regionen kann jedoch auch höhere Zinssätze oder Sicherheitenforderungen als in städtischen Regionen bedingen, aufgrund mangelnder Konkurrenz der Banken. Dies bedeutet auch, dass in städtischen Regionen häufiger Finanzierungsangebote abgelehnt werden.

Im Folgenden werden die Untersuchungsregionen anhand einiger Daten kurz beschrieben (siehe Tabelle 9). Als entscheidende Eigenschaften werden die Arbeitslosenquote, die Anzahl der Gewerbeanmeldungen (ohne Zuzüge) und der Gewerbeabmeldungen (ohne Fortzüge), sowie die Bankendichte herausgegriffen. Die Arbeitslosenquote ist in Oberbayern am niedrigsten und nimmt über Oberfranken bis Mecklenburg-Vorpommern zu. Die Bankendichte pro km² ist in Oberbayern am höchsten und nimmt über Mecklenburg-Vorpommern bis Oberfranken ab. Die Bankendichte pro 1.000 Einwohner nimmt hingegen von Mecklenburg-Vorpommern über Oberfranken bis Oberbayern ab. Die Anzahl der Gewerbeanmeldungen und Gewerbeabmeldungen nimmt von Oberbayern über Mecklenburg-Vorpommern bis Oberfranken ab, wobei zu beachten ist, dass der Gründungssaldo in Oberbayern und Oberfranken positiv ist, wohingegen in Mecklenburg-Vorpommern mehr Unternehmen abgemeldet als angemeldet werden. Anhand dieser Daten lässt sich vermuten, dass die Situation einer Gründung in Mecklenburg-Vorpommern im Vergleich mit den anderen beiden Untersuchungsregionen besonders ungünstig ist.

Tabelle 9: Daten der Untersuchungsregionen

Untersuchungs- region Merkmale	Oberbayern	Oberfranken	Mecklenburg- Vorpommern
Größe (km ²)	17.529 ¹	7.230 ⁴	4.880 ⁵
Einwohnerdichte (Personen/km ²) (Stand 31.12.01)	236 ¹	154 ⁴	70 ⁵
Bevölkerungs- entwicklung	Zunahme ¹	Zunahme ⁴	Schwerin: Abnahme; Ludwigslust: Zunahme; Parchim: Zunahme Mecklenburg- Vorpommern: Abnahme
Ballungszentren (über 50.000 Einwohner)	München ¹ Ingolstadt ¹ Rosenheim ¹ Landshut ¹	Bayreuth ⁴ Bamberg ⁴ Hof ⁴	Schwerin
Bankendichte (Bank/km ²) ⁶ Bankendichte (1000 Einwohner) ⁶	0,04 0,160	0,08 0,51	0,06 0,86
Arbeitslosenquote	5,6 % ¹ (Stand Mai 2003)	8,8 % ⁴ (Stand Juni 2003)	15,6 % ⁵ (Stand 2001)
Anzahl der Gewerbeanmeldungen ohne Zuzüge (im Jahr 2001)	43.411 ³	8.584 ³	13.698 ³
Anzahl der Gewerbeabmeldungen ohne Fortzüge (im Jahr 2001)	34.069 ³	6.855 ³	13.848 ³

¹Regierung von Oberbayern, 21.8.2004

²Bayerisches Landesamt für Statistik und Datenverarbeitung, 22.8.2004

³Bayerisches Landesamt für Statistik und Datenverarbeitung, 22.8.2004

⁴Regierung von Oberfranken, 21.8.2004

⁵Statistisches Landesamt Mecklenburg-Vorpommern, 22.8.2004

⁶eigene Berechnung (Anzahl der Banken laut „Gelbe Seiten“, 2001)

Die Ergebnisse der Befragung werden im Folgenden dargestellt. Dabei erfolgt in einem ersten Schritt eine vorwiegend deskriptive Darstellung der Befragungsergebnisse. Die Agenten und Principale werden anhand einiger ausgewählter Eigenschaften charakterisiert und eine Reihe von Aspekten der Gründungsfinanzierung vorgestellt. Dies geschieht, um einen Einblick in die Situation der Gründungsfinanzierung zu bekommen, bevor Zusammenhänge, Ursachen und Konsequenzen einiger Gesichtspunkt der Gründungsfinanzierung erörtert werden. Soweit wie möglich werden die Ergebnisse anhand der aufgestellten Hypothesen unter Gesichtspunkten der Principal-Agent-Theorie diskutiert. Dabei wird im Allgemeinen auf die Sicht der Banken und die Sicht der Gründer eingegangen.

6 Ergebnisse der empirischen Datenerhebung

Die Entwicklung der Betrachtung finanzwirtschaftlicher Abläufe unter Aspekten der neuen Institutionenökonomie geht von der Beobachtung aus, dass real existierende Phänomene der Finanzwirtschaft wie z.B. die Existenz von Institutionen durch die neoklassische Theorie nicht erklärbar sind. Im Rahmen der neuen Institutionenökonomie entstanden mehrere Theorien mit deren Hilfe die Realität verständlicher wird. Zu diesen Theorien gehört u.a. die finanzielle Agency-Theorie bzw. Principal-Agent-Theorie (siehe Kapitel 4), die in der vorliegenden Untersuchung im Mittelpunkt steht.

Die finanzielle Agency-Theorie ermöglicht es die Phänomene der Finanzierungspraxis zu erklären. Im Rahmen der vorliegenden Untersuchung werden die von der finanziellen Agency-Theorie beschriebenen Phänomene anhand empirischer Daten beleuchtet. Im Folgenden werden die Ergebnisse von Befragungen bei Banken (Principale) und Gründern (Agenten) zu den Themenbereichen Informationsasymmetrie, Qualitätsunsicherheit, Adverse Selection, Moral Hazard und Anreizmechanismen vorgestellt.

Als erstes erfolgen eine Charakterisierung der befragten Banken bzw. Bankangestellten und Gründer bzw. gegründeten Unternehmen sowie eine Darstellung der genannten Gründungsmotive. Anschließend werden Angaben bezüglich der Finanzierung der Gründung und im Besonderen der Finanzierung durch Banken beschrieben. Die Betrachtung der Existenz bzw. Wahrnehmung von asymmetrischer Informationsverteilung, Qualitätsunsicherheit, Adverse Selection, Moral Hazard und Anreizmechanismen schließt sich an. Dabei soll geklärt werden, ob sich das Vorkommen bzw. die Beobachtung der im Rahmen der neuen Institutionenökonomie beschriebenen Phänomene mit Hilfe empirischer Daten belegen lässt. Die Begriffe Agent, Kreditnehmer und Gründer werden im Folgenden synonym verwendet, ebenso wie die Ausdrücke Principal, Kreditgeber, Bankangestellte/r und Bank.

6.1 Charakteristika der Principale

Die befragten Banken lassen sich anhand der erhobenen Merkmale „Typ der Bank“ (Fragebogen Banken: Frage 1), „Gesamtkreditvolumen“ (Fragebogen Banken: Frage 2), „Kreditvolumen der Gründerkredite“ (Fragebogen Banken: Frage 4), „Standort der Bank“

(Fragebogen Banken: Frage 46f) (Unterteilung nach Untersuchungsregionen und Verstärkerungsgrad der Region) (siehe Kapitel 5) sowie „Wirtschaftsbereiche der finanzierten Gründer“ (Fragebogen Banken: Frage 34) beschreiben. Des Weiteren lassen sich die Mitarbeiter der Bank, die den Fragebogen ausfüllten, durch ihre Position innerhalb der Bank (Fragebogen Banken: Frage 44), den Zeitraum, indem diese Position bekleidet wird (Fragebogen Banken: Frage 45) und die Anzahl der Jahre, die der Befragte mit der Kreditvergabe betraut ist (Fragebogen Banken: Frage 46), charakterisieren.

Bei den Banken, die den Fragebogen ausgefüllt zurücksandten, handelt es sich in erster Linie um Genossenschaftsbanken (80,3 % der zurückgesandten Fragebogen wurden von Banken dieses Typs beantwortet). 10,8 % aller zurückgeschickten Fragebogen stammen von öffentlich-rechtlichen Kreditinstituten, 8,4 % von Privatbanken und lediglich 0,5 % von Kreditbanken (Verteilung der versandten Fragebogen siehe Kapitel 5). Die hohe Anzahl von zurückgesandten Fragebogen der Genossenschaftsbanken lässt sich dadurch erklären, dass mehr Fragebogen an Genossenschaftsbanken versandt wurden als an Banken eines anderen Typs. Vergleicht man die unterschiedlichen Bankentypen in Bezug auf die Höhe des Rücklaufs des Fragebogens, so liegt der Rücklauf bei den Privatbanken mit 32,7 % und den genossenschaftlichen Banken mit 16,4 % wesentlich höher als der Rücklauf der beiden anderen Bankentypen (öffentlich-rechtlichen Kreditinstituten 3,6 %, Kreditbanken 0,4 % (von Kreditbanken wurde ein Fragebogen zurückgesandt)). Die hohe Rücklaufquote der genossenschaftlichen Banken kann dadurch erklärt werden, dass den an Genossenschaftsbanken verschickten Fragebogen ein Anschreiben der Akademie Deutscher Genossenschaften bzw. der Westdeutschen Genossenschafts-Zentralbank eG mit der Bitte um Unterstützung der Befragung bei lag. Nicht erklärbar ist jedoch der hohe Rücklauf der an Privatbanken verschickten Fragebogen im Vergleich zu der Rücklaufquote der öffentlich-rechtlichen Kreditinstitute und der Kreditbanken (Angaben zur Verteilung der verschickten und zurückgesandten siehe Anhang 6).

Vergleicht man die Verteilung der im Rücklauf der Befragung vertretenen Bankentypen mit dem Anteil dieser Bankentypen an der Gesamtzahl aller in Deutschland vertretenen Bankenstellen (Geschäftstellen), so ergibt sich, dass im Rücklauf der Befragung Genossenschaftsbanken überrepräsentiert sind, während zu wenige öffentlich-rechtliche Kreditinstitute vertreten sind. Auf Bundesebene haben Genossenschaftsbanken und Sparkassen etwa einen gleich großen Anteil an der Gesamtzahl aller Bankenstellen (Genossenschaftsbanken 41,5 %; Sparkassen 43,5 %) (Bundesverband deutscher Banken,

18.2.2003). Der Anteil der Kreditbanken an der Gesamtzahl der bundesdeutschen Bankenstellen beträgt ca. 12 %, jedoch sind Kreditbanken lediglich zu 0,5 % im Rücklauf vertreten. Zu beachten ist allerdings, dass Privatbanken in der Aufstellung aller deutschen Bankenstellen nicht aufgeführt sind. Dadurch kann sich die Verteilung der Bankenstellen auf die Bankentypen leicht verändern. Jedoch wird dadurch die Überpräsenz der Genossenschaftsbanken im Rücklauf der Befragung nicht verändert.

Das Kreditvolumen der befragten Bankenstellen liegt im Jahr 2001 durchschnittlich bei 1.626,9 Mio. €. Das durchschnittliche Kreditvolumen für Gründungskredite beträgt 3,3 Mio. € (siehe Tabelle 10).

Tabelle 10: Statistische Kennzahlen bezüglich des Gesamtkreditvolumens und des Kreditvolumens der Gründerkredite im Jahr 2001

(Befragung der Principale) (in Mio. €)

Statistische Kennzahlen	Gesamtkreditvolumen	Kreditvolumen der Gründerkredite
Mittelwert	1.626,9	3,3
Median	136,2	1,0
Standardabweichung	16.937,7	7,2
Minimum	0,0	0,0
Maximum	220.315,0	48,1
Perzentile 75	359,8	3,0
Perzentile 95	1360,3	15,3
Perzentile 99	47722,6	47,2
% max. 100,0 bzw. 1,0	40,0	51,2
% max. 500,0 bzw. 5,0	83,9	85,8
% max. 1000,0 bzw. 10,0	95,0	92,9

N_{Principal}=169 bzw. 126

Es ist ersichtlich, dass die meisten Banken ein eher geringes Gesamtkreditvolumen wie auch ein geringes Gründerkreditvolumen aufweisen. So liegt der Median des Gesamtkreditvolumen bei 136,2 Mio. € und der des Gründerkreditvolumens bei 1,0 Mio. €. Ein Zusammenhang zwischen der Höhe des Gesamtkreditvolumens und dem Kreditvolumen für Gründerkredite lässt sich nicht nachweisen (Rangkorrelationskoeffizient nach Spearman, da beide Variablen nicht normalverteilt sind). Dies bedeutet, dass ein hohes Gesamtkreditvolumen nicht ein hohes Volumen für Gründungskredite bedingt.

Die meisten befragten Banken befinden sich im Bereich der Westdeutschen Genossenschafts-Zentralbank eG (siehe Tabelle 11). Banken aus der definierten Untersuchungsregion (siehe Kapitel 5) Mecklenburg-Vorpommern sind sehr selten im Rücklauf vertreten. Es ist davon auszugehen, dass der hohe Rücklauf der Fragebogen aus dem Bereich der Westdeutschen Genossenschafts-Zentralbank eG auf das Anschreiben der Akademie Deutscher

Genossenschaften bzw. der Westdeutschen Genossenschafts-Zentralbank eG mit der Bitte um Unterstützung der Befragung zurückzuführen ist. Da die Untersuchungsregion bzw. der Standort der Bank bei der Auswertung der Befragungsergebnisse berücksichtigt wird, werden unterschiedliche Angaben der Banken in Abhängigkeit von der Untersuchungsregion bzw. dem Standort der Bank aufgezeigt. Die Verzerrung der Stichprobe scheint dadurch gerechtfertigt. Die Unterteilung der Standorte der Banken nach dem Grad der Verstädterung ergibt, dass in etwa gleich viele Principale aus Agglomerationsräumen, verstädterten und ländlichen Räumen befragt wurden.

Tabelle 11: Standort der Banken

(Befragung der Principale)

Untersuchungsregion	% der Banken
Oberbayern	35
Oberfranken	10
Mecklenburg-Vorpommern	4
Bereich der Westdeutschen Genossenschafts-Zentralbank eG	50
Urbane bzw. ländliche Räume	
Agglomerationsräume	37
Verstädterte Räume	28
Ländliche Räume	34

Bei den Personen, die den Fragebogen ausfüllten, handelt es sich in erster Linie um Führungskräfte (51,1 %) und Kundenbetreuer (33,7 %). Die restlichen Fragebogen wurden von Vorständen (13,7 %) und sonstigen Angestellten der Bank (1,6 %) ausgefüllt. Zu beachten ist, dass die Position des Befragten innerhalb der Bank bzw. die Vertrautheit mit dem Kreditgeschäft zu unterschiedlichen Antworten in Bezug auf die Kreditvergabe führen kann. Im Rahmen der Analyse der Daten wird soweit erforderlich die Position der Befragten als unabhängige Variable berücksichtigt, so dass Einflüsse, die durch die Position des Befragten in der Bank hervorgerufen werden, nachgewiesen werden. Die Befragten arbeiten durchschnittlich seit 9,6 Jahren in der angegebenen Position und sind seit 14,7 Jahren mit der Vergabe von Krediten betraut.

Die Finanzierung von Gründern wird im Allgemeinen von 94 % der befragten Banken durchgeführt. Es lässt sich statistisch nicht nachweisen, dass ein Zusammenhang zwischen dem Typ der Bank, dem Gesamtkreditvolumen, dem Standort der Bank und der Finanzierung von Gründern besteht. Diejenigen Banken, die keine Gründungen finanzieren, sind auf andere Bereiche der Bereitstellung von Finanzdienstleistungen spezialisiert (67 % der Banken) und/oder erhalten keine Anfragen von Gründern (50 % der Banken) (Mehrfachnennungen

möglich). Ein Viertel der Banken, die keine Kredite für Gründungen bereitstellen, gibt an, Gründungen aufgrund des hohen Risikos nicht zu finanzieren. In der weiteren Betrachtung der Befragungsergebnisse werden nur diejenigen Banken berücksichtigt, die angeben, Gründungen zu finanzieren.

6.2 Charakteristika der Agenten

Die Gründer lassen sich zum einen durch Merkmale des gegründeten Unternehmens wie Zeitpunkt der Gründung (Fragebogen Gründer: Frage 1), Erwerbs- und Rechtsform (Fragebogen Gründer: Frage 2), Anzahl der Beschäftigten (Fragebogen Gründer: Frage 5), Wirtschaftsbereich (Fragebogen Gründer: Frage 7) usw. beschreiben. Zum anderen wird die Person des Gründers anhand des Alters zum Zeitpunkt der Gründung (Fragebogen Gründer: Frage 54), der Ausbildung (Fragebogen Gründer: Frage 54), der Erfahrung (Fragebogen Gründer: Frage 54) sowie des Geschlechts (Fragebogen Gründer: Frage 54) charakterisiert.

Als ein Kriterium zur Auswahl des Samples wird die Gründung des Unternehmens im Zeitraum von 1999 bis 2002 festgelegt (siehe Kapitel 5). Dennoch sind unter den Unternehmen einige vertreten, die vor 1999 gegründet wurden (17,8 %). Dies scheint durch die bereitgestellten Adressen der Gründer bedingt, die trotz Angabe des Gründungsjahres als Auswahlkriterium dieser Anforderung nicht alle genügen. Die meisten der befragten Unternehmen wurden im Jahr 2001 gegründet (29,8 %).

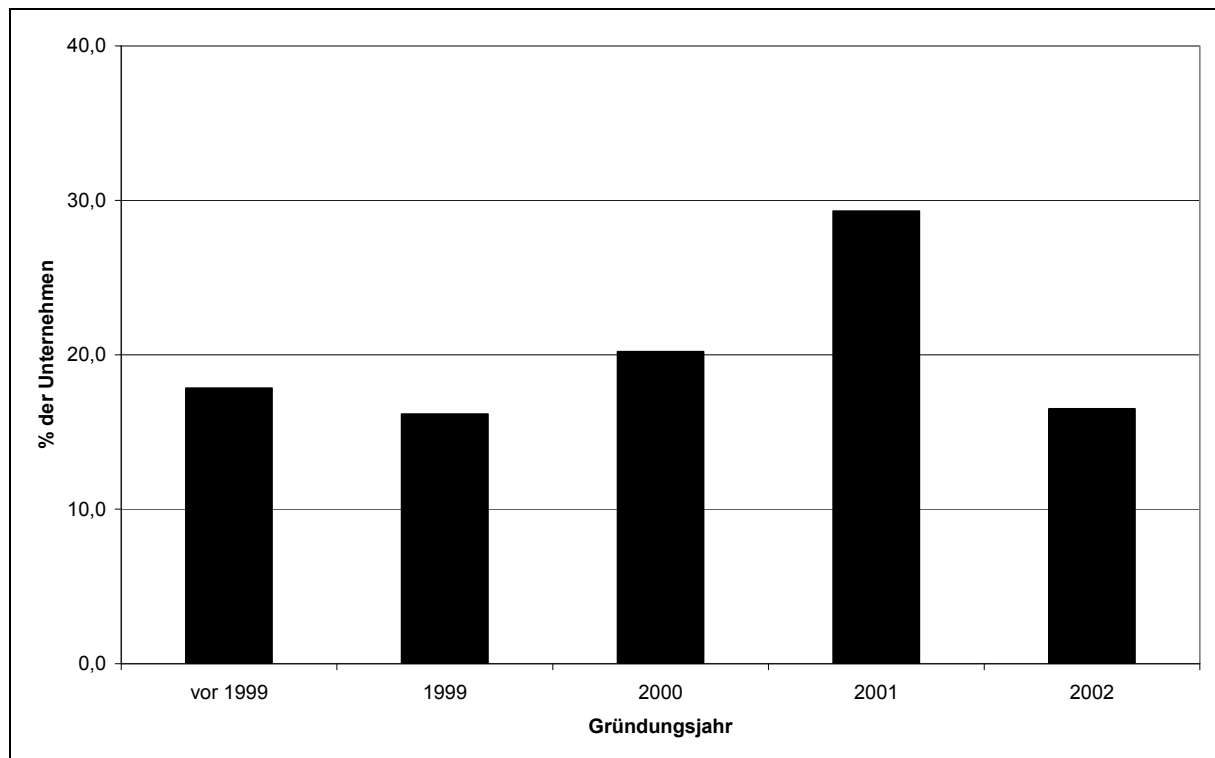


Abbildung 5: Gründungsjahr der Unternehmen

(Befragung der Agenten)

Quelle: Eigene Erhebungen

92,3 % der Unternehmen werden als Vollerwerbsbetrieb gegründet, lediglich 7,7 % als Nebenerwerbsbetrieb bzw. Teilzeitselbstständigkeit. Die Rechtsform der meisten Unternehmen ist die eines Einzelunternehmens (67,3 %). Des Weiteren werden einige Unternehmen als GmbH (24,2 %), GbR (6,1 %) oder KG bzw. OHG (2,4 %) gegründet.

Die überwiegende Anzahl der Unternehmen (71,0 %) werden von einer Einzelperson gegründet. 29,0 % der Gründungen sind Gründungen von mehreren Partnern. Die Anzahl der an einer Gründung beteiligten Partner schwankt dabei zwischen zwei und sechs. Am häufigsten (62,9 %) werden Unternehmen von zwei Partnern gegründet.

Sozialversicherungspflichtige Angestellte (außer der Person des Gründers selbst) werden zum Zeitpunkt der Gründung von 45,8 % der befragten Unternehmer beschäftigt.

Ein weiteres Merkmal zur Charakterisierung einer Unternehmensgründung ist die Unterscheidung in Unternehmensneugründungen und Unternehmen, die von einem neuen Unternehmer übernommen werden (Harhoff und Steil 1997, S. 17; Fritsch et al. 2002, S. 5f.). Bei dem größten Teil der in der vorliegenden Untersuchung betrachteten Gründungen handelt es sich um Neugründungen (87,3 %). Insgesamt 12,7 % der Gründungen sind

Unternehmensübernahmen, wobei 7,7 % der Unternehmen von Nicht-Familienangehörigen und 5,0 % von Familienangehörigen übernommen werden.

Die Verteilung der Unternehmen auf die Wirtschaftsbereiche zeigt, dass Unternehmen hauptsächlich im Bereich der Dienstleistungen (32,2 %) gegründet werden (siehe Abbildung 6). Des Weiteren entfallen 17,7 % auf Handwerk / Industrie / Produktion und 17,0 % auf den Handel. Einige Unternehmen sind in mehr als einem Wirtschaftsbereich tätig, wobei in Abbildung 6 in diesen Fällen lediglich derjenige Wirtschaftsbereich berücksichtigt ist, indem der größte Umsatz erzielt wird.

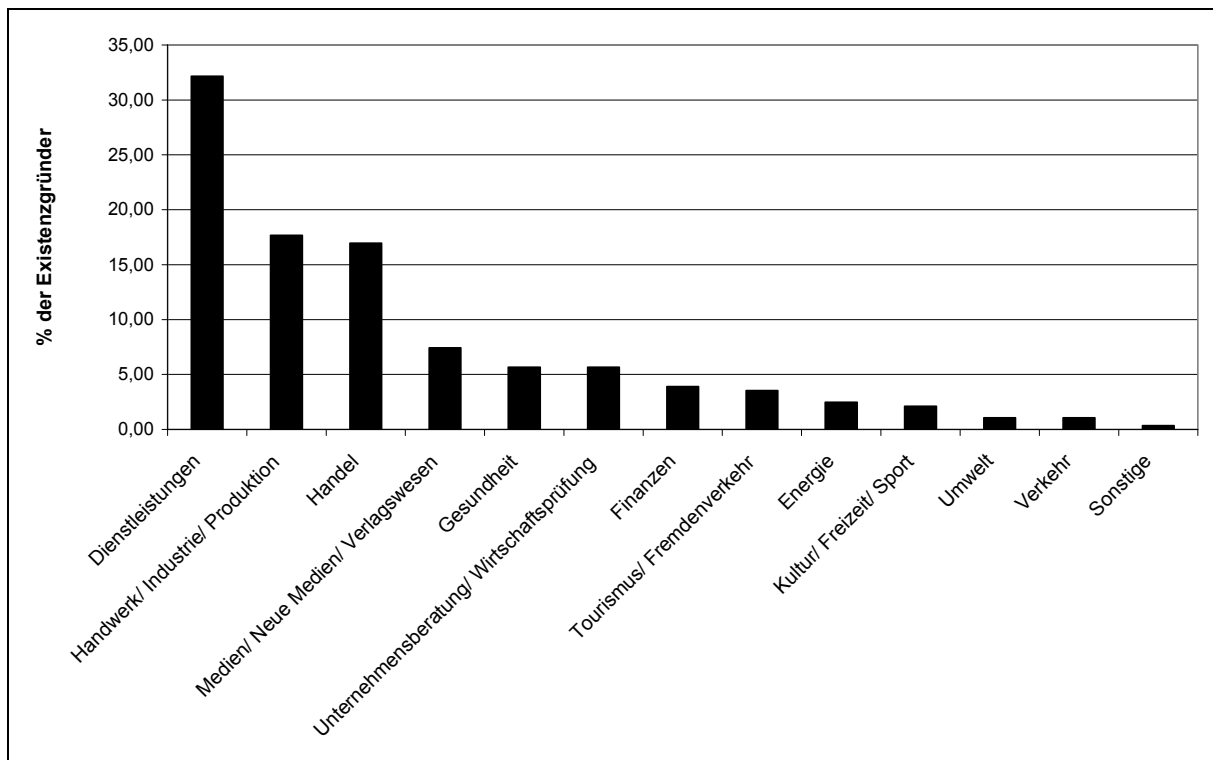


Abbildung 6: Umsatzstärkster Wirtschaftsbereich des gegründeten Unternehmens

(Befragung der Agenten)

Quelle: Eigene Erhebungen

Das Haushaltseinkommen von 46,8 % der Gründer wird ausschließlich mit dem gegründeten Unternehmen erwirtschaftet. 53,2 % der Haushalte verfügen jedoch über weitere Einkommensquellen. Bei diesen Haushalten wird durchschnittlich 50 % des gesamten Haushaltseinkommens mit Hilfe des gegründeten Unternehmens erzielt.

Bezüglich der Person der befragten Gründer lässt sich feststellen, dass es sich bei den meisten Gründern um Männer handelt. Lediglich 32,3 % der Unternehmen werden von Frauen gegründet. Das Alter der Befragten zum Zeitpunkt der Gründung schwankt zwischen 18 und

62 Jahren. Im Durchschnitt sind die Befragten 38,4 Jahre alt. Ein Kolmogorov-Smirnov-Test konnte die Hypothese normalverteilter Daten nicht widerlegen ($p=0,148$). Da diesem Test mit $n=293$ sehr viele Altersdaten zur Verfügung standen, lässt sich daraus schließen, dass die Verteilung des Alters nicht stark von einer Normalverteilung abweicht. 91,1 % der Gründer können Berufserfahrung vorweisen. Die durchschnittliche Anzahl der Jahre der Berufstätigkeit beträgt 13,7 Jahre. Zusätzlich zur Berufserfahrung haben 80,9 % der Gründer Kenntnisse über den Wirtschaftsbereich, dem das gegründete Unternehmen zugeordnet wird. 26,1 % der Gründer waren vor der aktuellen Gründung schon einmal selbstständig.

Die überwiegende Anzahl der Gründer (53,8 %) kann den Abschluss einer Schule mit der Hochschulreife oder Fachhochschulreife vorweisen. 32,8 % der Gründer haben die Schule mit der mittleren Reife, die in etwa dem Abschluss einer Polytechnische Oberschule in der ehemaligen DDR entspricht, abgeschlossen. 12,4 % der Gründer besitzen einen Hauptschulabschluss.

Befragt nach dem höchsten Bildungsabschluss, geben 46,5 % der Gründer an ein Studium beendet zu haben. Eine Ausbildung zum Meister oder Techniker haben 17,4 % der Gründer und 32,8 % haben eine Lehre abgeschlossen. 3,3 % der Gründer beendeten bisher keine Ausbildung.

93,3 % der Gründer sind der Ansicht, ein Unternehmen führen zu können. 6,7 % trauen sich die Führung eines Unternehmens lediglich eingeschränkt zu.

Die Aussagen bezüglich der vorgestellten Charakteristika der Gründer sind mit denen andere Untersuchungen vergleichbar (Lang von Wins et al. 2002, S. 101, Bergmann et al. 2002, S. 13; Ziegler 1998, S. 14ff.).

6.3 Angaben der Agenten zur Motivation der Gründung sowie Überzeugung von Geschäftsidee und Möglichkeit der Umsetzung

Für die Gründung von Unternehmen kann eine Fülle von Motive verantwortlich sein. Motive können z.B. die Erwirtschaftung eines höheren Einkommens oder Selbstverwirklichung sein (Bergmann et al. 2002, S. 17). Im Rahmen der vorliegenden Untersuchung können anhand der Befragungsergebnisse zum einen alle Motive einer Gründungen angegeben werden. Zum anderen kann dargestellt werden, welches Motiv jeweils am relevantesten ist (Fragebogen Gründer: Frage 10).

Abbildung 7 zeigt, dass die Motive, die am häufigsten genannt werden, der Wunsch nach Selbstständigkeit (73,4 %), Spaß an der Arbeit (56,2 %), existierende sowie drohende Arbeitslosigkeit (43,1 %) und die Erwirtschaftung des Lebensunterhaltes (33,7 %) sind. Diese Motive werden ebenfalls als die relevantesten Ursachen für die Gründung eines Unternehmens genannt. Jedoch spielte die existierende oder drohende Arbeitslosigkeit (25,1 %) im Vergleich zum Spaß an der Arbeit (12,8 %) bzw. der Erwirtschaftung des Lebensunterhaltes (4,7 %) häufiger eine ausschlaggebende Rolle. Lediglich der Wunsch nach Selbstständigkeit (41,7 %) wird als wichtigstes Motiv der Unternehmensgründung häufiger genannt.

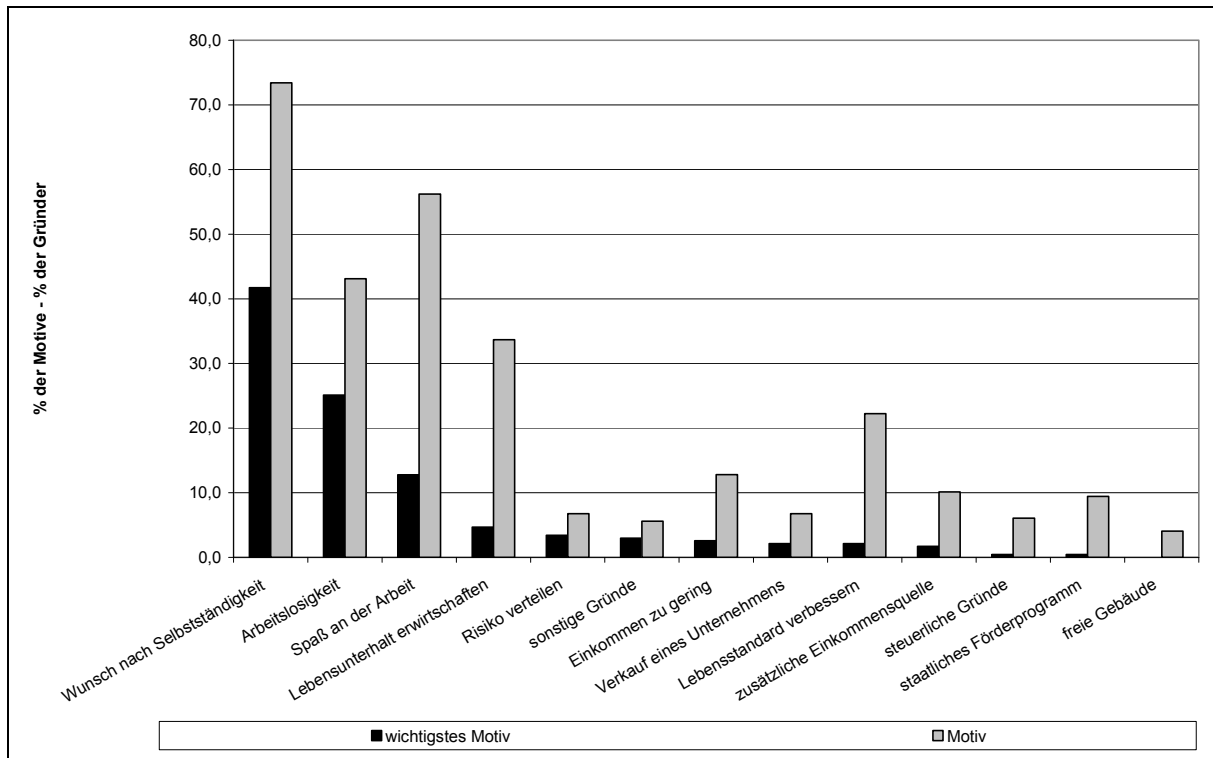


Abbildung 7: Motive der Gründung

(Befragung der Agenten)

Quelle: Eigene Erhebungen

Der Großteil der Gründer ist von ihrer Geschäftsidee sowie deren Umsetzbarkeit sehr oder zumindest ziemlich überzeugt (Fragebogen Gründer: Frage 11) (siehe Abbildung 8).

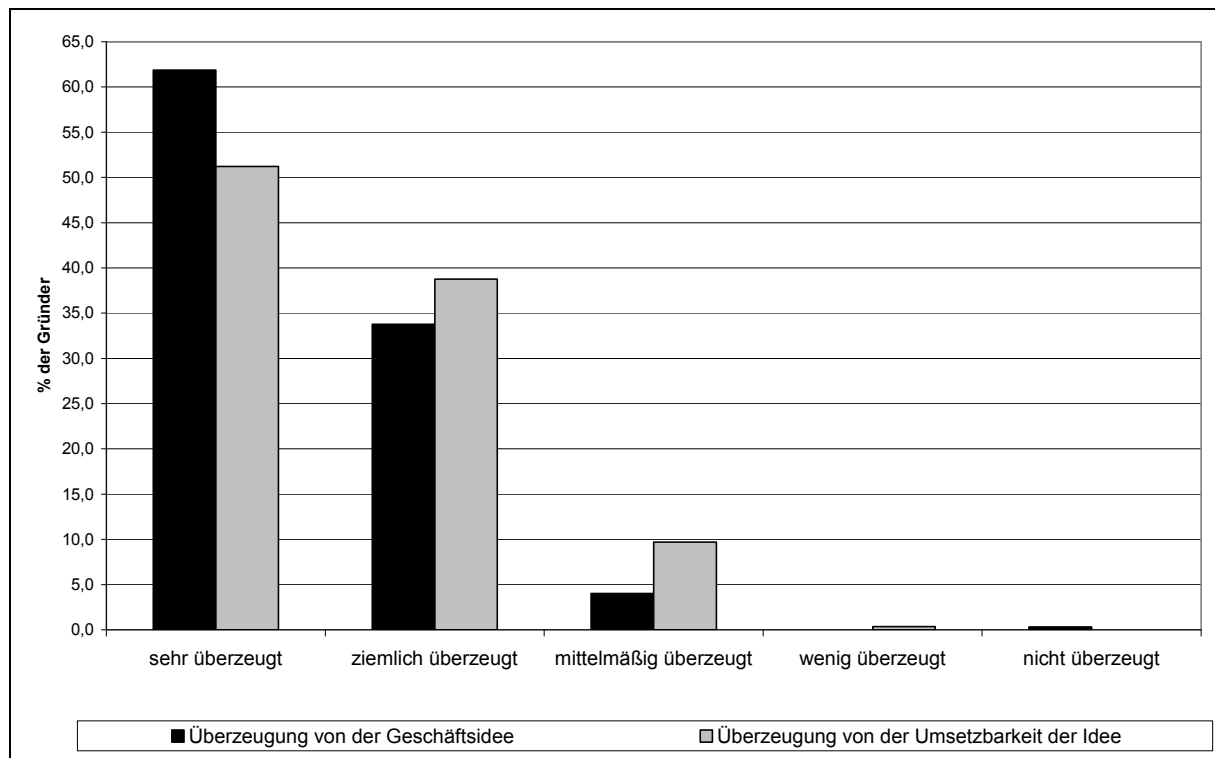


Abbildung 8: Überzeugung von Idee und Umsetzbarkeit

(Befragung der Agenten)

Quelle: Eigene Erhebungen

Obwohl die Gründer im Durchschnitt nicht an ihrem Vorhaben zweifeln, haben doch 37 % zumindest gelegentlich und 8 % oft oder immer Angst, dass das Unternehmen insolvent werden könnte (Fragebogen Gründer: Frage 12). 29 % geben an, selten solche Ängste verspürt zu haben, während 25 % nie mit solchen Befürchtungen konfrontiert waren.

Im Folgenden werden nun die zur Finanzierung der Gründung genutzten Kapitalquellen dargestellt. Unter Kapital wird in diesem Zusammenhang „Geld für Investitionszwecke“ (Olfert 2001, S. 24) verstanden.

6.4 Kapitalquellen zur Finanzierung der Gründung

Zur Finanzierung einer Gründung können verschiedene Kapitalquellen genutzt werden. Die Summe des zur Finanzierung einer Gründung eingesetzten Kapitals wird als Startkapital bezeichnet (Brüderl et al. 1996, S. 168). Dabei unterscheidet man zwischen Eigen- und Fremdkapital. Eigenkapital umfasst alle eigenen Finanzierungsmittel eines Unternehmens und damit den Teil des Kapitals, der nicht durch Fremdkapitalgeber zur Verfügung gestellt wird (Wierichs und Smets 2001, S. 74). Fremdkapital bezeichnet die Schulden eines Unternehmens, die gegenüber dem Fremdkapitalgeber verzinst und rückgezahlt werden

müssen (Wierichs und Smets 2001, S. 95). Fremdkapital kann von einer Reihe unterschiedlicher Fremdkapitalgebern bereitgestellt werden, wie Banken, Lieferanten, usw.

Von den befragten Gründern setzen ca. 88 % zur Finanzierung der Unternehmensgründung Eigenkapital ein (Fragebogen Gründer: Frage 14) (siehe Abbildung 9). Für 40 % der Gründer stellt Eigenkapital die wichtigste Kapitalquelle dar, d.h. der größte Anteil des Startkapitals ist Eigenkapital. Daneben nutzen 49 % der Gründer das vom Arbeitsamt bereitgestellte Überbrückungsgeld (es ist zu berücksichtigen, dass Überbrückungsgeld nicht für investive Zwecke zur Verfügung steht, sondern in den ersten Monaten der Selbstständigkeit Lebensunterhalt und soziale Sicherung decken soll) (Überbrückungsgeld.de, 27.2.2004). Überbrückungsgeld spielt jedoch nur bei 16 % der Gründungen die wichtigste Rolle bei der Finanzierung. Bankkredite werden von 37,1 % der Gründer in Anspruch genommen. Bei 16,8 % der Gründungen besteht der größte Teil des Startkapitals aus Bankkrediten.

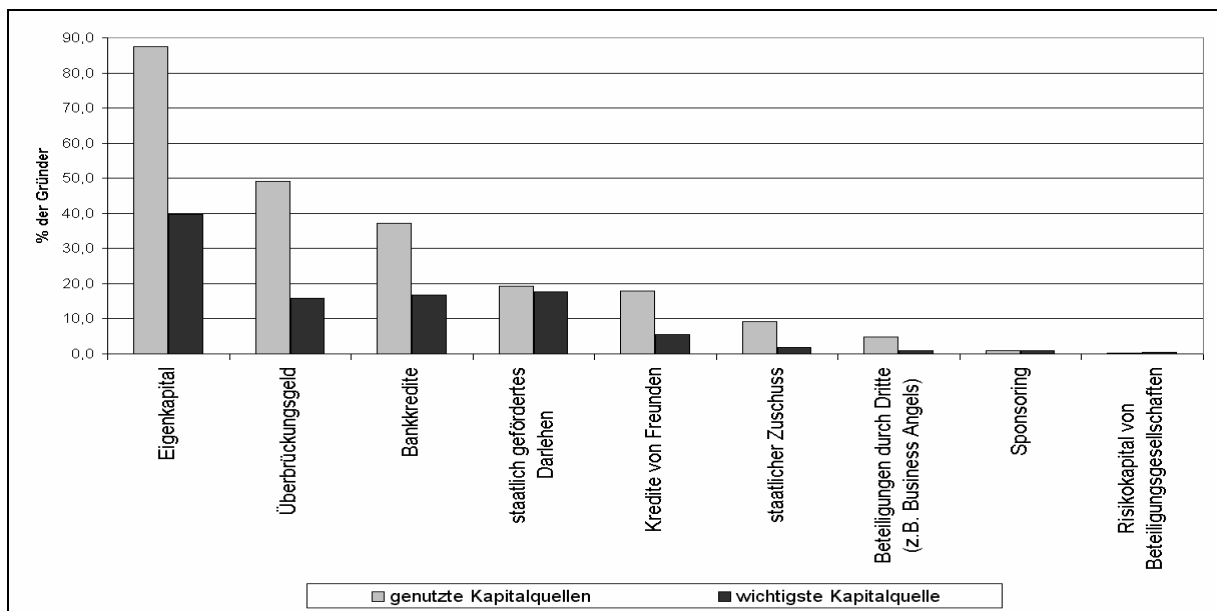


Abbildung 9: Kapitalquellen der Gründung

(Befragung der Agenten)

Quelle: Eigene Erhebungen

Detaillierte Angaben bezüglich des eingesetzten Startkapitals sind in Tabelle 12 dargestellt (Fragebogen Gründer: Frage 15). Dabei werden zu Berechnung der Mittelwerte und Perzentilen nur diejenigen Angaben der Gründer herangezogen, die die entsprechende Kapitalquelle nutzen. Es ergibt sich, dass das Startkapital im Mittel zu 61 % aus Eigenkapital besteht. Der mittlere Anteil der Bankkredite am Fremdkapital beträgt 85 %. 71 % der Gründer nutzen neben Bankkrediten keine weiteren Fremdkapitalquellen.

Tabelle 12: Statistische Kennzahlen bezüglich des Kapitals der Gründungsfinanzierung
(Befragung der Agenten) (in €)

Statistische Kennzahlen	Startkapital	Eigenkapital	Bankkredit	Fremdkapital
Mittelwert	113.385	35.105	108.015	103.019
10%-Perzentile	5.000	2.556	6.349	5.100
50%-Perzentile	25.565	12.782	35.000	30.000
75%-Perzentile	61.355	25.275	93.850	77.138
90%-Perzentile	213.208	51.129	255.000	251.500
95%-Perzentile	600.000	123.988	715.955	616.335
99%-Perzentile	2.105.000	577.000	1.500.000	1.315.000
% der Gründer, die...				
kein... nutzen	1,0 %	13,4 %	62,5 %	38,7 %
max. 10.000 €	22,6 %	40,1 %	18,4 %	24,3 %
mehr als 100.000 €	16,3 %	5,9 %	22,4 %	121,3 %
mehr als 1.000.000 €	2,1 %	0,0 %	1,0 %	0,7 %

Wird der Zusammenhang zwischen dem Wirtschaftsbereich (Fragebogen Gründer: Frage 7) eines gegründeten Unternehmens, und der Höhe des Startkapitals betrachtet (Fragebogen Gründer: Frage 15), so lässt sich statistisch keine Beziehung zwischen diesen beiden Variablen nachweisen. D.h. die Höhe des Startkapitals ist unabhängig von dem Wirtschaftsbereich des Unternehmens. Desgleichen ist die Höhe der Bankkredite unabhängig vom Wirtschaftsbereich des Unternehmens. Ein Zusammenhang zwischen dem Wirtschaftsbereich des Unternehmens und der Ablehnung von Kreditanfragen besteht ebenfalls nicht (Fragebogen Gründer: Frage 32).

Neben Bankkrediten spielen die im Rahmen von staatlichen Programmen bereitgestellten Fördergelder (staatlich gefördertes zinsverbilligtes Darlehen, staatlicher Zuschuss) eine Rolle bei der Finanzierung von Gründungen (siehe Abbildung 9). Im folgenden Kapitel wird auf die durch Banken vermittelten staatlichen Fördergelder eingegangen.

6.5 Einsatz staatlicher Fördergelder

Der Staat unterstützt Gründungen, indem er Fördergelder in Form von Krediten zu guten Konditionen zur Verfügung stellt (Nathusius 2001, S. 104). Es existieren verschiedene Förderprogramme z.B. Mikro-Darlehen, StartGeld, ERP-Regionalförderprogramm, ERP-Innovationsprogramm (KfW, 10.8.2004). Die Prüfung des Antrages auf Fördergelder sowie die Durchleitung der Fördergelder wird von Hausbanken durchgeführt. Es handelt sich somit meist um durchgeleitete Kredite (Wierichs und Smets 2001, S. 69). Das Kreditrisiko wird von

Banken getragen und durch bankübliche Sicherheiten abgesichert. Eine Haftungsfreistellung, d.h. eine Übernahme des Kreditrisikos kann von Banken beantragt werden.

Die Zahl der Gründer, die Fördergelder erhalten, schwankt je nach Bank zwischen 20 % und 100 % (Fragebogen Banken: Frage 35) (siehe Tabelle 13). Durchschnittlich geringer ist der Prozentsatz der Gründungen, die mit Hilfe staatlicher Haftungsfreistellungen/Bürgschaften finanziert werden (Fragebogen Banken: Frage 36). Im Mittel wird die Finanzierung von 46 % der Gründungen einer Bank mit Hilfe von Haftungsfreistellungen sichergestellt.

Tabelle 13: Statistische Kennzahlen bezüglich des Einsatzes staatlicher Fördergelder/Haftungsfreistellungen

(Befragung der Principale) (in %)

Statistische Kennzahlen	Gründer mit staatlicher Förderung	Gründer mit Haftungsfreistellungen
Mittelwert	82	46
Median	90	50
Minimum	20	0
Maximum	100	100
Perzentile 10	50	10
Perzentile 75	95	70
Perzentile 95	100	90

N_{Principal} = 185 bzw. 179

Die Motive der Principale zur Bereitstellung staatlicher Fördergelder sind in Abbildung 10 dargestellt (Fragebogen Banken: Frage 37). Es zeigt sich, dass die Verringerung des Risikos von den meisten Banken als Ursache der Finanzierung von Gründungen mit Hilfe staatlicher Fördergelder genannt wird (siehe Abbildung 10).

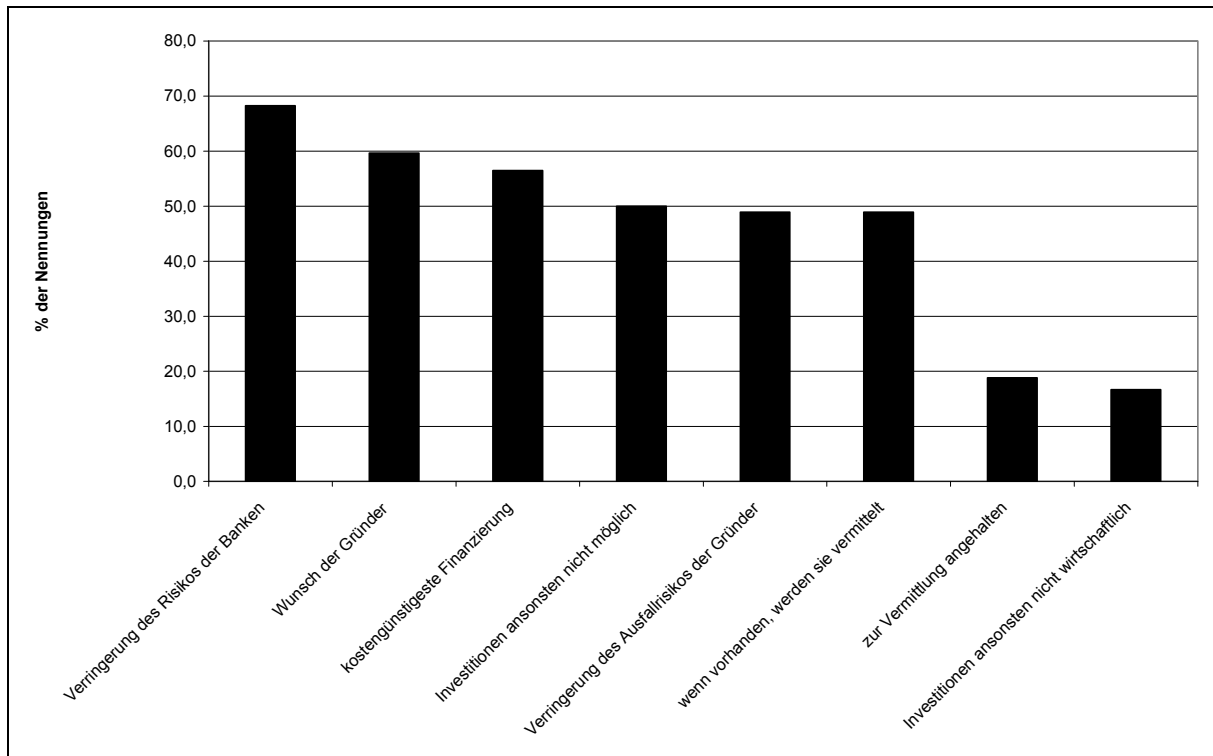


Abbildung 10: Gründe der Finanzierung durch staatliche Fördergelder

(Befragung der Principale)

Mehrfachnennungen möglich

Quelle: Eigene Erhebungen

Von Seiten der Gründer wird angegeben, dass staatliche Förderprogramme zur Finanzierung von 47 % der Gründer in Anspruch genommen werden (Fragebogen Gründer: Frage 37). Die staatlichen Förderprogramme werden in erster Linie eingesetzt, weil deren Nutzung kostengünstiger ist als die Finanzierung durch Bankkredite (Fragebogen Gründer: Frage 40) (siehe Abbildung 11). Weitere Gründe sind der Mangel an Eigenkapital und der Umstand, dass die Investition ohne Kapital aus staatlichen Programmen nicht wirtschaftlich wäre. Das Drängen der Banken auf Nutzung staatlicher Programme spielt meist keine Rolle. Ebenso ist das Angebot an Förderprogrammen nicht der Auslöser zu investieren, d.h. ein opportunistisches Verhalten der Agenten in Bezug auf den Einsatz staatlicher Förderprogramme kann nicht festgestellt werden. Die durchschnittliche Zustimmung zu den entsprechenden Aussagen nimmt in Abbildung 11 von oben nach unten zu.

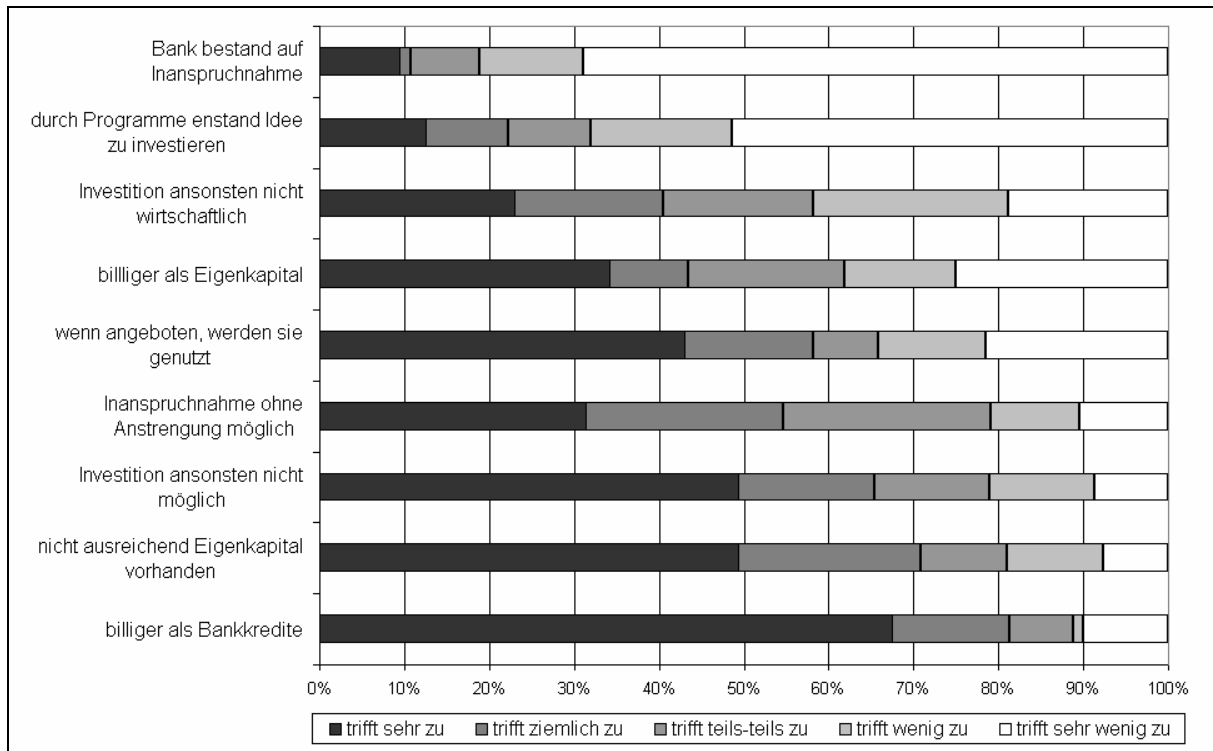


Abbildung 11: Gründe der Nutzung staatlicher Programme

(Befragung der Agenten)

Quelle: Eigene Erhebungen

Die häufigsten Ursachen der Nicht-Inanspruchnahme staatlicher Förderprogramme sind der hohe bürokratische Aufwand sowie die ablehnende Haltung der Banken gegenüber der Vermittlung staatlicher Förderungen (Fragebogen Gründer: Frage 39) (siehe Abbildung 12). Die durchschnittliche Zustimmung zu den Aussagen bezüglich der Nicht-Nutzung staatlicher Förderprogramme nimmt in Abbildung 12 von oben nach unten zu.

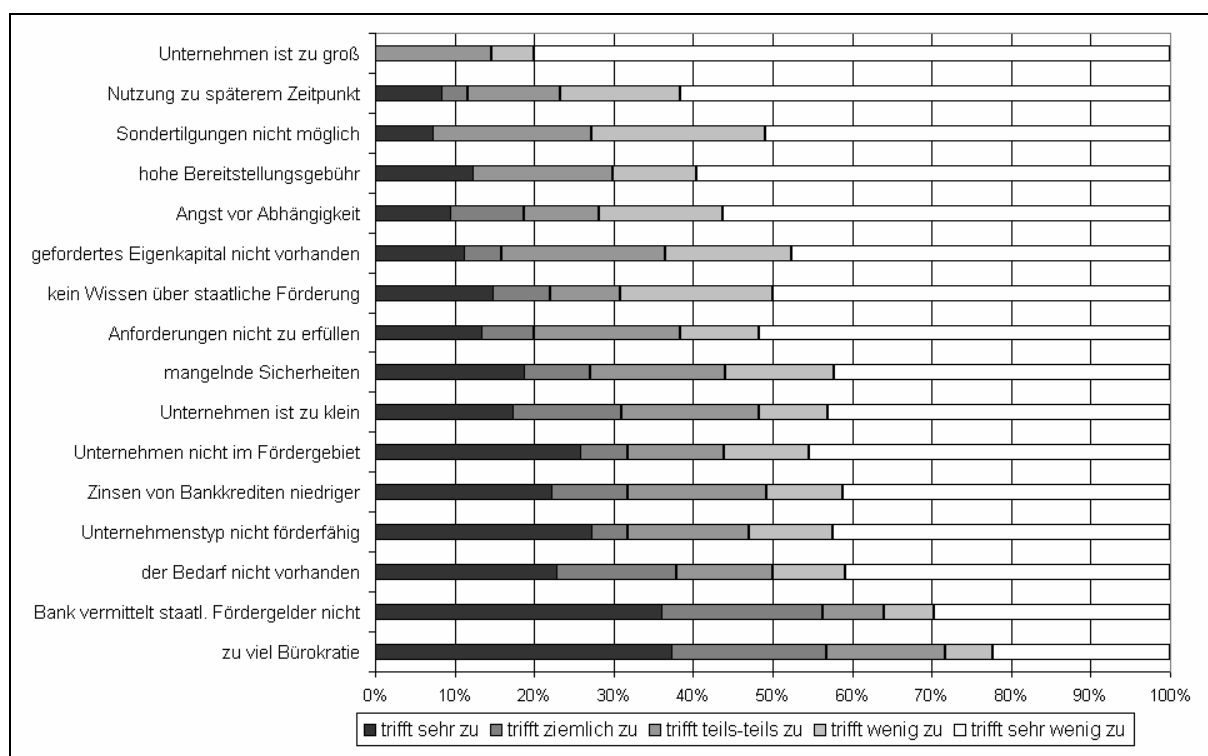


Abbildung 12: Gründe der Nicht-Nutzung staatlicher Förderprogramme

(Befragung der Agenten)

Quelle: Eigene Erhebungen

Im Folgenden wird die Kapitalquelle der Bankkredite eingehender betrachtet.

6.6 Angaben zur Kapitalquelle der Bankkredite

Wird die Nutzung der Fremdkapitalquelle „Bankkredite“ betrachtet, so zeigt sich, dass 88 % der Gründer lediglich bei einer Bank einen Kredit aufnehmen (Fragebogen Gründer: Frage 46). Des Weiteren erhalten 11 % der Gründer Kredite von zwei Banken und 1 % der Gründungen wird von drei Banken finanziert. Bei der Hälfte der Gründungen handelt es sich bei der finanzierenden Bank um die Hausbank (Fragebogen Gründer: Frage 49). Weitere 14,6 % der Gründer hatten vor der Gründungsfinanzierung zumindest sporadisch mit der entsprechenden Bank zu tun. Dies entspricht in etwa den Angaben der Banken, nach deren Auskunft 65,1 % der Gründer, die eine Finanzierungsanfrage an ihr Haus richten, überwiegend schon früher Kunden des Hauses waren (Fragebogen Banken: Frage 23). 35,4 % der Gründer standen vorher noch nicht in Kontakt mit der entsprechenden Bank. Am häufigsten sind laut Auskunft der Gründer Sparkassen an der Gründungsfinanzierung beteiligt (51,5 % der Gründungsfinanzierungen) (Fragebogen Gründer: Frage 47). An fast einem Drittel der Gründungen (31,8 %) sind des Weiteren Raiffeisen- und Volksbanken beteiligt.

10,4 % der Gründer nutzen einen Kredit der Deutschen Bank. Die anderen Banken sind an weniger als 10,0 % der Gründungen beteiligt. Bei den Gründungsfinanzierungen, an denen mehrere Banken beteiligt sind, wird der größte Teil der Gesamtkreditsumme meist von Raiffeisen- und Volksbanken gestellt (Fragebogen Gründer: Frage 47).

Diejenigen Gründer, die keine Bankkredite zur Finanzierung ihres Unternehmens nutzen, tun dies, weil ausreichend Eigenkapital vorhanden ist und / bzw. weil keine Abhängigkeiten von Banken eingegangen werden sollen (Fragebogen Gründer: Frage 53). Rund ein Drittel der Gründer gibt weiterführend an, keine Bankkredite in Anspruch zu nehmen, weil durch ein Scheitern des Vorhabens der Verlust durch die bereitgestellten Sicherheiten zu groß sei und weil sie sich durch Banken nicht gut beraten fühlen.

Bei der Betrachtung der Kreditkonditionen ist zu beachten, dass aus Sicht der Principale Durchschnittswerte genannt werden, während sich die Angaben der Agenten auf den/die jeweils von ihnen aufgenommenen Kredit/e beziehen.

Die Angaben bezüglich der Höhe der Kreditsumme aus Sicht der Agenten (Fragebogen Gründer: Frage 15) sowie der Principale (Fragebogen Banken: Frage 25) sind in Tabelle 14 aufgeführt.

Tabelle 14: Statistische Kennzahlen bezüglich der Kreditsumme

(Befragung der Agenten, Befragung der Principale) (in €)

Statistische Kennzahlen	Agent	Principal
Mittelwert	108.015	82.788
Median	35.000	60.000
Standardabweichung	230.228	67.386
Minimum	2.500	70
Maximum	1.500.000	532.000
Perzentile 75	93.850	100.000
Perzentile 95	715.955	200.000
Perzentile 99	1.500.000	404.600
% max. 10.000	63,1	3,0
% max. 100.000	89,9	81,1
% max. 1.000.000	99,5	-

$N_{\text{Agent}}=98$; $N_{\text{Principal}}=169$

Befragt nach der Höhe der Besicherung (z.B. Verhältnis der eingetragenen Grundschuld plus Lebensversicherung usw. zur Kreditsumme) geben 8 % der Gründer an, dass sie keinerlei Sicherheiten bereitstellten, d.h. dass die Kreditsumme zu 0 % abgesichert ist (Fragebogen Gründer: Frage 27). Die statistischen Kennwerte der Größen „Sicherheiten“ (aus Sicht der

Agenten) und „Blankoanteil“ (aus Sicht der Principale) sind in Tabelle 15 dargestellt (Fragebogen Banken: Frage 26).

Tabelle 15: Statistische Kennzahlen bezüglich der Sicherheitenstellung (Agent) bzw. des Blankoanteils (Principal)

(Befragung der Agenten, Befragung der Principale) (in %)

Statistische Kennzahlen	Agent (Sicherheitenstellung)	Principal (Blankoanteil)
Mittelwert	90,3	30,2
Median	100,0	25,0
Standardabweichung	55,6	15,9
Minimum	0,0	0,0
Maximum	400,0	82,0
Perzentile 75	100,0	40,0
Perzentile 95	200,0	60,5
Perzentile 99	383,0	80,4
% max. 80,0 bzw. 20,0	37,1	41,6
% max. 100,0 bzw. 30,0	86,2	68,5
% max. 150,0 bzw. 50,0	93,1	93,3

$N_{\text{Agent}} = 116$; $N_{\text{Principal}} = 178$

Es ist zu beachten, dass die Kreditsumme zwar nicht immer zu 100 % abgesichert ist (sowohl aus Sicht der Agenten, d.h. vor Abschlägen von den Sicherheiten durch die Banken, als auch aus Sicht der Principale, d.h. nach Abschlägen), dass die Agenten jedoch aufgrund mangelnder Haftungsbeschränkungen (nur 24,2 % der Unternehmen werden in Rechtsformen mit Haftungsbeschränkungen (GmbHs) gegründet) mit ihrem gesamten Privatvermögen haften. Nach den Angaben der Gründer handelt es sich bei den bereitgestellten Sicherheiten meist (71 % der Gründer) um Haftungen mit dem privaten Vermögen des Gründers (Fragebogen Gründer: Frage 26) (siehe Abbildung 13). Auch Lebensversicherungen (47 % der Gründer) und der Eintrag von Grundschulden (41 % der Gründer) spielen in vielen Fällen eine Rolle bei der Besicherung der Kredite. Eher selten kommen Bausparverträge (7 % der Gründer) als Sicherheit zum Einsatz. Immerhin 6 % der befragten Gründer stellte keine der im Fragebogen erwähnten Sicherheiten zur Verfügung.

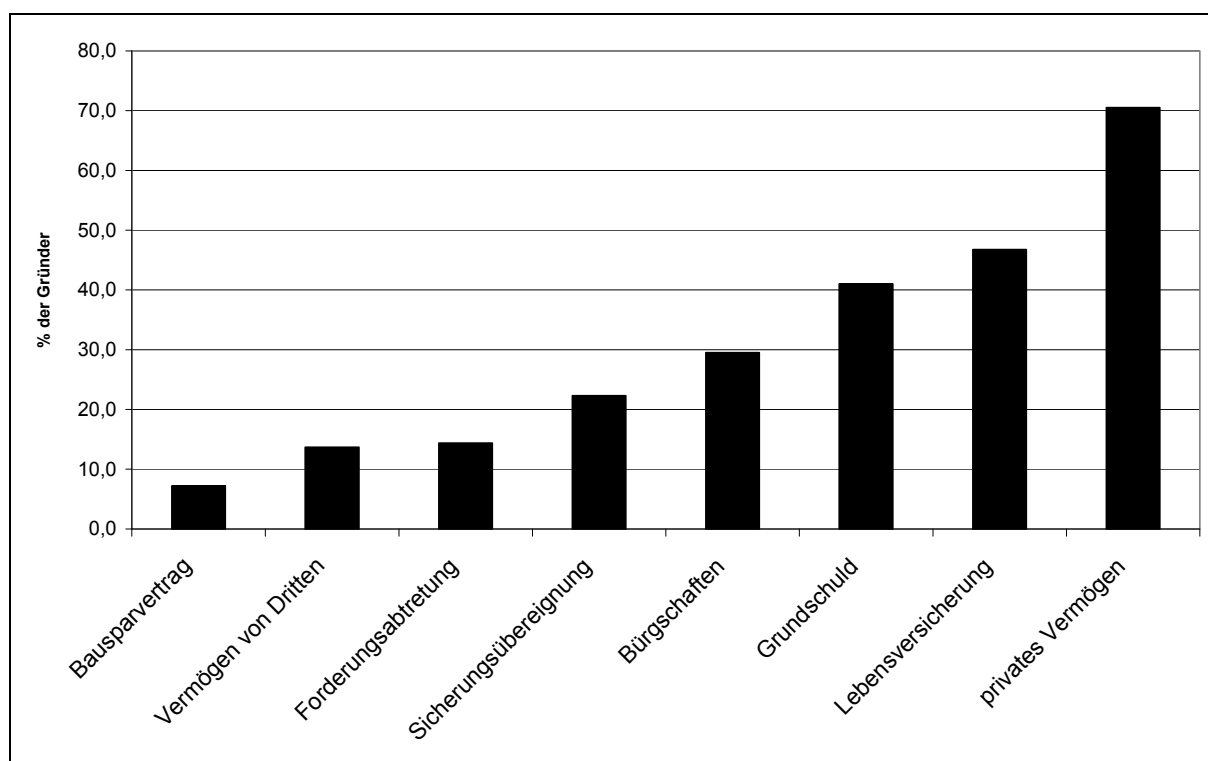


Abbildung 13: Bereitgestellte Sicherheiten

(Befragung der Agenten)

Quelle: Eigene Erhebungen

Die Angaben der Agenten (Fragebogen Gründer: Frage 28) und Principale (Fragebogen Banken: Frage 27) bezüglich des Zinssatzes sind in Tabelle 16 aufgeführt.

Tabelle 16: Statistische Kennzahlen bezüglich des Zinssatzes

(Befragung der Agenten, Befragung der Principale) (in %)

Statistische Kennzahlen	Agent	Principal
Mittelwert	6,4	7,1
Median	6,1	7,0
Standardabweichung	2,2	1,0
Minimum	0,0	5,0
Maximum	16,0	11,0
Perzentile 75	7,8	8,0
Perzentile 95	10,0	8,8
Perzentile 99	15,2	10,6
% max. 5,0	27,6	2,6
% max. 6,0	50,0	20,3
% max. 7,0	71,6	58,2

$N_{\text{Agent}} = 116$; $N_{\text{Principal}} = 153$

Der überwiegende Anteil der Principals (90,5 %) variiert den zu zahlenden Zinssatz in Abhängigkeit der Höhe der Sicherheiten (Fragebogen Banken: Frage 29). Eine Erhöhung der Sicherheiten um 10 % zieht jedoch bei 51,6 % der Banken keine Zinsreduktion nach sich (Fragebogen Banken: Frage 30). Eine Zinsreduktion ist bei diesen Banken demnach erst bei

einer Erhöhung der Sicherheiten um mehr als 10 % zu erwarten. Die anderen Banken mindern die Zinsen in diesem Fall um 0,08 % bis 25,0 %. Im Mittel ergibt sich eine Zinsreduktion von 1,5 %. Wobei 87 % der Banken den Zinssatz um maximal 1,0 % reduzieren.

Die Marge eines Kredites gibt die Zinsspanne, d.h. die Differenz zwischen Soll- und Habenzinssatz (Kompakt Lexikon Wirtschaft 2001, S. 365)³, des Principals an. Die Marge eines Gründerkredites wird von zwei Banken mit einem negativen Wert und von drei Banken mit 0 % angegeben (Fragebogen Banken: Frage 31).

Tabelle 17: Statistische Kennzahlen bezüglich der Marge der Kredite
(Befragung der Principale) (in %)

Statistische Kennzahlen	Principal
Mittelwert	1,7
Median	1,0
Standardabweichung	1,2
Minimum	-1,0
Maximum	9,0
Perzentile 75	2,0
Perzentile 95	4,0
Perzentile 99	6,9
% max. 1,0 %	51,3
% max. 2,0 %	77,6
% max. 3,0 %	91,4

N_{Principal} = 152

Neben den Kreditkonditionen wird die Zufriedenheit der Agenten mit diesen Konditionen dargestellt (Fragebogen Gründer: Frage 29). Die Gründer sind durchschnittlich mit den vereinbarten Kreditkonditionen weder zufrieden noch unzufrieden (siehe Abbildung 14). Häufig wird die Länge der Kreditlaufzeit positiv gesehen. Die durchschnittliche Zufriedenheit nimmt in Abbildung 14 von oben nach unten zu.

³ Die Zinsspanne dient dazu anfallende Kosten der Principale zu decken und wenn möglich Gewinne zu erwirtschaften.

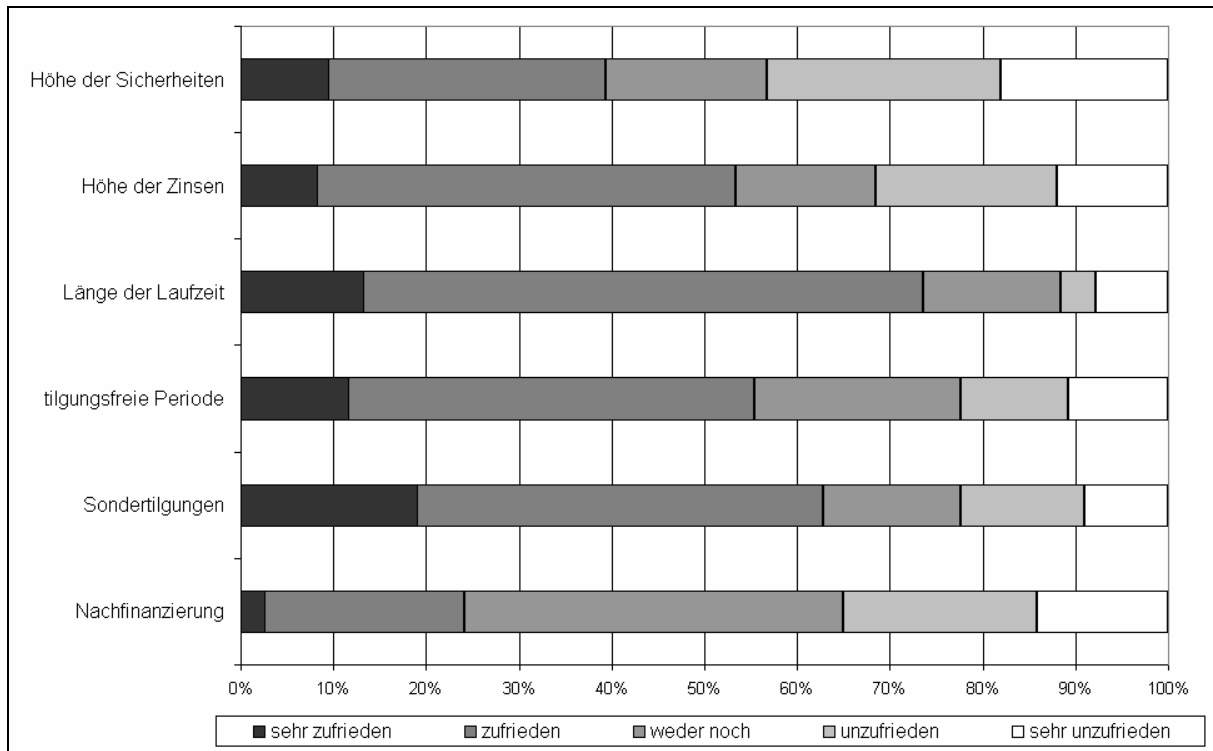


Abbildung 14: Zufriedenheit mit den Kreditkonditionen

(Befragung der Agenten)

Quelle: Eigene Erhebungen

Die vereinbarten Kreditkonditionen führen dazu, dass 7 % der Agenten keine weiteren Investitionen tätigen, da der zusätzliche Kapitaleinsatz nicht geleistet werden kann (Fragebogen Gründer: Frage 30). Weitere 36 % der Gründer investieren nicht, da weitere Kredite nicht besichert werden können (Fragebogen Gründer: Frage 30).

Im folgenden Kapitel wird auf den Einfluss des Standortes des gegründeten Unternehmens bzw. der Bank eingegangen.

6.7 Einfluss des Standortes auf die Finanzierungssituation

Die Befragung der Gründer und Banken konzentriert sich auf einige ausgewählte Untersuchungsregionen, da von der Hypothese ausgegangen wird, dass die Finanzierungssituation durch den Standort beeinflusst wird.

H 1: Die Finanzierungssituation der Gründer wird durch die Rahmenbedingungen des Standortes des zu gründenden Unternehmens und der Bank beeinflusst

H 2: Die Finanzierungssituation der Gründer wird durch den Grad der Verstärkung des Standortes des zu gründenden Unternehmens und der Bank beeinflusst

Bei den Untersuchungsregionen handelt es sich um Oberbayern, Oberfranken und Mecklenburg-Vorpommern. Diese Regionen weisen unterschiedliche wirtschaftliche und gesellschaftliche Rahmenbedingungen auf (siehe Kapitel 5). Es wird angenommen, dass sich die Finanzierungssituation von Oberbayern über Oberfranken bis Mecklenburg-Vorpommern verschlechtert. Eine schlechte Finanzierungssituation wird beschrieben durch:

- die Ablehnung von Finanzierungsanfragen (Fragebogen Gründer: Frage 32 / Fragebogen Banken: Frage 24),
- hohe Zinssätze (Fragebogen Gründer: Frage 28 / Fragebogen Banken: Frage 27),
- hohe Sicherheitenstellung (Fragebogen Gründer: Frage 27 / Fragebogen Banken: Frage 26),
- geringe Zufriedenheit der Gründer mit den Kreditkonditionen (Fragebogen Gründer: Frage 29).

Keine dieser Hypothesen kann anhand der erhobenen Daten sowohl aus Sicht der Gründer als auch aus Sicht der Banken bestätigt werden.

Des Weiteren wird angenommen, dass in Mecklenburg-Vorpommern gegenüber Oberfranken und Oberbayern Unternehmen häufiger aufgrund drohender bzw. existierender Arbeitslosigkeit gegründet werden (Fragebogen Gründer: Frage 10). Diese Hypothese lässt sich nicht bestätigen, da die Ergebnisse der Befragung eine überdurchschnittlich häufige Nennung des Motivs „Arbeitslosigkeit“ in Oberbayern ergeben.

Es kann demnach festgehalten werden, dass sich keine der eingangs aufgestellten Hypothesen bezüglich des Einflusses des Standortes auf die Finanzierungssituation bestätigen lässt. Vielmehr ergibt sich zumindest in Bezug auf die Gründung aufgrund von Arbeitslosigkeit ein gegenteiliges Bild.

Eine weitere Unterscheidung der Standorte erfolgt aufgrund einer Einteilung nach dem Verstädterungsgrad in Agglomerationsräume, verstädterte Räume und ländliche Räume. Es wird davon ausgegangen, dass der Grad der Verstädterung des Standortes Einfluss auf die Situation der Gründungsfinanzierung hat. Die zu überprüfenden Hypothesen sind die folgenden:

- In ländlichen Räumen werden häufiger Hausbankbeziehungen (Fragebogen Gründer: Frage 49 / Fragebogen Banken: Frage 23) eingegangen als in verstädterten Räumen und Agglomerationsräumen.
- Hausbankbeziehungen wirken sich positiv auf Zinssätze (Fragebogen Gründer: Frage 28 / Fragebogen Banken: Frage 27) und/oder Sicherheitenforderungen (Fragebogen Gründer: Frage 27 / Fragebogen Banken: Frage 26) aus, d.h. Gründer, die von ihrer Hausbank finanziert werden, zahlen geringere Zinsen und/oder stellen weniger Sicherheiten bereit.
- Die geringe Bankendichte in ländlichen Räumen kann höhere Zinssätze oder Sicherheitenforderungen als in verstädterten Räumen und Agglomerationsräumen bedingen, aufgrund mangelnder Konkurrenz der Banken.
- Die Konkurrenz der Banken in verstädterten Räumen und Agglomerationsräumen führt dazu, dass häufiger Finanzierungsangebote abgelehnt (Fragebogen Gründer: Frage 32 / Fragebogen Banken: Frage 24) werden als in ländlichen Räumen.

Die Hypothese, nach der in ländlichen Räumen vermehrt Hausbankbeziehungen eingegangen werden, lässt sich aufgrund der Ergebnisse der Gründerbefragung nicht bestätigen, da Gründer in ländlichen Regionen nicht vermehrt angeben Hausbankbeziehungen einzugehen als in städtischen Regionen. Jedoch steigt aus Sicht der Banken die Wahrscheinlichkeit von Hausbankbeziehungen mit abnehmendem Verstädterungsgrad der Region. Zusammenhänge zwischen dem Grad der Verstädterung der Region und der Höhe der Zinsen bzw. Sicherheiten lassen sich aus Sicht der Gründer und Banken nicht nachweisen, so dass davon ausgegangen werden kann, dass die Konkurrenz zwischen Banken keinen Einfluss auf diese Konditionen der Kreditverträge hat. Die Hypothese nach der die geringe Bankendichte in ländlichen Räumen höhere Zinssätze oder Sicherheitenforderungen als in verstädterten Räumen und Agglomerationsräumen aufgrund der mangelnden Konkurrenz der Banken zur Folge hat, kann demnach nicht angenommen werden bzw. es ist zu überprüfen, ob eine geringere Konkurrenz zwischen Banken in ländlichen Räumen und Banken in verstädterten Räumen und Agglomerationsräumen überhaupt existiert.

Ebenso lässt sich nicht feststellen, dass Gründer in verstädterten Räumen und Agglomerationsräumen im Vergleich zu Gründern in ländlichen Räumen Finanzierungsangebote vermehrt ablehnen. Bestätigen lässt sich hingegen, dass in ländlichen Regionen mehr Kreditanfragen positiv beantwortet werden als in verstädterten Regionen und

Agglomerationsräumen. Die Hypothese, dass in städtischen Regionen häufiger Finanzierungsangebote abgelehnt werden, kann jedoch nicht angenommen werden.

Insgesamt besitzt der Standort des zu gründenden Unternehmens ebenso wie der Standort der Banken keinen gravierenden Einfluss auf die Finanzierungssituation.

Im folgenden Kapitel wird die Qualität der Zusammenarbeit von Agenten und Principalen im Rahmen der Kreditfinanzierung durch Banken dargestellt. Hierfür wird zuerst auf die Vorbereitung der Agenten auf das erste Finanzierungsgespräch mit dem Principal eingegangen. Anschließend wird die Beratung der Bank von Seiten der Agenten dargestellt. Abschließend wird das Verhalten der Agenten bei erneuter Kreditfinanzierung durch Banken vorgestellt.

6.8 Zusammenarbeit zwischen Banken und Gründern

Die Vorbereitungen, die von Gründern vor dem ersten Gespräch mit einer Bank getroffen werden, erstrecken sich meist auf das Erarbeiten eines Businessplans (71 % der Gründer) und die Inanspruchnahme von Gründungsberatung (68 % der Gründer) (Fragebogen Gründer: Frage 16) (Mehrfachnennungen möglich). Des Weiteren suchen 37 % der Gründer Kontakt zu anderen Gründern und/oder nehmen an Schulungen und Kursen teil. Lediglich 5,6 % der Gründer geben an, sich durch keinerlei Maßnahmen auf das erste Bankgespräch vorzubereiten.

Die Beratung der Gründer von Banken wird von den Agenten durchschnittlich leicht negativ bewertet (Fragebogen Gründer: Frage 17) (siehe Abbildung 15). 39 % der Gründer stimmen der Aussage zu, dass sie von Banken nicht alle Informationen erhalten, um eine bestmögliche Entscheidung fällen zu können. Des Weiteren sind 26 % der Gründer der Ansicht, ohne Nachfrage nicht genügend Informationen über zur Verfügung stehende staatliche Förderprogramme zu bekommen. Nach Ansicht der Gründer (61 %) verfügen die beratenden Bankangestellten nicht über Branchenkenntnisse und vertrauen in erster Linie auf die Aussagen der Gründer (57 % der Gründer). Einige Aspekte bezüglich der Beratung werden von den Agenten jedoch tendenziell positiv bewertet. So sind 48 % der Gründer der Meinung, dass ihre Ideen betreffs des Gründungsvorhabens von den Bankangestellten nachvollzogen werden und 46 % der Gründer haben das Gefühl, dass sich die Principale für ihre

Angelegenheiten Zeit nehmen. Die durchschnittliche Zustimmung zu den Aussagen nimmt in Abbildung 15 von oben nach unten zu.

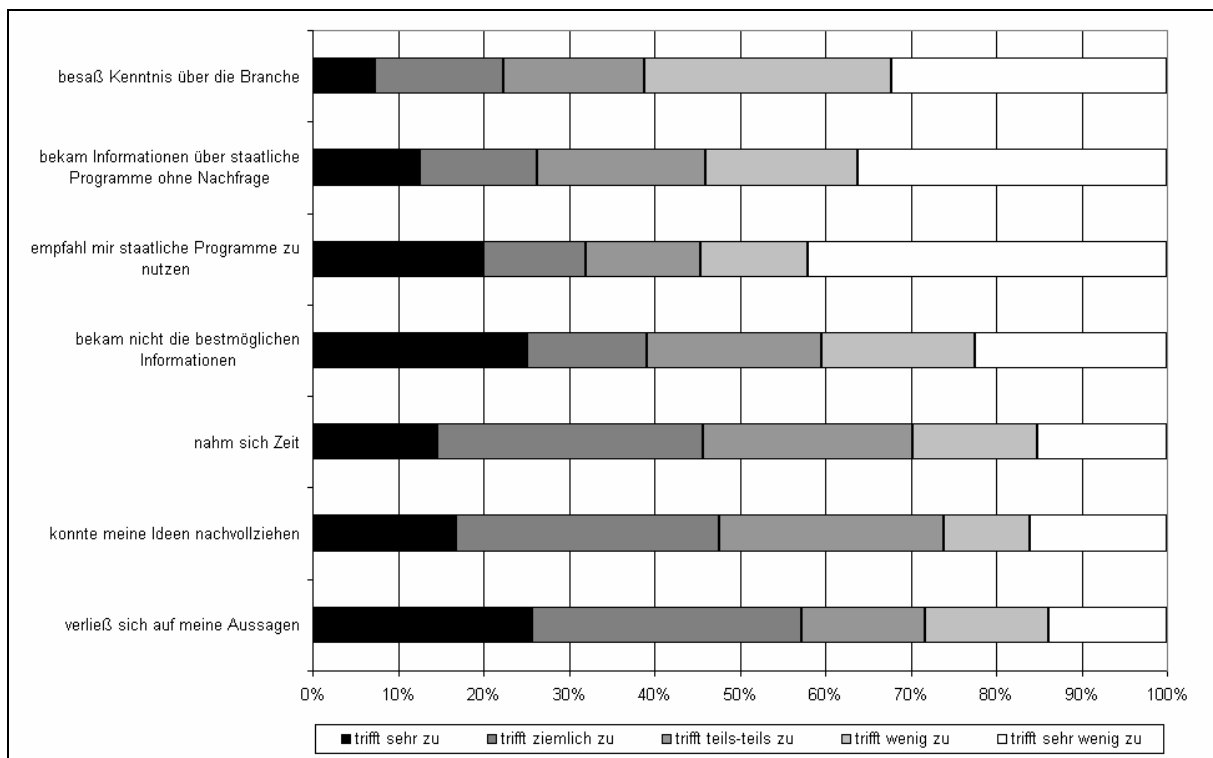


Abbildung 15: Beurteilung der Beratung der Bank durch den Agent

(Befragung der Agenten)

Quelle: Eigene Erhebungen

Im Falle einer erneuten Kreditfinanzierung durch Banken würden 66 % der Agenten ihr Verhalten nicht ändern (Fragebogen Gründer: Frage 45) (siehe Abbildung 16). Eine engere Zusammenarbeit mit der finanzierenden Bank schließen 53 % der Gründer aus. 51 % der Gründer geben an, verstärkt andere Kapitalquellen nutzen zu wollen. Die durchschnittliche Zustimmung zu den Aussagen nimmt in Abbildung 16 von oben nach unten zu.

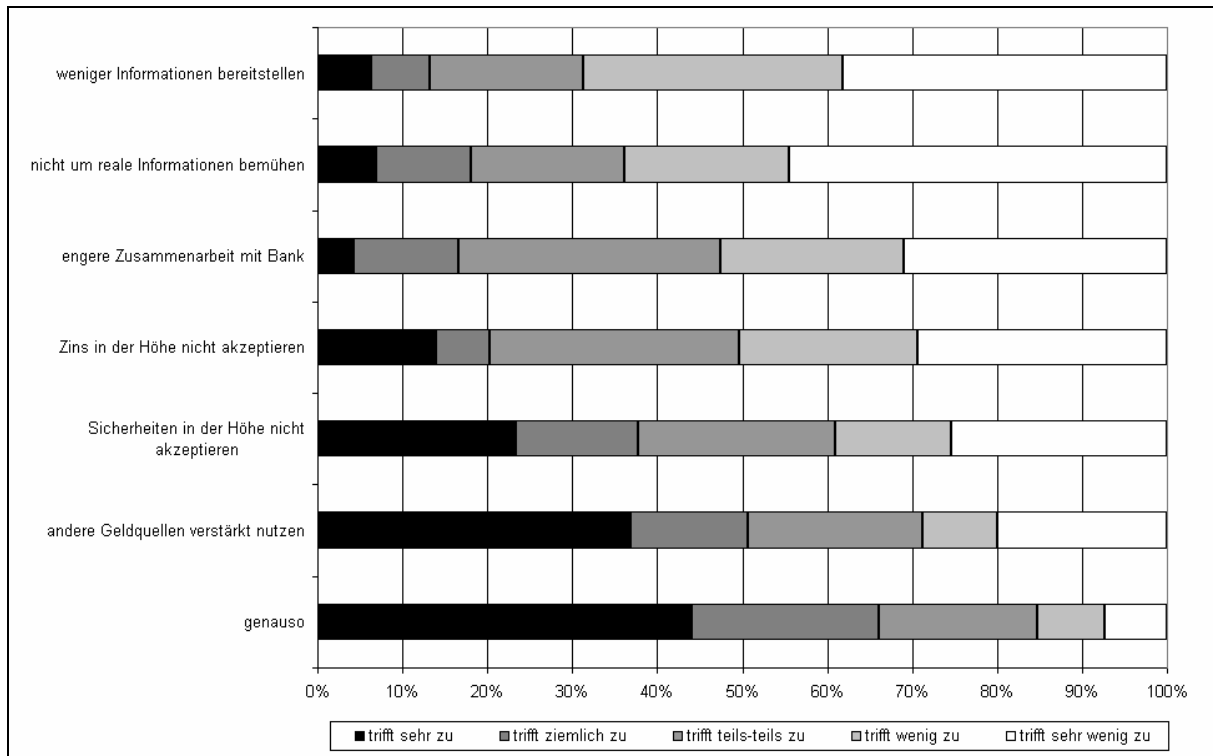


Abbildung 16: Bewertung von Aussagen bezüglich eines veränderten Verhaltens in der Zusammenarbeit mit Banken

(Befragung der Agenten)

Quelle: Eigene Erhebungen

Nachdem einige allgemeine Gesichtspunkte der Kreditfinanzierung durch Banken aus Sicht der Agenten und Principale dargestellt wurden, werden in den folgenden Kapiteln die Ergebnisse der durchgeführten Befragungen in Bezug auf Aspekte der finanziellen Agency-Theorie vorgestellt.

6.9 Betrachtung empirischer Ergebnisse unter Gesichtspunkten der Agency-Theorie

Die Ergebnisse der Befragungen werden im Folgenden in Bezug auf Thesen der Agency-Theorie als Bestandteil der neuen Institutionenökonomie analysiert. Neben der zentralen Annahme der asymmetrischen Informationsverteilung (Pratt und Zeckhauser 1985, S. 3; Arrow 1985, S. 37; Stiglitz und Weiss 1986, S. 101) und der daraus resultierenden Qualitätsunsicherheit finden weitere Aspekte der Agency-Theorie Berücksichtigung. Hierbei werden insbesondere das Auftreten von Adverse Selection und Moral Hazard, so wie die zur Vermeidung dieser Phänomene eingesetzten Anreizmechanismen beleuchtet (siehe Abbildung 17).

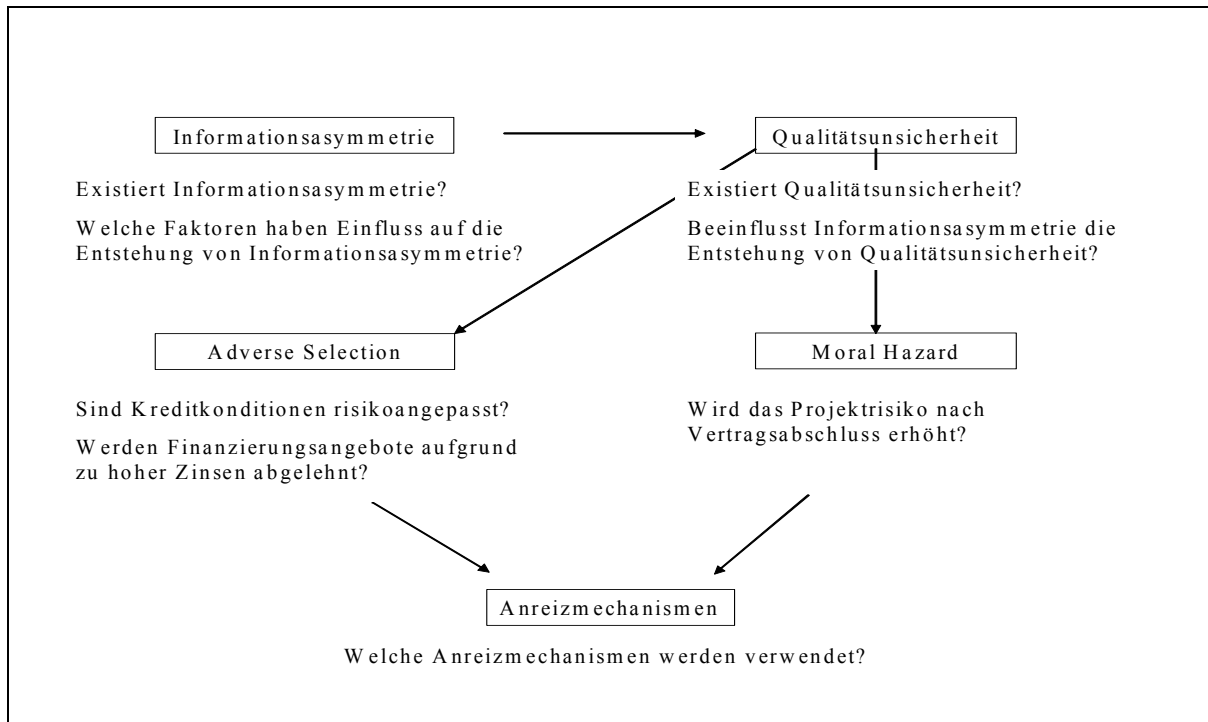


Abbildung 17: Betrachtete Aspekte der neuen Institutionenökonomie

Quelle: Eigene Darstellung

Festzuhalten ist, dass aufgrund des Mangels empirischer Forschung im Rahmen der neuen Institutionenökonomie nicht auf entsprechende Ergebnisse anderer Erhebungen verwiesen werden kann. Im Rahmen der Auswertungen kann es in Bezug auf die einzelnen Aspekte der Agency-Theorie zu widersprüchlichen Aussagen kommen. Die Ursache hierfür ist darin zu suchen, dass i.d.R. mehrere Fragen zu einem Themengebiet gestellt werden, deren Analyse kein einheitliches Bild ergibt. Ebenso ist es möglich, dass die Ergebnisse der Befragung der Gründer und der Banken zum selben Themengebiet gegensätzliche Aussagen nach sich ziehen (siehe Kapitel 5). Eine detaillierte Interpretation der Ergebnisse ist daher notwendig.

6.9.1 Informationsasymmetrie zwischen Agenten und Principalen im Zusammenhang mit Gründungsfinanzierungen

Die wesentliche Annahme der neuen Institutionenökonomie ist die asymmetrische Verteilung von Informationen zwischen den Entscheidungsträgern (Pratt und Zeckhauser 1985, S. 3; Arrow 1985, S. 37; Stiglitz und Weiss 1986, S. 101) aufgrund von Transaktionskosten der Informationsvermittlung (Neus 2003, S. 94). Dabei verfügt der Agent (Kreditnehmer) über mehr Informationen als der Principal (Kreditgeber) (Neus 1991, S. 13; Stiglitz und Weiss 1986, S. 103; Winker 1993a, S.1; Niederöcker 2002, S. 89). Die asymmetrische Verteilung von Informationen hat zur Folge, dass der Principal nicht in der Lage ist, die Qualität des

Agenten bzw. seines Projektes zu beurteilen. Trotz der Plausibilität der Annahme asymmetrischer Informationsverteilung erweist es sich als äußerst schwierig, das Auftreten von Informationsasymmetrien zu belegen. So kann nur bei genauer Einsicht in das Projekt des Agenten, die exakte Kenntnis über seine fachlichen und unternehmerischen Fähigkeiten und unter Beisein bei den Kreditverhandlung beurteilt werden, ob Informationen vor Vertragsabschluss von Gründern nicht an Banken weitergegeben werden, d.h. dass sich keine symmetrische Verteilung der Informationen einstellt. Die Überprüfung von Informationsasymmetrie nach Vertragsabschluss würde bedingen, dass alle Handlungen des Agenten, die Einfluss auf die Qualität der Projekte haben, kontrolliert werden. Diese Vorgehensweisen sind nicht praktikabel.

Es soll an dieser Stelle anhand der Ergebnisse der für die vorliegende Untersuchung durchgeführten Befragungen aufgezeigt werden, wie vollständig und wahrheitsgemäß die von den Kreditnehmern an die Kreditgeber weiter gegebenen Informationen aus Sicht der Gründer und Banken sind. Beurteilt wird die Informationsvermittlung und -verteilung vor Abschluss eines Kreditvertrages. Dabei ist festzuhalten, dass es sich bei der Bewertung der Informationsasymmetrie von Seiten der Principale um die Wahrnehmung der selben handelt. Objektive Aussagen bezüglich der Vollständigkeit und dem Wahrheitsgehalt der von Gründern vermittelten Informationen können durch Principale nicht gemacht werden. Die zu klärende Hypothese lautet daher:

H 3: Es liegt eine Informationsasymmetrie vor (aus Sicht der Agenten) bzw. wird wahrgenommen (aus Sicht der Principale)

Bevor auf die Verteilung der Informationen zwischen Agenten und Principalen eingegangen wird, werden die Vermittlung von Informationen sowie die Beurteilung der weitergegebenen Informationen durch Principale und Agenten vorgestellt. Bei den Informationen handelt es sich in erster Linie um Unterlagen, die zur Kreditwürdigkeitsprüfung herangezogen werden. Im Fall von Gründungen sind dies Planungen für die Zukunft.

6.9.1.1 Informationsvermittlung

Um einen detaillierten Einblick in die Vermittlung von Informationen von Seiten des Gründers an Banken zu bekommen, wird im folgenden an erster Stelle dargestellt, welche Unterlagen von den Gründern bereitgestellt werden müssen (Fragebogen Gründer: Frage 19) und wie diese in Bezug auf Inhalt und Form von den Banken beurteilt werden (Fragebogen

Banken: Frage 7). Des Weiteren werden die bereitgestellten Informationen wie z.B. der Businessplan durch die Adjektive realistisch, vollständig, beschönigt und glaubwürdig anhand fünf-stufiger Likertskalen sowohl von Agenten (Fragebogen Gründer: Frage 20) als auch von Principalen (Fragebogen Banken: Frage 8) charakterisiert.

Aus den Ergebnissen der Befragungen geht hervor, dass die Principale von den Gründern in erster Linie Nachweise über die Existenz von Sicherheiten sowie Angaben bezüglich der Umsatzplanung und des unternehmerischen Konzeptes fordern (siehe Abbildung 18). 1,9 % der Gründer geben an, dass keinerlei Unterlagen von ihnen verlangt werden. Ein Zusammenhang zwischen dem Typ der finanzierenden Bank und der Art der geforderten Unterlagen lässt sich nicht nachweisen.

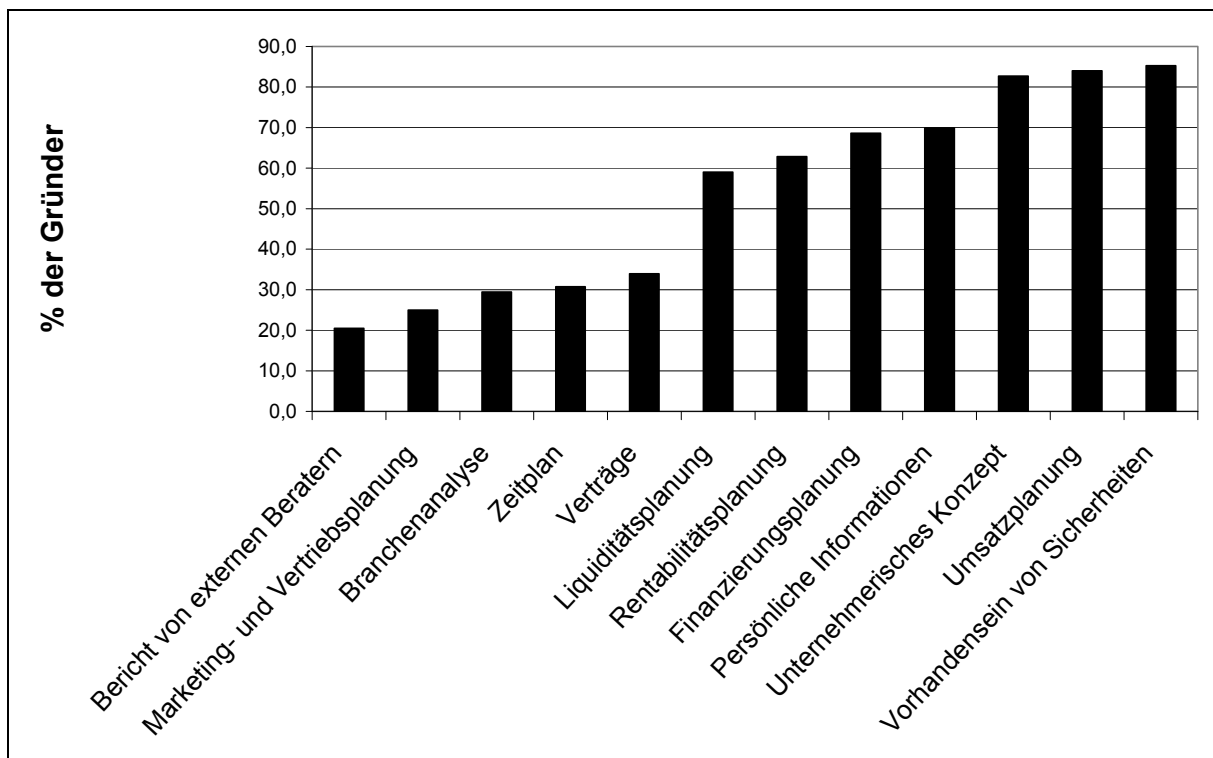


Abbildung 18: Geforderte Informationen im Rahmen einer Kreditwürdigkeitsprüfung

(Befragung der Agenten)

Quelle: Eigene Erhebungen

Es lässt sich dagegen feststellen, dass sich die von den Banken angeforderten Unterlagen entsprechend einiger Eigenschaften der Gründer (siehe Kapitel 6.2) unterscheiden. So wird von Gründern, die ein Unternehmen übernehmen (von Familienangehörigen bzw. Nicht-Familienangehörigen) im Gegensatz zu Neueinrichtern seltener⁽¹⁾ (siehe Tabelle 18) ein unternehmerisches Konzept gefordert (siehe Tabelle 18). Zusätzlich kann zwischen Unternehmensübernahmen von Familienangehörigen und Nicht-Familienangehörigen

unterschieden werden. Bei Übernahmen von Familienangehörigen wird seltener ein unternehmerisches Konzept angefordert als bei Übernahmen von Nicht-Familienangehörigen. Dies erscheint einsichtig, da bei Übernahme eines existierenden Unternehmens bereits ein erprobtes unternehmerisches Konzept vorhanden ist, das für die Bank leicht einsichtig ist. Des Weiteren nimmt mit steigendem Anteil des Eigenkapitals am gesamten Startkapital die Häufigkeit der Forderung von Berichten externer Berater ab⁽²⁾, während mit steigendem Volumen des Bankkredites diese Art der Unterlagen häufiger⁽³⁾ vorzulegen sind. Die Ursache kann in der risikomindernden Wirkung des Eigenkapitals (Neus 1991, S. 137) gesehen werden. D.h. wird das Risiko höher eingeschätzt, werden Berichte externer Berater häufiger gefordert als bei geringem Risiko des Gründungsvorhabens. Ein Zusammenhang ergibt sich auch zwischen der Branchenerfahrung des Gründers und dem Erarbeiten eines Finanzierungsplanes (Agenten mit Branchenerfahrung müssen seltener ein Finanzierungsplan erstellen als solche ohne Branchenerfahrung)⁽⁴⁾. Es lässt sich weiterhin feststellen, dass je ländlicher der Standort des Unternehmens geprägt ist, desto seltener werden Liquiditätsplanungen⁽⁵⁾ sowie Marketing und Vertriebsplanungen⁽⁶⁾ gefordert. Insgesamt werden in ländlich geprägten Gegenden weniger Informationen gefordert als in urbanen Räumen⁽⁷⁾.

Tabelle 18: Korrelationskoeffizienten bezüglich der Forderung nach Informationen und Eigenschaften des Gründers bzw. des Gründungsvorhabens

(Befragung der Agenten)

Nr. der Frage	Eigenschaften der Gründer bzw. des Gründungsvorhabens	Geforderte Information	r	p-Wert	Art des Korrelationskoeffizienten
1	Unternehmensübernahme von Familienangehörigen – Unternehmensübernahmen von Nicht-Familienangehörigen - Unternehmensneugründung	Unternehmerisches Konzept	0,324	0,000	V
2	Anteil Eigenkapital an Startkapital (exklusiv der Agenten, die kein Startkapital nutzten)	Berichte von externen Beratern	-0,349	0,000	S
3	Höhe Bankkredit (inklusive der Agenten, die keine Bankkredite nutzten)	Berichte von externen Beratern	0,227	0,012	S
4	Branchenerfahrung	Finanzierungsplan	-0,208	0,009	S
5	Ländlichkeit des Standort (ländliche Räume – verstädterte Räume – Agglomerationsräume)	Liquiditätsplanung	-0,303	0,000	S
6	Ländlichkeit des Standort (ländliche Räume – verstädterte Räume – Agglomerationsräume)	Marketing- und Vertriebsplanung	-0,235	0,006	S
7	Ländlichkeit des Standort (ländliche Räume – verstädterte Räume – Agglomerationsräume)	Anzahl der bereitgestellten Informationen	-0,211	0,013	S

S= Rangkorrelation nach Spearman

V= Cramers V

Befragt nach der Qualität der von Gründern eingereichten Unterlagen beurteilt die Mehrzahl der Principale sowohl den Inhalt als auch die Form der Unterlagen als annehmbar (siehe Abbildung 19). Der Inhalt wird im Durchschnitt etwas schlechter bewertet.

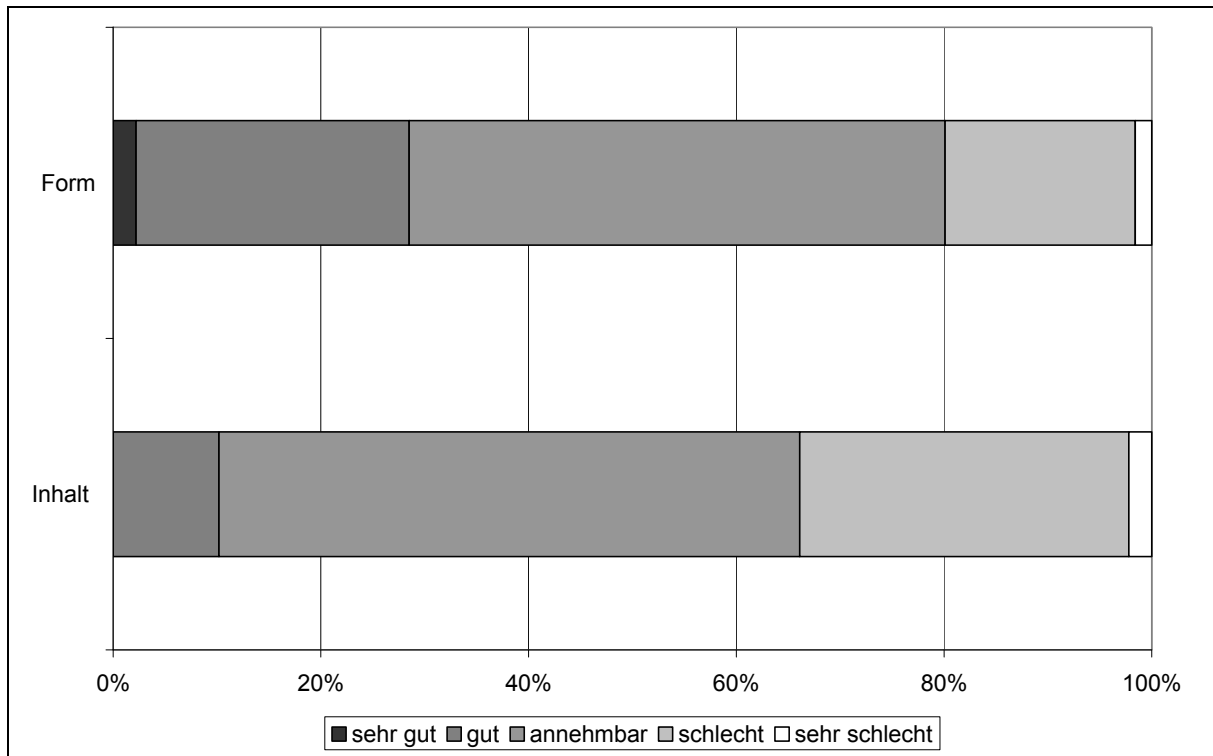


Abbildung 19: Bewertung der von Gründern eingereichten Unterlagen

(Befragung der Principale)

Quelle: Eigene Erhebungen

Unterschiede in der Bewertung der Unterlagen entsprechend der verschiedenen Bankentypen lassen sich nicht nachweisen. Ebenso ist kein Zusammenhang zwischen der Zeit, die die Bankangestellten mit der Kreditvergabe betraut sind, sowie dem Standort der Bank und der Beurteilung der Unterlagen zu erkennen.

Im folgenden Abschnitt wird geklärt, welche Eigenschaften den geforderten und von Gründern bereitgestellten Informationen sowohl von Banken als auch von Gründern zugewiesen werden. Zur Beantwortung dieser Fragestellung wird im Fragebogen eine fünfstufige Likertskala (-2 bis +2) verwendet.

Es lässt sich feststellen, dass die Informationen von Seiten der Banken im Durchschnitt als leicht „unrealistisch“ (- 0,5), „unvollständig“ (- 0,5) und „beschönigt“ (- 0,6) bewertet werden. Bezüglich der Glaubwürdigkeit der Informationen kann sich die Mehrzahl (42,2 %) der Principale nicht zwischen den beiden Extremen „glaubwürdig“ und „unglaubwürdig“ entscheiden. Dies erscheint erstaunlich in Anbetracht der Tatsache, dass den von Gründern eingereichten Informationen tendenziell negative Eigenschaften zugeordnet werden.

Im Gegensatz dazu bewerten die Gründer die von ihnen zur Verfügung gestellten Informationen als tendenziell realistisch (+ 0,95), vollständig (+ 0,98) und glaubwürdig

(+ 1,09). Unentschieden sind die Gründer im Schnitt (- 0,31) bezüglich der Eigenschaften „unbeschönigt - beschönigt“. Zu beachten ist, dass die Angaben der Agenten möglicherweise verhältnismäßig positiv ausfallen, aufgrund des Phänomens der sozialen Erwünschtheit von Antworten (siehe Kapitel 5). Es erscheint demnach vielmehr erstaunlich, dass einige Agenten den Informationen dennoch nicht die positivsten Eigenschaften zuordnen. Die Abbildungen 17 bis 20 zeigen grafisch die Unterschiede in der Bewertung der Informationen durch Banken und Gründer.

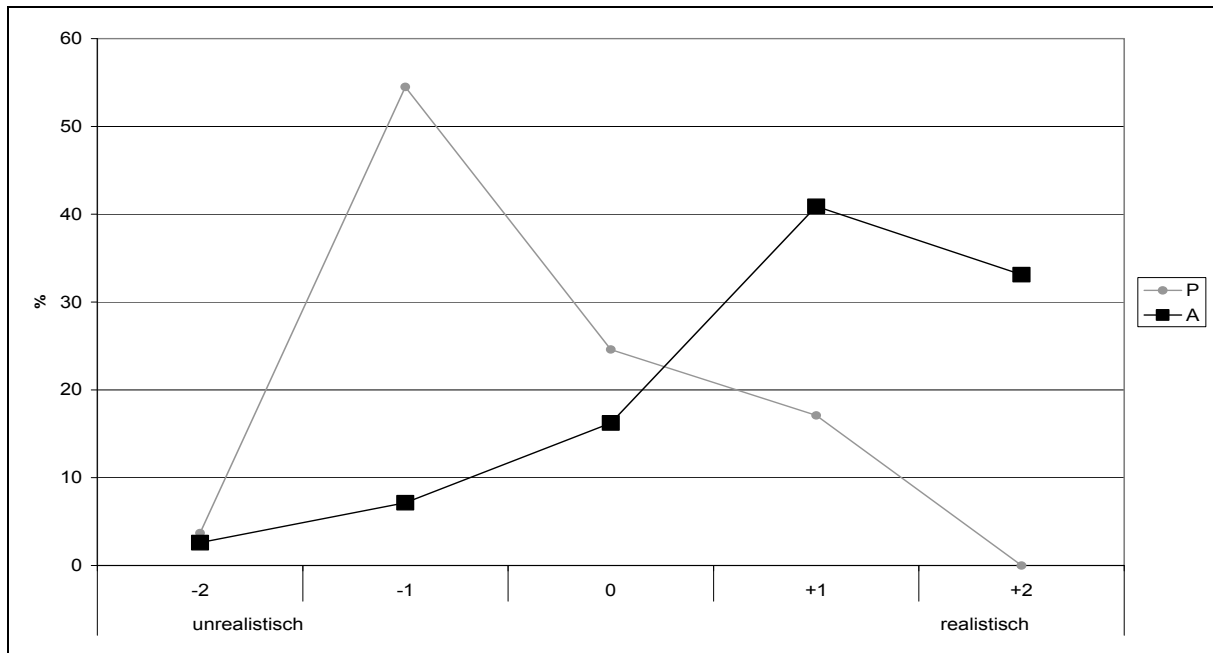


Abbildung 20: Bewertung der Informationen in Bezug auf den Realitätsgehalt

A=Agent

P=Principal

(Befragung der Agenten, Befragung der Principale)

Quelle: Eigene Erhebungen

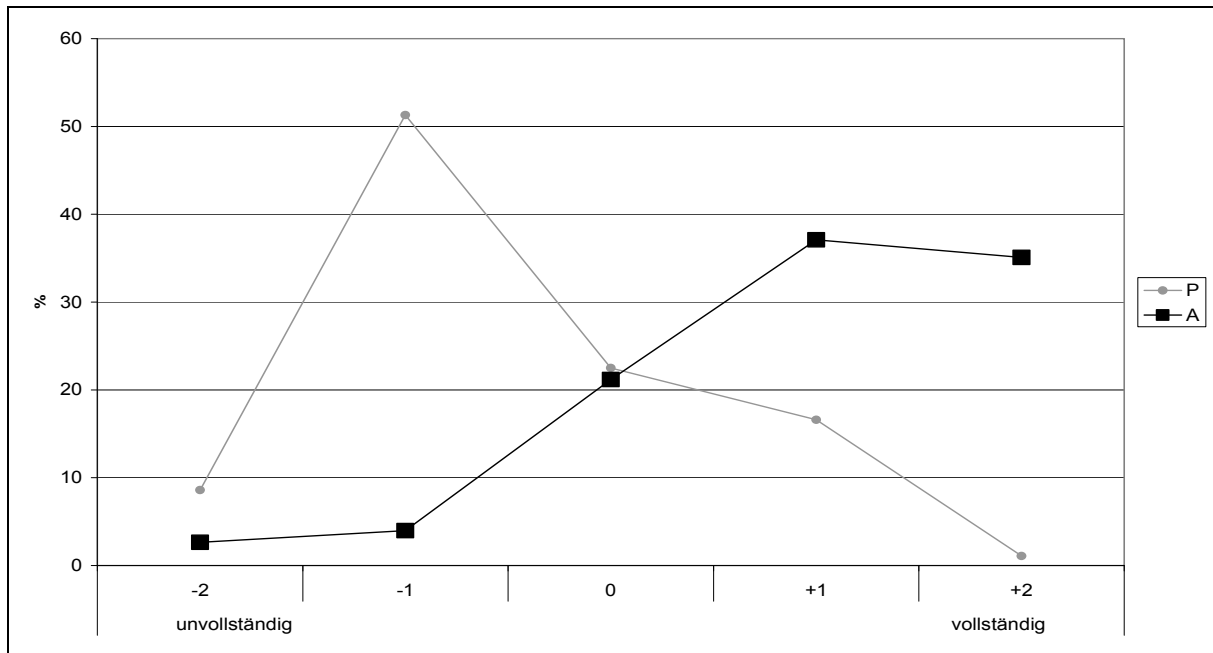


Abbildung 21: Bewertung der Informationen in Bezug auf die Vollständigkeit

A=Agent

P=Principal

(Befragung der Agenten, Befragung der Principale)

Quelle: Eigene Erhebungen

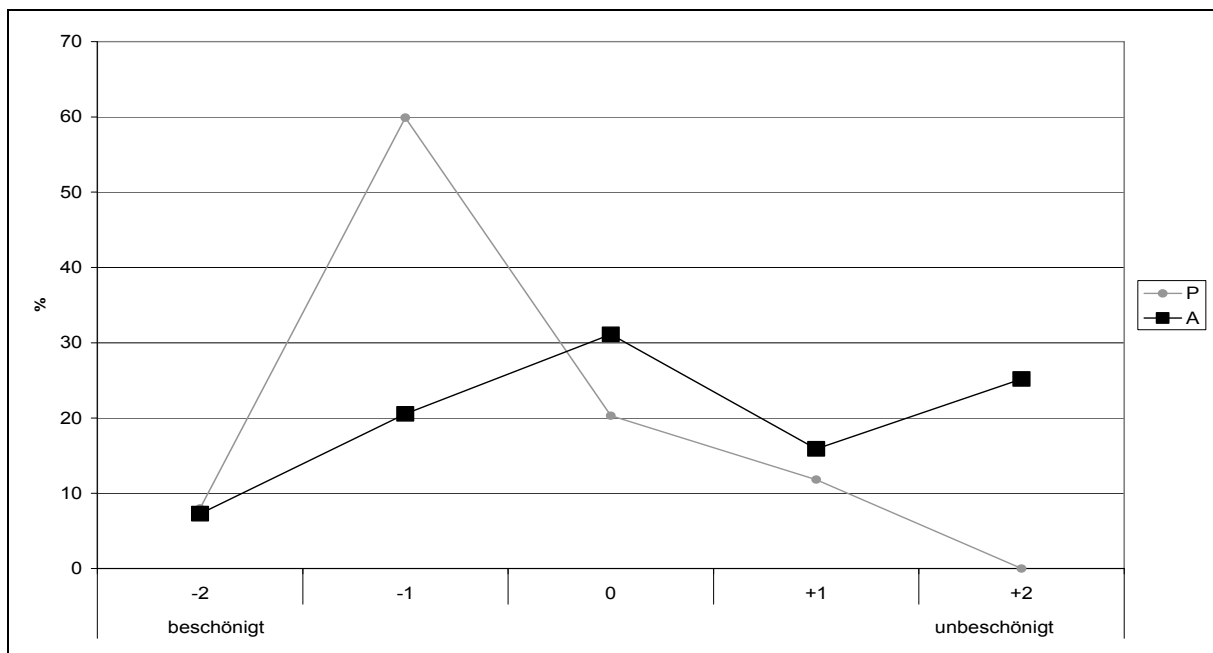


Abbildung 22: Bewertung der Informationen in Bezug auf den Wahrheitsgehalt

A=Agent

P=Principal

(Befragung der Agenten, Befragung der Principale)

Quelle: Eigene Erhebungen

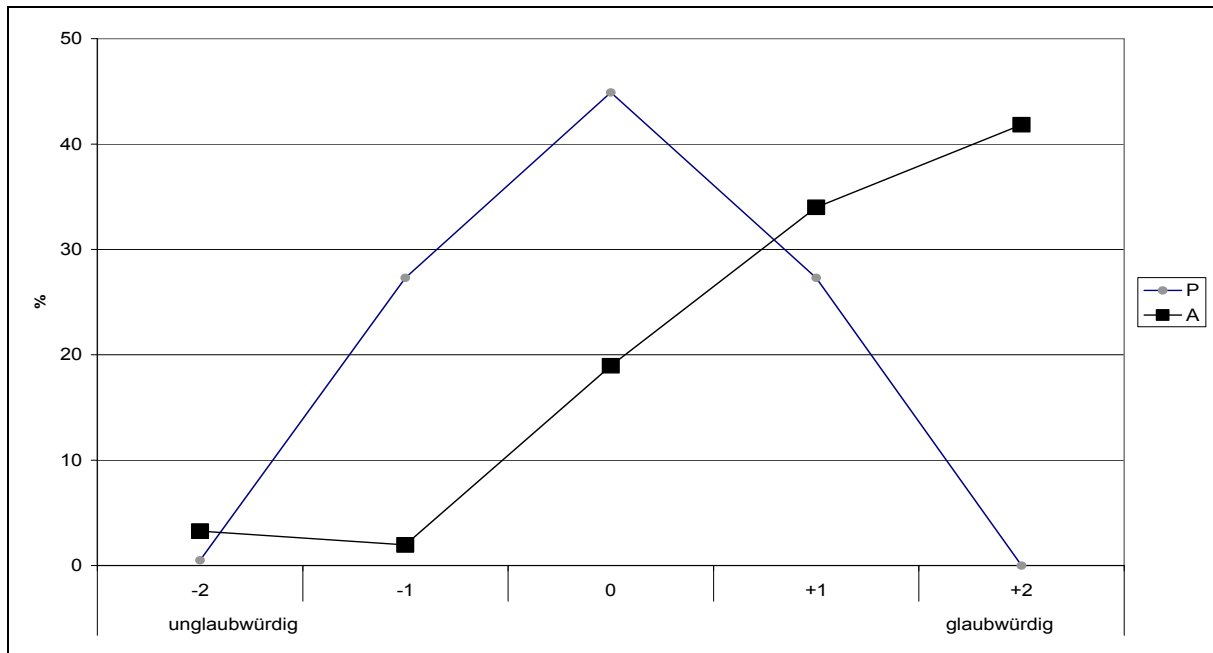


Abbildung 23: Bewertung der Informationen in Bezug auf die Glaubwürdigkeit

A=Agent

P=Principal

(Befragung der Agenten, Befragung der Principale)

Quelle: Eigene Erhebungen

Mit Hilfe des U-Tests nach Mann und Withney (Voraussetzung: Daten nicht normalverteilt, unabhängige Stichproben) kann gezeigt werden, dass sich die Charakterisierungen der Informationen zwischen Gründern und Banken für alle dargestellten Merkmale signifikant^{(***)4} unterscheiden. Banken weisen den Informationen demnach negativere Eigenschaften als die Gründer zu. Anhand der Einbeziehung verschiedener Charakteristika der Gründer in die Analyse der Daten lässt sich feststellen, dass weibliche Gründer im Vergleich zu männlichen die Vollständigkeit der eingereichten Informationen tendenziell positiver beurteilen. Werden Unternehmen von mehreren Partnern gegründet, so werden die eingereichten Informationen als wahrheitsgemäßer (unbeschönigter) beurteilt, als wenn es sich um eine Gründung durch eine Einzelperson handelt.

Nachdem einige Aspekte der Informationsvermittlung vorgestellt wurden, wird nun eingehender auf die Verteilung der Informationen zwischen Agent und Principal eingegangen.

⁴ ***= $p \leq 0,001$

6.9.1.2 Informationsverteilung

Neben der Beurteilung der von Gründern eingereichten Unterlagen durch Banken und Gründer ist für die Überprüfung der Existenz bzw. Wahrnehmung von Informationsasymmetrien besonders entscheidend, über wie viele Informationen die Principale und Agenten (Fragebogen Gründer: Frage 18 / Fragebogen Banken: Frage 10) aus ihrer Sicht verfügen.

Aufgrund der Ergebnisse der durchgeführten Befragungen der Principale lässt sich feststellen, dass der überwiegende Anteil der Kreditgeber der Meinung ist, über mehr oder zumindest genauso viele Informationen im Vergleich zu den Agenten bezüglich der Branche, der Eignung des Standortes, der Eignung der Person des Gründers und des zu gründenden Unternehmens zu verfügen (siehe Abbildung 24). Diese Ergebnisse scheinen nicht erstaunlich, da Banken Kreditvergabeentscheidungen auf der Basis von Informationen fällen (siehe auch Kapitel 6.9.1.3). Am ehesten werden Informationsdefizite bezüglich des zu gründenden Unternehmens (28 % der Principale) und der Person des Gründers (31 % der Principale) gesehen. Definiert man die aus der Agency-Theorie abgeleitete Hypothese

H 4: Principale (Bankangestellte) sind häufig der Meinung über weniger Informationen bezüglich der Bereiche Branche, Standort, Person des Gründers und Unternehmen als die Agenten zu verfügen,

so kann diese Hypothese für diese Informationsbereiche abgelehnt werden. Für keinen der angegebenen Informationsbereiche wird von den meisten Banken angegeben, dass sie über weniger Informationen als Gründer verfügen (siehe Abbildung 24). Betrachtet man die durchschnittliche Informationsverteilung über alle Informationsbereiche hinweg, so zeigt sich ebenfalls, dass die Hypothese der überdurchschnittlich häufigen Nennungen der Antwort „Bank verfügt über weniger Informationen“ abgelehnt werden muss.

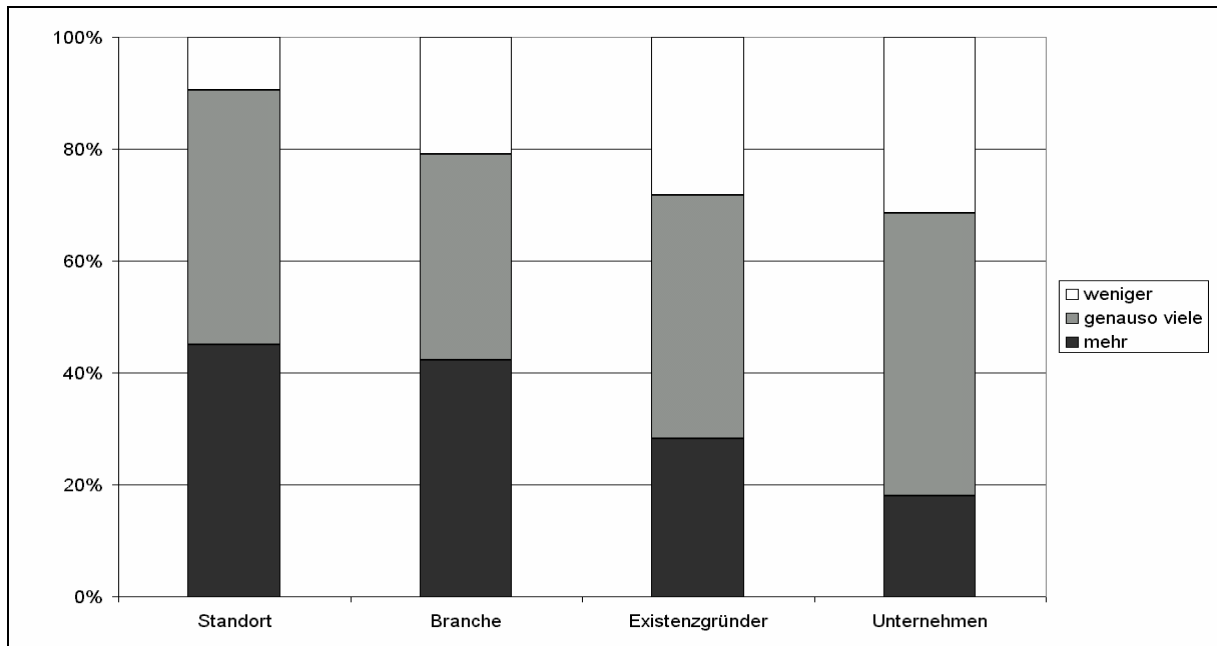


Abbildung 24: Verteilung der Informationen zwischen Principal und Agent aus Sicht der Principale

(Befragung der Principale)

Quelle: Eigene Erhebungen

Betrachtet man die Verfügbarkeit von Informationen aus Sicht der Agenten, sind diese mehrheitlich der Ansicht über mehr Informationen in den Bereichen Branche, Standort, Person des Gründers und Unternehmen zu verfügen, als Kreditgeber (siehe Abbildung 25). Lediglich bezüglich der Eignung des Standortes nimmt ein verhältnismäßig großer Anteil der Gründer (ca. 40 %) an, im Vergleich zu den Banken nur über genauso viele bzw. weniger Informationen zu verfügen. Geht man von der asymmetrischen Verteilung der Informationen aus, so kann die Hypothese definiert werden:

H 5: Agenten sind häufig der Meinung, über mehr Informationen bezüglich der Bereiche Branche, Standort, Person des Gründers und Unternehmen als die Principale zu verfügen.

Diese Hypothese lässt sich für alle genannten Informationsbereiche nicht verwerfen (siehe Abbildung 25). Die meisten Agenten sind demnach der Meinung über mehr Informationen als die Principale zu verfügen.

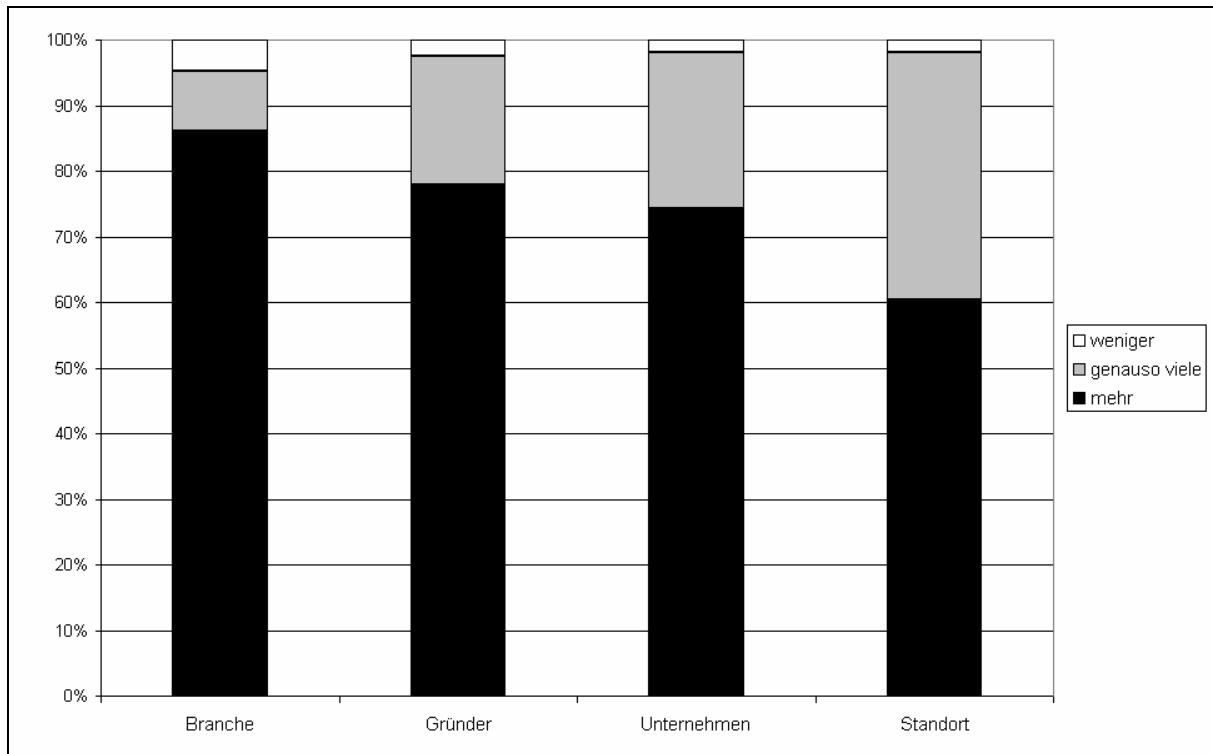


Abbildung 25: Verteilung der Informationen zwischen Principal und Agent aus Sicht der Agenten

(Befragung der Agenten)

Quelle: Eigene Erhebungen

Aus der getrennten Betrachtung der Ergebnisse der zwei Befragungen ergibt sich damit ein gegensätzliches Bild. Principale sind nicht vermehrt der Ansicht, über weniger Informationen als Agenten zu verfügen, während Agenten überdurchschnittlich oft annehmen mehr Informationen als Principale zu besitzen.

Werden die Angaben der Agenten mit denjenigen der Principalen verglichen, so zeigt sich, dass die Verteilung der Informationen zwischen Principalen und Agenten von den Kreditnehmern und den Kreditgebern unterschiedlich bewertet wird. Mehr Agenten als Principalen nehmen an, für die Informationsbereiche „Branche“, „Person des Gründers“ und „Unternehmen“ über mehr Informationen zu verfügen. Hingegen geben Principale bezüglich dieser Informationsbereiche häufiger als Agenten an, genauso viele bzw. weniger Informationen zu haben. Lediglich bezüglich des Informationsbereiches „Standort“ lassen sich keine Unterschiede in der Häufigkeit der Nennungen „mehr Informationen“ bzw. „genauso viele Informationen“ zeigen. So lässt sich im Vergleich der Antworten von Agenten und Principalen für die Bereiche „Branche“, „Person des Gründers“ und „Unternehmen“ die Hypothese bestätigen, dass Agenten der Meinung sind, über mehr Informationen als die Principale zu verfügen.

Wird die Vermittlung von Angaben bezüglich des Risikos einer Gründung betrachtet (Fragebogen Gründer: Frage 22 / Fragebogen Banken: Frage 16, 17), so lässt sich die folgende Hypothese definieren:

H 6: Es werden Risikoinformationen von Seiten der Agenten gegenüber den Principalen verheimlicht.

Die Befragungsergebnisse zeigen, dass 32 % der befragten Kreditgeber annehmen, dass die meisten Informationen im Hinblick auf die Qualität eines Gründungsvorhabens nicht an sie weitergegeben werden. Es lässt sich damit nicht nachweisen, dass die meisten Principale davon ausgehen, dass ihnen die meisten Risikoinformationen nicht weitergegeben werden. Die Hypothese H 6 muss aus Sicht der Principale abgelehnt werden. Die Antworten der Gründer bezüglich der Weitergabe von Risikoinformationen legen dar, dass 22 % der Gründer alle ihnen bekannten Informationen in Bezug auf das Risiko an Banken weiterleiten, während 24 % der Gründer keinerlei Angaben dieser Art machen. Dies bedeutet, dass 78 % der Gründer zumindest nicht alle Informationen den Principalen zur Verfügung stellten. Die Hypothese H 6 kann daher aus Sicht der Agenten bestätigt werden. Werden die Angaben der Agenten und Principalen mit Hilfe des U-Test nach Mann und Withney gemeinsam ausgewertet, ergibt sich, dass die Anzahl der verheimlichten Informationen betreffs des Risikos des Projektes von Gründer und Banken unterschiedlich^(***) angenommen wird. So sind Banken der Meinung, weniger Informationen hinsichtlich des Risikos zu erhalten im Vergleich zu den Angaben, die von Gründer in Bezug auf die Menge dieser vermittelten Informationen gemacht werden. Es lässt sich zeigen, dass Principale überdurchschnittlich häufig davon ausgehen, dass Risikoinformationen nicht verheimlicht werden. Agenten geben jedoch häufiger an, Risikoinformationen nicht weiterzugeben.

Die Gründe, warum Informationen bezüglich der Projektqualität von Seiten der Agenten nicht an Principale weitergegeben werden, sind die Forderung zu hoher Sicherheiten (62 % der Gründer) und / oder zu hoher Zinsen (27 % der Gründer) (Fragebogen Gründer: Frage 23). Zusätzlich befürchten 57 % der Gründer, dass bei Offenlegung aller Risiken des Vorhabens kein Kredit bereitgestellt wird (Mehrfachnennungen möglich). Nicht nachweisen lässt sich, dass Gründer, die sich von der finanzierenden Bank gut und kompetent beraten fühlen, häufiger Informationen an die Banken weitergeben als dies bei Gründern der Fall ist, die mit der Beratung der Banken nicht zufrieden sind.

Dagegen sind Kreditnehmer, die gegenüber den Banken Angaben zum Risiko des Gründungsvorhabens machen, der Ansicht, dass das Projektrisiko von den Banken ohnehin erkannt wird (57 % der Gründer) und / oder finanzielle Verluste beim Scheitern des Projektes ausschließlich von den Gründern zu tragen sind (52 % der Gründer) (Fragebogen Gründer: Frage 24). Einige Gründer geben an, dass die Weitergabe der Risikoinformationen erfolgt, weil Banken dadurch die Möglichkeit bekommen, die richtigen (29 % der Gründer) oder für den Agent besseren (16 % der Gründer) Kreditkonditionen zu erarbeiten. Die adäquate Absicherung der Banken gegen Risiken spielt für die Vermittlung der Informationen selten eine Rolle (6 % der Gründer) (Mehrfachnennungen möglich).

Nachfolgend werden aus den dargestellten Ergebnissen der Befragungen einige Schlussfolgerungen bezüglich der asymmetrischen Verteilung von Informationen zwischen Agenten und Principalen gezogen.

6.9.1.3 Schlussfolgerungen bezüglich der Informationsasymmetrie zwischen Agenten und Principalen

Zusammenfassend lässt sich festhalten:

1. Die Beurteilung einiger Aspekte im Zusammenhang mit der Verteilung von Informationen von Banken und Gründern differiert erheblich.
2. Die Ergebnisse der Befragung von Gründern und Banken bezüglich der asymmetrischen Informationsverteilung ergeben auf den ersten Blick kein einheitliches Bild.
3. Die Mehrzahl der Gründer gibt an, in Bezug auf die Weitergabe von Angaben zum Risiko des Vorhabens Informationen verheimlicht zu haben. Ebenso sind die Gründer der Meinung, über mehr Informationen als Banken bezüglich der Bereiche Branche, Standort, Eignung der eigenen Person und zu gründendes Unternehmen zu verfügen. Aufgrund der Angaben der Gründer lässt sich demnach nicht widerlegen, dass eine asymmetrische Verteilung der Informationen vorliegt.
4. Werden die Angaben der Banken betrachtet, ergibt sich teilweise ein gegenteiliges Bild zu den Ergebnissen der Gründerbefragung. Banken sind der Ansicht, nicht über weniger Informationen als die Gründer in Bezug auf die Informationsbereiche Branche, Standort, Eignung der eigenen Person und zu gründendes Unternehmen zu verfügen. Allerdings nimmt die Hälfte der Kreditgeber an, dass Informationen

bezüglich des Risikos des Gründungsvorhabens vor ihnen verheimlicht werden. Die Wahrnehmung einer asymmetrischen Informationsverteilung aus Sicht der Banken lässt sich allein aufgrund der Angaben der Banken nicht statistisch absichern.

Die differenzierte Bewertung der Banken in Bezug auf die eigene Versorgung mit Informationen durch die Gründer muss jedoch nicht zwingend ein Widerspruch sein. Zwar geben die Banken nicht überdurchschnittlich häufig an, dass sie über weniger Informationen bezüglich der Bereiche Standort, Branche, Unternehmen und Gründer verfügen. Dies kann dadurch begründet werden, dass Banken der Meinung sind ausreichend Informationen in Form von Unterlagen bzw. Informationen über exogen gegebene Faktoren (Gillenkirch 1997, S. 17), die von den Gründern nicht beeinflusst werden können, erhalten zu haben. Hingegen ist rund die Hälfte der Banken der Meinung, dass ihnen Risikoinformationen vorenthalten werden. Dies mag darauf beruhen, dass es sich dabei um Informationen handelt, die das zukünftige Verhalten der Kreditnehmer betreffen (Gillenkirch 1997, S. 17). Dieses kann aus Sicht der Banken nicht zufrieden stellend beurteilt werden.

5. Ein Vergleich der Antworten der Banken und der Gründer auf die Frage der Verteilung der Informationen zeigt, dass sowohl Gründer als auch Banken der Ansicht sind, dass Gründer über mehr Informationen verfügen.
6. Auf Basis dieser differenzierten Betrachtung kann die Hypothese der asymmetrischen Informationsverteilung sowie die Hypothese der Wahrnehmung der Informationsasymmetrie aufgrund der Ergebnisse der vorliegenden Untersuchung nicht verworfen werden.

6.9.2 Qualitätsunsicherheit im Zusammenhang mit Gründungsfinanzierungen

Gründungen sind mit einer Reihe von Risiken verbunden, die letztlich zum Scheitern, d.h. zur Liquidation des gegründeten Unternehmens führen können. Für den Principal kann die Liquidation eines von ihm finanzierten Unternehmens den teilweisen oder vollständigen Ausfall des Kredites bedeuten. Der Principal ist demnach an der Höhe des Kreditausfallrisikos (siehe Kapitel 4.6) interessiert, da die Rückzahlung von Zins und Tilgung mit steigendem Kreditausfallrisiko unsicherer wird (Schmidt und Terberger 1997, S. 412f.). Die Risiken, d.h. die Qualität eines Vorhabens werden beeinflusst von zukünftigen Angebots-

und Nachfragebedingungen sowie Qualitäts- und Verhaltensrisiken (siehe Kapitel 4.5). An dieser Stelle werden in erster Linie Qualitätsrisiken betrachtet, da ihre Ursache in der Informationsasymmetrie vor Vertragsabschluss zu suchen ist. Die Informationsasymmetrie vor Vertragsabschluss erlaubt es dem Principal nicht, Projekte „guter Qualität“ (geringe Wahrscheinlichkeit des Scheiterns) von Vorhaben „schlechter Qualität“ (hohe Wahrscheinlichkeit des Scheiterns) zu unterscheiden. Man spricht daher auch von Qualitätsunsicherheit, da der Informationsstand der Agenten und Principale bezüglich der Qualitätsmerkmale ungleich ist (Neus 2003, S. 95). Die zu überprüfenden Hypothesen lauten demnach:

H 7: Es besteht Qualitätsunsicherheit, d.h. Principale sind aus ihrer Sicht nicht in der Lage, Projekte guter Qualität von Projekten schlechter Qualität zu unterscheiden.

H 8: Die Wahrnehmung von Informationsasymmetrie durch die Principale beeinflusst die Einschätzung der Risiken.

Im Folgenden wird anhand der Ergebnisse der durchgeführten Umfragen dargestellt, wie hoch das Risiko verschiedener Faktoren aus Sicht der Gründer und aus dem Blickwinkel der Banken ist (Fragebogen Gründer: Frage 13 / Fragebogen Banken: Frage 14). Des Weiteren wird untersucht, wie exakt Principale ihrer Meinung nach die Risiken einer Gründung einschätzen können (Fragebogen Banken: Frage 18, 19). Abschließen wird überprüft, inwiefern Informationsasymmetrie Qualitätsunsicherheit bedingt.

6.9.2.1 Bewertung von Risikofaktoren

Zur Bewertung der Qualitätsmerkmale einer Gründung werden im Fragebogen Faktoren genannt, denen mit Hilfe einer fünf-stufigen Skala Risikoniveaus (kein Risiko bis sehr großes Risiko) zugewiesen werden können. Die durchschnittliche Bewertung der aufgeführten Risikofaktoren durch die Principale liegt zwischen einem mittleren Risiko für den Faktor „Konflikte mit dem Lebenspartner“ bis zu sehr großen Risiken der Faktoren „zu wenig Eigenkapital“ und „zu geringe Liquidität“ (siehe Abbildung 26). Die durchschnittliche Einschätzung der Risiken durch die Agenten schwankt zwischen keinem Risiko durch den Faktors „Konflikte bei der Unternehmensführung“ und einem kleinen Risiko durch „Konflikte mit dem Lebenspartner“ bis zu mittleren Risiken durch die weiteren genannten Risikofaktoren (siehe Abbildung 26).

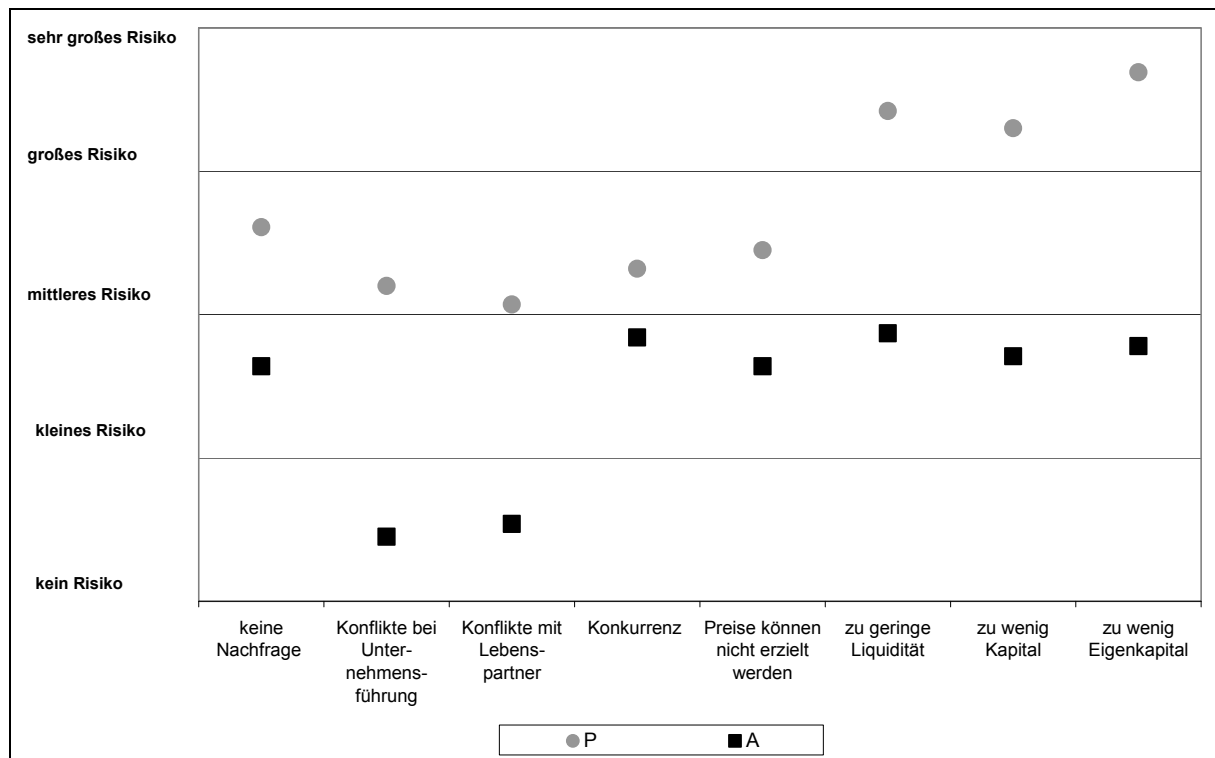


Abbildung 26: Durchschnittliche Bewertung des Risikos verschiedener Faktoren

A=Agent

P=Principal

(Befragung der Agenten, Befragung der Principale)

Quelle: Eigene Erhebungen

Die Bewertungen der Risikofaktoren einer Gründung unterscheiden sich zwischen Banken und Gründern. So sehen Agenten wesentlich häufiger keine oder nur kleine Risiken durch die genannten Faktoren im Vergleich zu Principalen. Hingegen ordnen Principale diesen Risikofaktoren wesentlich häufiger ein mittleres bzw. großes Risiko zu. Alle acht Faktoren werden von den Agenten weniger riskant bewertet als von den Principalen. Es lässt sich demnach festhalten, dass Gründer im Gegensatz zu Banken häufiger der Meinung sind, die genannten Faktoren bergen keine bis mittelgroße Risiken, während Banken den erwähnten Bereichen häufiger ein großes bzw. sehr großes Risiko zuordnen.

Wird analysiert, ob die Eigenschaften der Banken bzw. der Bankangestellten Einfluss auf die Einschätzung des Risikos der Faktoren einer Gründung haben, so lassen sich keine Zusammenhänge feststellen. Hingegen haben die Ausprägungen einiger Charakteristika der Gründer Auswirkungen auf die Bewertung einzelner Risikofaktoren. So wird das Risiko von Konflikten in Bezug auf die Unternehmensführung größer eingeschätzt, wenn das Unternehmen von Partnern gegründet wird im Gegensatz zu Gründungen durch Einzelpersonen. Ebenso hat eine zunehmende Anzahl Beschäftigter eine verstärkende

Wirkung auf das Konfliktpotential im Rahmen der Unternehmensführung. Hingegen sinkt die Risikobewertung dieses Faktors mit zunehmendem Alter des Gründers bei der Unternehmensgründung. Im Konfliktpotential mit dem Lebenspartner sehen weibliche Gründer seltener Risiken als dies bei männlichen Gründern der Fall ist. Weiterhin wird das Risiko zu geringer Liquidität mit zunehmendem Fremdkapitaleinsatz höher bewertet.

Befragt nach den Eigenschaften eines Gründers und/oder zu gründenden Unternehmens, durch die Principale einen Hinweise darauf erhalten, ob es sich um riskante Gründungen (schlechte Qualität) handelt, wird am häufigsten die geringe Eigenkapitalausstattung des Unternehmens, die mangelnde Branchenerfahrung des Gründers sowie das Nicht-Vorhandensein von Sicherheiten genannt (Fragebogen Banken: Frage 15). Nur gelegentlich sehen Banken in der Tatsache, dass Gründer bereit sind hohe Zinsen zu zahlen sowie dadurch, dass die Gründung erst durch die Nutzung staatlicher Fördergelder rentabel wird, ein erhöhtes Risiko. Ebenso deuten die Motive des Gründers nach Ansicht der meisten Banken nur bisweilen auf eine schlechte Qualität des Gründungsvorhabens hin. Abbildung 27 zeigt, wie häufig bei Auftreten der genannten Eigenschaften von einem erhöhten Risiko bzw. schlechter Qualität ausgegangen wird. Von der Nennung „will staatliche Fördergelder in Anspruch nehmen“ bis zu „wenig Eigenkapital“ nimmt die durchschnittliche Häufigkeit der Annahme eines hohen Risikos zu.

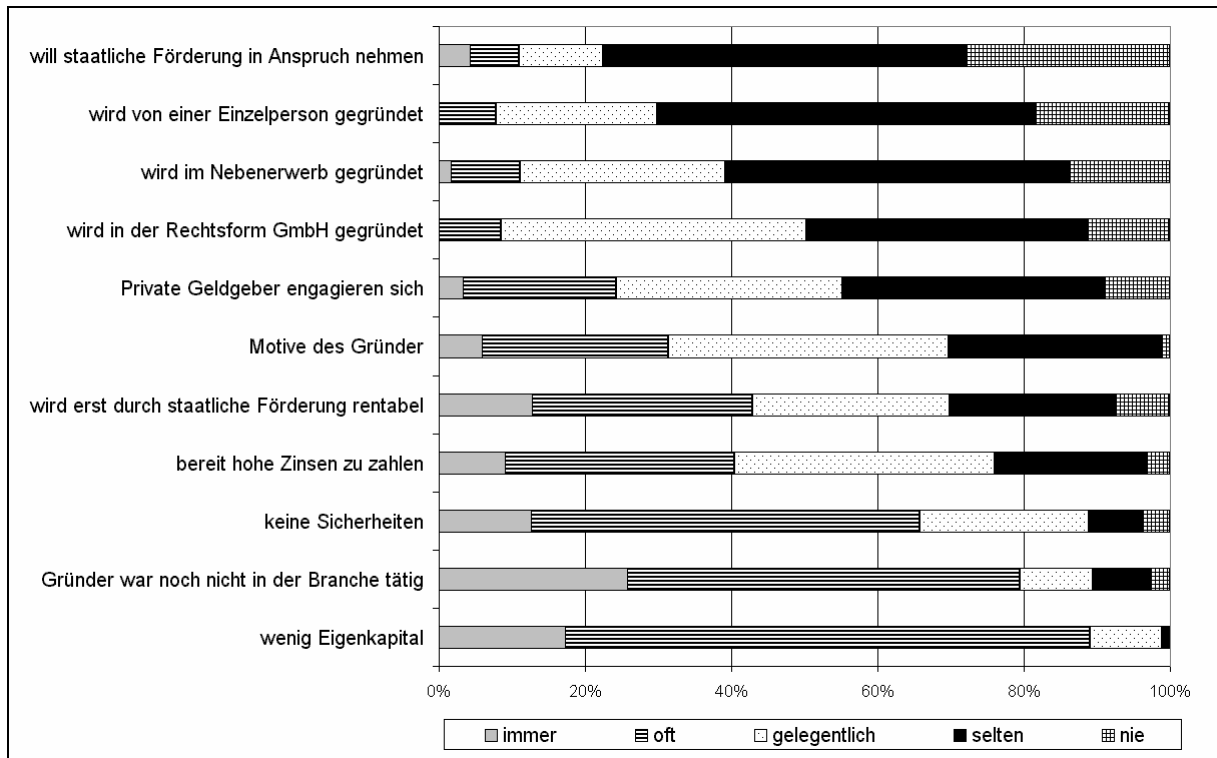


Abbildung 27: Häufigkeit der Annahme eines erhöhten Risikos

(Befragung der Principale)

Quelle: Eigene Erhebungen

Die Häufigkeit der Wahrnehmung von Risiken aufgrund bestimmter Merkmale der Gründer bzw. des zu gründenden Unternehmens ist nicht durch die Ausprägung von Charakteristika der Banken bzw. Bankangestellten beeinflusst.

Neben der Beurteilung des Risikos verschiedener Faktoren und der Anzeichen eines erhöhten Risikos einer Gründung ist von Interesse, wie exakt Banken ihrer Meinung nach das Risiko einer Gründung einschätzen können bzw. ob von Qualitätsunsicherheit auf Seiten der Banken ausgegangen werden kann.

6.9.2.2 Exaktheit der Risikoeinschätzung

Die Exaktheit der Risikoeinschätzung ist für Principale von entscheidender Bedeutung. Eine exakte Risikoeinschätzung erlaubt es, Gründungsvorhaben schlechter Qualität von solchen guter Qualität zu unterscheiden. Die neue Institutionenökonomie geht aufgrund der asymmetrischen Verteilung der Informationen davon aus, dass Principale die Qualität der Projekte der Agenten nicht unterscheiden können und somit Qualitätsunsicherheit besteht. Die zu klärenden Hypothesen lauteten in diesem Fall:

H 9: Principale sind aus ihrer Sicht nicht in der Lage, die Risiken einer Gründung exakt einschätzen zu können.

Festzuhalten ist, dass Principale sich dennoch um eine möglichst exakte Einschätzung der Risiken bemühen. Dies gestaltet sich jedoch aufgrund der Informationsasymmetrie schwierig. Des Weiteren ist anzumerken, dass es sich bei den Antworten um subjektive Selbsteinschätzungen der Principale handelt. Objektive Aussagen über die Exaktheit der Beurteilung von Risiken sind auf Grundlage der in der vorliegenden Arbeit erhobenen Befragungsergebnisse nicht möglich.

Es lässt sich feststellen, dass die meisten Principale der Ansicht sind, das Risiko einer Gründung zumindest mittelmäßig genau einschätzen zu können (Fragebogen Banken: Frage 18) (siehe Tabelle 19). Lediglich 12,3 % der Banken können nach eigener Aussage Risiken wenig oder gar nicht genau beurteilen. Eine ungenaue Risikoeinschätzung tritt aus Sicht des Großteils der Banken (46,6 %) bei ca. der Hälfte (Antwortvorgabe im Fragebogen: einige) der Gründungen auf (Fragebogen Banken: Frage 19) (siehe Tabelle 19).

Tabelle 19: Angaben zur Exaktheit der Risikoeinschätzung und der Anzahl nicht exakter Risikoeinschätzungen

(Befragung der Principale) (in % der Banken)

Wie exakt können Sie Ihrer Meinung nach das Risiko des Scheiterns einer typischen Gründungsfinanzierung einschätzen?				
sehr genau	überwiegend genau	mittelmäßig genau	wenig genau	gar nicht genau
0,5	33,7	53,5	11,8	0,5
Bei wie vielen Gründungen können Sie das Risiko des Scheiterns nicht exakten einschätzen? Bei...				
sehr vielen	vielen	einigen	wenigen	sehr wenigen
0,0	14,8	46,6	33,9	4,8

Es lässt sich nicht feststellen, dass die Ausprägung von Eigenschaften der Banken bzw. Bankangestellten Auswirkungen auf die Exaktheit der Risikoeinschätzung hat.

Wird entsprechend der aufgestellten Hypothese H 9 angenommen, dass Principale überdurchschnittlich häufig angeben, das Risiko einer Gründung wenig bzw. gar nicht exakt einschätzen zu können, d.h. es existiert Qualitätsunsicherheit, so lässt sich dies anhand der Befragungsergebnisse nicht belegen (siehe Tabelle 19). Ein ähnliches Bild ergibt sich, wird die Anzahl der Agenten berücksichtigt, deren Qualität aus Sicht der Principale falsch beurteilt wird. Es wird angenommen, dass Principale überdurchschnittlich häufig davon ausgehen, das Risiko der meisten Gründer nicht exakt einschätzen zu können. Werden die Antworten

aufgrund der im Fragebogen vorgelegten fünf-stufigen Likertskala analysiert, so lässt sich diese nicht bestätigen. Der überwiegende Anteil der Principale geht davon aus, eine ungenaue Risikoeinschätzung komme lediglich bei einigen bzw. wenigen Agenten vor (siehe Tabelle 19). Die aufgestellte Hypothese H 9 kann demnach durch die Befragungsergebnisse nicht bestätigt werden.

Aufgrund der Exaktheit der Risikoeinschätzung und der Anzahl der nicht exakten Risikoeinschätzungen von Gründungsvorhaben durch Banken, lässt sich festhalten, dass die Hypothese H 7, Principale seien nicht in der Lage, Projekte guter Qualität von Projekten schlechter Qualität zu unterscheiden, nicht durch die Ergebnisse der Befragungen gestützt werden kann.

Im folgenden Kapitel wird der Einfluss der Informationsasymmetrie auf die Exaktheit der Risikoeinschätzung untersucht. Dabei werden Auswertungen der Befragungsergebnisse im Zusammenhang mit der Exaktheit der Risikoeinschätzung anhand der im Fragebogen verwandten fünf-stufigen Likertskala vorgenommen. Die Einführung einer dichotomen Variablen, die eine Aussage über die Qualitätsunsicherheit zulässt (Qualitätsunsicherheit ja / nein), erscheint nicht sinnvoll.

6.9.2.3 Einfluss asymmetrischer Informationsverteilung auf die Exaktheit der Risikoeinschätzung

Da die neue Institutionenökonomie davon ausgeht, dass die Qualitätsunsicherheit der Principale durch die asymmetrische Verteilung der Informationen bedingt ist, stellt sich die Frage, ob die Verteilung der Informationen einen Einfluss auf die Exaktheit der Einschätzung der Risiken einer Gründung aus Sicht der Principale hat (siehe H 8).

Mit Hilfe der Korrelationsanalyse nach Spearman wird untersucht, ob Zusammenhänge zwischen der Wahrnehmung der asymmetrischen Informationsverteilung (Fragebogen Banken: Frage 10) und der Exaktheit der Risikoeinschätzung (Fragebogen Banken: Frage 18) bestehen. Es ergeben sich einige geringe Korrelationen ($0,2 \leq r \leq 0,5$) (siehe Tabelle 20). So nimmt die Exaktheit der Risikoeinschätzung mit der Verfügbarkeit von Informationen bezüglich der Person des Gründers ab. Die gleiche Aussage ergibt sich, wird die durchschnittliche Bewertung der vier Informationsbereiche (Branche, Standort, Person des Gründers, Unternehmen) und die durchschnittliche Bewertung der Informationsbereiche

Person des Gründers und Unternehmen in Zusammenhang mit der Exaktheit der Risikoeinschätzung gesetzt.

Tabelle 20: Korrelationskoeffizienten bezüglich der Informationsverteilung und der Exaktheit der Risikobewertung

(Befragung der Principale) (Frage Nr. 10)

Frage	Mögliche Antworten	r	p-Wert	Art des Korrelationskoeffizienten
Anzahl der Informationen bezüglich der Person des Gründers im Vergleich zum Gründer	1= mehr 2= genauso viele 3= weniger	0,200	0,005	S
Anzahl der Informationen im Durchschnitt der vier Informationsbereiche im Vergleich zum Gründer	1= mehr 2= genauso viele 3= weniger	0,220	0,002	S
Anzahl der Informationen im Durchschnitt der Informationsbereiche Person und Unternehmen im Vergleich zum Gründer	1= mehr 2= genauso viele 3= weniger	0,225	0,002	S

S= Rangkorrelation nach Spearman

Es lässt sich festhalten, dass die Beurteilung von Aspekten der Verteilung von Informationen einen sehr geringen Einfluss (Korrelationskoeffizient r maximal 0,225) auf die Beurteilung der Exaktheit der Risikoeinschätzung einer Gründung hat.

Eine weitere Variable, die Auskunft über die Informationsasymmetrie aus Sicht der Principale gibt, ist die Annahme der Principale, dass Informationen bezüglich des Projektrisikos verheimlicht werden (Fragebogen Banken: Frage 16). Es lässt sich zeigen, dass die Annahme der Principale über die Geheimhaltung von Risikoinformationen von Seiten der Agenten keinen Einfluss auf die Exaktheit der Einschätzung des Risikos aus Sicht der Principalen hat (Fragebogen Banken: Frage 18).

Abschließend lässt sich festhalten, dass sehr geringe Korrelationen zwischen einigen Variablen der Informationsverteilung und der Exaktheit der Risikoeinschätzung bestehen. Zwischen der Verheimlichung von Risikoinformationen und der Exaktheit der Risikoeinschätzung lassen sich jedoch keine Zusammenhänge nachweisen. Die Hypothese H 8, nach der Informationsasymmetrie Auswirkungen auf die Exaktheit der Risikoeinschätzung hat, kann daher weder angenommen noch abgelehnt werden. Zu beachten ist jedoch, dass die Existenz von Qualitätsunsicherheit durch Angaben bezüglich der Exaktheit von Risikoeinschätzungen im Rahmen der vorliegenden Untersuchung nicht belegt werden kann (siehe Kapitel 6.9.2.2).

6.9.2.4 Schlussfolgerungen bezüglich Qualitätsunsicherheit

Im Rahmen der neuen Institutionenökonomie ist die Unsicherheit der Principale über die Qualität des Gründungsvorhabens Ursache der Phänomene Adverse Selection und Moral Hazard, die in den Kapiteln 6.9.3 und 6.9.4 betrachtet werden. Dabei wird Qualitätsunsicherheit durch die asymmetrische Verteilung von Informationen verursacht.

Die Ergebnisse der vorliegenden Untersuchung lassen nur bedingt den Schluss zu, dass Banken nicht in der Lage sind, das Risiko einer Gründung exakt zu beurteilen, d.h. dass Qualitätsunsicherheit besteht. Der Einfluss der Informationsasymmetrie auf die Qualitätsunsicherheit lässt sich ebenfalls nur eingeschränkt nachweisen.

Es ergibt sich demnach das Problem, dass die Qualitätsunsicherheit als Voraussetzung von Adverse Selection und Moral Hazard anhand der Befragungsergebnisse nicht belegt werden kann. Dennoch wird im Folgenden untersucht, ob die in den Befragungen erhobenen Daten den Schluss zulassen, dass einige in der neuen Institutionenökonomie beschriebenen Phänomene in der Praxis der Finanzierung von Gründungen existieren bzw. von Agenten und Principalen wahrgenommen werden.

6.9.3 Adverse Selection im Zusammenhang mit Gründungsfinanzierungen

Adverse Selection ist ein im Rahmen der Agency-Theorie beschriebenes Phänomen. Aufgrund asymmetrischer Informationsverteilung vor Vertragsabschluss ist es dem Principal nicht möglich, Agenten mit Projekten guter Qualität von Agenten mit Projekten schlechter Qualität zu unterscheiden (Qualitätsunsicherheit). Die Konditionen der Verträge, in diesem Fall die Zinssätze, können daher nicht differenziert nach der Qualität der Projekte ausgearbeitet werden. Werden allen Agenten einheitliche Zinssätze angeboten, so lehnen Agenten mit Projekten guter Qualität mit steigenden Zinssätzen den Vertrag eher ab als Agenten mit Projekten schlechter Qualität (siehe Kapitel 4.3.1 und Abbildung 4). Für den Principal bedeutet dies, dass in seinem Portfolio überdurchschnittlich viele Projekte schlechter Qualität zu finden sind. Die möglichen Verluste des Principals steigen an.

Um die Existenz von Adverse Selection eingehend zu beleuchten wird im Rahmen dieser Untersuchung die Anpassung der Kreditkonditionen an das Projektrisiko sowie die Ursachen der Ablehnung von Kreditzusagen dargestellt.

6.9.3.1 Qualitätsangepasste Kreditkonditionen

Um auf die Existenz von Adverse Selection eingehen zu können, muss geklärt werden, ob die Kreditkonditionen in Abhängigkeit von der Qualität des Gründungsvorhabens gestaltet werden. Zur Beurteilung dieses Zusammenhangs werden die Einschätzung der Qualität des eigenen Projektes (Fragebogen Gründer: Frage 13) und die individuellen Kreditkonditionen (Fragebogen Gründer: Frage 28) der einzelnen Agenten betrachtet. Zu beachten ist, dass es sich bei der Darstellung der Qualität um eine subjektive Bewertung durch den Agent handelt. Die Beurteilung der realen Qualität der Projekte kann nicht erfolgen. Weiterhin werden die durchschnittlichen Bewertungen der Qualitäten von Gründungen (Fragebogen Banken: Frage 14) und die im Mittel von einem Principal gewährten Kreditkonditionen (Fragebogen Banken: Frage 27) auf Beziehungen untereinander untersucht. Der Zusammenhang zwischen Kreditkonditionen und der Qualität einzelner Gründungsvorhaben kann aus Sicht der Principalen nicht untersucht werden. Die Hypothese lautet dabei:

H 10: Zinsen werden nicht gemäß dem Risiko des Gründungsvorhabens festgesetzt.
--

Es zeigt sich, dass sich zwischen der Qualität und den Zinssätzen sowohl aus Sicht der Agenten als auch aus Sicht der Principale im Rahmen der vorliegenden Untersuchung keine Zusammenhänge nachweisen lassen. Dies bedeutet, dass die Zinssätze nicht dem subjektiv beurteilten individuellen Risiko eines Projekts angepasst werden. Allerdings sind die oben genannten Einschränkungen der Aussagekraft der erhobenen Daten zu beachten.

Neben den zu bewertenden Risikofaktoren können jedoch andere Charakteristika des Agenten oder des Projektes Einfluss auf die Höhe des Zinssatzes haben. Die zu untersuchende Hypothese lautet in diesem Fall:

H 11: Es existieren Faktoren, die Einfluss auf die Höhe der Zinssätze haben

Diese Einflüsse werden mit Hilfe einer einfachen linearen Regressionsanalyse untersucht. Anhand der Daten der Befragung der Gründer sowie der Befragung der Banken werden zwei Regressionsmodelle mit der abhängigen Variable „Höhe des Zinssatzes“ aufgestellt. Aufgrund der Daten der Gründerbefragung ergibt sich ein Modell mit den in Tabelle 21 dargestellten unabhängigen Variablen, die einen signifikanten Einfluss auf die Ausprägung der abhängigen Variable haben.

Tabelle 21: Unabhängige Variablen zur Bestimmung der Einflüsse auf die Variable „Höhe des Zinssatzes“ aus Sicht der Agenten

(Befragung der Agenten)
(multiple lineare Regression)

Nr. der Frage	Frage	Mögliche Antworten
7	Branche: Kultur/Freizeit/Sport	0= nein 1= ja
14	Staatlich gefördertes Darlehen genutzt	0= nein 1= ja
51	Vor dem Abschluss eines Kreditvertrages muss man gegenüber der Bank seinen guten Willen zeigen	1= trifft völlig zu 2= trifft ziemlich zu 3= trifft teils-teils zu 4= trifft wenig zu 5= trifft gar nicht zu

Die Regressionskoeffizienten B_i sowie die zugehörigen Standardabweichungen sind in Tabelle 22 aufgeführt. Obwohl die Regression nur 28 % der Varianz der Zinssätze erklären kann ($R^2=0,284$), lässt sich, da genügend Daten vorhanden sind, der Einfluss aller drei Variablen statistisch nachweisen. Am klarsten trifft dies beim staatlich geförderten Darlehen zu ($t=-4,18$). Dass die Regressionskoeffizienten B_i (mit Ausnahme der Konstante B_0) alle negativ sind, besagt, dass der Zinssatz umso stärker sinkt, als die betreffenden Fragen bejaht werden. Dies wird durch die höheren Werte der entsprechenden Variablen gekennzeichnet.

Tabelle 22: Regressionskoeffizienten zur Bestimmung der Einflüsse auf die Variable „Höhe des Zinssatzes“ aus Sicht der Agenten

(Befragung der Agenten)
(multiple lineare Regression)

	Nicht standardisierte Koeffizienten		Standardisierte Koeffizienten	T	p-Wert
	B	Standardfehler	Beta		
(Konstante)	8,57	0,41		20,99	0,00
Kultur/Freizeit/Sport	-1,83	0,72	-0,23	-2,56	0,01
staatlich gefördertes Darlehen	-1,46	0,35	-0,37	-4,18	0,00
guten Willen	-0,52	0,17	-0,27	-3,07	0,00

Abbildung 28 zeigt die Veränderung des Zinssatzes in Abhängigkeit der Ausprägung der unabhängigen Variablen. So zahlen Unternehmer des Wirtschaftsbereiches Kultur/Freizeit/Sport geringere Zinsen als Unternehmer der anderen Wirtschaftsbereiche. Des Weiteren ist der Zinssatz bei Inanspruchnahme staatlicher Fördergelder geringer als bei gegensätzlicher Ausprägung dieser unabhängigen Variablen. Der Zinssatz steigt hingegen mit Stärke der Zustimmung zu der Aussage „vor dem Abschluss eines Kreditvertrages muss man gegenüber der Bank seinen guten Willen zeigen“.

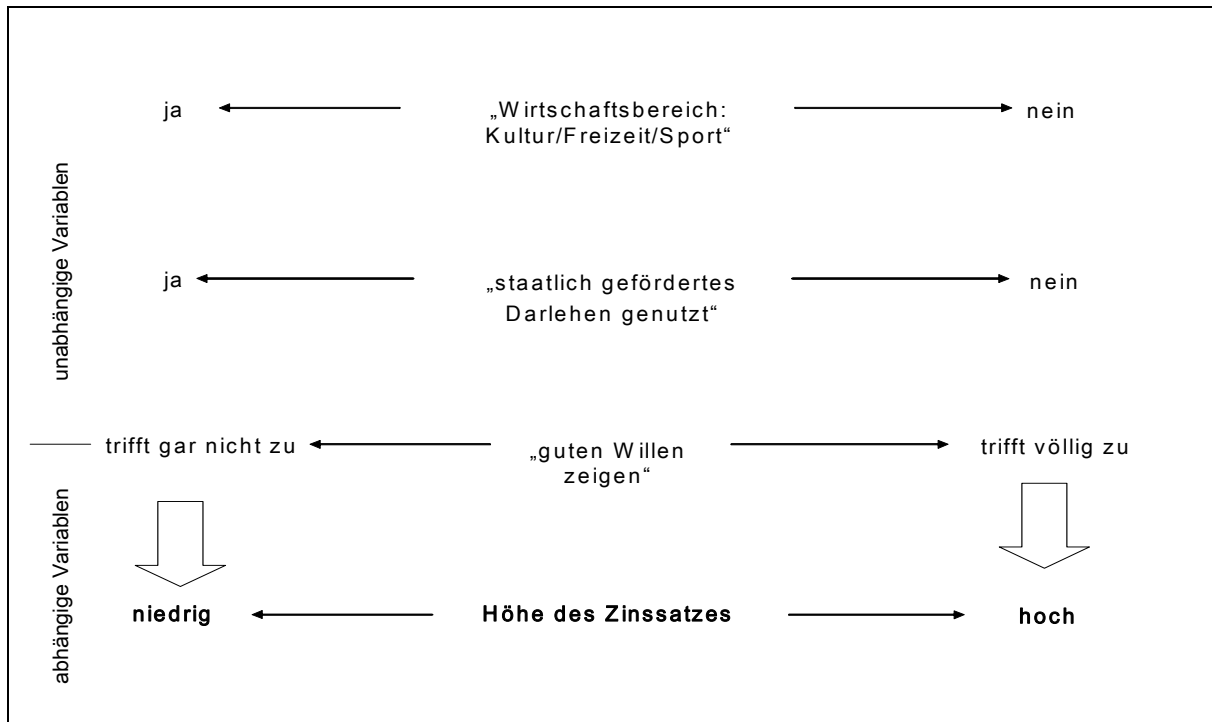


Abbildung 28: Einflüsse auf die Höhe des Zinssatzes aus Sicht der Agenten

(Befragung der Agenten)

Quelle: Eigene Erhebungen

Auch aus Sicht der Principale lassen sich Zusammenhänge zwischen einigen Variablen und der Höhe des mittleren von Principalen geforderten Zinssatzes nachweisen. Die möglichen Ausprägungen der Variablen sind in Tabelle 23 dargestellt.

Tabelle 23: Unabhängige Variablen zur Bestimmung der Einflüsse auf die Variable „Höhe des Zinssatzes“ aus Sicht der Principale

(Befragung der Principale)

(multiple lineare Regression)

Nr. der Frage	Frage	Mögliche Antworten
10	Sind Sie der Meinung, dass ihr Haus im Vergleich zu typischen Gründern über mehr oder weniger Informationen verfügt bezüglich der Person des Gründers?	1= mehr 2= genauso viele 3= weniger
44	Wie lange haben Sie diese Position schon inne (Jahre)?	

Das berechnete Modell erklärt mit einem R-Quadrat-Wert von 0,08 lediglich 8,0 % der Varianz. Dennoch lässt sich ein Einfluss der Variablen „Informationen über die Person des Gründers“ und „Anzahl der Jahre, in der entsprechenden Position in der Bank“ auf die Höhe des Zinssatzes statistisch nachweisen (siehe Tabelle 24).

Tabelle 24: Regressionskoeffizienten zur Bestimmung der Einflüsse auf die Variable „Höhe des Zinssatzes“ aus Sicht der Principale(Befragung der Principale)
(multiple lineare Regression)

	Nicht standardisierte Koeffizienten		Standardisierte Koeffizienten	T	p-Wert
	B	Standardfehler	Beta		
(Konstante)	7,87	0,24		32,69	0,00
Informationen über Gründer	-0,24	0,11	-0,18	-2,24	0,03
Jahre in dieser Position	-0,03	0,01	-0,20	-2,54	0,01

Aus Sicht der Principale nimmt mit steigender Verfügbarkeit von Informationen bezüglich der Person des Gründers die Höhe der durchschnittlichen Zinssätze zu (siehe Abbildung 29). Dagegen sinkt der Zinssatz je länger der befragte Bankangestellte die jeweilige Position innehat. Beides lässt sich aus dem Vorzeichen des t-Wertes ableiten. Zu beachten ist, dass zunehmende Informationen über die Gründer mit kleineren Werten gekennzeichnet sind.

Die Tatsache, dass mehr Informationen betreffs des Gründers, den durchschnittlichen Zinssatz erhöhen, kann darauf hindeuten, dass es sich bei den Informationen um solche handelt, die aus Sicht der Principale das Risiko der Gründungsfinanzierung erhöhen. Zum anderen kann dieses Ergebnis auch dadurch erklärt werden, dass die Bankangestellten, die den Fragebogen ausfüllten, sich besser an Kreditnehmer mit Projekten schlechter Qualität erinnern als an solche mit Projekten guter Qualität, die aufgrund der Bereitstellung von Informationen niedrigere Zinssätze erhielten und die Kredite fristgerecht zurückzahlten.

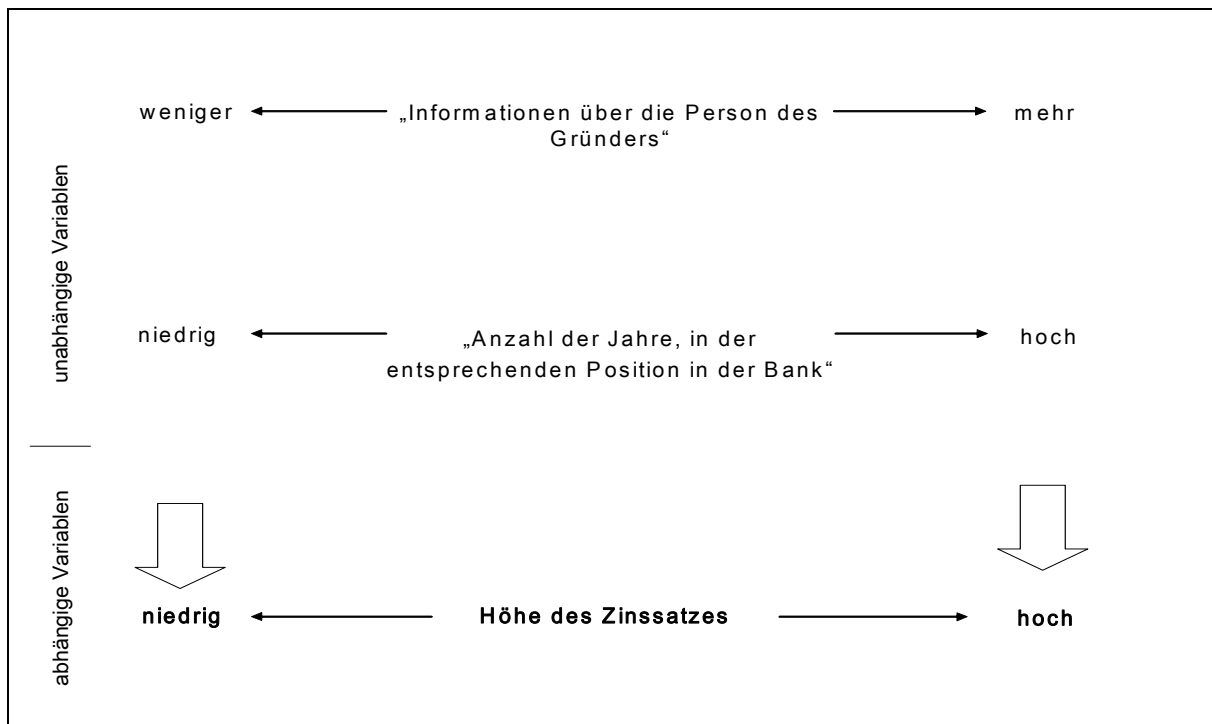


Abbildung 29: Einflüsse auf die Höhe des Zinssatzes aus Sicht der Principale

(Befragung der Principale)

Quelle: Eigene Erhebungen

Es lässt sich abschließend festhalten, dass die Beurteilung der Risikofaktoren keinen Einfluss auf die Gestaltung der Kreditkonditionen hat. Jedoch kann nachgewiesen werden, dass einige andere Variablen einen signifikanten Einfluss auf die Höhe des Zinssatzes haben (siehe Tabelle 24, Abbildung 29). Dennoch wird im Folgenden davon ausgegangen, dass die Kreditkonditionen nicht dem Risiko einzelner Projekte angepasst werden (H 10 wird angenommen). Demnach ist die Voraussetzung zur Entstehung von Adverse Selection gegeben.

Neben der risikoangepassten Ausgestaltung der Kreditkonditionen geben die Gründe der Ablehnung von Finanzierungsangeboten Rückschlüsse auf die Existenz von Adverse Selection.

6.9.3.2 Ablehnung von Finanzierungsangeboten

Da Adverse Selection von der Annahme ausgeht, dass Agenten mit Projekten guter Qualität Finanzierungsangebote aufgrund der Forderung zu hoher Zinsen durch die Principale ablehnen, lautet die zu untersuchende Hypothese:

H 12: Agenten mit Projekten guter Qualität lehnen Finanzierungsangebote aufgrund der Forderung zu hoher Zinsen häufiger ab als Agenten mit Projekten schlechter Qualität

Die Ergebnisse der beiden Befragungen bezüglich der Ablehnung von Finanzierungsangeboten werden in den getrennten Kapiteln vorgestellt.

6.9.3.2.1 Ablehnung von Finanzierungsangeboten aus Sicht der Agenten

Die Ergebnisse der Gründerbefragung zeigen, dass ca. ein Viertel (26 %) der befragten Gründer schon einmal ein Finanzierungsangebot einer Bank abgelehnt haben (Fragebogen Gründer: Frage 35). Die Ursache hierfür lag meist in der Forderung zu hoher Zinsen und / oder Sicherheiten, bzw. in der Tatsache, dass Gründer sich nicht kompetent beraten fühlten (Fragebogen Gründer: Frage 36) (siehe Abbildung 30).

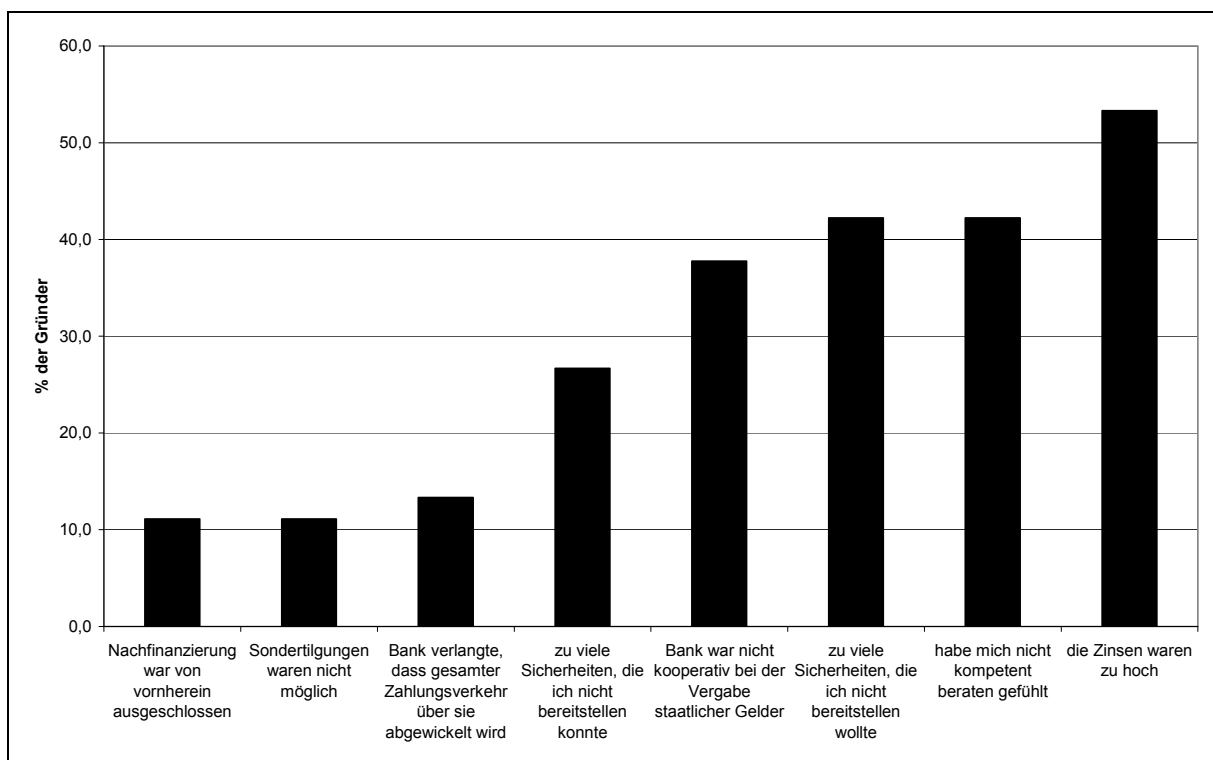


Abbildung 30: Gründe der Ablehnung von Finanzierungsangeboten

(Befragung der Agenten)

(Mehrfachnennungen möglich)

Quelle: Eigene Erhebungen

Da Adverse Selection davon ausgeht, dass Agenten guter Qualität bei Forderung zu hoher Zinsen Finanzierungsangebote ablehnen, wird analysiert, ob die Ablehnung aufgrund der

Einschätzung der Qualität des eigenen Projektes durch den Agent erfolgt. Dabei wird die Bewertung der individuellen Projektqualität als Durchschnitt der Bewertung der Risikofaktoren (Fragebogen Gründer: Frage 13) berechnet. Es lässt sich nicht nachweisen, dass Gründer, die Finanzierungsangebote aufgrund zu hoher Zinsen ablehnen, ihrem Vorhaben ein durchschnittlich geringeres Risiko zuweisen, als dies bei Agenten der Fall ist, die ein Finanzierungsangebot ablehnen.

Neben den im Fragebogen genannten Risikofaktoren können Charakteristika des Agenten und seines Projektes Aufschluss über die Qualität des Gründungsvorhabens geben. Es stellt sich die Frage, ob diese Variablen die Ablehnung von Finanzierungsangeboten beeinflussen. Zur Klärung dieser Fragestellung werden Korrelationsanalysen zwischen der Variable „Finanzierungsangebot abgelehnt“ (ja/nein) (Fragebogen Gründer: Frage 35) und weiteren erhobenen Daten durchgeführt. Es ergibt sich eine geringe Korrelation ($0,2 \leq r \leq 0,5$) zwischen der Variable „Anzahl der unterschiedlichen Sicherheiten“ (Fragebogen Gründer: Frage 26) und der Ablehnung von Finanzierungsangeboten sowie eine mittlere Korrelation ($0,5 \leq r \leq 0,7$) zwischen der Variable „Anteil des Eigenkapitals am Startkapital“ (Fragebogen Gründer: Frage 15) (siehe Tabelle 25). Zu beachten ist, dass die Variable „Anzahl der unterschiedlichen Sicherheiten, keinen Rückschluss über die Höhe der bereitgestellten Sicherheiten erlaubt, sondern lediglich ausdrückt, dass z.B. eine Bürgschaft und eine Sicherungsübereignung d.h. zwei Sicherheiten bereitgestellt wurden. Eine weitere Analyse der korrelierten Variablen in Form einer logistischen Regression muss unterbleiben, da die Anforderung von 50 Beobachtungswerten nicht erfüllt ist.

Tabelle 25: Korrelationskoeffizienten bezüglich der „Ablehnung von Finanzierungsangeboten aufgrund zu hoher Zinsen“ durch Agenten
(Befragung der Agenten)

Nr. der Frage	Frage	r	p-Wert	Art des Korrelationskoeffizienten
15	Anteil Eigenkapital an Startkapital	-0,572	0,004	S
19	Anzahl der unterschiedlichen Sicherheiten	0,377	0,028	S

S= Rangkorrelation nach Spearmann

Die Zusammenhänge, die sich aufgrund der Korrelationen ergeben sind in Abbildung 31 dargestellt. Mit sinkendem Eigenkapitalanteil nimmt die Wahrscheinlichkeit der Ablehnung eines Finanzierungsangebotes zu, während mit sinkender Anzahl der Sicherheiten die Wahrscheinlichkeit der Ablehnung eines Finanzierungsangebotes abnimmt.

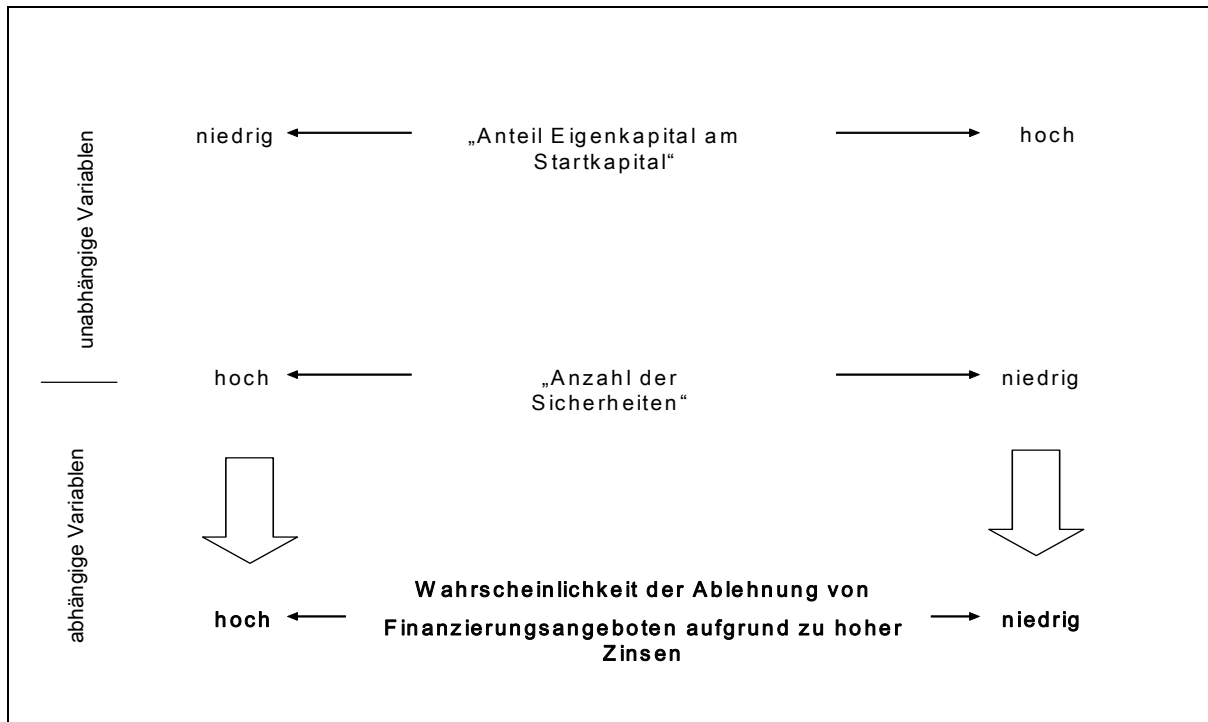


Abbildung 31: Einflüsse auf die Ablehnung von Finanzierungsangeboten durch Agenten aufgrund zu hoher Zinsen

(Befragung der Agenten)

Quelle: Eigene Erhebungen

Die in Tabelle 25 aufgeführten Variablen können als Ausdruck des Risikos des Gründungsvorhabens angesehen werden. So reduziert ein steigender Anteil des Eigenkapitals am Startkapital (Lindner-Lehmann 1998, S. 4; Opoczynski und Fausten 2003, S. 52; Bundesverband deutscher Banken 2003, S. 25ff.) das Risiko. Auch eine steigende Anzahl unterschiedlicher Sicherheiten kann evt. das Risiko eines Projektes reduzieren, da im Insolvenzfall unterschiedliche Arten von Sicherheiten liquidiert werden können. Jedoch gibt die Anzahl der Sicherheiten keine Auskunft über die Höhe der Besicherung. Einleuchtend erscheint in diesem Zusammenhang, dass bei geringem Anteil des Eigenkapitals am Startkapital, d.h. bei hohem Risiko, Finanzierungsangebote mit hoher Wahrscheinlichkeit abgelehnt werden.

Abschließend kann festgehalten werden, dass sich bezüglich der Ablehnung von Finanzierungsangeboten aufgrund zu hoher Zinsen kein Unterschied zwischen Agenten hoher Qualität und Agenten schlechter Qualität eindeutig nachweisen lässt. Die Hypothese H 12, Agenten mit Projekten guter Qualität lehnen Finanzierungsangebote aufgrund der Forderung zu hoher Zinsen häufiger ab als Agenten mit Projekten schlechter Qualität, kann demnach aus Sicht der Agenten nicht bestätigt werden.

6.9.3.2 Ablehnung von Finanzierungsangeboten aus Sicht der Principale

Die Ablehnung von Finanzierungsangeboten kann als Hinweis auf die Existenz von Adverse Selection gewertet werden. Sind Principale in der Lage, Adverse Selection wahrzunehmen, so registrieren sie, dass es Agenten mit Projekten hoher Qualität gibt, die ein Finanzierungsangebot ihres Hauses ablehnen (Fragebogen Banken: Frage 22). Die Ursache hierfür liegt darin, dass Principale die Agenten nicht differenzieren können und daher keine risikoangepassten Kreditkonditionen anbieten. Unter Umständen besteht für Agenten mit risikoarmen Projekten jedoch die Möglichkeit, mit anderen Principalen Verträge mit günstigeren Kreditkonditionen abzuschließen. Die zu klärende Hypothese aus Sicht der Principale lautet demnach:

H 13: Agenten mit Projekten guter Qualität lehnen Finanzierungsangebote ab, da sie mit anderen Principalen Verträge mit besseren Konditionen abschließen können

Rund ein Viertel der Principale sind der Ansicht, dass zumindest einige (ca. 50 %) der Gründer mit geringen Risiken bei anderen Banken bessere Kreditkonditionen erhalten und daher das Finanzierungsangebot des eigenen Hauses ablehnen (siehe Abbildung 32). Die Befragungsergebnisse zeigen, dass überdurchschnittlich viele Principale davon ausgehen, dass nur wenige bzw. sehr wenige Agenten hoher Qualität Kredite aufgrund des Angebotes besserer Konditionen an anderer Stelle ablehnen.

Neben der Ablehnung von Finanzierungsangeboten durch die Agenten sind 26,8 % der Banken der Meinung, dass zumindest einigen Gründern ein Kredit verweigert wird, weil das Risiko fälschlicherweise zu hoch eingeschätzt wird (Fragebogen Gründer: Frage 22) (siehe Abbildung 32). Jedoch sind, dass überdurchschnittlich wenige bzw. sehr wenige Principale der Ansicht, dass dies bei sehr vielen bzw. vielen Agenten der Fall ist.

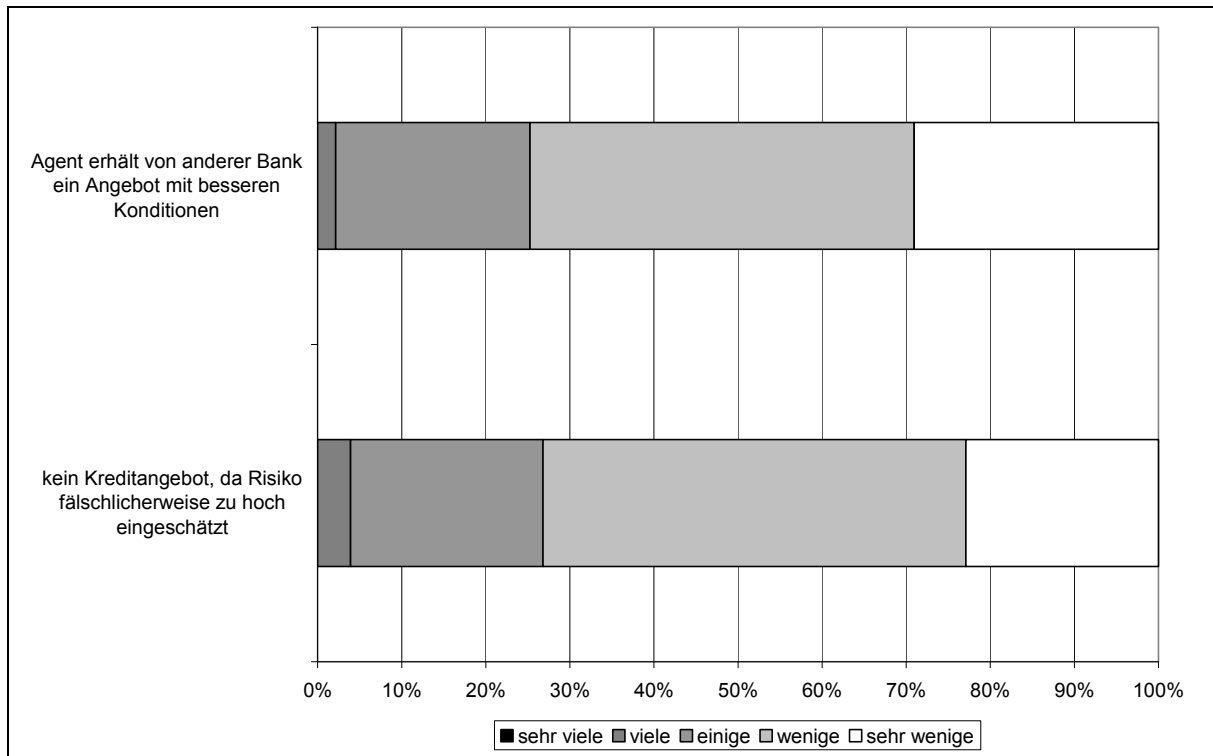


Abbildung 32: Häufigkeit der Ablehnung von Finanzierungsangeboten

(Befragung der Principale)

Quelle: Eigene Erhebungen

Aufgrund der vorgestellten Ergebnisse bezüglich der Ablehnung von Finanzierungsangeboten aus Sicht der Principale kann die Hypothese H 13 nicht angenommen werden.

6.9.3.3 Schlussfolgerungen bezüglich Adverse Selection

Adverse Selection und insbesondere die risikoadäquate Gestaltung von Kreditkonditionen spielen im Zusammenhang mit der Diskussion um BASEL II (siehe GLOSSAR) eine bedeutende Rolle bei der Finanzierung durch Banken (siehe Kapitel 1). So hat z.B. auch die KfW Bankgruppe (siehe GLOSSAR) zum 1. April 2005 risikogerechte Zinsen bei den ausgereichten gewerblichen Förderprogrammen eingeführt (KfW a, 16.6.2005). Der Zinssatz der in Zukunft von einem Kreditnehmer zu zahlen ist richtet sich zum einen nach den wirtschaftlichen Verhältnissen des Kreditnehmers d.h. nach seiner Bonität, die z.B. durch Eigenkapitalquote und Verschuldungsgrad ausgedrückt wird und zum anderen nach dem Wert der bereitgestellten Sicherheiten (Bundesministerium für Wirtschaft und Arbeit und KfW Bankgruppe 2004, 16.6.2005). Für die Beurteilung von Bonität und Sicherheiten sind weiterhin die Hausbanken zu ständig, die auch das Risiko der Förderkredite trägt.

Das Auftreten von Adverse Selection in der Praxis der Gründungsfinanzierung durch Banken kann sowohl aus Sicht der Agenten als auch aus Sicht der Principale betrachtet werden. In der vorliegenden Untersuchung werden als Hinweise auf die Existenz von Adverse Selection in erster Linie die Anpassung der Kreditkonditionen an die Projektqualität sowie der Zusammenhang zwischen Projektqualität und Ablehnung von Finanzierungsangeboten aufgrund zu hoher Zinsen herangezogen.

Es lässt sich feststellen, dass aus Sicht der Agenten kein Zusammenhang zwischen der Bewertung der im Fragebogen aufgeführten Risikofaktoren einer Gründung und der Höhe des Zinssatzes besteht. Im Rahmen einer linearen Regression lassen sich Charakteristika der Agenten aufzeigen, die einen Einfluss auf die Höhe des Zinssatzes haben. Die Hypothese, nach der die Qualität eines Agenten die Höhe des Zinssatzes nicht beeinflusst, kann demnach weder angenommen noch abgelehnt werden.

Des Weiteren kann festgehalten werden, dass die Ablehnung von Finanzierungsangeboten aufgrund zu hoher Zinsen nicht mit der Bewertung der Risikofaktoren (Befragung der Gründer: Frage 13) durch die Agenten zusammenhängt. Es lassen sich durch Korrelationsanalysen Charakteristika der Agenten nachweisen, die einen Einfluss auf die Ablehnung von Finanzierungsangeboten wegen zu hoher Zinsen haben. Diese Charakteristika können als Anreizmechanismen (siehe Kapitel 4.8) bewertet werden. Die Hypothese, Finanzierungsangebote werden von Agenten guter Qualität aufgrund zu hoher Zinsen abgelehnt, ist demnach differenziert zu betrachten.

Aus Sicht der Principale lässt sich nicht nachweisen, dass die Qualität der Agenten einen Einfluss auf die Höhe der angebotenen Zinssätze hat. Demnach kann die Hypothese H 10, Zinssätze sind nicht an die Projektqualität angepasst, angenommen werden.

Principale sind des Weiteren nicht der Ansicht, dass Agenten mit Projekten hoher Qualität Finanzierungsangebote aufgrund der Forderung zu hoher Zinsen häufiger ablehnen als dies durch Agenten mit Projekten geringer Qualität der Fall ist. Die Hypothese der Ablehnung von Finanzierungsangeboten wegen zu hoher Zinsen muss daher abgelehnt werden.

Um ein abschließendes Urteil bezüglich des Auftretens bzw. der Wahrnehmung von Adverse Selection in der Praxis der Gründungsfinanzierung durch Banken geben zu können, wird die Annahme bzw. die Ablehnung der Hypothesen bezüglich Adverse Selection in Tabelle 26 dargestellt.

Tabelle 26: Annahme bzw. Ablehnung der Hypothesen bezüglich Adverse Selection

Hypothese	Agenten	Principale
H 10: Zinsen werden nicht gemäß dem Risiko des Gründungsvorhabens festgesetzt	angenommen	angenommen
H 12: Agenten mit Projekten guter Qualität lehnen Finanzierungsangebote aufgrund der Forderung zu hoher Zinsen häufiger ab als Agenten mit Projekten schlechter Qualität	keine Aussage möglich	abgelehnt

Es ist demnach ersichtlich, dass das Auftreten bzw. die Wahrnehmung von Adverse Selection anhand der Befragungsergebnisse weder belegt noch widerlegt werden kann.

Im folgenden Kapitel wird auf das im Rahmen der neuen Institutionenökonomie beschriebene Phänomen von Moral Hazard eingegangen.

6.9.4 Moral Hazard im Zusammenhang mit Gründungsfinanzierungen

Neben Adverse Selection stellt Moral Hazard ein weiteres im Rahmen der Agency-Theorie beschriebenes Phänomen dar (siehe Kapitel 4.3.2). Moral Hazard entsteht ebenfalls durch Informationsasymmetrie zwischen Principal und Agent. Im Vergleich zu Adverse Selection handelt es sich jedoch um Informationsasymmetrie nach Vertragsabschluss. Aufgrund der Informationsasymmetrie besteht für den Agent die Möglichkeit, das Risiko des Projektes zu erhöhen. Im Fall der Kreditfinanzierung wird dieses Risiko ausschließlich vom Principal getragen, wohingegen der Agent alleine von der Realisierung eines erhöhten Projektergebnisses profitiert.

Neben der Existenz von Informationsasymmetrie kann die Haftungsbeschränkung (Neuberger 1989, S. 73) sowie der Verzicht auf Verwendungsnachweise als Voraussetzung zur Entstehung von Moral Hazard gesehen werden. Besteht keine Haftungsbeschränkung, kann der Agent das Risiko nicht auf den Principal abwälzen, da im Fall der Insolvenz der Agent mit seinem gesamten Vermögen haftet (Gillenkirch 1997, S. 169). Verwendungsnachweise haben die Folge, dass Agenten nur in vereinbarungsgemäße Projekte (nicht in riskantere) investieren können. Der Arbeitseinsatz des Agenten, der ebenfalls das Risiko des Vorhabens nach Vertragsabschluss negativ beeinflussen kann (siehe Kapitel 4.3.2), ist nicht vom Principal zu beobachten. Demnach geben Auskünfte über den Arbeitseinsatz des Agenten weitere Hinweise auf die Entstehung von Moral Hazard.

Bevor auf die Existenz von Moral Hazard eingegangen wird, werden zunächst die Voraussetzung zur Entstehung von Moral Hazard überprüft. Die Existenz asymmetrischer Informationsverteilung nach Vertragsabschluss zu belegen erweist sich dabei als äußerst schwierig. Hierfür wäre es notwendig, Handlungen des Agenten zu überwachen. Da dies nicht möglich ist, wird an dieser Stelle die Existenz von Informationsasymmetrie nach Vertragsabschluss vorausgesetzt.

Des Weiteren ist die Existenz von Haftungsbeschränkungen zu prüfen. Dabei versteht man unter Haftungsbeschränkung, die Begrenzung der Haftung auf das Unternehmensvermögen des Agent (Schmidt und Terberger 1997, S. 444). Ist dies allerdings nicht der Fall und der Agent haftet zusätzlich mit seinem gesamtem Privatvermögen, existiert Haftungsbeschränkung nicht. Haftungsbeschränkungen sind abhängig von der Rechtsform des Unternehmens (Fragebogen Gründer: Frage 3). Es existieren keine Haftungsbeschränkungen bei Einzelunternehmen (Olfert 2001, S. 188), offenen Handelsgesellschaft (OHG) (Olfert 2001, S. 189), Kommanditgesellschaft (KG) (Olfert 2001, S. 196) und Gesellschaften bürgerlichen Rechts (GbR) (Olfert 2001, S. 200). Bei Gesellschaftern von Kapitalgesellschaften wie Gesellschaften mit beschränkter Haftung (GmbH) (Olfert 2001, S. 205) und Aktiengesellschaften (Olfert 2001, S. 200) ist die Haftung beschränkt. Da die Rechtsform der Aktiengesellschaft bei Unternehmensgründungen nicht geeignet erscheint (Niederöcker 2002 S. 24), kann davon ausgegangen werden, dass Haftungsbeschränkungen lediglich bestehen, wenn Unternehmen in der Rechtsform der GmbH gegründet werden.

Im Kapitel 6.2 wurde gezeigt, dass 24,2 % der Unternehmen in der Rechtsform einer GmbH gegründet werden. Somit werden im Folgenden lediglich diese Unternehmen betrachtet, da nur auf sie die Forderung der Haftungsbeschränkung als Voraussetzung von Moral Hazard als gegeben angenommen werden kann.

Als weitere Voraussetzung zur Entstehung von Moral Hazard gilt das Nicht-Verlangen von Verwendungsnachweisen (Fragebogen Banken: Frage 32). Nur wenn Principale nicht in der Lage sind, die Verwendung der Kreditsumme zu überprüfen, kann der Agent risikoreichere Projekte als vereinbart durchführen. Es zeigt sich, dass ca. 65 % der Principale von allen Agenten Verwendungsnachweise fordern (siehe Tabelle 27). Somit können ca. 35 % der Principale von Moral Hazard betroffen werden.

Tabelle 27: Angaben bezüglich der Häufigkeit der Forderung von Verwendungsnachweisen

(Befragung der Principale)

Antwortvorgaben im Fragebogen	Häufigkeit	Prozent
alle	123	64,7
viele	54	28,4
einig	9	4,7
wenige	4	2,1
keine	0	-

N_{Principal} = 190

Die Voraussetzungen zur Entstehung von Moral Hazard werden demnach von einigen Agenten und Principalen erfüllt. Im Folgenden wird daher das Auftreten von Moral Hazard aus Sicht der Agenten und der Principale geklärt.

6.9.4.1 Moral Hazard aus Sicht der Agenten

Um das Auftreten von Moral Hazard aus Sicht der Agenten zu beleuchten, wird die Bewertung einiger Statements, die Rückschlüsse auf die Erhöhung des Risikos nach Vertragsabschluss zulassen, betrachtet. Die zu prüfende Hypothese lautet dabei:

H 14: Agenten erhöhen das Risiko der Projekte nach Vertragsabschluss

Der Nutzen für den Agenten kann erhöht werden, indem die Anstrengungen des Agenten zur Durchführung eines Projektes verringert werden (Lindner-Lehmann 2001, S. 18). Es zeigt sich, dass Agenten der Aussage „Gründer setzen alle Energie ein, damit die Gründung ein Erfolg wird“ überdurchschnittlich häufig zustimmen (Chi-Quadrat-Einzeltest) (Fragebogen Gründer: Frage 51) (siehe Tabelle 28). Die Annahme, nach der Agenten das Projektrisiko durch geringen Arbeitseinsatz nach Erhalt der Kreditsumme erhöhen, kann demnach nicht bestätigt werden.

Tabelle 28: Zustimmung zur Aussage „Gründer setzen alle Energie ein, damit die Gründung ein Erfolg wird“

(Befragung der Agenten)

Antwortvorgaben im Fragebogen	Häufigkeit	Prozent
trifft völlig zu	36	67,9
trifft ziemlich zu	14	26,4
trifft teils-teils zu	3	5,7
trifft wenig zu	0	-
trifft gar nicht zu	0	-

N_{Agent} = 53

Anhand der Befragungsergebnisse lässt sich zeigen, dass Agenten, deren Unternehmen den Wirtschaftsbereichen Medien/Neue Medien/Verlagswesen und Tourismus/Fremdenverkehr zugeordnet werden sowie Agenten, die kein Fremdkapital nutzen mit größerer Wahrscheinlichkeit angeben, dass Gründer nicht alle Energie für den Erfolg des Unternehmens einsetzen und damit Moral Hazard entstehen kann (Methode: multiple ordinale Regression). Es kann jedoch nicht belegt werden, dass Agenten die statt Fremdkapital Beteiligungskapital nutzen überdurchschnittlich häufig angeben, Gründer setzen nicht alle Energie für den Erfolg des Unternehmens ein. Agenten die Fremdkapital nutzen, setzen jedoch mit großer Wahrscheinlichkeit alle Energie ein (stimmen der entsprechenden Aussage zu), so dass Principale tendenziell durch die von ihnen finanzierten Agenten kein Moral Hazard befürchten müssen.

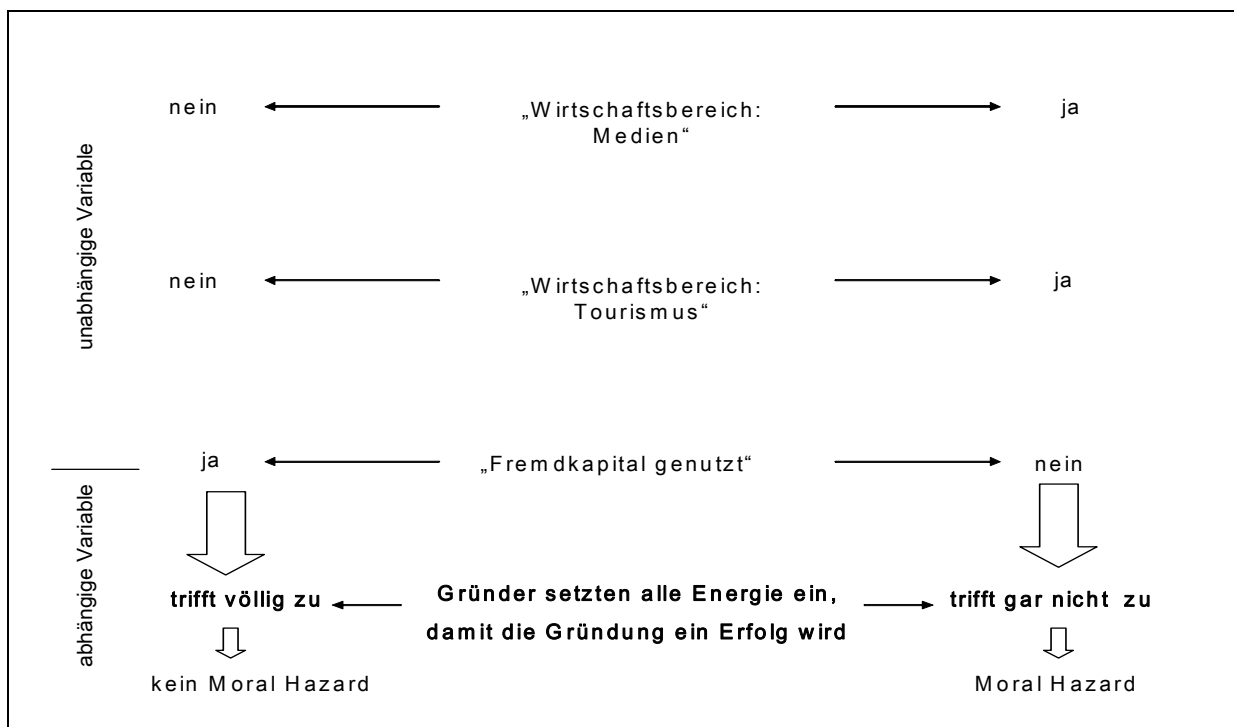


Abbildung 33: Einflüsse auf die Zustimmung zur Aussage: „Gründer setzen alle Energie ein, damit die Gründung ein Erfolg wird“

(Befragung der Agenten)

Quelle: Eigene Erhebungen

Moral Hazard kann des Weiteren dadurch verursacht werden, dass das Risiko des Projektes nach Vertragsabschluss erhöht wird (Lindner-Lehmann 2001, S. 18). Werden die Angaben der Agenten bezüglich des Statements „Nach Erhalt der Kreditsumme kann das Geld in risikoreichere Projekte investiert werden, wenn das Risiko auf die Bank abgewälzt werden kann“ betrachtet, so stimmen lediglich 4 % der Agenten der Aussage vornehmlich zu (trifft

völlig zu (2 %); trifft ziemlich zu (2 %)) (Fragebogen Gründer: Frage 51). Der Großteil der Agenten lehnt diese Aussage überwiegend ab (trifft wenig zu (27,5 %); trifft gar nicht zu (49,0 %)) (siehe Tabelle 29). Dies bedeutet, dass die Hypothese H 14 nicht bestätigt werden kann.

Tabelle 29: Zustimmung zur Aussage „Investition in risikoreichere Projekte“
(Befragung der Agenten)

Antwortvorgaben im Fragebogen	Häufigkeit	Prozent
trifft völlig zu	1	2,0
trifft ziemlich zu	1	2,0
trifft teils-teils zu	10	19,6
trifft wenig zu	14	27,5
trifft gar nicht zu	25	49,0

$N_{\text{Agent}} = 51$

Einen Einfluss von Charakteristika der Agenten auf die Zustimmung bzw. Ablehnung der Aussage „Nach Erhalt der Kreditsumme kann in risikoreichere Projekte investiert werden, wenn das Risiko auf die Bank abgewälzt werden kann“ kann nicht festgestellt werden.

Neben der Erhöhung des Projektrisikos kann durch „Consumption on the Job“ (siehe Kapitel 4.3.2) Moral Hazard entstehen. Über die Konsumierung der Kreditsumme durch die Agenten gibt die Zustimmung bzw. Ablehnung der Aussage „Investitionen in Ausstattung der Büros und Firmenwagen sind als erstes zu tätigen“ Auskunft (Fragebogen Gründer: Frage 51). Es zeigt sich jedoch, dass nur 16,9 % der Agenten dieser Aussage vorwiegend zustimmen (trifft völlig zu; trifft ziemlich zu) (siehe Tabelle 30). Es kann nicht bestätigt werden, dass Agenten der Aussage „Investitionen in Ausstattung der Büros und Firmenwagen sind als erstes zu tätigen“ überdurchschnittlich häufig zustimmen.

Tabelle 30: Zustimmung zur Aussage „Investitionen in Büros und Firmenwagen sind als erstes zu tätigen“
(Befragung der Agenten)

Antwortvorgaben im Fragebogen	Häufigkeit	Prozent
trifft völlig zu	5	9,4
trifft ziemlich zu	4	7,5
trifft teils-teils zu	15	28,3
trifft wenig zu	15	28,3
trifft gar nicht zu	14	26,4

$N_{\text{Agent}} = 53$

Einen Einfluss auf die Zustimmung bzw. Ablehnung der Aussage „Investitionen in Büro und Firmenwagen sind zuerst zu tätigen“ haben die Variablen „Informationen über das Risiko wurden an die Bank weitergegeben“ und „Geschlecht“ (siehe Tabelle 31).

Tabelle 31: Korrelationskoeffizienten bezüglich der Zustimmung zur Aussage „Investitionen in Büro und Firmenwagen sind zuerst zu tätigen“

(Befragung der Agenten)

Nr. der Frager	Frage	Höhe des Korrelationskoeffizienten	p-Wert	Art des Korrelationskoeffizienten
22	Infos über Risiko an Bank weitergeben	-0,445	0,001	K
		0,537	0,000	S
54	Geschlecht	0,249	0,048	K
		0,274	0,047	S

K= Kendalls Tau

S= Spearmann

Nach Durchführung einer multiplen ordinalen Regression verbessern sich die Werte der Modellanpassung nachweislich ($p \leq 0,001$) (siehe Anhang 7). Entsprechend dem Nagelkerke-Wert von 0,41 werden 41,0% der Varianz durch das Modell erklärt (siehe Anhang 7). Der Einfluss der einzelnen Faktoren wird anhand der Schätzer dargestellt.

Die Zustimmung bzw. Ablehnung der Aussage bezüglich der Investition in risikoreichere Projekte nach Vertragsabschluss nimmt gemäß der in Abbildung 34 gezeigten Variablen zu bzw. ab.

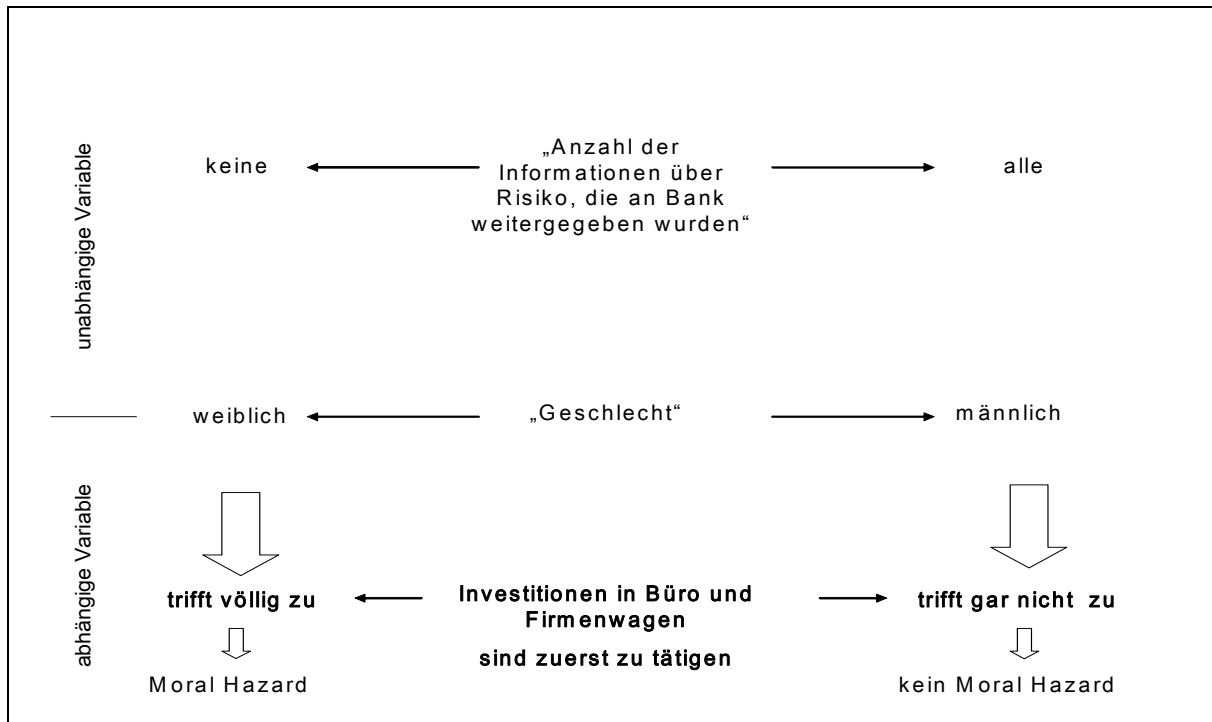


Abbildung 34: Einflüsse auf die Zustimmung zur Aussage: „Investitionen in Büro und Firmenwagen sind zuerst zu tätigen“

(Befragung der Agenten)

Quelle: Eigene Erhebungen

Es zeigt sich, dass Agenten, die keine Risikoinformationen an Principale weitergegeben haben, mit größerer Wahrscheinlichkeit Consumption on the Job betreiben. Ebenso ergibt sich, dass mit größerer Wahrscheinlichkeit weibliche Gründer zuerst in Büro und Firmenwagen investieren.

Anhand der dargestellten Ergebnisse (Zustimmung bzw. Ablehnung der Aussagen) lässt sich nicht erkennen, dass Agenten das Risiko des Projektes nach Erhalt der Kreditsumme erhöhen. Vielmehr ergibt sich ein gegenteiliges Bild. Die aufgestellte Hypothese H 14, bezüglich Moral Hazard lässt sich durch die Befragungsergebnisse demnach nicht bestätigen.

6.9.4.2 Moral Hazard aus Sicht der Principale

Die Existenz von Moral Hazard lässt sich aus Sicht der Principale dadurch belegen, dass der Erfahrung nach Kreditsummen in risikoreichere Projekte als vereinbart investiert werden. Die Hypothese lautet daher:

H 14: Agenten erhöhen das Risiko der Projekte nach Vertragsabschluss

Um Aussagen bezüglich dieser Hypothese treffen zu können, werden die Angaben der Principale in Bezug auf die Häufigkeit von Investitionen in risikoreichere Projekte betrachtet (Fragebogen Banken: Frage 33). Es lässt sich feststellen, dass Banken, die nicht von allen Gründern Verwendungsnachweise verlangen (35 % der Principale) (siehe Tabelle 27), die Erfahrung gemacht haben, dass die Kreditsumme selten (46,8 %) bzw. sehr selten (40,3 %) in risikoreichere Projekte investiert wird (siehe Tabelle 32). Lediglich 3,2 % der Banken geben an, dass dies sehr oft (1,6 %) oder oft (1,6 %) geschehe.

Tabelle 32: Angaben bezüglich der Investition in risikoreichere Projekte nach Vertragsabschluss
(Befragung der Principale)

Antwortvorgaben im Fragebogen	Häufigkeit	Prozente
sehr selten	25	40,3
selten	29	46,8
gelegentlich	6	9,7
oft	1	1,6
sehr oft	1	1,6

$N_{\text{Principal}} = 62$

Es kann demnach festgehalten werden, dass Moral Hazard aus Sicht der Principale nicht überdurchschnittlich häufig auftritt (Chi-Quadrat-Einzelttest) bzw. dass Moral Hazard keine Bedeutung hat, da z.B. Sicherheiten und Verwendungsnachweise eingesetzt werden. Die Hypothese H 14, kann daher nicht angenommen werden.

Einen Einfluss auf die Häufigkeit mit der Principale die Erfahrung machen, dass Agenten das Projektrisiko erhöhen, haben die in Tabelle 33 aufgeführten Variablen, die eine geringer Korrelation ($0,2 \leq r \leq 0,5$) mit der entsprechenden Variable aufweisen.

Tabelle 33: Korrelationskoeffizienten bezüglich der Häufigkeit der „Investition in risikoreichere Projekte nach Vertragsabschluss“
(Befragung der Principale)

Nr. der Frager	Frage	Höhe des Korrelationskoeffizienten	p-Wert	Art des Korrelationskoeffizienten
29	veränderter Zins bei veränderter Besicherung	0,287	0,021	K
		0,301	0,019	S
37	staatliche Fördergelder, weil Investitionen ohne staatliche Gelder nicht durchgeführt werden können	-0,364	0,003	K
		-0,382	0,002	S

K= Kendalls Tau
S= Spearmann

Nach Durchführung einer multiplen ordinalen Regression lässt sich eine Verbesserung der Modellinformationen nachweisen ($p \leq 0,001$) (siehe Anhang 8). Aufgrund eines Nagelkerke-Wertes von 0,25 werden 25,0 % der Varianz durch die ordinale Regression erklärt.

Die Häufigkeit mit der Principale die Erfahrung machen, dass Agenten nach Vertragsabschluss in risikoreichere Projekte investieren, nimmt gemäß der in Abbildung 35 gezeigten Variablen zu bzw. ab.

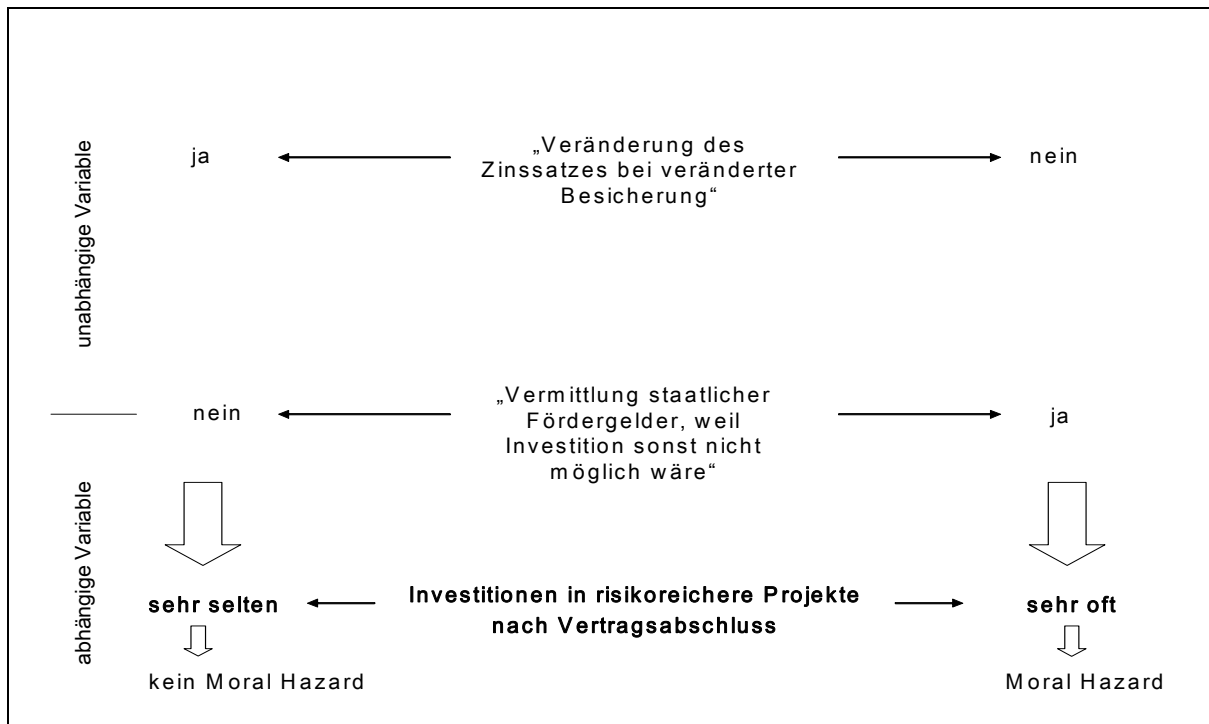


Abbildung 35: Einflüsse auf die Häufigkeit der Investition in risikoreichere Projekte nach Vertragsabschluss

(Befragung der Principale)

Quelle: Eigene Erhebungen

Es zeigt sich, dass Principale, die bei veränderter Sicherheitenstellung keine Anpassung des Zinssatzes vornehmen (risikounangepasste Kreditkonditionen) (Fragebogen Banken: Frage 29), häufiger die Erfahrung machen, dass nach Vertragsabschluss in risikoreichere Projekte als vereinbart investiert wird. Dies trifft ebenfalls zu, wenn die Vergabe staatlicher Gelder Investitionen erst ermöglichen (Fragebogen Banken: Frage 37).

Abschließend lässt sich festhalten, dass nicht bestätigt werden kann, dass Moral Hazard aus Sicht der Principale auftritt.

6.9.4.3 Schlussfolgerungen bezüglich Moral Hazard

Das Auftreten von Moral Hazard in der Praxis der Gründungsfinanzierung durch Banken kann im Rahmen der vorliegenden Untersuchung nur bedingt nachgeprüft und bestätigt werden. Es zeigt sich jedoch, dass Agenten aus ihrer Sicht das Risiko des Projektes nach Vertragsabschluss nicht erhöhen. Auch nach überwiegender Meinung der Principale tritt Moral Hazard höchst selten auf.

Zur Vermeidung der Entstehung von Adverse Selection existieren Selektionsmechanismen. Das Auftreten von Moral Hazard wird durch Anreizmechanismen begrenzt (siehe Kapitel 4.8). Die Anwendung dieser Mechanismen in der Praxis der Finanzierung von Gründungen wird im folgenden Kapitel vorgestellt.

6.9.5 Selektions- und Anreizmechanismen im Zusammenhang mit Gründungsfinanzierungen

Im Rahmen der neuen Institutionenökonomie werden eine Reihe von Selektions- und Anreizmechanismen diskutiert, um die negativen Folgen der Informationsasymmetrie und der Zielkonflikte abzuschwächen. Dabei kann mit Hilfe von Selektionsmechanismen die Informationsasymmetrie vor Vertragsabschluss verringert und somit die Entstehung von Adverse Selection eingedämmt werden. Anreizmechanismen hingegen tragen zur Harmonisierung der Zielkonflikte zwischen Agent und Principal bei und verhindern infolgedessen Moral Hazard (siehe Kapitel 4.8). An dieser Stelle soll das Hauptaugenmerk auf der Verringerung der Informationsasymmetrie durch Self Selection, sowie auf der Vereinheitlichung der Zielkonflikte durch Festschreibung anreizmindernder Bedingungen im Kreditvertrag liegen. Zu den Anreizmechanismen gehören die im Kreditvertrag festzulegenden Konditionen Kreditvolumen, Höhe der Sicherheiten und Zinssatz.

6.9.5.1 Self Selection

Der Mechanismus des Self Selection beruht darauf, dass der Agent durch Auswahl einer Sicherheiten-Zinsen-Kombination dem Principal die Höhe des Projektrisikos signalisiert. Dabei wird durch Akzeptanz einer hohen Sicherheitenstellung in Verbindung mit einem geringen Zinssatz dem Principal ein geringes Projektrisiko angezeigt und umgekehrt. Der Principal wird dadurch in die Lage versetzt, Agenten mit Projekten guter Qualität von Agenten mit Projekten schlechter Qualität zu unterscheiden. Adverse Selection kann

verhindert werden. Die im Rahmen der vorliegenden Untersuchung zu klärende Hypothese lautet:

H 15: Self Selection wird bei der Gründungsfinanzierung als Selektionsmechanismus eingesetzt

Es zeigt sich anhand der Ergebnisse der Befragung von Banken, dass Principale nur sehr selten bzw. selten Agenten Verträge mit unterschiedlichen Kombinationen der Konditionen vorlegen (Fragebogen Banken: Frage 20) (siehe Tabelle 34). Die Möglichkeit von Self Selection besteht für Agenten daher nahezu nicht.

Tabelle 34: Angaben bezüglich des Einsatzes von Self Selection
(Befragung der Principale)

Antwortvorgaben im Fragebogen	Häufigkeit	Prozente
sehr oft	1	0,5
oft	4	2,2
gelegentlich	18	9,9
selten	27	14,8
sehr selten	132	72,5

$N_{\text{Principal}}=182$

Anhand der Ergebnisse der Befragung von Gründern (Fragebogen Gründer: Frage 25) zeigt sich ebenfalls, dass Self Selection als Mechanismus zur Verringerung der Informationsasymmetrie kaum eine Rolle spielt (81 % der Agenten bekommen lediglich einen Kreditvertrag vorgelegt). 19 % der Gründer geben zwar an, zwischen Verträgen mit unterschiedlichen Konditionen wählen zu können, jedoch machen lediglich 5 % der Gründer Angaben bezüglich der unterschiedlichen Konditionen in den Verträgen. So bekommen nur drei Gründer (2 %) sowohl einen Vertrag mit niedrigem Zinssatz und hohen Sicherheiten als auch einen Vertrag mit hohem Zinssatz und niedrigen Sicherheiten angeboten. Einem Gründer wird ein Vertrag mit hohem Zinssatz und niedrigen Sicherheiten und ein Vertrag mit niedrigem Zinssatz und niedrigen Sicherheiten aber Mitspracherecht von Seiten der Bank vorgelegt. Zwei Gründer können zwischen einem Vertrag mit niedrigem Zinssatz und hohen Sicherheiten und einem Vertrag mit niedrigem Zinssatz und niedrigen Sicherheiten aber Mitspracherecht von Seiten der Bank wählen. Verträge mit allen drei bisher erwähnten Varianten an Kreditkonditionen werden ebenfalls lediglich einem Gründer vorgelegt.

Es kann festgehalten werden, dass Self Selection anhand der Höhe der akzeptierten Sicherheiten bzw. Zinssätze in der Praxis der Finanzierung von Gründungen kaum eine Rolle

spielt. Die Hypothese H 15 erhält sowohl aus Sicht der Principale als auch aus Sicht der Agenten keine Bestätigung durch die Befragungsergebnisse.

Neben der Verminderung der Informationsasymmetrie können durch Harmonisierung der Zielkonflikte die negativen Auswirkungen asymmetrischer Informationsverteilung verhindert werden. Hierfür finden Anreizmechanismen Verwendung.

6.9.5.2 Anreizmechanismen

Anreizmechanismen dienen dazu, Kreditverträge so zu formulieren, dass für den Agent kein Anlass besteht, durch sein Verhalten den Principal zu schädigen. Dies ist möglich durch die Verwendung der im Kreditvertrag festzulegenden Konditionen Sicherheiten, Zinssätze und die Kreditsumme. Bei gewissen Kombinationen dieser Anreizmechanismen wählt der Agent das optimale Projektrisiko (siehe Kapitel 4.8). Das optimale Projektrisiko wird bei einperiodiger Betrachtung gewählt, wenn gilt

$$C=K \cdot (1+r)$$

C= Sicherheiten

K= Kreditsumme

r= Zinssatz

Ist hingegen der zu erbringende Kapitaldienst ($K \cdot (1+r)$) größer als die Höhe der Sicherheiten kann Risiko vom Agent auf den Principal abgewälzt werden. Anhand der Angaben der Agenten über die Höhe von Sicherheiten, Zinsen und Kreditsumme werden im Folgenden Rückschlüsse auf das Projektrisiko und die Wirkungsweise des jeweiligen Anreizmechanismus gezogen (Fragebogen Gründer: Frage 15, 27, 28). Des Weiteren ist zu klären, inwieweit die genannten Kreditkonditionen mit der Bewertung der Risikofaktoren zusammenhängen (Fragebogen Gründer: Frage 13), da die Wahl des Projektrisikos von der Höhe der Sicherheiten, der Zinsen und/oder des Investitionsvolumens abhängt oder umgekehrt die Höhe der Sicherheiten, der Zinsen und/oder das Investitionsvolumens vom Projektrisiko.

6.9.5.2.1 Anreizmechanismus Sicherheiten

Zur Beurteilung der Wirkung der Höhe der Sicherheiten wird die Kennzahl $\frac{K \cdot (1+r)}{C}$, d.h. das Verhältnis des Kapitaldienstes zu den bereitgestellten Sicherheiten, berechnet. Dabei ist zu beachten, dass die Kennzahl nur eine einperiodige Betrachtung erlaubt. Gilt $\frac{K \cdot (1+r)}{C} > 1$ besteht für den Agent die Möglichkeit, das Risiko des Projektes zum Teil auf den Principal abzuwälzen. Es wird jedoch angenommen, dass Sicherheiten eingesetzt werden, um eine Risikoerhöhung zu verhindern. Die Hypothese lautet demnach:

H 16: Sicherheiten werden als Anreizmechanismus eingesetzt

Anhand der Ergebnisse der Befragung der Agenten lässt sich der Term $\frac{K \cdot (1+r)}{C}$ berechnen. Es zeigt sich, dass das $(K \cdot (1+r))$ bei 85 % der befragten Agenten höher als die bereitgestellten Sicherheiten C ist, d.h. $\frac{K \cdot (1+r)}{C} > 1$ (siehe Tabelle 35). Berechnet man aus den erhobenen Angaben den entsprechenden Wert des Terms $\frac{K \cdot (1+r)}{C}$ ergibt sich, dass die Möglichkeit der Risikoerhöhung und damit die Gefahr der Entstehung von Moral Hazard aus Sicht der überwiegenden Anzahl der Agenten (85 %) besteht. Das optimale Projektrisiko wird gewählt, wenn $\frac{K \cdot (1+r)}{C} = 1$ gilt. Dies trifft für keinen Agent zu. . Ursächlich hierfür kann die Tatsache sein, dass die Kennzahl nur eine einperiodige Betrachtung erlaubt, während es sich bei den betrachteten Kreditverträgen nicht um einperiodige Kreditverträge handelt. Zu beachten ist jedoch auch, dass die Art der Wertermittlung der Sicherheiten, ob z.B. Verkehrswert (siehe GLOSSAR) oder Ertragswert (siehe GLOSSAR) herangezogen werden, im Fragebogen nicht erhoben wurde. Ebenfalls ist zu beachten, dass die dargestellte Formel akzessorische Sicherheiten betrachtet. In der Praxis der Gründungsfinanzierung finden jedoch häufig nicht-akzessorische Sicherheiten (z.B. Grundschulden, Sicherungsübereignungen) Anwendung

Tabelle 35: Statistische Kennzahlen bezüglich der Größe $(K \cdot (1+r)/C)$
(Befragung der Agenten)

Statistische Kennzahlen	Agent
Mittelwert	1,318
Median	1,0725
Standardabweichung	0,82894
Minimum	0,36
Maximum	5,40
% der Werte <-1,000	15
% der Werte =1,000	-
% der Werte <1,100	65
% der Werte <1,500	85
% der Werte <2,000	88
% der Werte <3,000	94
% der Werte <4,000	97
% der Werte <5,000	99
% der Werte <6,000	100

$N_{\text{Agent}} = 68$

In Bezug auf die Höhe der Sicherheiten zeigt sich, dass zwischen der Bewertung der Risikofaktoren (Fragebogen Gründer: Frage 13 / Fragebogen Banken: Frage 14) und der Höhe der Besicherung (Fragebogen Gründer: Frage 27 / Fragebogen Banken: Frage 26) keine Zusammenhänge bestehen.

Es kann demnach festgehalten werden, dass die Höhe der Sicherheiten im Fall der meisten Kreditfinanzierungen aus Sicht der Agenten die Abwälzung von Risiko auf den Principal ermöglicht. Die Hypothese H 16 muss demnach abgelehnt werden (Chi-Quadrat-Einzelttest). Die Wahl des optimalen Risikos findet nicht statt, da die Besicherung zu niedrig ist bzw. die Besicherung nicht dem existierenden Projektrisiko angepasst ist. Es ist jedoch zu beachten, dass bei den meisten der befragten Agenten (75,8 %) keine Haftungsbeschränkung vorliegt und die Agenten über die bereitgestellten Sicherheiten hinaus mit seinem gesamten Privatvermögen haftet. Eine Abwälzung von Risiko auf den Principal, ist in diesen Fällen unwahrscheinlich. Des Weiteren kann eine subjektiv höhere Bewertung von Sicherheiten von Seiten des Agenten eine Abwälzung von Risiko auf den Agenten verhindern.

6.9.5.2.2 Anreizmechanismus Zinssatz

Ebenso wie die Höhe der Sicherheiten kann die Höhe des Zinssatzes die Wahl des Projektrisikos beeinflussen. So wird das optimale Projektrisiko gewählt, wenn der Zinssatz der Formel $r = \frac{C}{K} - 1$ entspricht (siehe Kapitel 4.8). Das Projektrisiko wird erhöht, wenn der

Zinssatz bei gleicher Kreditsumme und unveränderter Sicherheitenstellung erhöht wird, d.h.

das Risiko wird erhöht, wenn $r > \frac{C}{K} - 1$ bzw. $1 > \frac{C}{K} - 1$. Es wird angenommen, dass der Zinssatz als Anreizmechanismus eingesetzt wird. Die Hypothese lautet:

H 17: Zinsen werden als Anreizmechanismus eingesetzt

Es zeigt sich (siehe Tabelle 36), dass 54 % der Agenten das Projektrisiko erhöhen können, da

sich ein Wert des Terms $\frac{C}{K} - 1$ ergibt der kleiner als 1 ist. Dies bedeutet die zu zahlenden

Zinsen sind entsprechend der Höhe der Kreditsumme und der Sicherheiten zu hoch. Die Wahl des optimalen Projektrisikos wird aufgrund der Forderung unangepasster Zinssätze aus Sicht der Agenten verhindert.

Tabelle 36: Statistische Kennzahlen bezüglich der Größe $((C/K-1)/r)$

(Befragung der Agenten)

Statistische Kennzahlen	Agent
Mittelwert	-,6643
Median	,0000
Standardabweichung	7,22056
Minimum	-22,22
Maximum	28,57
% der Werte <-10,000	7
% der Werte <0,000	32
% der Werte =0,000	54
% der Werte =1,000	-
% der Werte <10,000	92
% der Werte <20,000	97
% der Werte <30,000	100

$N_{\text{Agent}}=71$

Die fehlende Beziehung zwischen Höhe des Zinssatzes und Projektrisiko lässt sich auch anhand der Bewertung von Risikofaktoren (Fragebogen Gründer: Frage 13 / Fragebogen Banken: Frage 14) und der Höhe des Zinssatzes (Fragebogen Gründer: Frage 28 / Fragebogen Banken: Frage 27) nachweisen (siehe Kapitel 6.9.3.1).

Zusammenfassend lässt sich festhalten, dass der Zinssatz aufgrund der Angaben der Agenten die Gefahr von Moral Hazard bei einigen Finanzierungen (46 %) verhindern kann, die Hypothese H 17 jedoch abgelehnt werden muss (Chi-Quadrat-Einzeltest). Das optimale Projektrisiko wird jedoch gemäß den Angaben der Agenten nicht gewählt.

6.9.5.2.3 Anreizmechanismus Kreditsumme

Die Kreditsumme kann als Anreizmechanismus eingesetzt werden, da sie die Wahl des Projektrisikos beeinflusst (siehe Kapitel 4.8). Wird die Kreditsumme bei gleichem Zinssatz und gleicher Sicherheitenstellung erhöht, besteht für den Agent die Möglichkeit der Risikoerhöhung, d.h. gilt $K > \frac{C}{1+r}$ bzw. $1 > \frac{C}{(1+r) \cdot K}$ kann Risiko auf den Principal abgewälzt werden, da der eventuelle Verlust des Agenten im Verhältnis zur Kreditsumme im Falle des Scheiterns sinkt (siehe Kapitel 4.8). Die zu klärende Hypothese lautet:

H 18: Die Kreditsumme wird als Anreizmechanismus eingesetzt

Es zeigt sich, dass die Gefahr der Risikoerhöhung entsprechend der Angaben von 14 % der Agenten nicht besteht (siehe Tabelle 37). Die Höhe der Kreditsumme verhindert jedoch aus Sicht der Agenten die Wahl des optimalen Projektrisikos.

Tabelle 37: Statistische Kennzahlen bezüglich der Größe $(C/(1+r) \cdot K)$

(Befragung der Agenten)

Statistische Kennzahlen	Agent
Mittelwert	,8924
Median	,9302
Standardabweichung	,43273
Minimum	,00
Maximum	2,80
% der Werte =0,000	4
% der Werte < 1,000	86
% der Werte =1,000	-
% der Werte <2,000	99
% der Werte <3,000	100

$N_{\text{Agent}}=71$

Die fehlende Anpassung des Projektrisikos an die Kreditsumme bzw. umgekehrt zeigt sich auch darin, dass ein Einfluss der Bewertung der Risikofaktoren (Fragebogen Gründer: Frage 13 / Fragebogen Banken: Frage 14) auf die Kreditsumme (Fragebogen Gründer: Frage 15 / Fragebogen Banken: Frage 25) nicht festzustellen ist.

Abschließend lässt sich bezüglich des Anreizmechanismus „Kreditsumme“ festhalten, dass das Projektrisiko lediglich aus Sicht einiger Agenten (14 %) nicht auf den Principal abgewälzt werden kann. Die Hypothese H 18 muss abgelehnt werden (Chi-Quadrat-Einzeltest). Die Wahl des optimalen Projektrisikos wird gemäß der Gleichung $(C=K \cdot (1+r))$ (siehe Kapitel 4.8) aufgrund zu geringer Kreditsummen verhindert.

Im folgenden Kapitel wird überprüft, ob der Einsatz von Anreizmechanismen durch Charakteristika der Agenten beeinflusst wird.

6.9.5.3 Zusammenhang zwischen Wirkung der Anreizmechanismen und Charakteristika der Agenten

Die Charakteristika der Agenten beeinflussen die Höhe der Kennzahlen zur Beurteilung der Wirkung von Anreizmechanismen. Es ergeben sich Zusammenhänge (Korrelationen) zwischen Charakteristika der Agenten und den entsprechenden Kennzahlen der Anreizmechanismen (siehe Anhang 9). Werden jedoch Regressionsanalysen durchgeführt (erst einfache, dann multiple) ergeben sich lediglich zwei Variablen, die einen signifikanten Einfluss auf die Höhe der Kennzahl des Anreizmechanismus Kreditsumme und eine Variable, die einen signifikanten Einfluss auf die Höhe der Kennzahlen der Anreizmechanismen Zinssatz und Sicherheiten haben. In welcher Weise diese Variablen den Einsatz der Anreizmechanismen beeinflussen ist in Abbildung 36, Abbildung 37 und Abbildung 38 dargestellt.

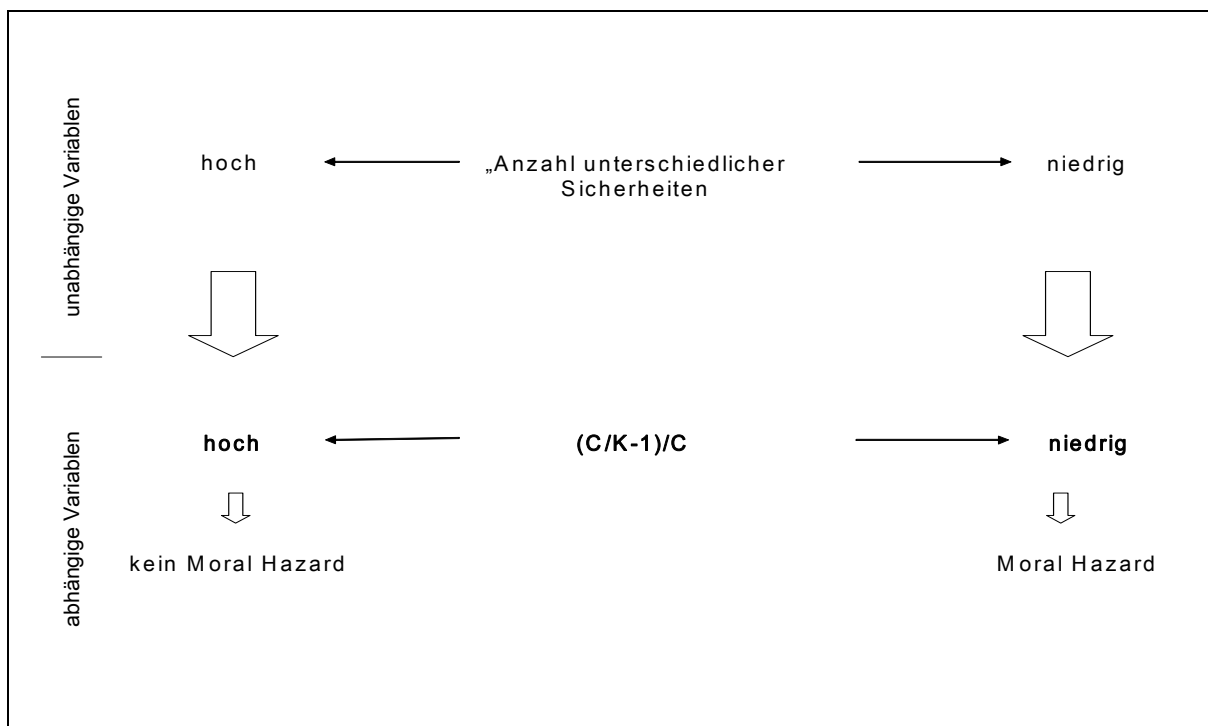


Abbildung 36: Einflüsse auf die Wirkung des Anreizmechanismus „Zinssatz“
 (Befragung der Agenten)
 Quelle: Eigene Erhebungen

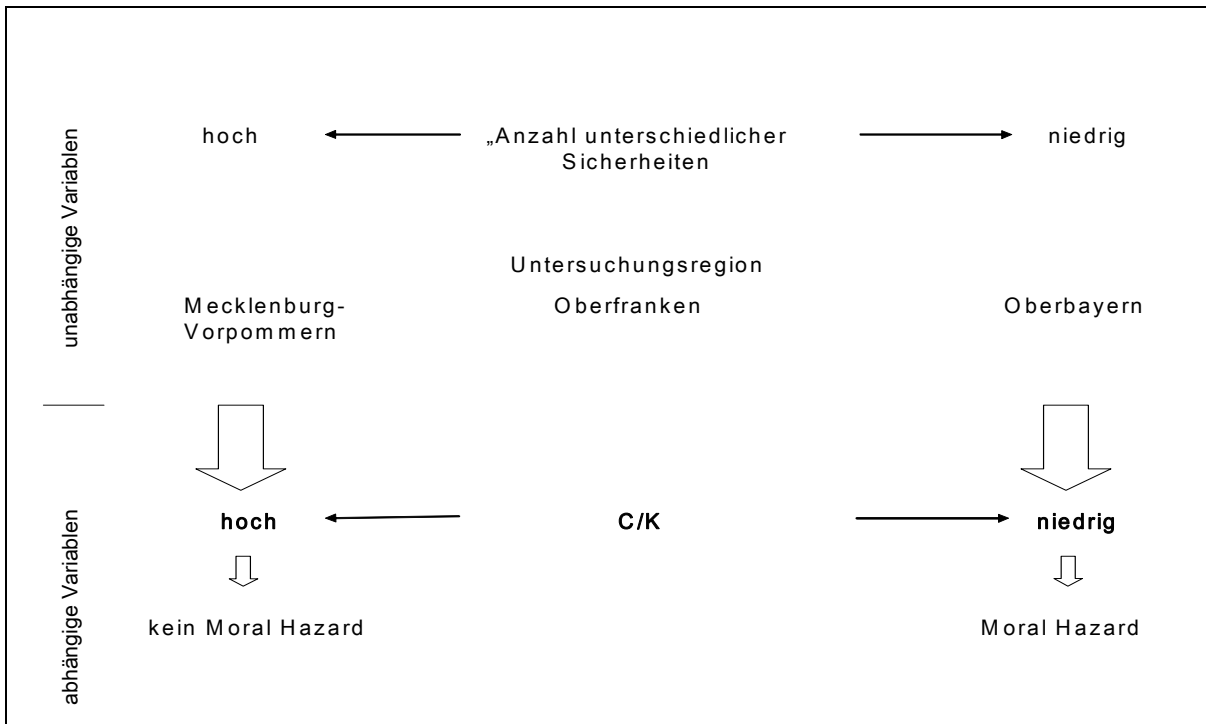


Abbildung 37: Einflüsse auf die Wirkung der Anreizmechanismus Kreditsumme

(Befragung der Agenten)

Quelle: Eigene Erhebungen

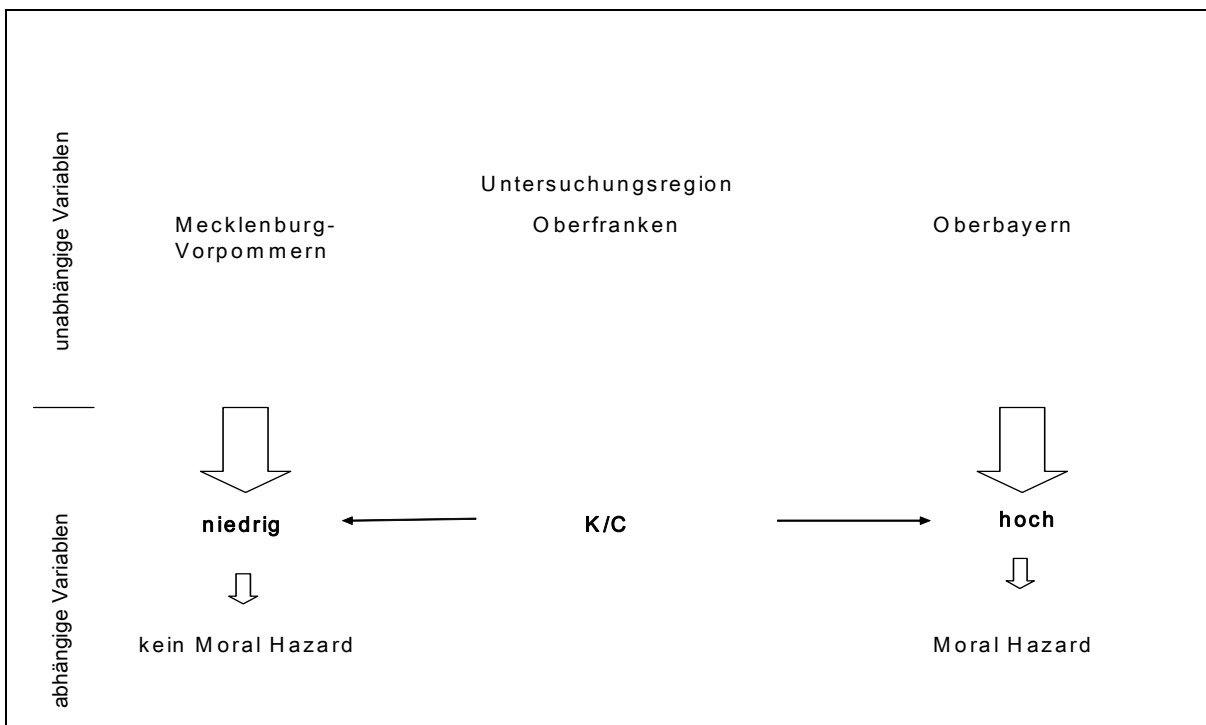


Abbildung 38: Einfluss auf die Wirkung des Anreizmechanismus Sicherheiten

(Befragung der Agenten)

Quelle: Eigene Erhebungen

Es zeigt sich, dass die Bereitstellung vieler unterschiedlicher Sicherheiten (Fragebogen Gründer: Frage 26) bewirkt, dass die Kennzahlen zur Berechnung der Anreizmechanismen

Zinssatz und Kreditsumme hoch ausfallen. Dies bedeutet, dass im Fall der Stellung vieler unterschiedlicher Sicherheiten der Principal durch den Einsatz von Anreizmechanismen versucht, das Risiko von Moral Hazard auszuschließen. Die Ursache hierfür kann darin zu finden sein, dass die Bereitstellung vieler unterschiedlicher Sicherheiten für die Principale ein höheres Risiko und vermehrten Arbeitseinsatz bedeutet (Verwertung der Sicherheiten), welches durch Einsatz der Anreizmechanismen verringert werden soll, d.h. der Fall der Verwertung der Sicherheiten soll verhindert werden.

Des Weiteren werden die Kennzahlen der Anreizmechanismen Sicherheiten und Kreditsumme durch den Standort des Unternehmens in den verschiedenen Untersuchungsregionen beeinflusst. Dabei zeigt sich, dass die Wirkung der Anreizmechanismen bzw. der Einsatz der Anreizmechanismen zur Verhinderung von Moral Hazard von Mecklenburg-Vorpommern und Oberfranken bis Oberbayern nachlässt.

6.9.5.4 Schlussfolgerung bezüglich Selektions- und Anreizmechanismen

Die Auswirkungen der Informationsasymmetrie sollen im Rahmen der neuen Institutionenökonomie mit Hilfe von Selektions- und Anreizmechanismen verhindert werden. Als Selektionsmechanismus wird in der vorliegenden Untersuchung Self Selection betrachtet. Anreizmechanismen werden anhand von Sicherheiten, Zinssatz und Kreditsumme beurteilt.

Die Befragungsergebnisse zeigen, dass Self Selection als Selektionsmechanismus in der Praxis der Finanzierung von Gründungen kaum eine Rolle spielt. Ebenso finden Sicherheiten, Zinssatz und Kreditsumme als Anreizmechanismus überdurchschnittlich selten Verwendung. Die Angaben einiger Agenten lassen zwar den Schluss zu, dass die Möglichkeit der Risikoerhöhung aufgrund hoher Sicherheiten (15 %) bzw. niedriger Zinssätze (46 %) oder niedriger Kreditsumme (14 %) (bei der Variation lediglich eines Parameters) nicht besteht (siehe Kapitel 4.8.2), jedoch scheint eine Risikoabwälzung in vielen Fällen möglich. Es kann demnach festgehalten werden, dass die genannten Anreizmechanismen aus Sicht der meisten Agenten eine Abwälzung von Risiko vom Agent auf den Principal nicht verhindern. Es ist zu beachten, dass die angewendete Gleichung ($C=K \cdot (1+r)$) eine einperiodige Betrachtung von Kreditverträgen erlaubt. Bei den untersuchten Kreditverträgen wird es sich i.d.R. jedoch nicht um einperiodige Kreditverträge handeln.

Des Weiteren zeigt sich, dass das Projektrisiko nicht an Sicherheiten, Zinssatz und Kreditsumme (bzw. umgekehrt) angepasst ist. Das optimale Projektrisiko wird gemäß den Angaben der Agenten nie gewählt.

Da demnach der Einsatz der vorgestellten Selektions- und Anreizmechanismen anhand der empirischen Ergebnisse nicht nachgewiesen werden kann, werden im folgenden Kapitel weitere Mechanismen diskutiert, die dazu beitragen können die Situation der Gründungsfinanzierung zu verbessern.

7 Ansätze zur Verbesserung der Situation der Gründungsfinanzierung

Neben der Diskussion einiger im Rahmen der neuen Institutionenökonomie beschriebener Phänomene anhand empirischer Ergebnisse ist ein weiteres Ziel der vorliegenden Arbeit die Diskussion von Ansätzen zur Verbesserung der Situation der Gründungsfinanzierung. Die Ansätze zur Verbesserung der Situation der Gründungsfinanzierung werden in erster Linie theoretisch darlegt. Die Ergebnisse der empirischen Erhebung spielen eine untergeordnete Rolle. Ursache hierfür ist auch, dass der Einsatz der betrachteten Selektions- und Anreizmechanismen anhand der empirischen Ergebnisse nicht eindeutig nachgewiesen werden kann.

Die Situation der Gründungsfinanzierung lässt sich zum einen durch die Minderung des Kreditausfallrisikos verbessern. Mit sinkendem Kreditausfallrisiko wird die Rückzahlung von Zins und Tilgung sicherer (Schmidt und Terberger 1997, S. 412f.) und damit sinkt die Wahrscheinlichkeit, dass Principale durch ausbleibende oder verspätete Kapitaldienstzahlungen Verluste erleiden. Gehen Principale jedoch davon aus, dass die Kapitaldienstzahlung riskant ist, wird eine Kreditvergabe verweigert bzw. der Zinssatz erhöht. Das Kreditausfallrisiko wird durch die Verringerung von Informationsasymmetrien und die Verringerung von Zielkonflikten beeinflusst. Des Weiteren kann die Situation der Gründungsfinanzierung durch Reduktion der mit der Kreditvergabe verbundenen Kosten positiv verändert werden (siehe Abbildung 39).

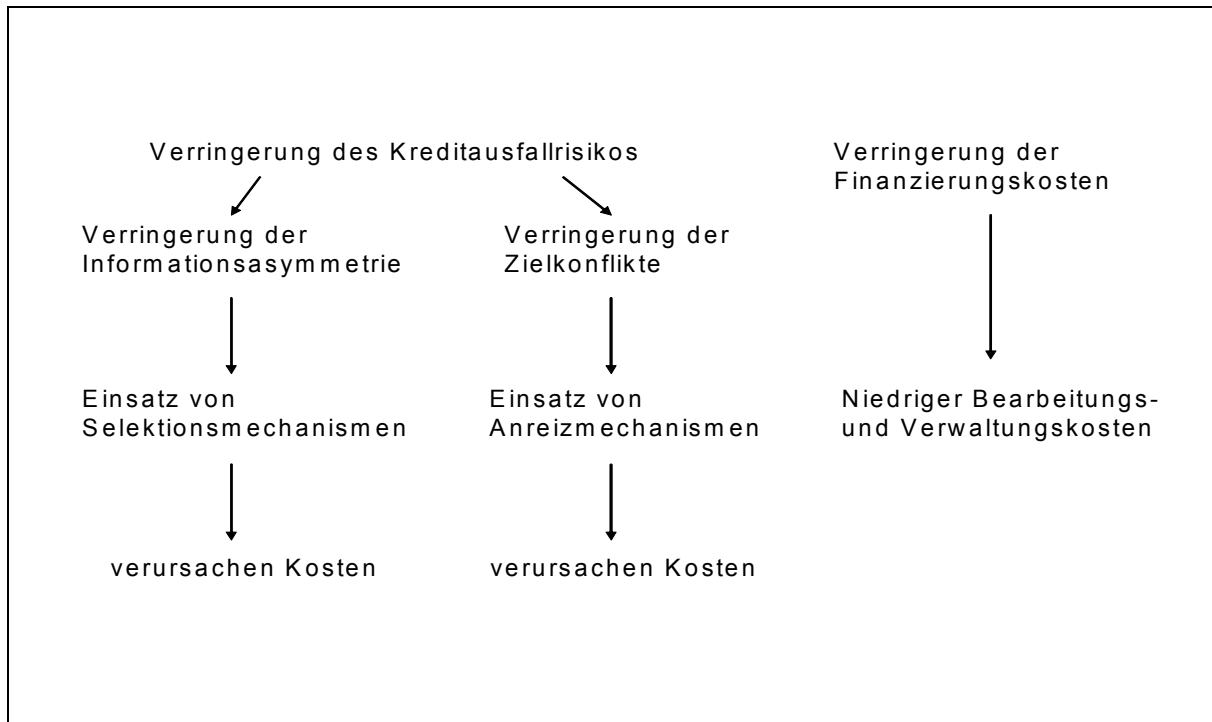


Abbildung 39: Übersicht über Möglichkeiten zur Verbesserung der Situation der Gründungsfinanzierung

Quelle: Eigene Darstellung

Die Mechanismen zur Minderung der Informationsasymmetrie werden als Selektionsmechanismen bezeichnet (siehe Kapitel 4.7). Zielkonflikte werden durch Anreizmechanismen harmonisiert (Göbel 2002, S. 110) (siehe Kapitel 4.8). Die Anwendung von Selektions- und Anreizmechanismen kann jedoch durch eine Reihe von Problemen behindert werden.

Im Folgenden werden die Mechanismen zur Verringerung der Informationsasymmetrie und der Zielkonflikte in Hinsicht auf die zu erfüllenden Bedingungen und die Grenzen ihrer Einsetzbarkeit diskutiert. Besondere Berücksichtigung finden jeweils die in Verbindung mit dem Einsatz der Mechanismen entstehenden Kosten. Des Weiteren werden Maßnahmen vorgestellt, die neben den in der Praxis der Gründungsfinanzierung üblichen Selektions- bzw. Anreizmechanismen ebenfalls als solche eingesetzt werden können.

7.1 Verringerung der Informationsasymmetrie durch Aktivitäten des Agenten (Signalling, Reporting)

Die Informationsasymmetrie zwischen Agenten und Prinzipalen kann durch Signalling- und Reportingmaßnahmen verringert werden. Dies geschieht durch Offenlegung von

Informationen von Seiten der Agenten. Gute Agenten sind an einer Reduzierung der Informationsasymmetrie interessiert, da die Kosten zur Verhinderung von Adverse Selection und Moral Hazard im Fall asymmetrisch verteilter Informationen von Principalen undifferenziert an Agenten weitergegeben werden und so die Finanzierungskosten erhöhen (Neus 1991, S. 133; Hartmann-Wendels 1990, S. 231). Sind die Kreditkonditionen nicht entsprechend dem individuellen Risiko einzelner Agenten festgesetzt, handelt es sich um einen gepoolten Markt (Spremann 1986, S. 97). Hohe Finanzierungskosten können wiederum dazu beitragen das Insolvenzrisiko, verursacht durch hohe Fixkosten, zu erhöhen (Neus 1991, S. 145). Als erstes werden nachfolgend Signallingmaßnahmen eingehender betrachtet.

Zur Funktion von Signallingmechanismen ist es notwendig, dass die übermittelten Informationen glaubhaft sind. Die Glaubhaftigkeit der Informationen wird durch die Kosten, die durch Fehlinformationen verursacht werden, begründet (Hartmann-Wendels 1990, S. 232; Lindner-Lehmann 2001, S. 16). Der Einsatz von Signallingmaßnahmen ist jedoch generell mit der Entstehung von Kosten, z.B. für die Produktion eines Prototypen, verbunden. Damit die Finanzierungskosten im Vergleich zur Situation ohne Signallingmaßnahmen nicht ansteigen, darf die Signalproduktion für gute Agenten nicht teurer sein als der im gepoolten Markt zu zahlende Zinszuschlag (Spremann 1986, S. 99). Von SPREMANN werden weitere Bedingungen angeführt, damit der Markt durch Signallingmaßnahmen separiert werden kann:

- Signale müssen von guten Agenten kostengünstiger produziert werden können als von schlechten Agenten (Spremann 1986, S. 99; Spremann 1990, S. 580)
- die durch Signallingmaßnahmen entstehenden Kosten müssen für schlechte Agenten so hoch sein, dass es sich nicht lohnt, den gepoolten Markt zu erhalten (Spremann 1986, S. 99) bzw. erneut herzustellen.

Gemäß der Annahme von SPREMANN spielen die Qualität des Signals sowie das Verhältnis der Kosten der Signalerzeugung zur Kreditsumme keine Rolle in Bezug auf eine Marktseparation. Der Markt kann allein dadurch separiert werden, dass ein Signal von guten Agenten produziert wird und von schlechten Agenten nicht. Die Betrachtungen von SPREMANN sind unabhängig von der Art des Signals (Spremann 1986).

Im Folgenden wird der Einsatz von Sicherheiten als Signal betrachtet. Dabei wird nicht die Sicherheitenstellung an sich als Signal gewertet wird, sondern die Höhe der bereitgestellten Sicherheiten im Verhältnis zur Kreditsumme. Im Gegensatz zu den Annahmen von

SPREMANN werden die Qualität und die Kosten der Signalerzeugung im Verhältnis zur Kreditsumme berücksichtigt. Dies geschieht aus mehreren Gründen, die kurz erläutert werden.

Der Mechanismus des Signalisierens basiert auf der Tatsache, dass Principale in der Vergangenheit die Erfahrung machen konnten, dass Agenten die eine gewisse Aktion durchführen, z.B. die Produktion eines Prototypen, sich als Agenten mit weniger riskanten Projekten erwiesen haben, als Agenten, die diese Aktion nicht durchführen. Das Signal, aus welchem die Principale Rückschlüsse auf die zukünftige Ausfallwahrscheinlichkeit des Vorhabens ziehen, beruht demnach auf Aktionen des Agenten, die sich auf die Vergangenheit beziehen und in der Vergangenheit Kosten verursachten. Das Signal verpflichtet den Agenten jedoch nicht sich in der Zukunft entsprechend der von ihm signalisierten Art und Weise zu verhalten. Wird die Sicherheitenstellung als Signal bewertet, so entstehen die Kosten des Sicherheiteneinsatzes (bis auf z.B. die Notarkosten) erst in der Zukunft, wenn sich die Qualität des Vorhabens als gering erweist und der Agent den Kapitaldienst nicht leisten kann. In diesem Fall geht das Verwertungsrecht der Sicherheiten an den Principal über und der Agent verliert die bereitgestellten Sicherheiten. Sicherheiten als Signal lassen demnach einen Rückschluss auf das zukünftige Handeln des Agenten zu.

Im Weiteren werden die Kosten der Signalerzeugung nicht unabhängig von der Höhe der Kreditsumme betrachtet. Vielmehr liegt das Augenmerk auf dem Verhältnis der Kosten der Signalerzeugung zur Kreditsumme. Diese Betrachtungsweise wird gewählt, da die Kosten der Durchführung einer Aktion zur Signalerzeugung sich bei geringer Kreditsumme seltener lohnen als bei einer hohen Kreditsumme. Wird jedoch die Zinersparnis guter Agenten bei Marktseparation berechnet, so ergibt sich bei hohen Kreditsummen eine größere Einsparung als bei kleineren Kreditsumme. Demnach sind gute Agenten mit hohen Kreditsummen bereit, höhere Kosten für die Signalerzeugung zu akzeptieren als Agenten mit geringen Kreditsummen. Es wird demnach im Folgenden die Höhe der Sicherheitenstellung im Verhältnis zur Kreditsumme betrachtet.

Zu beachten ist, dass nicht nur die Sicherheitenstellung als ein Signal mit den genannten Eigenschaften zu bewerten ist, sondern in ähnlicher Weise auch frei verfügbares Eigenkapital als Teil der Investitionssumme und Bürgschaften von z.B. Freunden und Verwandten als Signal eingesetzt werden können.

Des Weiteren wird im Gegensatz zu den Annahmen von SPREMANN (Spremann 1986, S. 101), der davon ausgeht, dass die Ausfallwahrscheinlichkeit guter Agenten bei 0 liegt (siehe auch

Tabelle 38), eine positive Ausfallwahrscheinlichkeit der guten Agenten angenommen. Die Ausfallwahrscheinlichkeit der guten Agenten liegt unter der Ausfallwahrscheinlichkeit der schlechten Agenten. Die Ausfallwahrscheinlichkeit d.h. das Risiko eines Agenten, entspricht im vorliegenden Fall dem Risiko des durchgeführten Projektes, da davon ausgegangen wird, dass der entsprechende Agent nur ein Projekt durchführt. Es gilt zu klären, bis zu welchem Niveau die Stellung von Sicherheiten als Signal ausgedehnt wird unter Beachtung der verursachten Kosten. In Tabelle 38 sind die Definitionen, Annahmen und Ergebnisse von SPREMANN (Spremann 1986) und diejenigen des Ansatzes der vorliegenden Arbeit gegenüber gestellt.

Tabelle 38: Ansätze zur Funktion von Signallingmaßnahmen

	Ansatz von SPREMANN (Beliebiges Signal)	Ansatz der vorliegenden Arbeit (Sicherheiten als Signal)
Definitionen	<p>i= Zinssatz, den gute Agenten im separierten Markt zahlen k= Ausfallkosten der Principale pro Geldeinheit Kreditbetrag der schlechten Unternehmer t= Anteil der schlechten Agenten $1-t$= Anteil der guten Agenten x= Signalniveau c_g= Ausfallkosten der guten Unternehmer pro Geldeinheit Kreditbetrag c_s= Ausfallkosten der schlechten Unternehmer pro Geldeinheit Kreditbetrag</p>	<p>j=a,b a= guten Agenten b= schlechte Agenten K_j= Kreditsumme π_j = Ausfallwahrscheinlichkeit des Projektes π_\emptyset = durchschnittliche Ausfallwahrscheinlichkeit aller Projekte S_j= Ausfallkosten der Principale pro Geldeinheit Kreditbetrag im Konkursfall der Agenten C_j= Wert der Sicherheiten (Gemeiner Wert) (siehe GLOSSAR) r_j= Zinssatz</p>
Annahmen	<p>Ausfallwahrscheinlichkeit der guten Agenten von 0 $i+k$= Zinssatz, den schlechte Agenten im separierten Markt zahlen $i+t*k$= Zinssatz im gepoolten Markt $c_g < c_s$= Kosten der Signalerzeugung sind für den schlechten Agenten höher als für den guten Agenten $c_g * x < t * k$= Kosten der Signalerzeugung pro Geldeinheit Kreditbetrag müssen geringer sein als der Zinsaufschlag $t*k$ im gepoolten Markt damit gute Agenten ein Interesse haben den Markt zu separieren $c_s * x > (1-t)*k$= Kosten der Signalerzeugung pro Geldeinheit Kreditbetrag müssen größer sein als der Zinsaufschlag $(1-t)*k$ im gepoolten Markt damit schlechte Agenten kein Interesse haben den Markt zu separieren</p>	<p>$K_a = K_b = K$ $S_a = S_b = S$ $C_a = C_b = C$ $\pi_a < \pi_b$ = die Ausfallwahrscheinlichkeit der guten Agenten ist geringer als die Ausfallwahrscheinlichkeit der schlechten Agenten $r = i + S \cdot \pi_\emptyset$ = Zinssatz im gepoolten Markt $r_a = i + S \cdot \pi_a$ = Zinssatz der guten Agenten a im separierten Markt $r_b = i + S \cdot \pi_b$ = Zinssatz der schlechten Agenten b im separierten Markt $S \cdot (\pi_b - \pi_a)$ = Zinsaufschlag, den gute Agenten im gepoolten Markt gegenüber einem separierten Markt zahlen $\frac{\pi_j \cdot C}{K}$ = Kosten der Sicherheitenstellung pro Geldeinheit Kreditbetrag $\frac{\pi_a \cdot C}{K} < \frac{\pi_b \cdot C}{K} \Rightarrow \pi_a \cdot C < \pi_b \cdot C$ = Kosten der Sicherheitenstellung sind für gute Agenten geringer als für schlechte Agenten (bei Misserfolg des Projektes und risikoneutralem Entscheidungsträger)</p>

Ergebnisse	Separation des Marktes bei einem Signalniveau x : $\frac{(1-t) \cdot k}{c_s} < x < \frac{t \cdot k}{c_g}$ Niveau der Signalmaßnahmen abhängig von k =Ausfallkosten der schlechten Unternehmer pro Geldeinheit Kreditbetrag t =Anteil der schlechten Unternehmer c_g =Kosten der Signalerzeugung für gute Unternehmer c_s =Kosten der Signalerzeugung für schlechte Unternehmer	Ausdehnung der Sicherheitenstellung der guten Agenten, solange die Kosten der Sicherheitenstellung geringer sind als der Zinsaufschlag im gepoolten Markt: $\frac{\pi_a \cdot C}{K} < S \cdot (\pi_b - \pi_a) = C < \frac{S \cdot (\pi_b - \pi_a) \cdot K}{\pi_a}$
------------	---	---

Quelle: Eigene Darstellung

Das Ergebnis des Ansatzes der vorliegenden Arbeit bedeutet, dass je höher der Zinsaufschlag im gepoolten Markt, je größer die Kreditsumme und je kleiner die Ausfallwahrscheinlichkeiten der guten Agenten desto weiter wird die Sicherheitenstellung ausgedehnt, d.h. desto mehr Sicherheiten ist der Agent bereit zu stellen.

Es ist zu beachten, dass in den vorgestellten Formeln von akzessorischen Sicherheiten ausgegangen wird. In der Praxis der Gründungsfinanzierung erfolgt die Sicherheitenstellung jedoch häufig in Form von nicht-akzessorischen Sicherheiten (z.B. Grundschulden, Sicherungsübereignung). Bei der Stellung nicht-akzessorischer Sicherheiten ist es Agenten, sofern die Kreditsummen geringer als die eingetragene Grundschuld sind, nicht möglich anhand der Höhe der Sicherheitenstellung dem Principal geringes Risiko zu signalisieren. Des Weiteren ist zu beachten, dass Sicherheiten häufig von Principalen gefordert werden, so dass eine freiwillige Sicherheitenstellung nur bedingt als Signallingmaßnahme von Seiten der Agenten eingesetzt werden kann.

Frei verfügbares Eigenkapital als Teil des Startkapitals kann ebenso wie die Bereitstellung von Sicherheiten als Selektionsmechanismus bezüglich des Projektrisikos gewertet werden (Neus 1995, S. 15; Lindner-Lehmann 2001, S. 16). Ein hoher Anteil Eigenkapital zeigt dabei ein geringes Risiko an, während ein geringer Eigenkapitalanteil auf hohes Risiko hindeutet. Es gilt, dass der Einsatz von Eigenkapital als Selektionsmechanismus ebenso wie der Einsatz von Sicherheiten, beschränkt ist durch die Verfügbarkeit desselben (siehe EXKURS: KRITISCHE AUSEINANDERSETZUNG MIT DEM ANREIZMECHANISMUS SICHERHEITEN). Geringes Risiko kann demnach nur bei ausreichend Eigenkapital signalisiert werden. Des Weiteren dient Eigenkapital nicht nur als Selektionsmechanismus,

sondern durch den Einsatz von Eigenkapital werden die direkten Finanzierungskosten (Kapitaldienst) reduziert (bei fixer Investitionssumme kann die Kreditsumme verringert werden). Die Höhe des Eigenkapitals ermöglicht Rückschlüsse auf das Projektrisiko, jedoch ist der Einsatz des Eigenkapitals als Signal durch dessen Verfügbarkeit beschränkt.

Als weiteres Signal kann die Wahl der Rechtsform einer Gründung gewertet werden. Dabei gilt, dass die Wahl der Personengesellschaft (Einzelunternehmen, OHG, KG, GbR) aufgrund der unbeschränkten Haftung der Geschäftseigner ein geringes Risiko des Vorhabens signalisiert (Lindner-Lehmann 1998, S. 9). Zwar erfolgt die Wahl der Rechtsform nicht ausschließlich unter Gesichtspunkten des Ansehens, jedoch bieten sich die Rechtsformen der Personengesellschaften für den überwiegenden Anteil der Gründer an, so dass sie zusätzlich als Signal gewertet werden können und im Fall der Insolvenz dazu beitragen die Verlust von Principalen zu minimieren.

Ebenfalls als Signal geringen Risikos können Bürgschaften (siehe Kapitel 4.8.1) gewertet werden. Bürgschaften dienen in erster Linie als Sicherheiten für Principale, um im Fall der Insolvenz Verluste zu vermeiden. Bürgschaften deuten jedoch auch daraufhin, dass die Bürgen von der Projektidee überzeugt sind. Je mehr Bürgen Agenten stellen können, desto vertrauenswürdiger erscheint die Projektidee. Es ist davon auszugehen, dass Agenten nicht leichtfertig mit dem ihnen entgegengebrachten Vertrauen umgehen, da sie im Fall der Insolvenz Reputation in erster Linie bei Freunden und Bekannten verlieren. Festzuhalten ist jedoch, dass die Stellung von Bürgschaften mit Kosten verbunden ist. Die Kosten betreffen die Suche der Agenten nach Bürgen und die Kosten der Principalen z.B. für die Arbeitszeit zur Überprüfung der Bürgen. Die entstehenden Kosten werden den Finanzierungskosten angelastet.

Die Zeichnung von (Genossenschafts-) Anteilen des entsprechenden Principal kann ebenfalls als Signal für geringes Risiko gewertet werden. Eine Schädigung des Principals und damit der Wertverlust des Anteils aufgrund der Durchführung riskanter Projekte ist nicht im Interesse der Agenten. Zu beachten ist jedoch, dass durch den Kauf von Anteilen die Kreditsumme erhöht werden kann, da der Erwerb mit Hilfe von Eigenkapital aufgrund des Ausschöpfens des Eigenfinanzierungsspielraums (Neus 1995, S. 15) ausgeschlossen erscheint. Die Erhöhung der Kreditsumme kann jedoch wiederum durch erhöhte Finanzierungskosten das Kreditausfallrisiko der Principale erhöhen. Des Weiteren wird es sich i.d.R. um geringe

Anteile handeln, so dass Agenten durch die Schädigung der Principale nicht mit hohen Verlusten zu rechnen haben. Dennoch kann der Erwerb von Anteilen auf Agenten eine moralische Verpflichtung ausüben, von einer Schädigung der Principale abzusehen.

Neben Signallingmaßnahmen zählt zu den Möglichkeiten, die Informationsasymmetrie durch Aktivitäten des Agenten zu mildern das sogenannte Reporting. Unter Reporting werden Maßnahmen verstanden, die nach Vertragsabschluss die Informationsasymmetrie zwischen Agenten und Principalen verringern können. Es kann sich dabei z.B. um die Anfertigung von Quartalsberichten u.ä. handeln. Bei einem festen Zinssatz können Reportingmaßnahmen jedoch keine Verbesserung der Finanzierungssituation für gute Agenten bewirken. Reportingmaßnahmen können in diesem Fall lediglich dazu dienen, Reputation aufzubauen und im Hinblick auf eine zukünftige Kreditvergabe den Markt zu separieren. In diesem Fall können Reportingmaßnahmen gleichzeitig als Signallingmaßnahmen aufgefasst werden. Häufig werden durchzuführende Maßnahmen zur Verringerung der Informationsasymmetrie nach Vertragsabschluss nicht völlig freiwillig vom Agenten erbracht, sondern werden von Principalen eingefordert. In diesem Fall können sie den Monitoringmaßnahmen zugerechnet werden (siehe Kapitel 7.2).

7.2 Verringerung der Informationsasymmetrie durch Aktivitäten des Principal (Screening, Monitoring)

Die Maßnahmen, die von den Principalen zur Verringerung der Informationsasymmetrie ergriffen werden können, werden als Screening- und Monitoringmaßnahmen bezeichnet. Screeningmaßnahmen dienen der Reduzierung der Informationsasymmetrie vor Vertragsabschluss (z.B. durch Kreditwürdigkeitsprüfung) während Monitoringmaßnahmen die Informationsasymmetrie nach Vertragsabschluss (z.B. durch Kontrolle der Einhaltung von Bilanzrelationen) minimieren sollen. Weil die Anwendung dieser Maßnahmen Kosten verursacht, ist ihr Einsatz nur so lange sinnvoll, wie die Kosten geringer sind als die Ausfallkosten der Principale in einem gepoolten Markt (1) (siehe Tabelle 39) bzw. die Kosten der Maßnahmen, die den von Agenten zu zahlenden Zinsen angelastet werden, geringer sind als der Zinszuschlag im gepoolten Markt und somit die Ausfallwahrscheinlichkeit des Kredites nicht erhöht wird (2) (siehe Tabelle 40).

(1) Es ist zu klären bis zu welchem Niveau die entsprechenden Maßnahmen ausgedehnt werden, wenn gilt, dass Maßnahmen bis zu dem Niveau ergriffen werden, an dem die Kosten der Durchführung der Maßnahmen kleiner oder gleich der Ausfallkosten der Principale im gepoolten Markt sind.

Tabelle 39 zeigt die Definitionen, Annahmen und Ergebnisse mit deren Hilfe dargestellt werden kann, bis zu welchem Niveau Screening- und Monitoringmaßnahmen ausgedehnt werden, wenn die Ausfallkosten der Principale als begrenzendes Kriterium herangezogen werden.

Tabelle 39: Ansätze zur Funktion von Screening- und Monitoringmaßnahmen (1)

Definitionen	$K =$ Kreditsumme $\pi_j =$ Ausfallwahrscheinlichkeit des Projektes $\pi_\phi =$ durchschnittliche Ausfallwahrscheinlichkeit aller Projekte im gepoolten Markt $S =$ Ausfallkosten pro Geldeinheit der Principale im Konkursfall der Agenten $j = a, b$ mit $a =$ gute Unternehmer, $b =$ schlechte Unternehmer $c =$ Kosten für Screening- bzw. Monitoringmaßnahmen für Niveau x $x =$ Niveau der Screening- bzw. Monitoringmaßnahmen
Annahmen	Sind die durchschnittlichen Ausfallkosten der Principale größer als die Kosten der Maßnahmen zur Verringerung der Informationsasymmetrie, werden bei Risikoneutralität Screening- bzw. Monitoringmaßnahmen durchgeführt.
Ergebnis	Screening- bzw. Monitoringmaßnahmen werden durchgeführt, so lange gilt: $c \cdot x < \pi_\phi \cdot S \cdot K$

Quelle: Eigene Darstellung

Das Ergebnis zeigt, dass mit ansteigender Ausfallwahrscheinlichkeit der Agenten, mit steigenden Ausfallkosten pro Geldeinheit sowie mit steigender Kreditsumme eine Ausdehnung der Maßnahmen zur Verringerung der Informationsasymmetrie sinnvoll erscheint.

(2) Es ist zu klären bis zu welchem Niveau die Anwendung von Screening- bzw. Monitoringmaßnahmen ausgedehnt wird, wenn dabei von der Annahme ausgegangen wird, dass die Kosten der Durchführung der entsprechenden Maßnahmen, dem von den Agenten zu zahlenden Zinssatz angelastet werden. In diesem Fall muss gelten, dass die Kosten der Maßnahmen geringer sind als der im gepoolten Markt von guten Agenten zu zahlende Zinsaufschlag, d.h. so lange die Insolvenzwahrscheinlichkeit nicht erhöht wird.

Tabelle 40 zeigt die Definitionen, Annahmen und Ergebnisse, die im Zusammenhang mit der Voraussetzung, dass die Kosten der Screening- bzw. Monitoringmaßnahmen geringer sind als der Zinsaufschlag, der von guten Agenten im gepoolten Markt aufzubringen ist, stehen.

Tabelle 40: Ansätze zur Funktion von Screening- und Monitoringmaßnahmen (2)

Definitionen	$K =$ Kreditsumme $\pi_j =$ Ausfallwahrscheinlichkeit des Projektes $\pi_\phi =$ durchschnittliche Ausfallwahrscheinlichkeit aller Projekte im gepoolten Markt $S =$ Ausfallkosten pro Geldeinheit der Principale im Konkursfall der Agenten $j = a, b$ mit $a =$ gute Unternehmer, $b =$ schlechte Unternehmer $c =$ Kosten für Screening- bzw. Monitoringmaßnahmen für Niveau x $x =$ Niveau der Screening- bzw. Monitoringmaßnahmen
Annahmen	$i_\phi = \pi_\phi \cdot S =$ im gepoolten Markt zu zahlender Zinssatz ohne Kosten der Selektionsmechanismen. Diesen Zinssatz zahlen auch gute Agenten. $i_a = S \cdot \pi_a + c \cdot x =$ Zinssatz, den gute Agenten im separierten Markt inklusive der Kosten der Selektionsmechanismen zahlen Sind die Kosten der Maßnahmen zur Verringerung der Informationsasymmetrie geringer als der im gepoolten Markt von guten Agenten zu zahlende Zinsaufschlag werden bei Risikoneutralität Screening- bzw. Monitoring Maßnahmen durchgeführt.
Ergebnis	Screening- bzw. Monitoring Maßnahmen werden durchgeführt, so lange gilt: $S \cdot \pi_\phi \geq S \cdot \pi_a + c \cdot x$ $S \cdot (\pi_\phi - \pi_a) > c \cdot x$

Quelle: Eigene Darstellung

Zwischen dem in Tabelle 39 und in Tabelle 40 dargestellten Ergebnissen besteht in sofern ein Unterschied als bei Betrachtung (1) von einem Zusammenhang zwischen ergriffenen Maßnahmen und Kreditsumme ausgegangen wird, während bei Betrachtung (2) dieser Zusammenhang nicht besteht. Da es jedoch einsichtig erscheint, dass große Kreditsummen einer sorgfältigeren Überprüfung und Kontrolle zur Verringerung der Informationsasymmetrie bedürfen als kleine Kreditsummen, weil im Fall der Insolvenz größere Verluste entstehen, ist von dem Ergebnis der Betrachtung (1) auszugehen. Im Folgenden werden einige (annahmegemäß) kostengünstige Maßnahmen zur Verringerung der Informationsasymmetrie vorgestellt.

Eine verhältnismäßig kostengünstige Maßnahme zur Reduzierung der Informationsasymmetrien ist eine starke und lange Beziehung zwischen Agent und Principal (Hausbankprinzip) (Doberanzke 1993, S. 1; Spremann 1986, S. 96). Hausbankbeziehungen spielen in Deutschland besonders bei der Finanzierung von KMU eine bedeutende Rolle (Guinet 1995, S. 107). Hausbankbeziehungen ermöglichen des Weiteren Vertrauen zu bilden bzw. Reputation aufzubauen (Pratt und Zeckhauser 1985, S. 16; Neus 1991, S. 150). Es kann demnach davon ausgegangen werden, dass bei günstiger Bewertung von im Rahmen einer Hausbankbeziehung übermittelter Informationen Principale geringe Sicherheiten bzw. Zinssätze fordern. Die Ergebnisse der für die vorliegende Untersuchung durchgeführten Befragung bestätigen den Zusammenhang zwischen Hausbankbeziehung Sicherheitenstellung bzw. zu zahlenden Zinssatz allerdings weder aus Sicht der Agenten noch aus Sicht der Principale. Auch nach LINDNER-LEHMANN hat die Länge der Geschäftsbeziehung zwischen Agent und Principal keinen Einfluss auf die Höhe der Sicherheiten (Lindner-Lehmann 1998, S. 51). Diese Ergebnisse können daraufhin deuten, dass Hausbankbeziehung entgegen der Annahme keine bedeutende Rolle bei der Reduzierung der Informationsasymmetrie spielen bzw. dass das Risiko der Agenten nach Übermittlung der Informationen nicht geringer eingeschätzt wird als zuvor. Die Ergebnisse können jedoch auch den Schluss zulassen, dass die Principale durch die Vorgaben der Bankenaufsicht (siehe GLOSSAR) zur Kreditvergabe kaum in der Lage sind, das aufgebaute Vertrauensverhältnis als Kriterium zur Reduzierung der Anforderungen an Sicherheiten und Zinssätze zu bewerten. Die Ursache einer fehlenden positiven Auswirkung von Hausbankbeziehungen auf Kreditkonditionen kann jedoch auch darin gesehen werden, dass Banken ihre bevorzugte Position ausnutzen.

Neben der Reduzierung der Informationsasymmetrie ermöglichen es Hausbankbeziehungen, Transaktionskosten (Informations-, Vertrags- und Überwachungskosten) zu mindern (Doberanzke 1993, S. 48; Pratt und Zeckhauser 1985, S. 16; Neus 1991, S. 145f.). Somit können Hausbankbeziehungen durch Minderung des Kreditausfallrisikos sowie durch Kostensenkung dazu beitragen die Situation der Gründungsfinanzierung zu verbessern. Des Weiteren kann eine mögliche Zahlungsunfähigkeit des Agenten frühzeitig durch den Principal erkannt und gegengelenkt werden.

Hausbankbeziehungen können jedoch auch Nachteile mit sich bringen (Guinet 1995, S. 107). So kann der Wechsel zu einer anderen Bank erschwert und verteuert werden (Kaufmann 1997, S. 147). Des Weiteren ist fraglich, ob Agenten im Rahmen einer Hausbankbeziehung

ausreichend und ausgewogene Beratung erhalten (Kaufmann 1997, S. 147). Dies kann zu Kostennachteilen für die Agenten führen (Kaufmann 1997, S. 145).

Die Informationsasymmetrie nach Vertragsabschluss kann des Weiteren in einfacher Weise durch den Einsatz von Verwendungsnachweisen gemindert werden. Verwendungsnachweise geben Aufschluss über den Investitionszweck der Kreditsumme. Eine kostenintensive Überprüfung des Verbleibs der Kreditsumme unterbleibt. Consumption on the Job durch Investition der Kreditsumme z.B. für teure Büroeinrichtung oder Firmenwagen kann unterbunden werden. Eine Verhinderung dieser Form von Moral Hazard ist möglich.

Ebenfalls als kostengünstige Maßnahme zur Verringerung der Informationsasymmetrie nach Vertragsabschluss ist eine Auszahlung der Kreditsumme nach Investitionsfortschritt zu werten. Diese Maßnahme erlaubt eine Kontrolle der Handlungen der Agenten in kleinen Schritten. Consumption on the Job werden ebenso wie risikoe erhöhenden Projektinvestitionen erschwert. Allerdings ist es notwendig, dass die Principale Einsicht in die notwendigen Investitionen haben, um nicht sachgemäße Verwendungen der Kreditsumme feststellen zu können.

Ein interessanter Ansatz zur Reduktion der „bankbetrieblichen Informations- und Verhandlungskosten“, der als Self Selection Mechanismus aufgefasst werden kann, wurde von BRATSCHITSCH und DÖNZ entwickelt (Bratschitsch und Dönz 1993, S. 4ff.). Dabei müssen Agenten sich selbst einer guten bzw. schlechten Risikoklasse zuordnen. Es erfolgt eine Überprüfung ausschließlich derjenigen Agenten, die sich selbst der guten Risikoklasse zuordnen. Vor Durchführung der Überprüfung ist von den Agenten eine Kautions für die Durchführung des Testverfahrens zu hinterlegen, die der Agent verliert, wenn er nach Überprüfung der schlechten Risikoklasse zugeordnet wird. Das Interesse die zutreffende Risikoklasse zu signalisieren, beruht auf dem Verlust der Kautions im Fall einer negativen Überprüfung.

Im folgenden Exkurs wird der Einsatz von Sicherheiten als Selektionsmechanismus eingehend diskutiert.

Exkurs: Kritische Auseinandersetzung mit dem Selektionsmechanismus Sicherheiten

Sicherheiten spielen als Selektionsmechanismus eine besondere Rolle im Rahmen des Signalling und des Screening. Die Verwendung von Sicherheiten als Signal bzw. Screeningmechanismus setzt voraus, dass Agenten über ausreichend Sicherheiten verfügen. Diese Problematik wird im Folgenden vertiefend anhand des Screeningmechanismus Self Selection behandelt. Self Selection beruht darauf, dass Principale Agenten mehrerer Verträge mit unterschiedlichen Konditionen (Sicherheiten-Zinsen-Kombinationen) vorlegen. Agenten wählen den für sie optimalen Vertrag in Bezug auf das Risiko ihres Projektes aus (Schulz 1999, S. 83). Aufgrund der Definition der Verträge besteht für Agenten ein Anreiz, ihr Risiko offenzulegen, d.h. die gewählte Sicherheiten-Zinsen-Kombination erlaubt Principalen Rückschlüsse auf das Projektrisiko (Spremann 1987, S. 11). Nach STIGLITZ gehört Self Selection zu den „Preis bezogenen“ (price related) Selektionsmechanismen (Stiglitz 1984, S. 24), da der Agent über die Bereitschaft einen gewissen Preis für einen Kredit zu zahlen, Informationen enthüllt. KREPS definiert, dass Self Selection nur eingesetzt werden kann, wenn Agenten den für sie optimalen Vertrag auswählen (unter Risiko-Ertrags-Aspekten), eine Quersubventionierung zwischen Verträgen nicht stattfindet, d.h. jeder angebotene Vertrag kostendeckend ist und kein Vertrag existiert, der für den Principal zusätzlichen Gewinn abwirft (Kreps 1994, S. 575; Schulz 1999, S. 83). Wird der Aspekt der optimalen Vertragswahl betrachtet, so zeigt sich, dass die Wahl des optimalen Vertrages voraussetzt, dass Agenten über ausreichend Sicherheiten verfügen (Neus 1991, S. 144). Ist dies nicht der Fall, steht Agenten die Wahl eines Vertrages mit hohem Sicherheiteneinsatz (und niedrigen Zinsen) nicht offen. Wählen aus diesem Grund risikoarme Agenten einen für sie ungünstigen Vertrag mit hohen Zinsen und niedrigen Sicherheiten, deuten sie fälschlicherweise den Principalen ein hohes Projektrisiko an. Überdies weist STIGLITZ darauf hin, dass eine Änderung des Preises (Zins eines Kredites) durch Umstände verursacht werden kann, die in keiner Verbindung mit der Weitergabe von Informationen stehen. Ein Rückschluss vom akzeptierten Preis auf die weitergegebenen Informationen ist nicht mehr möglich (Stiglitz 1984, S. 25). Ebenso erscheint die Annahme, ein einziges Signal liefere große Mengen an Informationen nicht immer zutreffend zu sein (Stiglitz 1984, S. 26).

Die Bereitstellung von Sicherheiten kann des Weiteren durch die Kosten gehemmt werden, die im Zuge der Sicherheitenstellung entstehen (Neus 1995, S. 15). So entstehen z.B. Kosten für den Eintrag von Grundschulden, die Beschaffung von Bürgen und die Verwaltung von Sicherheiten. Auch das von Principalen hoch eingeschätzte Verwertungsrisiko verursacht zu berücksichtigende Kosten z.B. durch den Wertverlust von Grundstücken als Folge des Baus einer Autobahn bzw. durch mangelnde Möglichkeiten des Verkaufs von Spezialmaschinen.

Der Einsatz von Sicherheiten als Selektionsmechanismus ist des Weiteren durch die Risikoeinstellung der Agenten beeinflusst. Meist wird angenommen, dass ein Zusammenhang zwischen Riskanz des Projektes und dem als Sicherheit bereitgestellten Vermögen des Agent besteht (Stiglitz und Weiss 1986, S.109). Sind Agenten mit risikoreiche Projekten jedoch in der Lage und Willens entsprechende Sicherheiten zu stellen, ist es dem Principal nicht möglich Rückschlüsse auf das Projektrisiko zu ziehen.

Die Verwendung von Sicherheiten als Selektionsmechanismus kann des Weiteren dadurch behindert sein, dass Principale die Stellung von Sicherheiten in einer bestimmten Höhe fordern und nicht auf die freiwillige Bereitstellungen von Sicherheiten durch den Agenten warten.

Festzuhalten ist, dass die Anwendung von Self Selection im Rahmen finanzwirtschaftlicher Entscheidungen beim gegenwärtigen Stand der Theorie eingeschränkt zu sein scheint (Franke und Hax 1999, S. 425).

Exkursende

Abschließend lässt sich festhalten, dass der Einsatz von Selektionsmechanismen und insbesondere Signalen mit Schwierigkeiten verbunden sein kann, die die Entstehung eines Signalling-Gleichgewichtes verhindern. So kann es für einige Principal-Agent-Beziehungen keine geeigneten Signale geben (Spremann 1986, S. 100), da z.B. die Produktion eines Prototypen für schlechte Agenten ebenso kostengünstig durchzuführen ist wie für gute Agenten. Diese schlechten Agenten werden dann fälschlicherweise der Gruppe der guten Agenten zugeordnet. Im Gegensatz zu einem einzigen Signal lassen sich jedoch aus der Kombination verschiedener Signale Rückschlüsse auf das Risiko einzelner Agenten ziehen. Nicht zu vernachlässigen sind jedoch die im Rahmen des Einsatzes von Selektionsmechanismen anfallenden Kosten, die den Finanzierungskosten angelastet werden müssen und so wiederum die Insolvenzwahrscheinlichkeit erhöhen. Eine sorgfältige Abwägung zwischen Kosten und Nutzen von Selektionsmechanismen ist daher notwendig.

Das Kreditausfallrisiko kann neben der Reduzierung der Informationsasymmetrie durch Harmonisierung der Zielkonflikte verringert werden. Dies erfolgt mit Hilfe von Anreizmechanismen, die im Folgenden eingehender dargestellt werden.

7.3 Verringerung der Zielkonflikte (Anreizmechanismen)

Neben der Verminderung von Informationsasymmetrien kann die Harmonisierung von Zielkonflikten dazu beitragen die Situation der Gründungsfinanzierung zu verbessern. Ein Zielkonflikt besteht im Rahmen der Kreditvergabe, wenn ein Kredit mit einem Ausfallrisiko behaftet ist. In diesem Fall besteht zwischen Principal und Agent ein Risikoanreizproblem (Gillenkirch 1997, S. 25). Die asymmetrische Verteilung der Informationen eröffnet Agenten die Möglichkeit den eigenen Nutzen auf Kosten des Nutzens der Principale zu steigern. So kann es im Interesse der Agenten liegen, den Kapitaldienst ($K \cdot (1+r)$), als Produkt der Kreditsumme K und dem Zinssatz r addiert mit 1, nicht zu erbringen. Dies ist der Fall, wenn der vom Agent zu entrichtende Kapitaldienst größer als der Wert der bereitgestellten Sicherheit ist. Unter diesen Umständen kann der Agent das Projektrisiko erhöhen (Neus 1991, S. 137) und dieses auf den Principal abwälzen. Nach BESTER wird das optimale Projektrisiko gewählt, wenn der Wert der Sicherheiten C dem Kapitaldienst ($K \cdot (1+r)$) entspricht, d.h. wenn ($C=K \cdot (1+r)$) erfüllt ist (Bester 1987, S. 229) (siehe Kapitel 4.8.1).

Sicherheiten, Kreditsumme und Zinssatz können als Anreizmechanismus eingesetzt werden (siehe Kapitel 4.8), die den Agent dazu veranlassen im Sinne des Principalen zu handeln (Fischer 1995, S. 321; Gillenkirch 1997, S. 53f.). Gemäß der Annahme gilt, dass Agenten durch eine Erhöhung der Sicherheiten dazu veranlasst werden, weniger riskante Projekte durchzuführen. Die Wahrscheinlichkeit der Insolvenz des Projektes sinkt dadurch (Stiglitz und Weiss 1986, S. 110). Hingegen wird durch eine Zinsanhebung bzw. Anhebung der Kreditsumme das Projektrisiko gesteigert (Stiglitz und Weiss 1986, S. 106), da der Gewinn des Agenten aufgrund des höheren zu erbringenden Kapitaldienstes geschmälert wird (Bester und Hellwig 1989, S. 139). Die Wahrscheinlichkeit der Insolvenz erhöht sich somit und der Ausfall der Kreditsumme für den Principal wird wahrscheinlicher (Lindner-Lehmann 1998, S. 7). Die Höhe einer Zinsreduktion entsprechend der Sicherheitenanhebung hängt von der Wahrscheinlichkeit ab, mit der Agenten die Sicherheiten verlieren. Diese nimmt ab, wenn die Sicherheitenstellung zunimmt (Stiglitz und Weiss 1986, S. 108).

Bei der Definition von Anreizverträgen wird meist davon ausgegangen, dass die Entscheidungsträger ausschließlich monetäre Zielgrößen verfolgen (Laux 2001, S. 3; Neus 1991, S. 141). So ist der Nutzen der Agenten von der Zielgröße „Einkommen“, d.h. Anteil am Ergebnis abhängig. Orientieren sich Agenten und Principale auch an nicht-monetäre Zielgrößen erweist sich die Festsetzung von Anreizmechanismen als schwierig (Laux 2001, S. 4). Zu den nicht-monetären Zielgrößen gehört z.B. die Vermeidung von Risiko. Eine Risikobeteiligung bedeutet für risikoaverse Agenten eine Nutzeneinbusse, „da eigenes Vermögen Risiken ausgesetzt ist, die der Agent nicht beeinflussen kann“ (Lindner-Lehmann 2001, S. 8). Es ist davon auszugehen, dass besonders von KMUs weitere Zielgrößen wie „Unabhängigkeit, Interesse am Erhalt der Unternehmung usw.“ eine besondere Rolle spielen (Neus 1991, S. 141). Außerdem wird ein Scheitern des Projektes aufgrund der „hohen Identifikation des Unternehmers mit seiner Firma (...) häufig mit persönlichem Versagen gleichgesetzt“ (Lindner-Lehmann 1998, S. 5). Die qualitativen Charakteristika von KMU können demnach als Motive dafür angeführt werden, dass im Allgemeinen nicht von einer erhöhten Gefahr von Moral Hazard bei der Finanzierung von KMU gegenüber der Finanzierung von größeren Unternehmen ausgegangen werden kann (Kaufmann 1997, S. 150). Die Definition von Anreizverträgen erscheint besonderes bei der Finanzierung von KMU aufgrund der Verfolgung nicht monetärer Zielgrößen problematisch. Weitere Schwierigkeiten beim Einsatz der Anreizmechanismen werden im Folgenden dargestellt.

7.3.1 Problematik beim Einsatz der Anreizmechanismen

Der Einsatz von Sicherheiten als Anreizmechanismus setzt voraus, dass Agenten mit geringen Risiken ausreichend Sicherheiten aufweisen (Bester 1985, S. 854). Die Problematik nicht ausreichender Sicherheiten und deren Ausklammerung in einer Vielzahl theoretischer Betrachtungen lässt sich anhand der von BESTER aufgestellten Formel ($C=K \cdot (1+r)$) verdeutlichen (Bester 1987, S. 229). Ist eine maximale Höhe von C aufgrund der persönlichen Vermögensverhältnisse von Agenten vorgegeben, so besteht entsprechend der Formel ($C=K \cdot (1+r)$) die Möglichkeit K bzw. r anzupassen.

Eine Anpassung von K, d.h. eine Reduzierung der Kreditsumme, kann dazu führen, dass Agenten, die nicht über genügend Sicherheiten verfügen, keinen Kredit erhalten bzw. die Kreditsumme entsprechend der Höhe der Sicherheiten reduziert wird (Kreditrationierung) (Lindner-Lehmann 2001, S. 17). Sofern eine Erhöhung des Eigenkapitalanteils ausgeschlossen ist, wovon aufgrund der Ausschöpfung des „Eigenfinanzierungsspielraum“

(Neus 1995, S. 15) ausgegangen werden kann, ist die Realisierung des Projektes gefährdet. Die Gefahr der Verdrängungen guter Agenten besteht (Adverse Selection). Die Ergebnisse der für die vorliegende Untersuchung durchgeführten Befragungen zeigen, dass 72 % der befragten Principale eine Reduzierung der Kreditsumme selten bzw. sehr selten zur Minderung des Kreditausfallrisikos einsetzen. Eine Reduktion der Kreditsumme scheint demnach nicht geeignet Agenten zur Wahl des optimalen Risikos zu bewegen.

Wird eine Anpassung des Zinssatzes r in Erwägung gezogen, so hat dies zur Folge, dass bei konstantem K der Zinssatz abnimmt. Gilt $C < K$ ergibt sich gemäß der Formel ($C = K \cdot (1+r)$) ein

negativer Zinssatz $\left(\frac{C}{K} - 1 = r\right)$. Dies ist nicht realistisch. Die Annahme $C < K$ bedeutet, dass

von Unterbesicherung ausgegangen wird. Unterbesicherung scheint empirische Relevanz zu haben. So zeigen die Ergebnisse der für die vorliegende Untersuchung durchgeführten Befragung eine durchschnittliche Besicherung der Kreditsumme zu 69,8 % aus Sicht der Principalen, d.h. der Blankoanteil der Besicherung wird von den Banken mit durchschnittlich 30,2 % angegeben (siehe Tabelle 15). LINDER-LEHMANN ermittelt eine durchschnittliche Besicherung der Kreditsumme von ca. 55 % für Investitionskredite (Lindner-Lehmann 1998, S. 49f.). Auch NEUS schließt in seiner Untersuchung Überbesicherung aus ($0 \leq C \leq r \cdot K$) (Neus 1991, S. 134). Allerdings wird in anderen Untersuchungen auch festgestellt, dass Übersicherung auftritt und KMU unter der Forderung überhöhter Sicherheiten zu leiden haben (Mischon und Robl 1980, S. 83 u. S. 123). Es ist außerdem darauf hinzuweisen, dass im Rahmen der vorliegenden Untersuchung ev. Probleme der befragten Principale mit der Fragestellung auftreten (Fragebogen Banken Frage 26). Zum anderen ist anzumerken, dass die von den Principalen vorgenommenen Abschläge bei der Bewertung der Sicherheiten in den angegebenen Blankoanteilen berücksichtigt werden, so dass eine Besicherung der Kreditsumme ohne Beachtung der Abschläge von 100 % vorliegen kann. Des Weiteren ist zu beachten, dass Agenten und Principale Sicherheiten sehr unterschiedlich bewerten können (Bester 1986, S. 1), da Agenten den Sicherheiten ev. subjektiv einen höheren Wert beimessen und die Principale zusätzlich Abschläge vornehmen.

Eine Ursache der Akzeptanz von Unterbesicherung durch Principale mag in der fehlenden Haftungsbeschränkung der Agenten zu suchen sein. Aufgrund der Rechtsform (Einzelunternehmen, OHG, KG, GbR) haften KMU häufig mit dem gesamten Vermögen (Lindner-Lehmann 1998, S. 5; Kaufmann 1997, S. 150). „Reichen Investitionsertrag und

Sicherheiten zusammen nicht aus, die Forderungen zu befriedigen, erhält der Kreditgeber alles, was zur Verfügung steht“ (Neus 1991, S. 134).

Ebenso wie der Einsatz von Sicherheiten als Selektionsmechanismus ist auch die Verwendung von Sicherheiten als Anreizmechanismus mit der Entstehung von Kosten verbunden (Fischer 1995, S. 321). So entstehen z.B. Notarkosten durch Grundbucheinträge. Die Sicherheitenstellung ist außerdem mit Opportunitätskosten verbunden und verringert den Ertrag der Agenten (Lindner-Lehmann 2001, S. 8). Die durch die Sicherheitenstellung anfallenden Kosten werden den Sicherheiten angelastet, so dass deren Wert geschmälert wird. Eventuell stehen nicht mehr ausreichend Sicherheiten zur Verfügung. Kreditrationierung und Adverse Selection (Bester 1985, S. 850), aber auch Unterinvestition können die Folge sein.

Das Verwertungsrecht an den Sicherheiten geht im Fall der Insolvenz an die Principale über. Principale sind dann gezwungen die Sicherheiten zu verwerten. Diese Verwertung erweist sich mitunter als schwierig, da z.B. kein Markt für die entsprechende Sicherheit vorhanden ist. Aufgrund der Verwertungsschwierigkeiten bewerten Principale Sicherheiten mit Abschlägen. Aber auch die Überalterung während der Kreditlaufzeit bzw. mangelnde Pflege von Sachsicherheiten von Seiten der Agenten führen dazu, dass Sicherheiten an Wert verlieren und Principale daher Kredite übersichern (Pfungsten 2000, S. 696). Sicherheiten weisen demnach für Agenten und Principale unterschiedliche Werte auf. Die Diskrepanz ist verursacht durch die Abschläge, die von Seiten der Principalen vorgenommen werden. Auch durch die individuelle Wertschätzung der Sicherheit durch Agenten (z.B. Hypothek auf das geerbte Elternhaus) kann sich subjektiv ein höherer Wert der Sicherheit für Agenten ergeben als es der Wertermittlung durch Principale entspricht. Aus Sicht der Agenten gilt demnach ($C > K \cdot (1+r)$). Diese Ungleichung bedingt, dass es zur Wahl eines nicht optimalen, zu geringen Risikos kommen kann (siehe Kapitel 4.8.1). Die Folge kann Unterinvestition sein.

Die erwähnte Wertermittlung der Sicherheiten kann sich als schwierig erweisen. Die Problematik wird anhand von Grundpfandrechten kurz aufgezeigt. Bei der Wertermittlung von unbeweglichem Vermögen setzen Principale häufig den erwarteten Verkehrswert an. Der Verkehrswert kann je nach Lage des Grund und Boden sehr hoch sein. Agenten können in diesem Fall mit einer hohen Kreditsumme rechnen, die einen entsprechend hohen Kapitaldienst bedingt. Die Erwirtschaftung des Kapitaldienstes steht jedoch nicht in Zusammenhang mit dem Verkehrswert der Sicherheit, sondern hängt vom Ertragswert ab. Die

Höhe der Kreditsumme bzw. des Kapitaldienstes kann demnach nicht aufgrund des Verkehrswertes berechnet werden, sondern muss an die Höhe der Kapitaldienstfähigkeit angelehnt werden, die mit dem Ertragswert korrespondiert.

Nachdem einige Schwierigkeiten im Zusammenhang mit dem Einsatz von Anreizmechanismen aufgezeigt wurden, sollen einige Möglichkeiten zur Lösung dieser Probleme kurz vorgestellt werden.

7.3.2 Lösungsansätze beim Einsatz von Anreizmechanismen

Es zeigt sich, dass der Einsatz von Anreizmechanismen mit einigen Problemen behaftet ist. Zum einen sind Anreizmechanismen nur unter bestimmten Bedingungen in der Lage die aufgeworfenen Schwierigkeiten zu lösen, zum anderen verursacht die Anwendung von Anreizmechanismen Kosten. Im Folgenden werden weitere Maßnahmen vorgestellt, mit deren Hilfe Agenten dazu veranlasst werden können, ihren Nutzen nicht auf Kosten der Principale zu erhöhen (Anreizmechanismen). Diese Maßnahmen können u.U. auch als Selektionsmechanismen zur Minderung von Informationsasymmetrie eingesetzt werden.

Den Sicherheiten ähnlich ist der Einsatz von frei verfügbarem Eigenkapital als Anteil des Startkapitals. Eigenkapital bezeichnet dabei die „eigenen Finanzierungsmittel eines Unternehmens“ (Wierichs und Smets, 2001, S.74). Weitere Eigenschaften des Eigenkapitals sind in Kapitel 3.1 dargestellt. Eigenkapital kann ebenfalls sowohl als Selektions- als auch als Anreizmechanismus dienen. Die Investition von Eigenkapital verhindert u.U., dass Agenten auf Kosten der Principale das Projektrisiko erhöhen, da sie im Fall der Insolvenz das eingesetzte Eigenkapital verlieren. Der Zusammenhang zwischen Einsatz von Eigenkapital und Risikoerhöhung muss jedoch nicht bestehen. So kann ein risikofreudiger Agent seinen Nutzen erhöhen, wenn er trotz potentielltem Verlust des Eigenkapitals das Risiko erhöht. Der Verlust der Principale kann durch den Einsatz von Eigenkapital insofern verringert werden, als dass die Kreditsumme reduziert wird und somit der von Agenten zu erbringende Kapitaldienst. Für den Principal erweist sich demnach ein hoher Eigenkapitalanteil des Agenten meist als Vorteil (Neus 1991, S. 137). Allerdings ist zu beachten, dass der Einsatz von Eigenkapital auch negative Auswirkungen auf den Nutzen der Principale haben kann. So wird durch den Einsatz von Eigenkapital der Gewinn der Principale reduziert, da die Höhe des Kapitaldienstes neben dem Zinssatz von der Kreditsumme abhängt. Bei unveränderter

Investitionssumme nimmt die Kreditsumme jedoch mit steigendem Eigenkapitalanteil ab. Da davon ausgegangen werden kann, dass es sich bei den im Zusammenhang mit einer Kreditvergabe anfallenden Bearbeitungskosten größtenteils um Fixkosten handelt, hängt der Gewinn der Principale auch von der Höhe der Kreditsumme ab.

Die Androhung nicht-monetärer Strafen der Principale kann ebenfalls Einfluss auf das Verhalten der Agenten nehmen (Neus 1991, S. 145). Zu den nicht-monetären Strafen werden „direkte Verhaltensvorschriften und explizite Verhaltensnormen“ gezählt (Neus 1991, S. 144f). Auch Reputationsverlust kann den nicht-monetären Strafen zugeordnet werden (Neus 1991, S. 145). PRATT und ZECKHAUSER sprechen davon, dass reale Principal-Agent-Beziehungen durch zusätzliche Anreize wie Reputation in der Gemeinschaft, Freundschaft, Familie und Verbindungen gekennzeichnet sind (Pratt und Zeckhauser 1985, S. 17). Die Einführung und Umsetzung nicht-monetärer Strafen kann allerdings die Beobachtbarkeit des Verhaltens der Agenten erfordern. Hierdurch sowie durch die Kontrolle der nicht-monetären Strafen können Kosten entstehen, die deren Einsatz verhindern. Jedoch bedarf insbesondere Reputationsverlust nicht einer intensiven Beobachtbarkeit des Verhaltens des Agenten und auch eine kostenintensive Überwachung der Strafe ist nicht notwendig. Agenten verlieren z.B. im Fall der Insolvenz ihre Reputation, so dass eine erneute Kreditaufnahme erschwert wird.

Im Rahmen des Kreditvertrages können auch monetäre Strafen festgelegt werden. Zeigt sich, dass Agenten sich während der Kreditlaufzeit z.B. durch nicht fristgerechte Erbringung des Kapitaldienstes zuungunsten der Principale verhalten, können Principale die definierten Maßnahmen anwenden. So kann z.B. definiert werden, dass bei schädigendem Verhalten der Agenten der Kreditvertrag gekündigt wird bzw. Nachverhandlungen bezüglich der Kreditkonditionen stattfinden (Neus 1991, S. 146; Hax 1991, S. 59). Um dies zu verhindern ist es im Interesse der Agenten, sich angemessen zu verhalten. Zu beachten ist allerdings, dass insbesondere Kündigungen von Kreditverträgen Verluste der Principale zur Folge haben können (Hold up, Sunk Costs).

Anreize im Sinne der Principale zu handeln, können auch durch das Eingehen von Bindungen von Seiten der Agenten gegeben sein. So kann durch Selbstverpflichtungen der Handlungsspielraum der Agenten glaubhaft eingeschränkt werden (Lindner-Lehmann 2001, S. 8; Hax 1991, S. 59). Dies kann z.B. durch das Einräumen von Mitspracherechten bei wirtschaftlichen Entscheidungen geschehen (Spremann 1986, S. 77). Das Einräumen von

Mitspracherechten wirkt sich besonders negativ auf den Nutzen von KMU-Unternehmern aus, da von diesen insbesondere die „Herr-im-eigenen-Hause-Mentalität“ vertreten wird (Niederöcker 2002, S. 21).

Des Weiteren können sog. Financial Covenants dazu beitragen, das Verhalten der Agenten zu Gunsten der Principale zu beeinflussen (von Borries 1998, S. 28; Nippel 1994, S. 210). Mit Financial Covenants wird die Verpflichtung zur Einhaltung im Kreditvertrag festgelegter Finanzkennziffern bezeichnet. Als Kennziffer werden i.d.R. Relationen zwischen Vermögens- und Ertragszahlen, wie Eigenkapitalausstattung, Fremdkapitalverschuldung und Eigenkapitalrendite, gebildet (Lützenrath und Schröer 2001, S. 19). Während der Kreditlaufzeit sind Mindestanforderungen an die Finanzkennziffern zu erfüllen. Um die Einhaltung der Finanzkennziffern zu kontrollieren, sind regelmäßige (monatlich, vierteljährlich) Informationen von Seiten der Agenten notwendig. Der Agent wird zur Bereitstellung dieser Informationen verpflichtet. Werden die im Kreditvertrag festgelegten Finanzkennziffern nicht eingehalten, wird i.d.R. als erstes die Möglichkeit der Nachbesicherung eingeräumt. Ist der Agent nicht in der Lage weitere Sicherheiten bereitzustellen, erhält der Principal meist das Recht den Kreditvertrag fristlos zu kündigen (Lützenrath und Schröer 2001, S. 20). Vorteilhaft im Zusammenhang mit der Verwendung von Financial Covenants erweist sich die verhältnismäßig einfache und kostengünstige Überwachung und Beurteilung der Kennzahlen. Zu den Nachteilen zählt die Bewertung eines Agenten anhand nicht aktueller, vergangenheitsbezogener Daten, die wenig Aussagekraft in Bezug auf zukünftige Entwicklungen haben. Weitere Nachteile sind mit der Tatsache verbunden, dass Finanzkennziffern nur Auskunft über finanzwirtschaftliche Eigenschaften des Unternehmens geben. Die persönlichen und fachlichen Fähigkeiten des Unternehmers sowie weitere Merkmale des Unternehmens, wie z.B. Marktstellung, Vielfalt der produzierten Produkte usw. bleiben unberücksichtigt. Diese Charakteristika des Unternehmers und des Unternehmens sind jedoch für den wirtschaftlichen Erfolg des Unternehmens von großer Bedeutung. Des Weiteren kann durch den Einsatz von Financial Covenants der Agent zur Bereitstellung von Informationen und zur Einhaltung von Finanzkennzahlen verpflichtet werden. Dies führt dazu, dass Principale eine „Quasi-Gesellschafterstellung“ einnehmen bzw. Agenten in ihrem „wirtschaftlichen Bewegungsspielraum“ zu sehr eingeschränkt werden (Lützenrath und Schröer 2001, S. 21).

Des Weiteren spielen Sicherheiten auch bei der Gestaltung von Anreizverträgen häufig eine besondere Rolle. Im Folgenden wird der Einsatz von Sicherheiten als Anreizmechanismus und die weiteren von der Sicherheitenstellung möglicherweise zu übernehmenden Funktionen eingehender dargestellt.

Exkurs: Kritische Auseinandersetzung mit dem Anreizmechanismus Sicherheiten

Sicherheiten können sowohl zur Minderung der Informationsasymmetrie, d.h. u.a. zur Verhinderung von Adverse Selection, als auch zur Harmonisierung von Zielkonflikten, d.h. zur Vermeidung von Moral Hazard, dienen. Dies bedeutet Sicherheiten können als Selektions- und Anreizmechanismus eingesetzt werden und so die Finanzierung riskanter Agenten verhindern. Des Weiteren erfüllen Sicherheiten die Aufgabe, Ansprüche der Principale bei Eintritt von Insolvenz der Agenten zu erfüllen. In diesem Fall geht das Verwertungsrecht der Sicherheiten an den Principal über (Stiglitz und Weiss 1986, S. 110). Sicherheiten können jedoch auch Unterinvestition von Seiten der Agenten fördern. Dies kann durch eine zu hohe Sicherheitenstellung verursacht werden, die die Bereitstellung weiterer Sicherheiten bei einer erneuten Kreditaufnahme bzw. die Wahl des optimalen Kreditrisikos gemäß der von BESTER aufgestellten Gleichung verhindert (Bester 1987, S. 229). Sicherheiten können daher die folgenden Aufgaben erfüllen:

1. Verwendung als Selektionsmechanismus
2. Verwendung als Anreizmechanismus ($C=K \cdot (1+r)$)
3. Erfüllung von Ansprüchen des Principalen gegenüber dem Agenten im Fall der Insolvenz des Agenten
4. Verhinderung von Unterinvestition

Die Verwendung von Sicherheiten als Selektionsmechanismus (siehe EXKURS: KRITISCHE AUSEINANDERSETZUNG MIT DEM SELEKTIONSMECHANISMUS SICHERHEITEN) und die Schwierigkeiten, die sich im Zusammenhang mit Sicherheiten als Anreizmechanismus ergeben, (siehe Kapitel 7.3) sind bereits eingehend dargestellt.

Die Erfüllung von Ansprüchen des Principalen gegenüber dem Agenten im Fall der Insolvenz

des Agenten bedingt, dass neben dem Kapitaleinsatz auch die vom Principal zu tragenden Verwertungskosten gedeckt sein müssen, da Sicherheiten vom Principal nur unter Inkaufnahme von Kosten verwertet werden können (Pfungsten 2000, S.695). Es ergibt sich somit eine Höhe der Sicherheiten von $C=K \cdot (1+r)+VK$ ($VK=$ Verwertungskosten). Die von den Agenten bereitzustellenden Sicherheiten haben neben dem Kapitaleinsatz die Verwertungskosten der Sicherheiten zu umfassen. Die Sicherheiten erhöhen sich demnach im Gegensatz zur Funktion der Sicherheiten als Anreizmechanismus um die Verwertungskosten. Es ist jedoch festzuhalten, dass Sicherheiten auch als Anreizmechanismus dienen können, wenn der Wert der Sicherheiten nach Abzug der Verwertungskosten für den Principal fast gleich null ist, da die Sicherheiten für den Agenten immer noch einen Wert in Höhe von C besitzen (Pfungsten 2000, S. 696).

Wird hingegen die Funktion der Sicherheiten zur Verhinderung von Unterinvestition betrachtet, ergibt sich, dass Sicherheiten maximal dem Kapitaleinsatz entsprechen dürfen ($C \leq K \cdot (1+r)$), damit der Agent das optimale wählt. Sind die Sicherheiten größer als der Kapitaleinsatz, wählt der Agent ein suboptimales Risiko und führt sinnvolle Investitionen nicht durch. Hierbei ist auch zu berücksichtigen, dass Sicherheiten von Seiten der Agenten ein höherer Wert beigemessen werden kann, als es der Wertermittlung (ohne Beachtung der Verwertungskosten) durch Banken entspricht. Hiefür verantwortlich kann die subjektiv hohe Wertschätzung der Sicherheiten durch die Agenten sein.

Es lässt sich demnach festhalten, dass alle Funktionen von Sicherheiten nicht synchron erfüllt werden können. So können Sicherheiten zwar gleichzeitig als Selektions- und Anreizmechanismus dienen sowie Verluste im Fall der Insolvenz verhindern, allerdings kann in diesem Fall durch die Höhe der Sicherheitenstellung Unterinvestition bedingt sein.

Im Gegensatz dazu werden u.a. Sicherheiten in der Praxis der Finanzierung dazu verwendet die Bonität der Agenten einzuschätzen und daraus einen Zinssatz abzuleiten (Lindner-Lehmann 1998, S. 49f. u. S. 96). Geringe Sicherheiten können sich dabei in einer schlechten Bonitätseinstufung widerspiegeln und haben zur Folge, dass ein Risikoaufschlag den Zinssatz erhöht. Dies führt entsprechend der Theorie jedoch wiederum zur Anhebung des Risikos nach Vertragsabschluss bedingt durch einen hohen Zinssatz bei unzureichender Besicherung. Es lässt sich demnach festhalten, dass die Bereitstellung von Sicherheiten zusammen mit anderen Risiken, die vor Vertragsabschluss existieren, zur Bonitätseinstufung Verwendung findet, d.h. dass „die Stellung von Sicherheiten in die Ermittlung der Bonitätsklasse mit einfließt“

(Lindner-Lehmann 1998, S. 50) und nicht zur Einstellung eines optimalen Risikos nach Vertragsabschluss gemäß der Formel ($C=K \cdot (1+r)$) eingesetzt wird.

Exkursende

7.4 Schlussfolgerungen bezüglich der Ansätze zur Verbesserung der Situation der Gründungsfinanzierung

Wie eingangs erwähnt, ist zur Verbesserung der Situation der Gründungsfinanzierung eine Minderung des Kreditausfallrisikos bzw. eine Senkung der Finanzierungskosten notwendig.

Eine Reduzierung des Kreditausfallrisikos wird möglich durch Verringerung der Informationsasymmetrie mit Hilfe von Selektionsmechanismen sowie durch die Harmonisierung der Zielkonflikte durch den Einsatz von Anreizmechanismen. Dabei ist sowohl die Verkleinerung der Informationsasymmetrie wie auch der Einsatz von Anreizmechanismen mit der Entstehung von Kosten verbunden (Lindner-Lehmann 2001, S. 8). Diese Kosten erhöhen wiederum die Finanzierungskosten der Agenten, so dass ein direkter Zusammenhang zwischen Kreditausfallrisiko und Finanzierungskosten besteht (Blickle 1987, S. 95). An Systeme zur Reduktion der Informationsasymmetrie und den Einsatz von Anreizmechanismen ist daher die Forderung zu stellen, dass sie „mit vertretbarem Aufwand ermittelt werden können, d.h. der Ergebniszuwachs durch das daran anknüpfende Anreizsystem muss höher sein als die zusätzlichen Kontrollkosten“ (Elschen 1991, S. 1009). Ob die Verwendung von Selektions- und Anreizmechanismen sinnvoll in Hinblick auf die entstehenden Kosten ist, kann pauschal nicht beurteilt werden. NEUS geht davon aus, dass insbesondere KMU „ein geringes Potential zur Verminderung“ des Kreditausfallrisikos durch Minderung der Informationsasymmetrie haben (Neus 1991, S. 153). Dies erscheint bedingt durch den Fixkostencharakter, den Mechanismen zur Reduzierung der Informationsasymmetrie aufweisen. Es ist daher sinnvoll, praktikable und kostengünstige Maßnahmen zur Minderung der Informationsasymmetrie sowie der Harmonisierung der Zielkonflikte einzusetzen, die im Folgenden kurz dargestellt werden.

Die Informationsasymmetrie vor Vertragsabschluss lässt sich von Seiten der Agenten durch Signale verringern. Die Problematik im Zusammenhang mit dem Aussenden von Signalen wurde im Kapitel 7.1 dargestellt. Als Signale, deren Produktion annahmegemäß geringe Kosten verursachen und es dem Principal erlauben verhältnismäßig sichere Rückschlüsse auf das Risiko des Agenten zu ziehen, werden die Stellung von Sicherheiten wie z.B.

Bürgschaften, der Einsatz von freiverfügbarem Eigenkapital als Teil der Investitionssumme sowie die Wahl der Rechtsform angesehen. Diese Signale erfüllen neben den von SPREMANN genannten Bedingungen, weitere Voraussetzungen. So entstehen die Kosten dieser Signalerzeugung zum großen Teil erst nach Vertragsabschluss und nur im Falle des Scheiterns des Agenten. Sie dienen demnach neben ihrer Funktion als Signal auch als Anreizmechanismus, um den Agenten zu einem Verhalten zu bewegen, welches den Principal nicht schädigt. Des Weiteren können diese Signale in einem Verhältnis zu Kreditsumme stehen, so dass sie nicht als Fixkosten anfallen und somit geringe Kreditsummen im Vergleich zu hohen Kreditsummen nicht überdurchschnittlich belasten. Bei der Stellung von Bürgschaften ist des Weiteren das Vertrauen der Bürgen in das Projekt und den Agenten als glaubwürdiges Signal zu bewerten. Es ist anzunehmen, dass Agenten mit diesem entgegengebrachten Vertrauen nicht leichtfertig umgehen, und im Fall der Insolvenz Reputation bei Freunden und Verwandten verlieren. Als weiteres Signal kann die Zeichnung von (Genossenschafts-) Anteilen eingesetzt werden. Die Kosten dieses Signals entstehen allerdings vor Vertragsabschluss und erhöhen u.U. die Kreditsumme, was sich negativ auf das Kreditausfallrisiko aufgrund erhöhter Kapitaldienstzahlungen auswirken kann. Des Weiteren ist zu beachten, dass die Zeichnung von (Genossenschafts-) Anteilen die Ausschüttung einer Dividende nach sich zieht, durch die zumindest ein Teil der anfallenden Kosten gedeckt werden kann.

Die Informationsasymmetrie vor Vertragsabschluss kann von Principalen durch Kreditwürdigkeitsprüfungen u.a. Screeningmaßnahmen verringert werden. Ein gängiges Verfahren zur Minderung der Informationsasymmetrie vor Vertragsabschluss ist die Kreditwürdigkeitsprüfung, die mit hohem Zeitaufwand verbunden sein kann. Die Kosten, die durch die Kreditwürdigkeitsprüfung bzw. die Vertragsverhandlungen entstehen, können teilweise als Fixkosten gewertet werden (Niederöcker 2002, S. 100). Agenten mit geringen Kreditsummen können u.U. dadurch überdurchschnittlich belastet werden. Ursächlich hierfür kann die Tatsache sein, dass diese Kosten vom Principal auf den Agenten übertragen werden (Niederöcker 2002, S. 100). Werden die Kosten der Kreditwürdigkeitsprüfung bzw. Vertragsverhandlung nicht auf den Agenten übertragen, sondern wird eine Bearbeitungsgebühr als Prozentsatz der Kreditsumme erhoben, ist es für den Principal interessanter und kostengünstiger, wenige Verträge mit einer hohen Kreditsumme als viele Verträge mit geringern Kreditsummen abzuschließen. Außerdem verursacht auch die Bereitstellung der Informationen durch den Agenten Kosten, die einen hohen Fixkostenanteil

aufweisen, da die Agenten „institutionelle Bedingungen“ vorhalten müssen, wie z.B. Personal (Neus 1991, S. 150). Aber auch Screening-Maßnahmen in Form von Self Selection u.ä. finden in der Praxis der Gründungsfinanzierung durch Banken bisher sehr selten Verwendung (siehe Kapitel 6.9.5.1). Der Einsatz von Screening-Maßnahmen kann u.a. auch durch die Verwendung von Sicherheiten als entscheidendes Kriterium der Kreditvergabeentscheidung verhindert werden. Sicherheiten als Selektionsmechanismus sind jedoch mit einigen Problemen behaftet (siehe EXKURS: KRITISCHE AUSEINANDERSETZUNG MIT DEM SELEKTIONSMECHANISMUS SICHERHEITEN).

Die Möglichkeiten der Anwendung von Self Selection sind zu prüfen. Ziel von Self Selection z.B. ist es, den schlechten Agenten dazu zu bewegen, sich als schlechten Agenten zu erkennen zu geben. Dies wird möglich in dem der Agent, der sich als schlechter Agent zu erkennen gibt, keiner Kreditwürdigkeitsprüfung unterzogen wird und damit keinen „Betrag x (Kautio) als Ersatz für die Kosten“ der Kreditwürdigkeitsprüfung zu hinterlegen hat (Bratschitsch und Dönz 1993, S. 5). Alle Agenten, die sich als gute Agenten einordnen werden einer Kreditwürdigkeitsprüfung unterzogen. Erweist sich im Rahmen der Kreditwürdigkeitsprüfung, dass ein schlechter Agent sich fälschlicherweise als guter Agent dargestellt hat, verliert er die für die Kreditwürdigkeitsprüfung bereitzustellende Kautio. Agenten, die sich richtigerweise als gute Agenten eingeordnet haben, erhalten die Kautio zurück. Ein Ansatz dieser Art wurde von BRATSCHITSCH und DÖNZ entwickelt (Bratschitsch und Dönz 1993). Der Einsatz von Self Selection kann sich des Weiteren als positiv erweisen, da Agenten, die ein Angebot wählen und dabei das Risiko ihres Vorhabens berücksichtigen müssen, sich u.U. nochmals kritisch mit dem Vorhaben auseinandersetzen.

Als kostengünstiger Selektionsmechanismus zur Verringerung der Informationsasymmetrie nach Vertragsabschluss durch den Principal kann die Hausbankbeziehung, die Kontrolle der Kapitaldienstzahlungen, die Forderung von Verwendungsnachweisen sowie die Auszahlung der Kreditsumme nach Investitionsfortschritt angesehen werden. Zu beachten ist, dass die realen durch diese Maßnahmen verursachten Kosten im Rahmen dieser Arbeit nicht beziffert werden können. Es lässt sich jedoch festhalten, dass diese Mechanismen in der Praxis der Gründungsfinanzierung Anwendung finden. Die Problematik im Zusammenhang mit Informationsasymmetrie können durch den Einsatz dieser Maßnahmen jedoch eventuell nicht zufriedenstellend gelöst werden.

Werden die Anreizmechanismen betrachtet, so zeigt sich, dass der Einsatz von Sicherheiten, Bürgschaften, frei verfügbarem Eigenkapital als Teil der Investitionssumme, Financial Covenants sowie die Androhung des Verlustes von Reputation als nicht-monetäre Strafe sinnvoll erscheinen kann. Sicherheiten, Bürgschaften und der Einsatz von frei verfügbarem Eigenkapital als Teil der Investitionssumme aber auch Financial Covenants dienen als finanzielle Aspekte, im Sinne der Principale zu handeln. Des Weiteren werden durch eine reduzierte Kreditsumme sowie einen Ausgleich im Fall der Insolvenz die Verluste der Principale minimiert. Der Einsatz von Anreizmechanismen ist jedoch mit Kosten für die Agenten wie z.B. Opportunitätskosten sowie Kosten für die Suche nach Bürgen und Kosten für die Bereitstellung der Sicherheiten (z.B. Notarkosten) verbunden.

Eine besondere Rolle spielen Bürgschaften und andere Sicherheiten als Anreizmechanismus. Bei ausreichend hoher Sicherheitenstellung kann von weiteren Selektions- und Anreizmechanismen abgesehen werden. Der Informationsbedarf der Principale reduziert sich auf den Wert der Sicherheiten (Schmidt 1981, S. 211). Lediglich die Kontrolle der Kapitaldienstzahlungen erweist sich in diesem Fall als entscheidend, um Zahlungsunfähigkeit oder Zahlungsunwilligkeit von Agenten rechtzeitig zu erkennen und entsprechende Handlungen einleiten zu können. Einen Hinweis auf Zahlungsunfähigkeit oder Zahlungsunwilligkeit können auch Financial Covenants, d.h. die Einhaltung bestimmter finanzieller Kennzahlen, oder affirmative Covenants, d.h. die Verpflichtung der Agenten „bestimmte Handlungen vorzunehmen bzw. zu unterlassen“ (Pfungsten 2000, S. 700) geben. Sind Sicherheiten in ausreichendem Maße vorhanden, entstehen Principalen keine Verlust falls es den Agenten nicht möglich ist den entsprechenden Kapitaldienst zu erbringen. Principale verfügen in diesem Fall über das Verwertungsrecht der entsprechenden Sicherheiten. Eine ausreichend hohe Sicherheitenstellung macht demnach die Suche nach Informationen in mancher Hinsicht überflüssig, da das Kreditausfallrisiko nicht weiter zu reduzieren ist. Die aufgrund der Informationssuche entstehenden Kosten entfallen, so dass Finanzierungskosten, die nicht in Zusammenhang mit der Sicherheitenstellung entstehen, vermindert werden können. Sicherheiten dienen dann nicht in erster Linie als Selektions- und Anreizmechanismus, sondern sie ermöglichen die Ansprüche der Principale im Fall der Insolvenz der Agenten zu erfüllen. Sicherheiten im Sinne der Erfüllung der Ansprüche der Principale spielen vor allem bei der Finanzierung von KMU eine entscheidende Rolle, da sich die Verringerung der Informationsasymmetrie als sehr teuer erweist (KfW 2004b, S. 17f.; Rudolph 1984, S. 38).

Ein Mangel an Sicherheiten, die sich im Eigentum des Agenten befinden, kann durch Bürgschaften, öffentlich geförderte Kreditgarantiegemeinschaften (Neus 1991, S. 152) oder staatliche Bürgschaften behoben werden. Zu beachten ist, dass die Stellung von Bürgschaften mit Kosten verbunden ist, die von den Agenten zu tragen sind (siehe EXKURS: KRITISCHE AUSEINANDERSETZUNG MIT DEM SELEKTIONSMECHANISMUS SICHERHEITEN). Beim Einsatz staatlicher Bürgschaften sind wiederum Selektionsmechanismen anzuwenden, um eine Bürgschaftsübernahme des Staates für schlechte Agenten zu verhindern.

Ist ein Mangel an Sicherheiten nicht zu beseitigen, müssen Maßnahmen zur Verringerung der Informationsasymmetrie sowie weitere Mechanismen zur Harmonisierung der Zielkonflikte in Erwägung gezogen werden. Der Einsatz dieser Maßnahmen und die Inkaufnahme der damit entstehenden Kosten erscheinen jedoch nur sinnvoll, wenn das Kreditausfallrisiko aufgrund fehlender Sicherheiten und/oder Bürgschaften nicht ausreichend minimiert werden kann bzw. der Einsatz von Anreizmechanismen überhaupt notwendig erscheint (siehe Kapitel 7.3). Sicherheiten und insbesondere Bürgschaften spielen demnach sowohl als Selektions- als auch als Anreizmechanismus eine herausragende Rolle. Herauszuheben ist, dass der in Verbindung mit der Stellung von Bürgschaften mögliche Reputationsverlust ebenfalls als gewichtiger Anreizmechanismus gewertet werden kann. Der Einsatz weiterer Mechanismen zur Verringerung der Informationsasymmetrie und Harmonisierung der Zielkonflikte ist jedoch nicht zu vernachlässigen. Die in der vorliegenden Arbeit diskutierten Selektions- und Anreizmechanismen, mit deren Einsatz annahmegemäß geringe Kosten verbunden sind, sind in Abbildung 40 dargestellt.

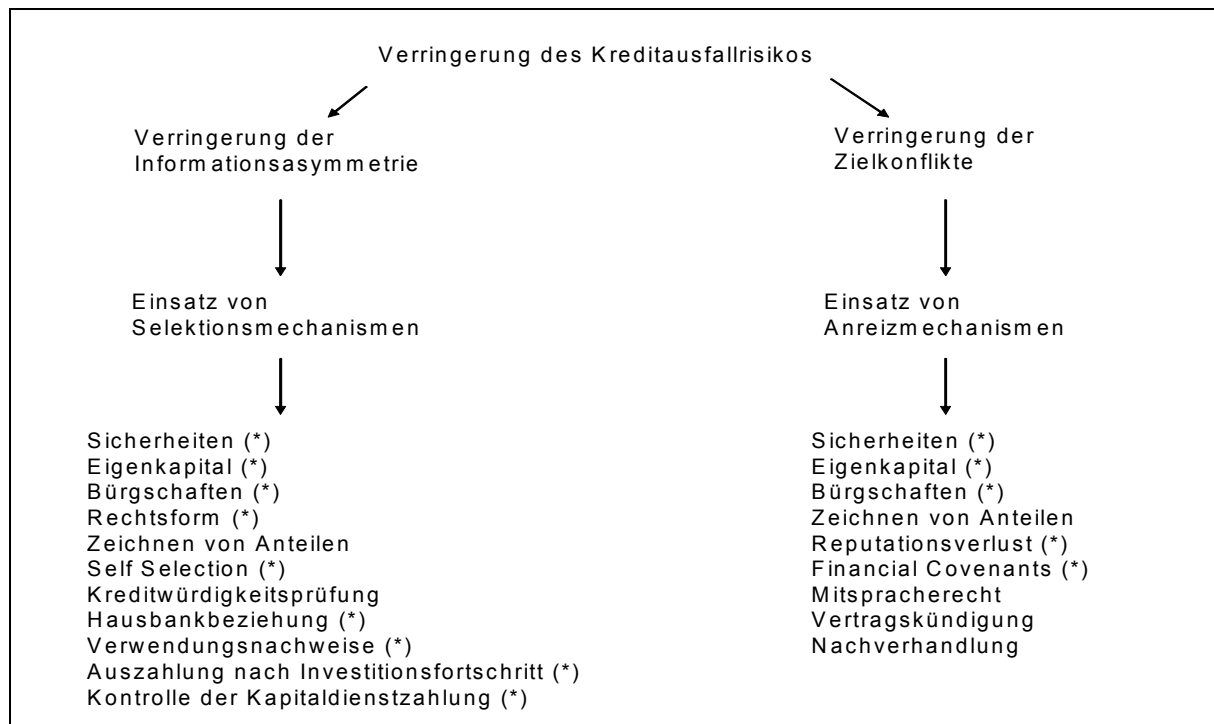


Abbildung 40: Maßnahmen zur Verbesserung der Situation der Gründungsfinanzierung

(*) annahmegemäß kostengünstig durchzuführende Maßnahmen

Quelle: Eigene Darstellung

Festzuhalten bleibt, dass trotz aller Probleme, die Fremdfinanzierung wohl die geeignete Variante der Finanzierung von Gründungen und KMUs bleibt. Die Ursache hierfür ist zum einen, dass die Kosten der Beteiligungsfinanzierung (explizite und implizite Kapitalkosten) höher liegen als die Fremdfinanzierungskosten (Niederöcker 2002, S. 116; von Borries 1998, S. 17). Zum anderen ist der Zugang zur Beteiligungskapital für KMU häufig verwehrt, da Beteiligungen häufig nur für schnell wachsende, innovative Unternehmen mit hohen Renditen bereitgestellt werden (Fischer 2004, S. 11; Europäische Kommission 2003, S. 3). Lediglich die Selbst- und Einlagenfinanzierung sowie die Finanzierung über Freund/Bekannte/Verwandte können KMUs ohne die Überwindung großer Schwierigkeiten zur Verfügung stehen und sind des Weiteren gegenüber der Fremdfinanzierung kostengünstiger (Niederöcker 2002, S. 116).

Abschließend lässt sich festhalten, dass Principal-Agent-Beziehungen sich in der Realität stark von den in der Theorie beschriebenen Principal-Agent-Beziehungen unterscheiden (Pratt und Zeckhauser 1985, S. 16). So beschreibt die Theorie häufig komplexe Entlohnungssysteme, während in der Realität die Entlohnung meist sehr einfach geregelt ist (Pratt und Zeckhauser 1985, S. 16). Der Gewinn einer Komplizierung der Entlohnungssysteme ist nach PRATT und ZECKHAUSER jedoch meist gering (Pratt und Zeckhauser 1985, S. 17).

Hingegen finden in der Realität zusätzliche Anreizsysteme wie Reputation Anwendung, so dass ausgesagt werden kann, dass „The real world, we would argue, may be much more sophisticated than economic models in using its rich palette of instruments (Pratt und Zeckhauser 1985, S. 17).

Nachdem einige Maßnahmen zur Verbesserung der Situation der Gründungsfinanzierung durch Reduktion des Kreditausfallrisikos bzw. der Finanzierungskosten vorgestellt wurden, erfolgt im folgenden Kapitel eine Diskussion der methodischen Vorgehensweise und der Ergebnisse der vorliegenden Arbeit.

8 Diskussion

Im Rahmen der vorliegenden Untersuchung werden mit Hilfe empirischer Befragungsergebnisse einige der im Rahmen der neuen Institutionenökonomie diskutierten Phänomene, die bei der Gründungsfinanzierung durch Banken auftreten können, aus Sicht von Gründern und Banken beleuchtet. Des Weiteren werden mögliche Selektions- und Anreizmechanismen vorgestellt. Diese werden in Bezug auf die Möglichkeiten und Grenzen ihrer Einsetzbarkeit dargestellt und Ansätze erarbeitet, die einen Beitrag zu Verbesserung der Situation der Gründungsfinanzierung leisten können. Sowohl die gewählte Methode der empirischen Erhebung als auch die Ergebnisse der Befragungen werden im Folgenden kritisch erörtert. Abschließend erfolgt eine Diskussion der dargestellten Möglichkeiten zur Verbesserung der Situation der Gründungsfinanzierung.

8.1 Diskussion der gewählten empirischen Methode

Die empirischen Daten der vorliegenden Untersuchung werden anhand einer schriftlichen, postalischen Befragung erhoben. Die Umfrage erfolgt mit Hilfe eines vollstandardisierten Fragebogens (siehe Kapitel 5). Es werden sowohl Gründer als auch Banken zu Problemen der Gründungsfinanzierung befragt, für die die neue Institutionenökonomie Erklärungen und Lösungsvorschläge anbietet. Die Fragen, welche Agenten und Principalen vorgelegt werden, sind zum Teil identisch, so dass eine direkte Vergleichbarkeit der Antworten gegeben ist. Die Befragungen werden schwerpunktmäßig in drei Untersuchungsregionen (Oberbayern, Oberfranken, Mecklenburg-Vorpommern) durchgeführt. Allerdings werden aufgrund persönlicher Unterstützung auch Genossenschaftsbanken im Bereich der Westdeutschen Genossenschafts-Zentralbank eG befragt. Dieses Vorgehen erweist sich als gerechtfertigt, da in den Auswertungen dieser Verzerrung der Stichprobe Rechnung getragen wird. Es ergeben sich keine bedeutenden Unterschiede im Verhalten der Banken in den unterschiedlichen Regionen. Der Rücklauf beträgt 18 % bei den Gründern und 17 % bei den Banken. Die Rücklaufquote entspricht damit den Erwartungen einer solchen Befragung (keine Vorankündigung, keine Erinnerung) (Diekmann 1999, S. 441; Friedrichs 1990, S. 241). Die erhobenen Daten werden mit gängigen statistischen wie Korrelations- und Regressionsanalysen ausgewertet.

Die Erhebung empirischer Daten mit Hilfe einer Befragung erweist sich als praktikable Methode, um einige im Rahmen der neuen Institutionenökonomie beschriebenen Phänomene, die im Zusammenhang mit Gründungsfinanzierungen durch Banken eine Rolle spielen können, anhand empirischer Befragungsergebnisse zu beleuchten. Zu beachten ist jedoch, dass die Ergebnisse lediglich die „Meinungen und Bewertungen“ (Atteslander 2000, S. 114) d.h. die subjektive Sichtweise von Agenten und Principalen abbilden. Objektive Aussagen über die Häufigkeit des Auftretens der in der neuen Institutionenökonomie beschriebenen Phänomene in der Praxis der Gründungsfinanzierung sind nicht möglich, da „geäußerte Meinung (...) nicht ein bestimmtes Verhalten zu prognostizieren vermag“ (Atteslander 2000, S. 126). Die Schwäche der Messung von Meinungen, Einstellungen, Bewertungen und nicht der objektiven Tatbestände (Atteslander 2000, S. 178; Kromrey 2002, S. 25) weisen alle Methoden der empirischen Sozialforschung auf. Eine Messung des Auftretens der im Rahmen der neuen Institutionenökonomie beschriebenen Phänomene ist eventuell mit der sozialempririschen Methode der Beobachtung möglich. Die sozialemprirische Methode der Beobachtungen erlaubt es „sinnliche wahrnehmbares soziales Verhalten“ d.h. auch soziale Interaktionen zu erfassen (Atteslander 2000, S. 80). Versuchspersonen können unter realitätsgetreuen Situationen beobachtet werden (verdeckte Beobachtung) (Hammann und Erichson 2000, S. 118). Beobachtungen weisen jedoch Nachteile u.a. hinsichtlich der Zugänglichkeit zur Untersuchungssituation, dem Zeitaufwand und der Messmöglichkeit auf (Berekoven et al. 1999, S. 146). Des Weiteren erweist sich die Interpretation der Handlungen der Versuchsperson als kompliziert, da diesem Tun von der Versuchsperson eine subjektive Bedeutung zugewiesen wird, die vom Beobachter nicht immer erkannt wird (Kromrey 2002, S. 337). Gleiches gilt für Sachverhalte, die nicht direkt beobachtet werden können (Schnell et al. 1999, S. 368). Im vorliegenden Fall erweist sich der Einsatz von Beobachtungen als Methode der Datenerhebung quasi als unmöglich. Ursache ist zum einen in einem erschwerten Zugang zur Untersuchungssituation zu sehen, da verdeckte Beobachtungen aufgrund des abgeschirmten Aufeinandertreffens von Gründer und Bank nicht möglich sind. Verdeckte Beobachtungen wären jedoch für realitätsnahe Gesprächssituationen zwischen Gründer und Bank notwendig. Verdeckte Beobachtungen sind allerdings im vorliegenden Fall des Weiteren als ethisch fragwürdig einzustufen, weil den Gesprächspartnern die Verheimlichung von Informationen und die Vorspiegelung falscher Informationen nachgewiesen werden soll. Die Methode der Beobachtung erweist sich auch deshalb als nicht praktikabel, weil zur Beobachtung von Informationsasymmetrie der Informationsvorsprung

der Gründer zu überprüfen ist. Es kann angenommen werden, dass Gründer einen Informationsvorsprung nicht einräumen unter der Voraussicht, der „Lüge“ überführt zu werden. Es ist demnach ersichtlich, dass der Einsatz anderer Methoden der empirischen Sozialforschung mit größeren Schwierigkeiten verbunden ist bzw. sich als nicht praktikabel erweist. Die gewählte Methode scheint demnach eine geeignete Möglichkeit empirische Daten bezüglich der vorliegenden Thematik zu erheben.

Anhand der gewählten Methode lässt sich darstellen, dass die Sichtweise der Agenten und Principale bezüglich einer Reihe von in der neuen Institutionenökonomie beschriebenen Problemen und Lösungsansätzen voneinander abweichen. Dies kann zum einen dadurch begründet sein, dass Befragte sich tendenziell besser darstellen, als es der Realität entspricht (soziale Erwünschtheit der Antworten) (siehe Kapitel 5) zum anderen in einer anderen Sicht der Dinge.

8.2 Diskussion der Untersuchungsergebnisse

Die Ergebnisse der vorliegenden empirischen Erhebungen ermöglichen es, die im Rahmen der neuen Institutionenökonomie beschriebene Problematik im Zusammenhang mit Gründungsfinanzierungen aus Sicht von Gründern und Banken zu diskutieren. Die aufgestellten Hypothesen (siehe Kapitel 5) können dabei meist sowohl aus Sicht der Agenten als auch aus Sicht der Principale beleuchtet werden. Die Bestätigung bzw. Nicht-Bestätigung der aufgestellten Hypothesen anhand der Befragungsergebnisse ist in Tabelle 41 dargestellt. Die Betrachtung der Wahrnehmung von Informationsasymmetrie und Qualitätsunsicherheit bezieht sich auf den Zeitpunkt vor Vertragsabschluss. Die aus den in Tabelle 41 dargestellten Ergebnissen der vorliegenden Arbeit gezogenen Schlusserfolgerungen, werden im Anschluss an Tabelle 41 beschrieben.

Tabelle 41: Annahme bzw. Ablehnung der aufgestellten Hypothesen

			anhand der Befragungsergebnisse bestätigt	anhand der Befragungsergebnisse nicht bestätigt
Untersuchungsregion	H 1: Die Finanzierungssituation der Gründer wird durch die Rahmenbedingungen des Standortes des zu gründenden Unternehmens und der Bank beeinflusst	aus Sicht der Agenten		X
		aus Sicht der Principale		X
	H 2: Die Finanzierungssituation der Gründer wird durch den Grad der Verstärkung des Standortes des zu gründenden Unternehmens und der Bank beeinflusst	aus Sicht der Agenten		X
		aus Sicht der Principale		X
Informationsasymmetrie	H 3: Es liegt Informationsasymmetrie vor bzw. wird wahrgenommen	aus Sicht der Agenten	X	
		aus Sicht der Principale		X
	H 4: Principale sind häufig der Meinung, über weniger Informationen bezüglich Branche, Standort, Person des Gründers und des Unternehmens als die Agenten zu verfügen	aus Sicht der Principale		X
	H 5: Agenten sind häufig der Meinung, über mehr Informationen bezüglich Branche, Standort, Person des Gründers und des Unternehmens als die Principale zu verfügen	aus Sicht der Agenten	X	
	H 6: Es werden Risikoinformationen von Seiten der Agenten gegenüber den Principalen verheimlicht	aus Sicht der Agenten	X	
		aus Sicht der Principale		X
Qualitätsunsicherheit	H 7: Es besteht Qualitätsunsicherheit, d.h. Principale sind nicht in der Lage, Projekte guter Qualität von Projekten schlechter Qualität zu unterscheiden	aus Sicht der Principale		X
	H 8: Die Wahrnehmung von Informationsasymmetrie durch die Principale beeinflusst die Einschätzung der Risiken	aus Sicht der Principale	keine Aussage möglich	
	H 9: Principale sind nicht in der Lage, die Risiken einer Gründung exakt einschätzen zu können	aus Sicht der Principale		X

			anhand der Befragungsergebnisse bestätigt	anhand der Befragungsergebnisse nicht bestätigt
Adverse Selection	H 10: Zinsen werden nicht gemäß dem Risiko des Gründungsvorhabens festgesetzt	aus Sicht der Agenten	X	
		aus Sicht der Principale	X	
	H 11: Es existieren Faktoren, die Einfluss auf die Höhe der Zinssätze haben	aus Sicht der Agenten	X	
		aus Sicht der Principale	X	
	H 12: Agenten mit Projekten guter Qualität lehnen Finanzierungsangebote aufgrund der Forderung zu hoher Zinsen häufiger ab als Agenten mit Projekten schlechter Qualität	aus Sicht der Agenten		X
		aus Sicht der Principale	keine Aussage möglich	
H 13: Agenten mit Projekten guter Qualität lehnen Finanzierungsangebote ab, da sie mit anderen Principalen Verträge mit besseren Konditionen abschließen können	aus Sicht der Principale		X	
Moral Hazard	H 14: Agenten erhöhen das Risiko der Projekte nach Vertragsabschluss	aus Sicht der Agenten		X
		aus Sicht der Principale		X
Sortier- und Anreizmechanismen	H 15: Self Selection wird bei der Gründungsfinanzierung als Selektionsmechanismus eingesetzt	aus Sicht der Agenten		X
		aus Sicht der Principale		X
	H 16: Sicherheiten werden als Anreizmechanismus eingesetzt	aus Sicht der Agenten		X
	H 17: Zinsen werden als Anreizmechanismus eingesetzt	aus Sicht der Agenten		X
	H 18: Die Kreditsumme wird als Anreizmechanismus eingesetzt	aus Sicht der Agenten		X

Im Folgenden werden die Ergebnisse der empirischen Erhebungen, d.h. die in Tabelle 41 aufgelisteten Annahmen bzw. Ablehnungen der aufgestellten Hypothesen, entsprechend der in der vorliegenden Arbeit betrachteten Phänomene der neuen Institutionenökonomie zusammenfassend dargestellt. Eine Bewertung der einzelnen Hypothesen erfolgt an dieser Stelle nicht, vielmehr wird die Aussage bezüglich der entsprechenden Hypothesen zu einem Urteil betreffs der Phänomene der neuen Institutionenökonomie zusammengefasst. Die Nummern der zu einer Aussage zusammengefassten einzelnen Hypothesen werden in Klammern angegeben.

Es zeigt sich, dass Informationsasymmetrie vor Vertragsabschluss (H 3- H 6) aus Sicht der Gründer vorliegt, jedoch von den Banken tendenziell verneint wird (siehe Kapitel 6.9.1.2). Die Ergebnisse bezüglich Informationsasymmetrie lassen anhand der Aussagen der Gründer

und Banken kein einheitliches Bild betreffs der Existenz bzw. Wahrnehmung von Informationsasymmetrie zu. Dieser Widerspruch kann damit begründet werden, dass Banken der Ansicht sind, ausreichend Informationen in Form von Unterlagen zu erhalten. Informationen über das zukünftige vom Agent zu wählende Projektrisiko besitzt der Principal jedoch nicht. Ein weiterer Grund dafür, dass Principale davon ausgehen Informationsasymmetrie liege nicht vor, kann darin gesehen werden, dass Principale annehmen, es werde von ihnen erwartet, sich ausreichend Informationen zu beschaffen, da dies den Anforderungen an ihre Aufgabenstellung entspricht (soziale Erwünschtheit). Es ist auch zu beachten, dass die Informationsbeschaffung vor Vertragsabschluss bei ausreichenden Sicherheiten an Bedeutung verliert, da eine Minderung des Kreditausfallrisikos nicht weiter notwendig ist (siehe auch Kapitel 7). Die Relevanz der Informationsbeschaffung vor Vertragsabschluss wird ebenfalls gemindert durch die Tatsache, dass die entscheidenden Kapitaldienstzahlungen erst nach Vertragsabschluss erfolgen. Die Beschaffung von Informationen vor Vertragsabschluss erscheint demnach von Bedeutung, wenn sie in Zusammenhang mit der Sicherheitenstellung sowie der Kapitaldienstfähigkeit steht. Diese Informationen können eventuell von den Banken zu ihrer Zufriedenheit erhoben werden.

Qualitätsunsicherheit vor Vertragsabschluss (H 7 – H 9) existiert nach Meinung der Principale nicht, d.h. die Hypothese, nach der die Risiken einer Gründung durch Banken nicht exakt beurteilt werden können, kann nicht bestätigt werden (siehe Kapitel 6.9.2). Im Zusammenhang mit der Beurteilung der Qualität eines Vorhabens können ähnliche Interpretationsansätze wie für die Ablehnung der Annahmen von Informationsasymmetrie durch die Principale herangezogen werden. Es kann angenommen werden, dass Banken davon ausgehen, die exakte Beurteilung der Qualität von Gründungsvorhaben werde von ihnen erwartet und eine gegenteilige Antwort werfe ein schlechtes Licht auf ihre Arbeitsweise (soziale Erwünschtheit der Antworten). Eine weitere Erklärung kann darin liegen, dass die Fragebogen hauptsächlich von Bankangestellten ausgefüllt und zurückgesandt wurden, die davon ausgehen, die Qualität exakt einschätzen zu können. Bankangestellte, die hier möglicherweise Zweifel haben, füllten den Fragebogen eventuell gar nicht aus. Es kann demnach eventuell auch die Verzerrung der Stichprobe Erklärungen dafür liefern, dass Qualitätsunsicherheit aber auch Informationsasymmetrie nach Meinung der Principalen nicht vorliegt. Ursächlich dafür, dass Principale davon ausgehen, die Qualität von Gründungsvorhaben einschätzen zu können, kann des Weiteren sein, dass Banken die für sie

relevanten Unsicherheiten im Zusammenhang mit der Sicherheitenstellung zu ihrer Zufriedenheit klären können. Eventuell wird der Beurteilung der Qualitätsunsicherheit vor Vertragsabschluss keine sehr große Bedeutung beigemessen, da die Handlungen des Agenten, durch die Banken geschädigt werden können, erst nach Vertragsabschluss auftreten und somit eine Beurteilung des Risikos vor Vertragsabschluss nicht wichtig erscheinen.

Wird das Phänomen Adverse Selection (H 10 – H 13) betrachtet, so deutet der fehlende Zusammenhang zwischen Projektrisiko und geforderten Zinssätzen auf die Gefahr der Entstehung von Adverse Selection hin (siehe Kapitel 6.9.3). Allerdings kann sowohl aus Sicht der Agenten als auch aus Sicht der Principale nicht bestätigt werden, dass Finanzierungsangebote aufgrund zu hoher Zinsen durch die Gründer abgelehnt werden (siehe Kapitel 6.9.3.2). Zu beachten ist jedoch, dass die Ablehnung von Finanzierungsangeboten durch Gründer aufgrund zu hoher Zinsforderungen von den Banken nicht wahrgenommen werden, da die Motive einen Vertrag nicht abzuschließen von den Gründern nicht mitgeteilt werden bzw. diese nach Einholung eines Angebotes nicht mehr in Verbindung mit der entsprechenden Bank treten. Auch der Umstand, dass Banken bei den von ihnen finanzierten Gründern bisher noch keine „negative Auslese“ (Adverse Selection) beobachtet haben, kann dazu führen, dass Adverse Selection als Phänomen nicht wahrgenommen wird. Gleichzeitig deutet, das Nicht-Wahrnehmen von Adverse Selection auch daraufhin, dass die Entstehung von Adverse Selection bisher verhindert werden kann. Abschließend ist festzuhalten, dass das Auftreten bzw. die Wahrnehmung von Adverse Selection anhand der Ergebnisse der vorliegenden Untersuchung nicht belegt werden kann.

Ebenso wie Adverse Selection scheint Moral Hazard (H 14) keine große Rolle zu spielen. Die Ansicht von Gründer und Banken, dass das Projektrisiko durch Investitionen in risikoreichere Projekte, Einschränkung des Arbeitseinsatzes des Agenten bzw. Consumption on the Job nach Vertragsabschluss nicht erhöht wird, deutet darauf hin, dass Moral Hazard nicht auftritt bzw. nicht wahrgenommen wird (siehe Kapitel 6.9.4). Ursächlich für das Nicht-Auftreten von Moral Hazard können z.B. in einigen Fällen die Forderung von Verwendungsnachweisen und die Sicherheitenstellung sein. Zu beachten ist in diesem Zusammenhang, dass die Antworten der Agenten in Zusammenhang mit der Entstehung von Moral Hazard wahrscheinlich auch aufgrund der sozialen Erwünschtheit von Angaben positiv ausfallen. Des Weiteren ist festzuhalten, dass sich das Auftreten von Moral Hazard im Rahmen der vorliegenden Untersuchung nur sehr eingeschränkt überprüfen lässt.

Der Einsatz der von der neuen Institutionenökonomie beschriebenen Selektions- und Anreizmechanismen (H 15 – H 16) in der Praxis der Gründungsfinanzierung lässt sich anhand der Ergebnisse der durchgeführten Befragungen ebenfalls selten belegen, d.h. die Hypothese des Einsatzes der betrachteten Selektions- und Anreizmechanismen muss abgelehnt werden (siehe Kapitel 6.9.5).

Festzuhalten bleibt, dass aus Sicht der Gründer zwar Informationsasymmetrie besteht und Kreditkonditionen nicht risikoangepasst sind. Dennoch wird von Agenten die Existenz von Adverse Selection und Moral Hazard verneint. Auch Selektions- und Anreizmechanismen finden keine Verwendung. Die im Rahmen der neuen Institutionenökonomie diskutierten Phänomene werden demnach aus Sicht der Gründer mit Ausnahme von Informationsasymmetrie und der fehlenden Ausgestaltung der Kreditkonditionen entsprechend dem Projektrisiko nicht wahrgenommen.

Werden die Hypothesen zusammenfassend aus Sicht der Banken betrachtet, so gilt, dass sowohl Informationsasymmetrie als auch Qualitätsunsicherheit nicht wahrgenommen werden. Die Kreditkonditionen werden dem Risiko nicht angepasst. Selektions- und Anreizmechanismen finden keine Anwendung (siehe Kapitel 6.9.5.2). Aus Sicht der Banken werden die von der neuen Institutionenökonomie diskutierten Phänomene abgelehnt, mit Ausnahme der Annahme, dass Kreditkonditionen nicht dem Risiko des Agenten angepasst sind.

Dies bedeutet abschließend, dass lediglich die Hypothesen der Informationsasymmetrie aus Sicht der Gründer sowie die Hypothesen der nicht risikoangepassten Kreditkonditionen aus Sicht der Gründer und Banken bestätigt werden können. Die weiteren aufgestellten Hypothesen müssen entweder abgelehnt werden oder eine Aussage über Annahme bzw. Ablehnung ist anhand der Ergebnisse nicht möglich. Die Phänomene, die die neue Institutionenökonomie beschreibt, scheinen demnach in der Praxis der Gründungsfinanzierung selten wahrgenommen zu werden. Dennoch können die im Rahmen der neuen Institutionenökonomie diskutierten Selektions- und Anreizmechanismen u.U. einen Beitrag zu Verbesserung liefern. Die dargestellten Möglichkeiten zur Verbesserung der Situation der Gründungsfinanzierung (siehe Kapitel 7) werden im Folgenden diskutiert.

8.3 Diskussion der Möglichkeiten zur Verbesserung der Situation der Gründungsfinanzierung

Die Ergebnisse der empirischen Erhebung zeigen, dass der Selektionsmechanismus Self Selection und die Anreizmechanismen, Sicherheiten, Zinsen und Kreditsumme im Rahmen der Gründungsfinanzierung selten zur Anwendung kommen (siehe Kapitel 6.9.5.1, 6.9.5.2). Die Ursache kann in den inhärenten Problemen der Selektions- und Anreizmechanismen zu suchen sein (siehe Kapitel 7). Um die Situation der Gründungsfinanzierung durch Banken zu verbessern, ist jedoch zum einen die Minderung des Kreditausfallrisikos durch Verringerung der Informationsasymmetrie und Harmonisierung der Zielkonflikte und zum anderen eine Reduktion der Finanzierungskosten möglich. Eine Reduzierung des Kreditausfallrisikos verursacht jedoch immer Kosten, so dass der Einsatz von Selektions- und Anreizmechanismen und eine gleichzeitige Reduktion der Finanzierungskosten sich gegenseitig ausschließen. Es ist demnach an Selektions- und Anreizmechanismen die Forderung zu stellen, dass sie kostengünstig angewendet werden können. Im Folgenden werden die Kritikpunkte an einigen Selektions- und Anreizmechanismen kurz dargestellt (siehe auch Kapitel 7).

Wird die Informationsasymmetrie vor Vertragsabschluss durch Agenten reduziert, so kann es sich als vorteilhaft erweisen, wenn die Kosten der Signalerzeugung im Verhältnis zur Kreditsumme stehen und nicht als Fixkosten anfallen, die geringe Kreditsummen überdurchschnittlich belasten (siehe Kapitel 7.1). Dies erweist sich jedoch häufig als unmöglich, da z.B. die Produktion von Prototypen Kosten verursacht, die unabhängig von der Kreditsumme sind. Sind die mit der Signalerzeugung verbundenen Kosten im Verhältnis zur Kreditsumme sehr hoch, wird der Agent von einer Signalerzeugung absehen. Es müssen andere Selektions- oder Anreizmechanismen zum Einsatz kommen.

Signale, deren Kosten erst in der Zukunft entstehen wie z.B. der Verlust von Sicherheiten, lassen Rückschlüsse auf das Verhalten der Agenten nach Vertragsabschluss zu. Sie weisen den Vorteil auf, dass die Kosten der Signalerzeugung verhältnismäßig gering sind (z.B. Notarkosten). Das begrenzte Vorhandensein solcher Signale kann deren Einsatz jedoch begrenzen.

Die Informationsasymmetrie vor Vertragsabschluss kann neben den dargestellten Aktionen von Agenten auch durch Aktionen des Principal vermindert werden. In der Praxis der

Gründungsfinanzierung finden i.d.R. Kreditwürdigkeitsprüfungen Anwendung. Diese weisen den Nachteil auf, dass sie zeit- und damit kostenintensiv sind. Die entstehenden Kosten können teilweise als Fixkosten gewertet werden. Als weitere Möglichkeit der Reduktion von Informationsasymmetrie vor Vertragsabschluss durch Principale können Self Selection - Maßnahmen eingesetzt werden. Ziel dieser Maßnahmen ist es, schlechte Agenten dazu zu bewegen, sich als schlechte Agenten zu erkennen zu geben. Dies kann z.B. durch Bestrafung im Fall der Weitergabe falscher Informationen erfolgen. Ein Ansatz hierzu wurde von BRATSCHITSCH und DÖNZ entwickelt (Bratschitsch und DöNZ 1993, S. 4ff.). Stufen schlechte Agenten sich demnach selbst als gute Agenten ein und wird diese falsche Einschätzung im Rahmen einer durchzuführenden Kreditwürdigkeitsprüfung erkannt, so verlieren die Agenten die vorab von ihnen einzusetzende Kautions. Gute Agenten, die wahrheitsgetreue Informationen weitergegeben haben, erhalten nach der Kreditwürdigkeitsprüfung die eingesetzte Kautions zurück (siehe Kapitel 7.2.). Die Praktikabilität von Self Selection – Maßnahmen in der Praxis der Gründungsfinanzierung ist häufig gering. Allerdings lassen sich eventuell Maßnahmen erarbeiten, die als Selektionsmechanismus im Rahmen der Gründungsfinanzierung einsetzbar sind. Weitere theoretische Arbeiten und die Prüfung der Einsatzfähigkeit der Maßnahmen in der Praxis sind notwendig.

Die Informationsasymmetrie nach Vertragsabschluss kann von Principalen durch das Eingehen von Hausbankbeziehungen, die Kontrolle der Kapitaldienstzahlungen, die Auszahlung nach Investitionsfortschritt und die Forderung von Verwendungsnachweisen verringert werden. Diese Maßnahmen finden in der Praxis der Gründungsfinanzierung Anwendung. Sie erfüllen die Anforderung an Selektionsmechanismen, dass sie kostengünstig durchgeführt werden können.

Neben der Verminderung der Informationsasymmetrie spielt die Harmonisierung der Zielkonflikte zwischen Principalen und Agenten eine entscheidende Rolle, um das Kreditausfallrisiko zu reduzieren (siehe Kapitel 7.3). Als Anreizmechanismen werden Bürgschaften und Sicherheiten besonders herausgestellt. Bürgschaften und Sicherheiten können, wenn sie in ausreichendem Maße bereitgestellt werden, den Verlust der Principale im Fall der Insolvenz von Agenten ausgleichen. Ist dies der Fall, besteht für Principale kein Kreditausfallrisiko, so dass eine weitere Minderung der Informationsasymmetrie und Harmonisierung der Zielkonflikte nicht notwendig erscheint. Die Kosten der Kreditvergabe können so auf die mit der Stellung von Bürgschaften und Sicherheiten verbundenen Kosten (Notarkosten, ...) reduziert werden. Bürgschaften weisen neben der Erfüllung der Ansprüche

der Principale den zusätzlichen Effekt des Verlustes von Reputation des Agenten bei den Bürgen auf. Dieser Verlust an Reputation ist ein starkes Motiv, dass Agenten sich im Sinne der Principale verhalten. Der Einsatz von Selektions- und weiterer Anreizmechanismen kann jedoch dennoch notwendig werden, wenn insbesondere die Möglichkeit der Bereitstellung von Bürgschaften und anderen Sicherheiten in ausreichender Höhe nicht besteht. Insgesamt kann angenommen werden, dass die Gefahr der Entstehung von Moral Hazard bei KMU nicht höher ist als bei großen Unternehmen (Kaufmann 1997, S. 150).

Abschließend lässt sich festhalten, dass eine Reihe von Mechanismen zur Reduktion der Informationsasymmetrie und Harmonisierung von Zielkonflikten bestehen. Diese Mechanismen lassen sich jedoch häufig nicht kostengünstig durchführen bzw. es bestehen andere Restriktionen bei deren Einsatz (z.B. begrenztes Vorhandensein von Sicherheiten). Es wird daher notwendig sein weitere Mechanismen zu erarbeiten und deren Einsatzfähigkeit in der Praxis der Gründungsfinanzierung zu überprüfen. Des Weiteren scheint ein flexibler Umgang mit Selektions- und Anreizmechanismen angeraten zu sein. Führt die Anwendung eines Mechanismus zu einer Ablehnung einer Kreditanfrage, so kann der Einsatz eines anderen Mechanismus zu einem positiven Bescheid einer Kreditanfrage führen.

Der folgende Ausblick zeigt Möglichkeiten weiterer empirischer Forschungsarbeiten im Zusammenhang mit der neuen Institutionenökonomie auf. Des Weiteren wird der Bedarf an Forschung und Erprobung von Maßnahmen zur Verbesserung der Situation der Gründungsfinanzierung herausgestellt.

9 Ausblick

Im Rahmen der vorliegenden Arbeit werden einige Probleme, für die die neue Institutionenökonomie im Zusammenhang mit der Finanzierung von Gründungen durch Banken Erklärungen und Lösungsansätze bietet, mit Hilfe empirischer Befragungsergebnisse beleuchtet und diskutiert. Da von der neuen Institutionenökonomie jedoch eine Vielzahl von Phänomenen beschrieben wird, kann die vorliegende Arbeit nur einen kleinen Ausschnitt davon betrachten. Keine Beachtung finden im Rahmen der vorliegenden Arbeit z.B. der Property-Rights-Ansatz und der Transaktionskostenansatz sowie das Phänomen Hold Up als Teil des Agency-Ansatzes. Eine Betrachtung dieser Themengebiete würde den Rahmen der vorliegenden Arbeit sprengen, so dass eine Konzentration auf die im Zusammenhang mit der Finanzierung häufig diskutierten Phänomene Adverse Selection und Moral Hazard stattfindet. Weitere Forschungsarbeiten werden notwendig sein, um andere Aspekte der neuen Institutionenökonomie mit Hilfe empirischer Daten zu erörtern.

Bisher bestand und besteht im Bereich der neuen Institutionenökonomie, die von in der Praxis vorfindbaren Institutionen abgeleitet wurde, eine Empirielücke. Die vorliegende Arbeit möchte einen Beitrag dazu leisten diese Empirielücke zu schließen. Hierfür wird eine Befragung mit Hilfe eines vollstandardisierten Fragebogens bei Gründern und Banken zu Aspekten der neuen Institutionenökonomie durchgeführt. Die erhobenen Daten und Ergebnisse der vorliegenden Arbeit können als Basis weiterer empirischer Arbeiten dienen. So können sowohl weitere Analysen der Daten erfolgen als auch, aufbauend auf der im Rahmen dieser Arbeit gewählten Methode die Datenerhebung modifiziert oder weiterentwickelt werden. Hierbei können auch die Formulierungen, der in dieser Arbeit verwendeten Fragebogen, abgeändert und verbessert werden. Um den Mangel empirischer Arbeiten im Zusammenhang mit der neuen Institutionenökonomie zu beheben, wird noch eine Vielzahl weiterer empirischer Forschungsarbeiten zu unterschiedlichen Aspekten und mit unterschiedlichen Methoden notwendig sein. So könnten Aussagen bzgl. des Auftretens von Adverse Selection und Moral Hazard eventuell durch die Auswertung von Unterlagen von Kreditwürdigkeitsprüfungen und die Analyse von im Rahmen der Kreditengagements aufgetretenen Schwierigkeiten möglich werden. Des Weiteren kann die Durchführung von Face-to-Face Interviews Einblicke in die Ursachen der Verheimlichung von Informationen von Seiten der Agenten geben. Da im Rahmen der vorliegenden Arbeit lediglich die

Finanzierung durch Fremdkapital, und hier im Besonderen die Finanzierung durch Bankkredite, betrachtet wird, ergibt sich im Zusammenhang der Finanzierung durch Eigenkapital und mezzanines Kapital unter Gesichtspunkten der neuen Institutionenökonomie weiterer Bedarf an empirischen Arbeiten.

Die diskutierten Ansätze zur Verbesserung der Situation der Gründungsfinanzierung bedürfen ebenfalls weitere Forschungsarbeiten. Im Blickpunkt zukünftiger Arbeiten sollte dabei im Besonderen eine möglichst kostengünstige, schnelle und unbürokratische Kreditvergabe liegen. Ansätze werden zurzeit erörtert. So soll eine standardisierte Kreditwürdigkeitsprüfung von einer zentralen Stelle durchgeführt werden (Frankfurter Allgemeine 26.8.2004, S. 11). Diese Form der Kreditwürdigkeitsprüfung kann bei ausreichend vorhandenen Sicherheiten Vorteile bringen. In diesem Fall ist für Banken lediglich der Wert der Sicherheiten von Interesse, eine Prüfung weiterer Faktoren einer Kreditwürdigkeitsprüfung kann unterbleiben (beim Einsatz von Sicherheiten treten jedoch einige Schwierigkeiten auf, siehe EXKURS: KRITISCHE AUSEINANDERSETZUNG MIT DEM SELEKTIONSMECHANISMUS SICHERHEITEN, EXKURS: KRITISCHE AUSEINANDERSETZUNG MIT DEM ANREIZMECHANISMUS SICHERHEITEN). Ursächlich hierfür ist, dass eine weitere Reduktion des Kreditausfallrisikos aufgrund des Verlustausgleichs im Fall der Insolvenz der Gründer über die gestellten Sicherheiten nicht möglich ist. Dies ist jedoch nur der Fall, wenn neben dem Ausgleich der ausstehenden Zins- und Tilgungszahlungen auch die Verwertungskosten der Bank abgedeckt werden. Verfügen Gründer nicht über ausreichend Sicherheiten wird die Reduzierung des Kreditausfallrisikos in erster Linie durch detailliertere Kreditwürdigkeitsprüfungen und weitere Anreizmechanismen möglich. Besonders im speziellen Fall von Gründern als Kreditnehmer scheint der Einsatz einer standardisierten Kreditwürdigkeitsprüfung, die wahrscheinlich nicht auf individuelle Aspekte der Person des Gründers wie z.B. dessen Reputation aber auch Managementfähigkeiten und des Projektes wie z.B. die Beurteilung der Marktakzeptanz neuer Produkte und Verfahren eingehen kann, ungeeignet. Auch ein individuell ausgestalteter Einsatz von Anreizmechanismen ist auf diesem Wege nicht zu bewirken. Ursächlich hierfür ist der Mangel an vergangenheitsbezogenen Daten wie z.B. Jahresabschlüssen, die i.d.R. zu Kreditwürdigkeitsprüfungen herangezogen werden. Zur Beurteilung von Gründungsvorhaben ist die Auseinandersetzung mit der Geschäftsidee, die Marktmöglichkeiten, die Fähigkeiten der Person des Gründers usw. von entscheidender Bedeutung. Die Kreditwürdigkeitsprüfung

erweist sich unter diesen Voraussetzungen als meist schwieriger, langwieriger und dadurch kostenintensiver.

Die Situation der Gründungsfinanzierung kann nicht durch einen pauschal für alle Gründer angewendeten Mechanismus verbessert werden. Vielmehr gilt es die individuelle Situation der Gründer zu berücksichtigen und geeignete Maßnahmen abzuleiten. Einige Maßnahmen wurden im Rahmen dieser Arbeit kurz diskutiert. Besonderes zu beachten sind bei diesen Maßnahmen die verursachten Kosten. Die Höhe der Kosten konnten innerhalb dieser Arbeit nicht beziffert werden. In weiteren Forschungsarbeiten kann der Versuch unternommen werden, die Kosten der Maßnahmen zur Verbesserung der Situation der Gründungsfinanzierung zu erheben. Des Weiteren ergibt sich Forschungsbedarf mit Blickpunkt auf die optimale Ausgestaltung der Maßnahmen zur Verringerung der Informationsasymmetrie und der Zielkonflikte.

In der vorliegenden Arbeit wird lediglich eine mögliche Quelle zur Finanzierung von Gründungen betrachtet. Zur Verbesserung der Situation der Gründungsfinanzierung können jedoch auch Beteiligungsfinanzierungen und die Ausgestaltung staatlicher Förderprogramme beitragen. Die Beteiligungsfinanzierung durch Venture Capitalisten (siehe GLOSSAR) spielt allerdings häufig nur eine Rolle bei innovativen, schnell wachsenden Unternehmen. Hingegen können Beteiligungen aus dem Familien- und Freundeskreis die Finanzierungssituation von KMU verbessern. Hierfür wäre es allerdings notwendig, dass Unternehmer die „Herr-im-eigenen-Haus“-Mentalität aufgeben.

Auch die Finanzierung durch staatliche Förderprogramme in Form zinsvergünstigter Kredite, Zuschüssen sowie die Freistellung von Haftung mit Hilfe staatlicher Programme kann dazu beitragen die Situation der Gründungsfinanzierung zu verbessern. Die Ausgestaltung der staatlichen Förderprogramme hat jedoch einen großen Einfluss auf deren Erfolg, so dass auch hier ständiger Bedarf der Forschung, Kontrolle und Verbesserung besteht.

10 Zusammenfassung

Ziel der vorliegenden Arbeit war es, die im Rahmen der neuen Institutionenökonomie diskutierten Phänomene wie Informationsasymmetrie, Qualitätsunsicherheit, Adverse Selection, Moral Hazard und den Einsatz von Selektion- und Anreizmechanismen im Zusammenhang mit der Finanzierung von Gründungen durch Banken aus Sicht von Gründern und Banken zu beleuchten. Weiterhin sollte ein Beitrag zur Diskussion der Gründungsfinanzierung durch Banken geleistet werden. Hierbei stand die Verbesserung der Gründungsfinanzierung im Mittelpunkt. Es wurden Maßnahmen zur Minderung des Kreditrisikos und zur Kostenreduzierung erörtert.

In Kapitel 2 erfolgte die Abgrenzung des Untersuchungsgegenstandes durch die Charakterisierung von KMU, Gründungen und Banken. Es wurden im Rahmen des Gründungsgeschehens ausschließlich KMU betrachtet, da es sich bei den meisten gegründeten Unternehmen um KMU handelt. Zu den charakteristischen Merkmalen von KMU zählen quantitative Aspekte wie die Anzahl der Beschäftigten (<250), der Jahresumsatz (<40 Mio. €) oder die Bilanzsumme (<27 Mio. €), aber auch qualitative Eigenschaften wie die Vereinigung von Eigentümer und verantwortlichem Management in einer Person, die Verfolgung nicht-monetärer Unternehmensziele sowie die „Herr-im-eigenen-Hause-Mentalität“.

Unter Gründungen wurden sowohl Unternehmen verstanden, die zum ersten Mal in den Markt eintreten (originär), als auch solche die aus einem bestehenden Unternehmen bzw. Unternehmenskonzept hervorgehen (derivat). Dabei können diese Unternehmen ein neues Produkt anbieten (innovative Unternehmen) oder schon auf dem Markt vorhandene Produkte nachahmen (imitierende Unternehmen). Es wurden sowohl Gründungen im Neben- als auch im Haupterwerb betrachtet. Der untersuchte Finanzierungsanlass beschränkte sich auf die Finanzierung des Markteintrittes (Startup-Finanzierung).

Unter dem Begriff Banken wurden Sparkassen, Genossenschaftsbanken, Kreditbanken und Privatbanken zusammengefasst. Aus dem Leistungsangebot der finanziellen Dienstleistungen von Banken wurde lediglich die Kreditvergabe betrachtet.

Kapitel 3 gab einen Einblick in die behandelte Problematik der Finanzierung von Gründungen. Es wurden die Möglichkeiten der Finanzierung von KMU und Gründungen vorgestellt. Die Finanzmittel können dabei untergliedert werden in Eigen- und Fremdkapital

sowie Außen- und Innenfinanzierung. Gründungen können mit Hilfe von Einlagen, Beteiligungen, Subventionen und Krediten finanziert werden. Einlagen und Beteiligungen sind dem Eigenkapital zuzurechnen, während es sich bei Subventionen und Krediten um Fremdkapital handelt (siehe Abbildung 1, Fischer 2004, S. 13). Insbesondere der Zugang zu Beteiligungskapital erweist sich jedoch für Gründungen von KMU als äußerst schwierig. Die Ursachen hierfür sind vielfältig. So sind Beteiligungskapitalgeber meist an innovativen, schnell wachsenden Unternehmen mit hohen Renditeerwartungen interessiert. Auch die qualitativen Eigenschaften wie die „Herr-im-eigenen-Haus-Mentalität“ verhindern Finanzierungen durch Beteiligungskapital. Eine besondere Rolle bei der Finanzierung von Gründungen spielen hingegen Einlagen, die aus dem Privatvermögen des Gründers in das Unternehmen eingebracht werden. Fremdkapital können Gründer in Form von Subventionen und Krediten nutzen. Kredite zur Finanzierung der Gründungen werden i.d.R. von Banken bereitgestellt. Da die Finanzierung von KMUs und Gründungen jedoch mit Risiken verbunden ist, sind viele Banken zurückhaltend bei der Finanzierung, bzw. fordern vielfältige Informationen und die Bereitstellung von Sicherheiten.

Einen theoretischen Bezugsrahmen zur Beleuchtung der Problematik der Gründungsfinanzierung bietet die neue Institutionenökonomie. In Kapitel 4 wurden die für die vorliegende Arbeit wesentlichen, von der neuen Institutionenökonomie beschriebenen Phänomene im Rahmen einer Analyse der relevanten Literatur vorgestellt. In erster Linie wurde der Agency-Ansatz der neuen Institutionenökonomie betrachtet. Der Agency-Ansatz bietet durch die Annahme der Informationsasymmetrie und der daraus folgenden Qualitätsunsicherheit Erklärungen für die Phänomene Adverse Selection, Moral Hazard und Hold Up. Diese Phänomene können zu unterschiedlichen Zeitpunkten im Verlauf einer Vertragsbeziehung zwischen Auftragnehmer (Agent) und Auftraggeber (Principal) auftreten. Adverse Selection ist verursacht durch Informationsasymmetrie vor Vertragsabschluss, die dazu führt, dass nur „schlechte“ Agenten ein (Kredit-) Angebot akzeptieren. Die Principale fördern damit entgegen ihren Interessen eine Negativauslese der Agenten. Informationsasymmetrie nach Vertragsabschluss kann die Ursache für Moral Hazard sein. Ist es dem Principal nach Vertragsabschluss nicht möglich, die Handlungen des Agenten zu überwachen, so kann dieser zu Ungunsten des Principals handeln. Das Phänomen Hold Up hingegen entsteht durch Vertragslücken, d.h. es treten Umstände ein, die im Vertrag nicht definiert wurden. Der Agent kann diese Vertragslücken zu seinen Gunsten ausnutzen und den

Principal schaden, der nicht in der Lage ist, das schädigende Verhalten des Agenten zu verhindern.

Es wurden insbesondere Adverse Selection und Moral Hazard betrachtet. Des Weiteren wurden in der Literatur beschriebene Selektions- und Anreizmechanismen zur Verhinderung von Adverse Selection und Moral Hazard vorgestellt. Selektionsmechanismen verringern die Informationsasymmetrie und dienen somit dazu, „gute“ und „schlechte“ Agenten unterscheiden zu können. Anreizmechanismen hingegen sollen die Zielkonflikte zwischen Principal und Agent mindern und den Agenten dazu veranlassen, im Sinne des Principals zu handeln. Zu den Selektionsmechanismen zählen Maßnahmen wie Screening und Monitoring, die vom Principal ergriffen werden können, sowie Signalling und Reporting, die vom Agenten ausgehen. Die Verringerung der Zielkonflikte zwischen Agent und Principal kann von Seiten des Principals durch „Festschreibung anreizmindernder Bedingungen im Vertrag“ (Göbel 2002, S. 110) sowie durch Bestrafung des Agenten erfolgen, wenn dieser auf Kosten des Principals handelt. Die vom Agenten einzusetzenden Anreizmechanismen sind seine Reputation und das Eingehen von Selbstverpflichtungen.

Aus der Übersicht der auf die neue Institutionenökonomie bezugnehmenden Literatur ließ sich eine Reihe von Hypothesen ableiten, die bisher fast ausschließlich auf theoretischer Basis diskutiert wurden. Jedoch weist die neue Institutionenökonomie eine Empirielücke auf, d.h. es besteht ein Mangel an empirischen Überprüfungen der Theorie. Im Rahmen der vorliegenden Arbeit wurden einige der von der neuen Institutionenökonomie beschriebenen Phänomene mit Hilfe empirischer Daten beleuchtet.

Zur Überprüfung der aufgestellten Hypothesen anhand empirischer Ergebnisse wurde eine geeignete Methode der empirischen Sozialforschung gewählt. Die Methode der empirischen Datenerhebung und –auswertung wurde in Kapitel 5 vorgestellt. Die Datenerhebung erfolgte mit einer schriftlichen, postalischen Befragung bei Gründern und Banken mit Hilfe zweier vollstandardisierter Fragebogen. Der Fragebogen zur Befragung der Gründer und der Fragebogen zur Befragung der Banken enthielt eine Reihe von identischen Fragen. Diese erlaubten die direkte Vergleichbarkeit der Antworten. Die Befragung konzentrierte sich auf die Untersuchungsregionen Oberbayern, Oberfranken und Mecklenburg-Vorpommern. Des Weiteren war eine Differenzierung der Standorte der Unternehmen bzw. der Banken aufgrund des Grades der Verstädterung möglich. Der Auswahl der Untersuchungsregionen lag die Hypothese zugrunde, dass die Finanzierungssituation durch wirtschaftliche Faktoren

beeinflusst ist. Diese Hypothese ließ sich allerdings nicht bestätigen. Die Befragung wurde im Herbst 2002 durchgeführt. Der Rücklauf der Fragebogen betrug 18 % bei der Befragung von Gründern und 17 % bei der Befragung von Banken. Die Daten wurden mit dem Statistikprogramm SPSS ausgewertet. Es kamen gängige statistische Verfahren wie Korrelations- und Regressionsanalysen zum Einsatz.

Die Ergebnisse der empirischen Datenerhebung und –auswertung wurden in Kapitel 6 dargestellt. Zusammengefasst ließ sich als Ergebnis der empirischen Erhebungen festhalten, dass Gründer das Vorhandensein von Informationsasymmetrie und den fehlenden Zusammenhang zwischen Projektrisiko und Kreditkonditionen wahrnahmen. Anhand der Ergebnisse der Befragung von Banken ließ sich lediglich nachweisen, dass Kreditkonditionen nicht dem Risiko des Gründungsvorhabens angepasst waren. Banken und Gründer gingen nicht davon aus, dass Adverse Selection und Moral Hazard im Rahmen der Gründungsfinanzierung stattfand. Auch die in der neuen Institutionenökonomie diskutierten Selektions- und Anreizmechanismen fanden selten Verwendung. Die Ergebnisse der Befragungen zeigten, dass die in der neuen Institutionenökonomie beschriebenen Phänomene in der Praxis der Gründungsfinanzierung selten wahrgenommen bzw. verwendet wurden. Es konnte anhand dieser Ergebnisse der Aussage von PRATT und ZECKHAUSER zugestimmt werden, nach der Beziehungen zwischen Principal und Agent in der Realität häufig von den in der Theorie beschriebenen Principal-Agent-Beziehungen abweichen (Pratt und Zeckhauser 1985, S. 16).

Ein weiterer Teil der vorliegenden Arbeit beschäftigte sich mit Ansätzen zur Verbesserung der Situation der Gründungsfinanzierung. In Kapitel 7 wurde herausgestellt, dass die Situation der Gründungsfinanzierung zum einen durch die Minderung des Kreditausfallrisikos und zum anderen durch Senkung der Finanzierungskosten verbessert werden kann. Der Einfluss von Informationsasymmetrien und Zielkonflikten auf das Kreditausfallrisiko wurde dargestellt. Es wurde erörtert, dass die Verringerung der Informationsasymmetrien sowie die Harmonisierung von Zielkonflikten durch eine Reihe von Selektions- und Anreizmechanismen möglich sind. Die Selektions- und Anreizmechanismen wurden unter besonderer Berücksichtigung der durch ihren Einsatz verursachten Kosten diskutiert. Besondere Beachtung fand die Verwendung von Sicherheiten als Selektions- und Anreizmechanismus. Es wurde herausgestellt, dass Sicherheiten aufgrund des Ausgleichs von

Verlusten der Principale im Fall der Insolvenz der Agenten eine herausragende Rolle spielen. Sicherheiten konnten bei ausreichendem Vorhandensein eine weitere Senkung des Kreditausfallrisikos und damit den Einsatz weiterer Selektions- und Anreizmechanismen überflüssig machen. Hierfür waren jedoch der Ausgleich der entgangenen Zins- und Tilgungszahlungen sowie die Deckung der entstandenen Verwertungskosten notwendig. Waren Sicherheiten nicht in ausreichendem Maße vorhanden, zeigte sich, dass Selektions- und Anreizmechanismen zur Reduzierung der Informationsasymmetrie und der Harmonisierung von Zielkonflikten sinnvoll sein können.

Es ließ sich festhalten, dass insbesondere der Einsatz von Signalen als Selektionsmechanismus mit Schwierigkeiten verbunden sein kann. Es wurde darauf hingewiesen, dass jedoch eine Kombination mehrerer Signale zu einem verhältnismäßig sicheren Urteil über das Risiko eines Agenten führen kann. Als annahmegemäß kostengünstig einzusetzende Selektionsmechanismen wurden die Hausbankbeziehung, die Forderung von Verwendungsnachweisen und die Auszahlung der Kreditsumme nach Investitionsfortschritt vorgestellt.

Bei der Betrachtung der Anreizmechanismen zeigte sich, dass neben dem Einsatz von Sicherheiten der Anteil des Eigenkapitals an der Investitionssumme, Bürgschaften und der Verlust von Reputation als annahmegemäß kostengünstige einzusetzender Anreizmechanismus eine entscheidende Rolle spielen können. Diskutiert wurden jedoch auch die Vor- und Nachteile des Zeichnens von Anteilen des Kapitalgebers, des Einräumens von Mitspracherechten, Vertragskündigungen und Nachverhandlungen.

Abschließend wurde festgehalten, dass der Einsatz von Selektions- und Anreizmechanismen mit Kosten verbunden ist, durch die die Finanzierungskosten erhöht werden können. Die Vor- und Nachteile der Anwendung von Selektions- und Anreizmechanismen sind demnach besonders im Hinblick auf die entstehenden Kosten, die den Finanzierungskosten angelastet werden können und die Insolvenzwahrscheinlichkeit des Gründers erhöhen, abzuwägen. Es wurde jedoch angemerkt, dass trotz aller im Zusammenhang mit der Kreditfinanzierung auftretenden Probleme diese sich als die geeignete Form der Finanzierung für KMU und Gründungen erweist. Die Ursachen liegen in den geringen Kosten der Fremdfinanzierung gegenüber der Beteiligungsfinanzierung und dem leichteren Zugang zu Quellen der Fremdfinanzierung. Eine Ausnahme kann lediglich in der Beteiligungsfinanzierung durch Freunde und Verwandte gesehen werden.

Summary

The purpose of this dissertation was to analyse the phenomena of asymmetric information, the uncertainty about the risk of founders, adverse selection, moral hazard, selection mechanism and incentive mechanism, which are described in the new theory of economic organisations, from the point of view of founders and bank employees (termed as “banks”). Furthermore, a contribution should be made to the discussion about financing founders by banks. The focus was on the improvement of the situation of financing founders by banks. Methods to reduce the risk of credits and to reduce the costs of credits were discussed.

Chapter 2 showed the definition of the object of investigation by characterizing SME (small and medium enterprises), founders and banks. When looking at the founding of enterprises, only SMEs were taken into consideration because most of the founded enterprises are SMEs. SMEs are defined by quantitative characteristics like the number of employees (<250), the annual turnover (<40 Mio. €) or the total balance sheet (<27 Mio. €). But SMEs are also characterised by qualitative attributes: owner and management are concentrated in one person; the focus is also on non-monetary business objectives; the owner wants to be the “chief in his own house.”

Founders are defined as entrepreneurs who either enter the market with their enterprise for the first time (original) or develop their enterprise from another existing enterprise or existing concept (derivative). The enterprises can offer a new product (innovative) or imitate existing products (imitating). This dissertation focuses both on full time enterprises and non-full time enterprises. The financing of the market entry is taken into consideration in this dissertation.

Banks are defined as trustee saving banks, cooperative banks, credit banks, or private banks. Banks offer various financial services, out of which only the service of lending money is regarded closely in this dissertation.

Chapter 3 delivered insights on the problems of financing founders by banks. Opportunities of financing SMEs and founders were presented. The funds can be divided into equity capital and committed assets as well as in external financing and internal financing. Founders can be financed with deposits, investments, subsidies and loans. Deposits and investments are funds of the internal financing, whereas subsidies and loans are funds of the external financing. One particular problem is that investments cannot easily be used by founders and SMEs. There are many reasons for this. One reason is that providers of investments are mostly interested in

giving their money to innovative, fast growing enterprises with high return assumptions. The qualitative characteristics of SMEs also prevent financing by investments, whereas deposits, private money from the founder put into the enterprise, are very important for the financing of founders. Subsidies and loans are the sources of committed assets which can be used by founders. Loans for the financing of founders are as a rule provided by banks. But because of the fact that there are many risks connected with the financing of founders, banks are very cautious in financing founders or ask for a lot of information and collateral.

The defined problems of financing founders by banks can be discussed with the help of the new theory of economic organisations. The phenomena, described by the new theory of economic organisations, which are relevant for this dissertation, were presented in chapter 4 by having a close look at the important literature. The focus was on the agency theory of the new theory of economic organisations. The basic assumption of the agency theory is the asymmetric allocation of information between agents and principals which is the reason why the principal is not able to estimate the risk of an agent. This leads to the phenomena of adverse selection, moral hazard and hold up which appear at different moments during the contract duration between agent and principal. Adverse selection is caused by asymmetric information before the conclusion of a contract. Because of the asymmetric information only “bad” agents accept the offer of a contract. Adverse selection takes place. Moral Hazard is caused by asymmetric information after the conclusion of a contract. The agent is able to act to the disadvantage of the principal, if the principal is not able to observe the actions of the agent after the conclusion of a contract. Hold up is caused by gaps in the contract, which means circumstances appear which are not defined in the contract. The agent is able to use these gaps for his own benefit and to harm the principal who is not able to prevent the harmful behaviour of the agent.

In this dissertation the focus was especially on adverse selection and moral hazard. Selection mechanisms and incentive mechanisms to prevent adverse selection and moral hazard described in the literature were also introduced. Selection mechanisms minimise the asymmetric information and therefore help to differentiate between “good” and “bad” agents. Incentive mechanisms are to minimise the conflict of aims between agents and principals and thus prompt agents to act for the benefit of the principals. Selection mechanisms are screening and monitoring, which are activated by principals, and signalling and reporting, which are started by agents. The principals are able to use incentive mechanisms like contract clauses,

which bring the agent to act for the benefit of the principal, and penalties if the agent acts to the disadvantage of the principal. The incentive mechanisms which can be used by agents are the reputation of the agent and the acceptance of self obligations.

After reviewing the relevant literature about the new theory of economic organisations, several hypotheses could be defined. These hypotheses like most of the phenomena described by the new theory of economic organisations were discussed nearly exclusively in a theoretical way. The hypotheses were hardly discussed with the help of empiric data. In this dissertation some hypotheses were discussed with the help of empirical data.

A suitable method of the empirical social research was chosen to analyse the defined hypotheses. The method of the empirical social research for the data collection and the way of data evaluation were presented in chapter 5. The data collection was carried out by a postal survey. Founders and banks were interviewed with the help of two fully standardised questionnaires. Both questionnaires contained a number of identical questions so that the answers could be directly compared. The survey was mainly carried out in the research areas Oberbayern, Oberfranken and Mecklenburg-Vorpommern. The locations of the founded enterprises and banks could be also differentiated by the level of urbanisation. The research areas were chosen because of the hypothesis that economic factors influence the situation of financing founders. Yet this hypothesis could not be verified.

The survey was carried out in autumn 2002. The return rate of the survey of founders was 18 %, the return rate of the survey of banks was 17 %. The collected data were analysed with the help of the statistical program SPSS. Well-established statistical methods like the analysis of correlation and the regression analysis were used.

The results of the data collection and data evaluation were presented in chapter 6. As a summary of the results it can be said that founders recognize the asymmetric information and the missing correlation between the risk of the financed enterprise and the conditions of loans. The results of the survey of banks only showed that the conditions of loan do not fit to the risk of the financed projects. Founders and banks did not recognize the existence of adverse selection and moral hazard in connection with the financing of founders. Selection mechanisms and incentive mechanisms were not used very often. Altogether the results showed that the phenomena, described by the new theory of economic organisations, were not observed in the reality of financing founders. The results allowed for agreement with the

statement by PRATT and ZECKENHAUSER, that relationships between principal and agent in reality differ from the principal-agent-relationships described in theory (Pratt and Zeckenhauser, 1985, S. 16).

Chapter 7 presented approaches to the improvement of the situation of financing founders. The situation of financing founders can either be improved by reducing the credit risk or by minimising the costs of financing. The influence of asymmetric information and conflicts of goals on the credit risk were described. It was shown that there are some selection mechanisms and incentive mechanisms to decrease the asymmetric information and to harmonise the conflict of goals. It was pointed out that especially the use of incentive mechanisms is not necessary if founders are financed. The reason is that because of the qualitative characteristics of founders and SMEs, the risk of existence of moral hazard is not raised. Nevertheless, the use of selection and incentive mechanisms were addressed. Selection mechanisms and incentive mechanisms were discussed having a close look at the costs which were caused by using these mechanisms. A focus was on the use of collateral as selection mechanism and incentive mechanism. Collaterals play an important role because they compensate the losses of the principal if the agent fails. It was shown that the credit risk could not be further reduced if the agent has enough collateral. If this is the situation the use of other selection mechanisms and incentive mechanisms is unnecessary. In this case the collateral has to compensate the payment of interest and amortisation and the costs of realisation. If there was not enough collateral the use of selection mechanisms and incentive mechanisms can be reasonable to reduce the asymmetric information and to minimize the conflicts of goals.

It could be shown that especially the use of signals as selection mechanisms can be very difficult. It was pointed out, however, that a combination of more than one signal can allow a relative secure decision about the risk of a founder. The contact to the house bank, the demand of a usage list and the payout according to the progress of the capital investment were discussed as being cost efficient selection mechanisms.

Collateral, the part of equity capital from the amount to be invested, loan guarantees and the loss of reputation are cost efficient incentive mechanisms. The advantages and disadvantages of the subscription of shares of the lender, the right to have a say in the matter, the notice of credit and negotiation during the contract duration as incentive mechanisms were also discussed.

Finally it could be said, that the use of selection mechanisms and incentive mechanisms cause

costs which increase the cost of finance. The costs always have to be taken into consideration if the advantages and disadvantages of selection mechanisms and incentive mechanisms are discussed. The costs of finance are very important because they increase the probability of insolvency of the founder. It was pointed out that despite all the problems connected with the financing by loans it is the best way of financing SMEs and founders. The reason is the lower costs of the financing by external capital than by committed assets and because of the fact that external capital can be used more easily than committed assets. Only if committed assets are provided by friends or family members it can be cheaper and more easy to use committed assets than loans.

Glossar

BASEL II: Unter BASEL II wird die Neuordnung der Baseler Eigenkapitalvereinbarung (BASEL I) von 1988 verstanden (KfW 2002, S. 2). Verantwortlich für die Vorlage der Eigenkapitalverordnung ist der Baseler Ausschuss für Bankenaufsicht (Bankenaufsicht 2001, S. 1). Ziel von BASEL II ist es „den komplexen, globalen Finanzmarkt (...) in seiner Risikolastigkeit kontrollierbarer“ zu machen (Kolbeck und Wimmer 2002, S. 11). Grundgedanke von BASEL II ist die Abhängigkeit der Eigenkapitalanforderung von der Bonität der finanzierten Unternehmen (Taistra 2003, S. 1).

Bankenaufsicht: Aufgabe der Bankenaufsicht ist die Überwachung von Kreditinstituten, um eine störungsfreie Abwicklung von Geld- und Kreditgeschäften sicherzustellen. Grundlage der Bankenaufsicht ist das Gesetz über das Kreditwesen (KWG) und Sondergesetze für Spezialbanken (Wierichs und Smets 2001, S. 16).

Bürgschaft: Bürgschaften werden zu den Kreditsicherheiten gezählt. Der Bürge, eine natürliche oder juristische Person, übernimmt gegenüber dem Kreditgeber die Verpflichtung, für die Erfüllung der Verbindlichkeiten des Kreditnehmers einzustehen (Spremann 1986, S. 84).

Business Angel: Bei Business Angels handelt es sich um Privatpersonen, die mit ihrem Privatvermögen an zumeist Gründungsunternehmen beteiligen (Nathusius 2001, S. 64; Kompakt Lexikon Wirtschaft 2001, S. 58). Neben Finanzmitteln bringen Business Angel häufige auch berufliche Erfahrungen und Unterstützung bei der Gründung ein (Nathusius 2001, S. 65; Kompakt Lexikon Wirtschaft 2001, S. 58).

Entscheidungsregeln: Für die Auswahl einer Handlungsalternative ist eine Bewertung der Handlungsalternativen aufgrund des jeweiligen Nutzens für den Entscheidungsträger notwendig (Bitz 1981, S. 20). Dies geschieht mit Hilfe von Entscheidungsregeln. Es existieren mehrere Entscheidungsregeln mit deren Hilfe die optimale Alternative anhand von Kriterien bestimmt werden kann (Bitz 1981, S. 33). Kriterien, nach denen optimale Alternativen bestimmt werden können, sind z.B. die Mini-Max-Regel (wähle die Alternative, bei der das schlechteste Ergebnis besser ist als das schlechteste Ergebnisse der anderen Alternativen) (Schmidt und Terberger 1997, S. 287), das Hurwicz-Kriterium (wähle das mit einem subjektiven Parameter des Entscheidungsträgers gewichtete Mittel des best- und schlechtmöglichsten Ergebnisses) (Bitz 1981, S. 65) und das Savage-Niehans-Kriterium (wähle die Alternative mit dem kleinsten Bedauerns-Wert) (Bitz 1981, S. 69). Die optimale Alternative ist abhängig von der gewählten Entscheidungsregel. Die bisher vorgestellten

Entscheidungsregeln haben den Nachteil, dass nicht alle verfügbaren Informationen in die Entscheidungsfindung mit einfließen und/oder dass eine bestimmte Einstellung des Entscheidungsträgers vorausgesetzt wird (Schmidt und Terberger 1997, S. 287). Des Weiteren berücksichtigen die bisher erwähnten Entscheidungsregeln lediglich Situationen der Unsicherheit im engeren Sinne, nicht jedoch Risikosituationen.

Entscheidungsregeln, die alle vorhandenen Informationen verwerten ohne eine bestimmte Einstellung des Entscheidungsträgers vorauszusetzen, sind die Erwartungswertregel und das Bernoulli-Kriterium (Schmidt und Terberger 1997, S. 288f.). Sie finden bei Entscheidungen, die in Risikosituationen zu fällen sind, Anwendung.

Ertragswert: „Aus dem zukünftigen Ertrag von Vermögenswerten errechneter Gegenwartswert, der sich durch Abzinsung der über die Nutzungsdauer des Objektes zu erwartenden Reinerträge ergibt.“ (Kompakt Lexikon Wirtschaft 2001, S. 93)

Gemeineigentum: Alle Verfügungsrechte an einer Ressource gehören „einer genau definierten Gruppe von Individuen“ (Göbel 2002, S. 73). Als Beispiel kann die Allmende angeführt werden.

Gemeiner Wert: „Der Wert der unter Berücksichtigung aller Faktoren als Marktpreis angesehen werden kann (Verkehrswert)“ (Kompakt Lexikon Wirtschaft 2001, S. 122)

Haftungsfreistellung: Verfügten Gründer nicht über ausreichende Sicherheiten kann die Bank unter der Voraussetzung der Inanspruchnahme bestimmter staatlicher Förderprogramme Haftungsfreistellungen beantragen. Die Bank wird durch Haftungsfreistellungen von der Haftung, die sie gegenüber dem Fördermittel gewährenden Institut übernimmt, befreit (Nathusius 2001, S. 128; Fischer 2004, S. 60).

Hausbank: Bei der Hausbank handelt es sich um ein Kreditinstitut, bei dem der Kunde den überwiegenden Teil seiner Bankgeschäfte abwickelt. Eine Hausbankbeziehung entsteht meist erst nach langjähriger Zusammenarbeit und der Bildung eines Vertrauensverhältnisses (Wierichs und Semts 2001, S. 115).

Homo Oeconomicus: Verfolgung von Eigeninteressen, rationales Handeln (Richter und Furubotn 2003, S. 47); Orientierung lediglich an Gewinnmaximierung, vollkommene Voraussicht (Wöhe 2000 S. 44).

Institutionen: Unter Institution wird ein System von Regeln und die entsprechenden Maßnahmen zur Durchsetzung der Regeln verstanden (Richter und Furubotn 2003, S. 7). Institutionen steuern individuelles Verhalten (Richter und Furubotn 2003, S. 7) und „schaffen Ordnung im Bereich des Sozialen (Göbel 2002, S. 1). Institutionen sind für einen längeren Zeitraum und einen größeren Kreis von Menschen maßgeblich (Göbel 2002, S. 3).

KfW Bankgruppe (Kreditanstalt für Wiederaufbau): Die KfW ist ein Spezialkreditinstitut des Bundes und der Länder, welches in erster Linie zinsgünstige, langfristige Kredite im Rahmen von Förderprogrammen vergibt (Wierichs und Smets 2001, S. 139). Des Weiteren unterstützt die KfW Unternehmer mit Nachrangdarlehen, Eigenkapital und Beratung. Die Finanzierungen der KfW werden meist von den Hausbanken der Unternehmer durchgeführt. Dabei übernimmt die Hausbank die Prüfung der wirtschaftlichen und finanziellen Verhältnisse der Unternehmer, fordert Sicherheiten und haftet i.d.R. für die Rückzahlung des Kredites (KfW Bankgruppe b, 16.6.2005).

MBG = mittelständische Beteiligungsgesellschaft: Mittelständische Beteiligungsgesellschaften stellen KMUs und Gründungsunternehmen Beteiligungskapital, zumeist in Form einer stillen Beteiligung (ohne Mitspracherechte der MBG) zur Verfügung. Der Tätigkeitsbereich einzelner MBGs erstreckt sich meist auf ein Bundesland. MBGs sind Selbsthilfeeinrichtungen der Wirtschaft unter Beteiligung von z.B. Industrie- und Handelskammer, Handwerkskammer und Banken. Die von MBGs investierten Mittel werden meist aus Programmen des Bundes und des entsprechenden Bundeslandes refinanziert (Nathusius 2001, S. 86; MBG Mittelständische Beteiligungsgesellschaft Baden-Württemberg, 26.8.2004; Gesellschaft für Wagniskapital Mittelständische Beteiligungsgesellschaft Schleswig-Holstein GmbH (MBG), 26.8.2004).

MBO = Management Buy-Out: Übernahme eines Unternehmens durch das eigene Management (betriebszugehörige Investoren) (Wierichs und Smets 2001, S. 153).

MBI = Management Buy-In: Übernahme eines Unternehmens durch ein fremdes Management (außenstehende Investoren) (Wierichs und Smets 2001, S. 153).

Öffentliche Güter: Unter öffentlichen Gütern versteht man Ressourcen deren Verfügungsrechte niemandem zugesprochen werden können (Göbel 2002, S. 74). Es kann niemand von der Nutzung ausgeschlossen werden. Öffentliche Güter sind stark von Übernutzung und Unterinvestition bedroht, da der Einzelne nur gering von Kosten und Nutzen betroffen ist (Göbel 2002, S. 75).

Präferenzfunktion: Präferenzfunktionen sind die mathematischen Konkretisierungen verbaler Entscheidungsregeln (FernUniversität in Hagen, 6.9.2004). Durch eine Präferenzfunktion wird jeder Handlungsalternative ein Präferenzwert zugeordnet der eine Reihenfolge der Alternativen ermöglicht.

Rating: Unter Rating versteht man die Bewertung von Kreditnehmern anhand standardisierter Kennziffern. Diese Bewertung ist Grundlage der Bonitätseinstufung (Kompakt Lexikon Wirtschaft 2001, S. 273). Ein Rating kann durch Rating-Agenturen (Standard & Poor's,

Moody's) oder durch die finanzierende Bank selbst vorgenommen werden (Wierichs und Smets 2001, S. 186). Die Anwendung bankinterner Ratingverfahren war im Zuge der Diskussion um BASEL II umstritten. Der Einsatz dieser Ratingverfahren ist jetzt genehmigt (Bundesverband deutscher Banken 2003, S. 26).

Retailsegment: Kredite an Privatpersonen, kleine Unternehmen (Kredite bis zu einer Höhe von 1 Mio. €) und mittlere Unternehmen (Unternehmen mit einem Jahresumsatz von maximal 50 Mio. €) werden zum Retailsegment der Bank zusammengefasst (Taistra 2003, S. 3; Bundesverband deutscher Banken 2003, S. 26).

Scoring-Verfahren: Kreditinstitute beurteilen, die Kreditnehmer anhand einer Reihe von Kriterien. Diesen Kriterien werden Werte zugeordnet und diese werden in festgelegter Weise zu einem Wert aggregiert (Pfungsten 2000, S. 677).

Seed Investment: Unter Seed Investments werden Finanzmittel zur Finanzierung der „Erstellung eines ersten Unternehmenskonzepts, zur Anfertigung von Marktanalysen und zur grundlegenden Entwicklung von Produkten und Leistungen“ verstanden (Nathusius 2001, S. 57). In der Seed-Phase wird die Unternehmensgründung vorbereitet. Es erfolgt die Erstellung eines Businessplans. Forschung und Entwicklung des Produktes bzw. der Dienstleistung sind durchzuführen (Fischer 2004, S. 19). In dieser Phase ist das Risiko sehr hoch, allerdings auch die möglicherweise aus Kapitalgebersicht zu realisierenden Gewinne (Fischer 2004, S. 19).

Sicherheit: Unter Sicherheiten werden alle Rechte des Kreditgebers zur Liquidierung von Vermögen des Schuldners verstanden. Der Kreditgeber erhält das Verwertungsrecht an diesem Vermögen, wenn der Kreditnehmer „wesentliche Teile des Kreditvertrages nicht erfüllt“ (Spremann 1986, S. 83). Sicherheiten lassen sich unterteilen in Sicherheiten im engeren Sinne bzw. Sach- und Realsicherheiten und Haftungszusagen, Garantien (Bürgschaften) bzw. Personensicherheiten (Rudolph 1984, S. 21; Göbel 2002, S. 277).

Startup-Finanzierung: Unter Startup-Finanzierung wird die Finanzierung der Realisation des Gründungsvorhabens verstanden (Fischer 2004, S. 20). Es erfolgt die Errichtung des Unternehmens und das Produkt bzw. die Dienstleistung wird auf dem Markt angeboten.

tbg: Technologie-Beteiligungs-Gesellschaft mbH: Im Rahmen des Bundesförderprogramms „Beteiligungskapital für kleine Technologie Unternehmen“ (BTU) wurde die tbg als Tochtergesellschaft der Deutschen Ausgleichsbank (DtA) gegründet. Seit Januar 2003 (Zusammenlegung von KfW und Dta zur KfW Mittelstandsbank) gehört sie zur KfW Mittelstandsbank. Die tbg beteiligt sich an Technologieunternehmen. Voraussetzung ist, dass ein weiterer Investor sich in gleicher Höhe beteiligt (Nathusius 2001, S. 87; KfW, 26.8.2004).

Trittbrettfahrer: Trittbrettfahrer nutzen eine Ressource ohne entsprechende Gegenleistung (Göbel, 2002, S. 36). Besonders bei öffentlichen Gütern ist die Durchsetzung einzelner Verfügungsrechte sehr schwierig bzw. sehr teuer, da niemand von der Nutzung ausgeschlossen werden kann.

Venture Capital: Unter Venture Capital versteht man Beteiligungskapital für schnell wachsende Unternehmen. Der Venture Capitalist hält meist eine Minderheitenbeteiligung und stellt dem Unternehmen neben Finanzmitteln auch Know How (value adding) zur Verfügung (Nathusius 2001, S. 54f.). Der Venture Capitalist ist in erster Linie an Wertzuwachsen interessiert.

Verkehrswert: „Wertansatz, der den jederzeit erzielbaren Verkaufswert von Vermögensgegenständen ausdrückt.“ (Kompakt Lexikon Wirtschaft 2001, S. 338)

Literaturverzeichnis

Arrow, Kenneth. J. (1985): The Economics of Agency, in: Pratt, John. W.; Zeckhauser, Richard J.: Principals and Agents: The Structure of Business, S. 37-51, Harvard

Atteslander, Peter (2000): Methoden der empirischen Sozialforschung, Berlin

Bankenaufsicht, Sekretariat des Basler Ausschusses (2001): Erläuternde Angaben zur Neuen Basler Eigenkapitalvereinbarung, Basel

Bayerische Beteiligungsgesellschaft mbH: <http://www.baybg.de/>, 13.6.2005

Bayerisches Landesamt für Statistik und Datenverarbeitung: <http://www.statistik.bayern.de/daten/frame.html>, 22.8.2004

Berekoven, Ludwig et al. (1999): Marktforschung, Wiesbaden

Bergmann, Heiko et al. (2002): Regionaler Entrepreneurship Monitor (REM) - Gründungsaktivitäten und Rahmenbedingungen in zehn deutschen Regionen, Köln

Bester, Helmut (1987): Die Anreizfunktion von Kreditsicherheiten, in: Schneider, Dieter: Kapitalmarkt und Finanzierung, S. 225-236, Berlin

Bester, Helmut (1985): Screening vs. Rationing in Credit Markets with Imperfect Information, in: American Economic Review, 75, S. 850-855

Bester, Helmut (1986): Die Anreizfunktion von Kreditverträgen bei unvollständiger Information; Discussion Paper No. A-51, Sonderforschungsbereich 303, Bonn

Bester, Helmut; Hellwig, Martin (1989): Moral Hazard and Equilibrium Credit Rationing: An Overview of the Issues, in: Bamberg, Günter; Spremann, Klaus: Agency theory, information and incentives, S. 135-166, Berlin

Bilger, Ursula (1994): Banken und Kreditfinanzierung, Frankfurt a. M.

Bindewald, Armin et al. (2004): Mittelstandsmonitor 2004 – Chancen zum Aufschwung nutzen, Frankfurt a.M.

Bitz, Michael (1981): Entscheidungstheorie, München

Blickle, Marina (1987): Information Systems and the Design of Optimal Contracts, in: Bamberg, Günter; Spremann, Klaus: Agency Theory, information and incentives, S. 93-103, Berlin

Bögenhold, Dieter (2002): Theoriepfade und –traditionen der Gründungsforschung – Auf dem Weg zu einer einheitlichen Theorie, in: Schulte, Rolf; Heinze, Frank: Unternehmensgründungen, Wiesbaden

Bratschitsch, Rudolf; Dönz, Heidi (1993): Informationsasymmetrie und Selbstselektion bei der Kreditvergabe, in: Journal für Betriebswirtschaft, 1, S. 2-10

Brüderl, Josef et al. (1996): Der Erfolg neugegründeter Betriebe: eine empirische Studie zu den Chancen und Risiken von Unternehmensgründungen (Münchener Gründer Studie), Berlin

Bühl, Achim; Zöfel, Peter (2002): SPSS 11 Einführung in die moderne Datenanalyse unter Windows, München

Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (2004): [http://www.bafin.de/cgi-bin/bafin.pl?verz=04_§liche_Grundlagen_&Verlautbarungen*02_&G\\$esetze&sprache=0&ntick=0&nofr=1&site=0&filter=b](http://www.bafin.de/cgi-bin/bafin.pl?verz=04_§liche_Grundlagen_&Verlautbarungen*02_&G$esetze&sprache=0&ntick=0&nofr=1&site=0&filter=b), 14.6.2004

Bundesministerium für Wirtschaft und Arbeit: Warum selbstständig werden?:
<http://www.bmwi.de/Navigation/existenzgruender.html>, 9.3.2004

Bundesministerium für Wirtschaft und Arbeit (2003): Strukturreformen auf den Waren-,
Dienstleistungs- und Kapitalmärkten in Deutschland 2003, Berlin

Bundesministerium für Wirtschaft: Entwicklung von Gründungen und Liquidationen von
1997-2004: [http://www.bmwi.de/Redaktion/Inhalte/Pdf/G/gruendungen-plus,property=pdf,
bereich=,sprache=de,rwb=true.pdf](http://www.bmwi.de/Redaktion/Inhalte/Pdf/G/gruendungen-plus,property=pdf,bereich=,sprache=de,rwb=true.pdf), 16.12.2005

Bundesministerium für Wirtschaft und Arbeit: Pressemitteilung vom 24.8.2004: Clement und
Reich informieren Kabinett über Mittelstandsförderung: [http://www.bmwa.bund.de/
Navigation/Presse/pressemitteilungen,did=40220.html](http://www.bmwa.bund.de/Navigation/Presse/pressemitteilungen,did=40220.html), 25.8.2004

Bundesministerium für Wirtschaft und Arbeit, KfW Bankgruppe: Presseerklärung vom
14.12.2004: KfW führt risikogerechte Zinsen in gewerbliche Förderprogramme ein, Frankfurt

Bundesverband deutscher Banken (2003): Daten, Fakten, Argumente –
Mittelstandsfinanzierung vor neuen Herausforderungen, Berlin

Bundesverband deutscher Banken: [http://www.bdb.de/Statistik/html/bizuf/
sub_01_markt/
ban_0502.asp?channel=164710&cm=0](http://www.bdb.de/Statistik/html/bizuf/sub_01_markt/ban_0502.asp?channel=164710&cm=0), 18.2.2003

Churchill, N.C.; Lewis, V.L. (1983): The five stages of small business growth, in: Harvard
Business Review, 61, S. 30-50

Coase, Ronald H. (1937): The Nature of the Firm, in: *Economica*, 4, S. 386-405

Coase, Ronald H. (1960): The Problem of Social Cost, in: *Journal of Law and Economics*, 3,
S. 1-44

Diekmann, Andreas (1999): Empirische Sozialforschung – Grundlagen, Methoden, Anwendungen, Reinbeck

Doberanzke, Volker (1993): Exklusive Finanzierung mittelständischer Unternehmen, Wiesbaden

Drukarczyk, Jochen (1999): Finanzierung, Stuttgart

Ehling, Manfred (1997): Pretest – Ein Instrument zur Überprüfung von Erhebungsunterlagen, in: StBA Wirtschaft und Statistik, 3, S. 151-159

Elschen, Rainer (1991): Gegenstand und Anwendungsmöglichkeit der Agency-Theorie, in: Zeitschrift für betriebswirtschaftliche Forschung (zfbf), 43, S. 1002-1012

Europäische Kommission (2000): Das Europäische Beobachtungsnetz für KMU, Sechster Bericht, Kurzfassung, Luxemburg

Europäische Kommission (2003): Mitteilung der Europäischen Kommission an den Rat und das Europäische Parlament – Der Zugang kleiner und mittlerer Unternehmen zu Finanzmitteln, Brüssel

Europäische Kommission (2004): Bericht der Kommission an den Rat und das Europäische Parlament über die Umsetzung der europäischen Charta für Kleinunternehmen, Brüssel

Europäische Kommission: Commission Recommendation of 3 April 1996 concerning the definition of small and medium-sized enterprises (96/280/EC): http://europa.eu.int/smartapi/cgi/sga_doc?smartapi!celexapi!prod!CELEXnumdoc&lg=en&numdoc=31996H0280&model=guichett, 5.5.2004

FernUniversität in Hagen: http://www.fernuni-hagen.de/STZ/oberhausen/marketing/BWL_II/Folien%20klein%2000088KE1.pdf, 6.9.2004

Fischer, Barbara (2004): Finanzierung und Beratung junger Start-up-Unternehmen, Wiesbaden

Fischer, Marc (1995): Agency-Theorie, in: Wirtschaftswissenschaftliches Studium, 6, S. 320-322

Franke, Günter; Hax, Herbert (1999): Finanzwirtschaft des Unternehmens und Kapitalmarkt, Berlin

Frankfurter Allgemeine (2004): Regierung und KfW bereiten Kreditfabrik vor, 26.8.2004, S. 11

Friedrichs, Jürgen (1990): Methoden empirischer Sozialforschung, Opladen

Fritsch, Michael; Niese, Michael (1999): Betriebsgründungen in den westdeutschen Raumordnungsregionen von 1982-97, Freiberg

Fritsch Michael et al. (2002): Gründungen in Deutschland: Datenquelle, Niveau und räumlich-sektorale Struktur, in: Schmude, Jürgen: Unternehmensgründungen, S. 1-31, Heidelberg

Gerke, Wolfgang (1999): Finanzierungsprobleme mittelständischer Unternehmen, in: Finanz-Betrieb, 1, S. 10-20

Gerke, Wolfgang et al. (1995): Probleme deutscher mittelständischer Unternehmen beim Zugang zum Kapitalmarkt, Baden-Baden

Gerke, Wolfgang; Kölbl, Kathrin (1995): Alles über Bankgeschäfte, München

Gesellschaft für Wagniskapital Mittelständische Beteiligungsgesellschaft Schleswig-Holstein GmbH (MBG): <http://www.mbg-sh.de/?content=main/gesellschaft.php>, 26.8.2004

Gillenkirch, Robert (1997): Gestaltung optimaler Anreizverträge – Motivation, Risikoverhalten und beschränkte Haftung, Wiesbaden

Göbel, Elisabeth (2002): Neue Institutionenökonomik, Stuttgart

Guinet, Jean (1995): National System for Financin Innovation, OECD, Paris

Günterberg, Brigitte; Wolter, Hans-Jürgen (2002): Mittelstand in der Gesamtwirtschaft – Anstelle einer Definition, IfM, Bonn

Hammann, Peter; Erichson, Bernd (2000): Marktforschung, Stuttgart

Harhoff, Dietmar; Steil, Fabian (1997): Die ZEW-Gründungspanels: Konzeptionelle Überlegung und Analysepotential, in: Harhoff, Dietmar: Unternehmensgründungen - Empirische Analysen für die alten und neuen Bundesländer, S. 11-28, Baden-Baden

Hartmann-Wendels, Thomas (1990): Zur Integration von Moral Hazard und Signalling in finanzierungstheoretischen Ansätzen, in: Kredit und Kapital, 23, S. 228-260

Hax, Herbert (1991): Theorie der Unternehmung - Information, Anreiz und Vertragsgestaltung, in: Ordeltjeide, Dieter et al.: Betriebswirtschaftslehre und ökonomische Theorie, S. 51-72, Stuttgart

Hax, Herbert et al. (2001): Grundlagen der Finanzierungstheorie, in: Breuer, Rolf-E.: Handbuch Finanzierung, S. 583-608, Wiesbaden

Heyken, Andrea (2001): Informationsstand und erwartete Auswirkungen von Basel II im Mittelstand, in: Everling, Oliver: Rating – Chancen für den Mittelstand nach Basel II, S. 19 - 28, Wiesbaden

Hüttner, Manfred; Schwarting, Ulf (2002): Grundzüge der Marktforschung, München u.a.

Illing, Gerhard (1994): Existenzgründung bei unvollkommenen Kapitalmärkten, Bamberg

ifm (Institut für Mittelstandsforschung): <http://www.ifm-bonn.org/> - Statistik - Das Existenzgründungsgeschehen in der Bundesrepublik Deutschland - Gründungen und Liquidationen 1991 bis 2003 in West- und Ostdeutschland, <http://www.ifm-bonn.org/>, 25.08.2004

Jaffee, Dwight M. (1971): Credit Rationing and the Commercial Loan Market, New York

Jaffee, Dwight M.; Russell, Thomas (1976): Imperfect Information, Uncertainty and Credit Rationing, Princeton

Kaufmann, Friedrich (1997): Besonderheiten der Finanzierung kleiner und mittlerer Unternehmen – Ein Überblick über die Problemlage, in: Kredit und Kapital, 1, S. 140-155

Keeton, William R. (1979): Equilibrium Credit Rationing, New York

KfW (Kreditanstalt für Wiederaufbau) (2000): Unternehmensgründungen in Deutschland und den USA, KfW, Frankfurt a.M.

KfW (Kreditanstalt für Wiederaufbau) (2002): BASEL II: Eine Kurzerläuterung, in Wirtschaftsobserver Juni 2002, Frankfurt a.M.

KfW (Kreditanstalt für Wiederaufbau) (2004a): KfW-Research: Wirtschaftsbarometer Juni 2004, KfW, Frankfurt a.M.

KfW (Kreditanstalt für Wiederaufbau) (2004b): Unternehmensfinanzierung: Noch kein Grund zur Entwarnung, KfW, Frankfurt a. M.

KfW (Kreditanstalt für Wiederaufbau): http://www.kfw-mittelstandsbank.de/mportal/Finanzierung/d005_Foerderp/d075ERPRegio/d075ERPRegio.jsp, 10.8.2004

KfW (Kreditanstalt für Wiederaufbau): <http://www.kfw-mittelstandsbank.de/mportal/tbg/Finanzierung/Finanzierung.jsp>, 26.8.2004

KfW (Kreditanstalt für Wiederaufbau) a: http://www.kfw-mittelstandsbank.de/DE_Home/KfW_Mittelstandsbank/Aktuelles/Risikogerechtes_Zinssystem.jsp, 16.6.2005

KfW (Kreditanstalt für Wiederaufbau) b: http://www.kfw-mittelstandsbank.de/DE_Home/KfW_Mittelstandsbank/index.jsp, 16.6.2005

Kleine, Andreas (1996): Entscheidungstheoretische Aspekte der Pincipal-Agent-Theorie, Heidelberg

Kolbeck, Christoph; Wimmer, Rudolf (2002): Finanzierung für den Mittelstand, Wiesbaden

Kompakt Lexikon Wirtschaft (2001), Wiesbaden

Krahen, Jan-Pieter (1991): Sunk Costs und Unternehmensfinanzierung, Wiesbaden

Krahen, Jan-Pieter (1993): Finanzwirtschaftslehre zwischen Markt und Institution, in: Die Betriebswirtschaft, 53, (6/1993), S. 793-805

Krahen, Jan Pieter (1998): Finanzierungstheorie – Ein selektiver Überblick, Frankfurt a.M.

Kreps, David M. (1994): Mikroökonomische Theorie, Landsberg/Lech

Kromrey, Helmut (2002): Empirische Sozialforschung, Opladen

Kürsten, Wolfgang (1995): Zur Anreizkompatibilität von Kreditsicherheiten, Magdeburg

Lang von Wins, Thomas et al. (2002): Aufgaben und ihre Bewältigung in der Vorgründungs-, Gründungs- und Nachgründungsphase: Eine empirische Erfassung des Verlaufs von geförderten Unternehmensgründungen, in: Schmude, Jürgen: Unternehmensgründungen, S. 97-136, Heidelberg

Laux, Helmut (2001): Bedingung der Anreizkompatibilität, Fundierung von Unternehmenszielen und Anreiz für deren Umsetzung, Frankfurt a.M.

Lehnert, Nicole (2004): KfW-Gründungsmonitor 2004 - Gründungen aus der Arbeitslosigkeit gewinnen Bedeutung, KfW, Frankfurt a. M.

Lindemann, Bernd (1998), Investor Relations in KMU, Aachen

Lindner-Lehmann, Monika (1998): Kreditvergabe der Banken an kleine und mittelständische Unternehmen, Rostock

Lindner-Lehmann, Monika (2001): Regulierung und Kontrolle von Banken, Wiesbaden

Lützenrath, Christian; Schröer, Marcus (2001): Financial Covenants – Klare Zielvorgaben für Kreditnehmer, in: Kredit & Rating Praxis, 5, S. 19-21

Markowitz, Harry M. (1959): Portfolio Selection, New York - London

MBG Mittelständische Beteiligungsgesellschaft Baden-Württemberg: <http://www.mbg.de/wir.htm>, 26.8.2004

Mischon, Claudia; Robl, Karl (1980): Zum Problem der Diskriminierung mittelständischer Betriebe – Eine empirische Untersuchung, Göttingen

Modigliani, Franco; Miller, Merton H. (1975): Kapitalkosten, Finanzierung von Aktiengesellschaften und Investitionstheorie, in: Laux, Herbert; Hax, Helmut: Die Finanzierung der Unternehmung, S.86-119, Köln

Nathusius, Klaus (2001): Grundlagen der Gründungsfinanzierung, Wiesbaden

Neuberger, Doris (1989): Finanzstruktur, Wettbewerb und Kapitalakkumulation, Frankfurt a.M.

Neus, Werner (2003), Einführung in die Betriebswirtschaft aus institutionenökonomischer Sicht, Tübingen

Neus, Werner (1991): Unternehmensgröße und Kreditversorgung, in: Zeitschrift für betriebswirtschaftliche Forschung (zfbf), 43, S. 130-156

Neus, Werner (1995): Zur Theorie der Finanzierung kleinerer Unternehmungen, Wiesbaden

Niederöcker, Bettina (2002): Finanzierungsalternativen in kleinen und mittleren Unternehmen, Wiesbaden

Nippel, Peter (1994): Die Struktur von Kreditverträgen aus theoretischer Sicht, Wiesbaden

Olfert, Klaus (2001): Finanzierung, Leipzig

Opoczynski Michael; Fausten Willi (2003): WISO-Existenzgründung, Frankfurt a.M.

Pfaff, Dieter (1989): Gewinnverwendungsregelung als Instrument zur Lösung von Agency-Problemen, Frankfurt a. M.

Pfingsten, Andreas (2000): Die Kreditvergabe, in: von Hagen, Jürgen; von Stein, Johann Heinrich: Geld-, Bank- und Börsenwesen, S. 665-741, Stuttgart

Pratt, John W.; Zeckhauser, Richard J. (1985): Principals and Agents: An Overview, in: Pratt, John W.; Zeckhauser, Richard J.: Principal and Agents: The Structure of Business, S. 1-36, Boston

Regierung von Oberbayern: <http://www.regierung.oberbayern.bayern.de> –Zahlenspiegel, 21.8.2004

Regierung von Oberfranken: <http://www.regierung.oberfranken.bayern.de/> -Zahlenspiegel, 21.8.2004

Richter, Rudolf; Bindseil, Ulrich (1995): Neue Institutionenökonomik, in: Wirtschaftswissenschaftliches Studium, Heft 3 -März 1995, S. 132-140

Richter, Rudolf; Bindseil, Ulrich (1990): Sichtweise und Fragestellungen der Neuen Institutionenökonomik, in: Zeitschrift für Wirtschafts- und Sozialwissenschaften, 110, S. 571 - 591

Richter, Rudolf; Furubotn, Eirik (2003): Neue Institutionenökonomie, Tübingen

Rohrman, B. (1978): Empirische Studie zur Entwicklung von Antworten für die soziologische Forschung, in: Zeitschrift für Sozialpsychologie, 9, S. 222-245

Ross, Stephen A. (1973): The Economic Theory of Agency: The Principal's Problem, in: The American Economic Review, 63, S.134-139

Ross, Stephen A. (1974): On the Economic Theory of Agency and the Principle of Similarity, in: Balch, Michael: Essays on Economic Behaviour under Uncertainty, S. 215-237, Amsterdam

Rudolph, Bernd (1984): Kreditsicherheiten als Instrument zur Umverteilung und Begrenzung von Kreditrisiken, in: Zeitschrift für betriebswirtschaftliche Forschung (zfbf) 36, S. 16-43

Schlick, Oliver (1994): Kreditrationierung und unvollkommene Finanzmärkte, Frankfurt a.M.

Schlieper, Ulrich (2000): Geldpolitik und die Steuerung der aggregierten Nachfrage, in: von Hagen, Jürgen; von Stein, Johann Heinrich: Geld-, Bank- und Börsenwesen, S. 1556-1574, Stuttgart

Schmidt, Reinhard H. (1981): Grundformen der Finanzierung – Ein Anwendung des neoinstitutionalistischen Ansatzes, in: Kapital und Kredit, 14, S. 186-221

Schmidt, Reinhard H. (1991): Zum Praxisbezug der Finanzwirtschaftslehre, in: Ordelheide, Dieter: Betriebswirtschaftslehre und ökonomische Theorie, S. 197-224, Stuttgart

Schmidt, Reinhard H. (1988): Neuere Property Rights-Analysen in der Finanzierungstheorie, in: Budäus, Dietrich et al.: Betriebswirtschaftslehre und Theorie der Verfügungsrechte, S. 239-267, Wiesbaden

Schmidt, Reinhard H.; Terberger, Eva (1997): Grundzüge der Investitions- und Finanzierungstheorie, Wiesbaden

Schmitz, Frieder (2001): Beschäftigungseffekte von Unternehmensgründungen, Berlin

Schnell, Rainer et al. (1999): Methoden der empirischen Sozialforschung, München

Schulz, Eckehard (1999): Die Finanzierung von Existenzgründungen, Frankfurt a. M.

Schumann, Jochen et al. (1999): Grundzüge der mikroökonomischen Theorie, Berlin

Sharpe, William F. (1964): Capital Asset Prices: Theory of Market Equilibrium und Conditions of Risk, in: Journal of Finance, 19, S. 425-442

Spremann, Klaus (1986): Finanzierung, Oldenburg

Spremann, Klaus (1987): Agent and Principal, in: Bamberg, Günter; Spremann, Klaus: Agency theory, information and incentives, S. 3-37, Berlin

Spremann, Klaus (1990): Asymmetrische Information, in: Zeitschrift für Betriebswirtschaft, 60, S. 561-586

Statistisches Landesamt Mecklenburg-Vorpommern: <http://www.statistik-mv.de/>, 22.8.2004

Sternberg, Rolf (2002): Benchmarking Gründungsaktivitäten und –förderung – Wo steht Deutschland im internationalen Vergleich?, in: Schulte, Rolf; Heinze, Frank: Unternehmensgründungen, S. 45-66, Wiesbaden

Sternberg, Rolf et al. (2001): Global Entrepreneurship Monitor – Unternehmensgründungen im weltweiten Vergleich, Länderbericht Deutschland, Köln

Stiglitz, Joseph E.; Weiss, Andrew (1981): Credit Rationing in Markets with Imperfect Information, in: American Economic Review, 71, S. 393 - 410

Stiglitz, Joseph E.; Weiss, Andrew (1986): Credit rationing and collateral, Princeton, NJ

Stiglitz, Joseph. E. (1984): Information and Economic Analysis: A Perspective, in: Economic Journal (95), S. 21-42

Strenger, Christian; Bergmann, Eckhard (2000): Vermögensverwaltung, in: von Hagen, Jürgen; von Stein, Johann Heinrich: Geld-, Bank- und Börsenwesen, S. 860-871, Stuttgart

Taistra, Gregor (2003): Basel II – aktueller Stand und Auswirkungen auf die Mittelstandsfinanzierung, KfW, Berlin

Terberger, Eva (1987): Der Kreditvertrag als Instrument zur Lösung von Anreizproblemen, Heidelberg

Townsend, Robert M. (1990): Financial Structure and Economic Organization, Cambridge, Mass.

Townsend, Robert M. (1979): Optimal Contracts and Competitive Markets with Costly State Verification, in: Journal of Economic Theory, 21, S. 265-293

Übelhör, Matthias; Warns, Christian (2003): Grundlagen der Finanzierung, Heidenau
Überbrückungsgeld.de: <http://www.ueberbrueckungsgeld.de/ueberbrueckungsgeld/vorteile.shtml>, 27.2.2004

Velthuis, Louis (1998): Lineare Erfolgsbeteiligung: Grundprobleme der Agency-Theorie im Lichte des LEN-Modells, Heidelberg

von Borries, Daniel (1998): Design von Kreditverträgen, Frankfurt a.M.

von Tippelskirch, Alexander (2001): Langfristige Fremdfinanzierung durch Kreditinstitute, in: Breuer, Rolf-E.: Handbuch Finanzierung, S. 227-249, Wiesbaden

Wierichs, Günter; Smets, Stefan (2001): Kompakt-Lexikon Bank und Börse, Wiesbaden

Williamson, Oliver E. (1990): A Comparison of Alternative Approaches to Economic Organization, in: Journal of Institutional and Theoretical Economics, 146, S. 61-71

Williamson, Oliver E. (1985): The economic Institutions of Capitalism, New York

Winker, Peter (1993a): Die Trägheit von Zinssätzen und Kreditrationierung in der Bundesrepublik Deutschland, Konstanz

Winker, Peter (1993b): Firmenalter und Kreditrationierung: Eine mikroökonomische Analyse mit IFO-Umfragedaten, Konstanz

Winker, Peter (1994): Eine makroökonomische Analyse von Kreditmarkt und Kreditrationierung: Bankkredite in der Bundesrepublik Deutschland 1974-1989, Konstanz

Winker, Peter (1996): Rationierung auf dem Markt für Unternehmenskredite in der BRD, Tübingen

Witte, Eberhard (1991): Betriebswirtschaftliche Forschung - wohin?, in: Ordeltz, Dieter et al.: Betriebswirtschaftslehre und ökonomische Theorie, S.445-469, Stuttgart

Wöhe, Günter (2000): Einführung in die Allgemeine Betriebswirtschaftslehre, München

Ziegler, Rolf (1998): Überlebenschancen von Existenzgründungen - Analysen mit Gewerbemeldungen der IHK München und Oberbayern, München

ZEW (Zentrum für Europäische Wirtschaftsforschung) (2002): Gründungen in Deutschland: Rückgang auf breiter Front, in: Gründungsreport 2/2002, Mannheim

Anhang

Anhang 1: Mathematische Herleitung von Adverse Selection

Betrachtet werden zwei Agenten mit den durchzuführenden Investitionsprojekten A und B (Darstellung angelehnt an Neus 1995, S. 26 ff.).

$$I = K + E$$

I = Startkapital

E = Eigenkapital

K = Kreditsumme

Der Erwartungswert des Ertrages der Projekte μ_j (Erwartungswert der Investition) lässt sich durch die Wahrscheinlichkeiten des Eintreffens des Erfolgsfalls, π_j , und die Höhe des realisierten Ertrages im Erfolgsfall z_j darstellen. Es wird angenommen:

$$\mu_j = \pi_j \cdot z_j$$

$j = A, B$ Projekt A und B

$\pi_A > \pi_B$ A ist weniger riskant als B , d.h. die Wahrscheinlichkeit des Eintreffens des Erfolgsfalls ist bei A größer als bei B .

$z_A < z_B$ Tritt der Erfolgsfall ein, so ist der Ertrag bei B größer als bei A . Dies ist die Ursache dafür, die Realisierung riskanterer Projekte in Erwägung zu ziehen.

$\mu_A > \mu_B$ Der Erwartungswert des Ertrages von A soll größer sein als der Erwartungswert des Ertrages von B .

Damit eine Investition überhaupt durchgeführt wird, muss bei einer einjährigen Betrachtung der Erwartungswert des Ertrages (μ_j) abzüglich der wahrscheinlich zu erbringenden Kreditkosten zumindest gleich der risikolosen Anlage des eingesetzten Eigenkapitals E sein ($\mu_j - \pi_j \cdot p \cdot K \geq E \cdot l$).

$p = 1 +$ vereinbarter Kreditzinssatz

$l = 1 +$ Zinssatz der risikolosen Alternativanlage von E

Es ist ersichtlich, dass der Term $\pi_j \cdot p \cdot K$, wenn für beide Projekte der gleiche Kreditzinssatz vereinbart wird, bei Durchführung des Projektes A größer ist als bei Durchführung des Projektes B. Das Projekt A büßt demnach durch die höheren zu bezahlenden Kreditkosten seine Vorteilhaftigkeit des geringeren Risikos gegenüber dem Projekt B ein. Bei zu hohen Zinsen werden demnach Agenten der Gruppe A früher ein Finanzierungsangebot ablehnen als Agenten der Gruppe B.

Damit von Seiten des Principals ein Interesse besteht, einen Kredit an Agenten zu vergeben, muss der Gewinn des Principals mindestens so groß sein wie die risikolose Alternativenanlage.

$$[q \cdot \pi_B + (1 - q) \cdot \pi_A] \cdot p \cdot K \geq l \cdot K$$

q = Anteil des Projektes B an der Gesamtheit aller Projekte

Durch Umformung folgt:

$$p \geq \frac{l}{q \cdot \pi_B + (1 - q) \cdot \pi_A}$$

Anhang 2: Mathematische Herleitung von Moral Hazard

Es sollen (wie in Kapitel 4.3.1) die folgenden Voraussetzungen gelten:

$$\mu_j = \pi_j \cdot z_j$$

$$\pi_A > \pi_B$$

$$z_A < z_B$$

$$\mu_A > \mu_B$$

$$j = A, B$$

Der Agent wird sich für Projekt A entscheiden, wenn der mit der Durchführung von Projekt A realisierte Einzahlungsüberschuss abzüglich der zu erbringenden Kreditkosten größer ist als dies bei Durchführung des Projektes B der Fall wäre. Diese Bedingung ist erfüllt, wenn gilt:

$$\pi_A \cdot z_A - \pi_A \cdot p \cdot K \geq \pi_B \cdot z_B - \pi_B \cdot p \cdot K$$

K = Kreditsumme

$p = 1 +$ vereinbarter Kreditzinssatz

Durch Umformung und Substitution erhält man:

$$\frac{\mu_A - \mu_B}{\pi_A - \pi_B} \geq p \cdot K$$

Wird angenommen, dass der Erwartungswert der Investitionen μ_j insgesamt konstant ist, so ist ersichtlich, dass mit steigendem z_j und damit sinkendem π_j , d.h. mit sinkender Wahrscheinlichkeit des Erfolgsfalls, die Vorteilhaftigkeit einer Investition für den Agenten zunimmt.

Damit die Vergabe eines Kredites für den Principal lukrativ wird, muss gelten:

$$\pi_j \cdot p \cdot K \geq l \cdot K$$

Durch Umformung erhält man:

$$p \geq \frac{l}{\pi_j}$$

Wird zur Vereinfachung zugrundegelegt, dass ein Principal durch die Vergabe eines Kredites lediglich die gleiche Verzinsung des eingesetzten Kapitals wie durch die risikolose Alternativenanlage erreichen kann, so gilt:

$$p = \frac{l}{\pi_j}$$

Wird Projekt A betrachtet, so ergibt sich eine Kreditsumme K , bei der Investition A durchgeführt wird von:

$$K \leq \frac{(\mu_A - \mu_B) \cdot \pi_A}{(\pi_A - \pi_B) \cdot l} = l \leq \frac{(\mu_A - \mu_B) \cdot \pi_A}{(\pi_A - \pi_B) \cdot K}$$

Anhang 3: Mathematische Herleitung des LEN-Modells

Die folgende Herleitung des LEN-Modells entspricht der bei FRANKE und HAX (Franke und Hax 1999, S. 431ff.) vorgestellten Form des LEN-Modells.

Wird angenommen, dass das Ergebnis eines Projektes abhängig ist von einer Zufallsvariablen und vom Arbeitseinsatz bzw. der Anstrengung des Agenten den Kapitaldienst zu erbringen, so lässt sich der Ertrag x wie folgt bestimmen:

$$x = x(y, a) = k + a + y$$

mit

x = Ertrag

y = Zufallsvariable (normalverteilt mit dem Erwartungswert 0 und der Varianz σ^2)

a = Arbeitseinsatz des Agenten

k = Konstante

$x = x(y, a)$ = allgemeine Formel

$x = k + a + y$ = Formel des LEN Modells

Für den Principal ist lediglich der Ertrag x erkenntlich, die Ausprägungen von y und a kann er nicht beobachten. Das Ergebnis x ist nun zwischen Principal und Agent aufzuteilen. Diese Entlohnung wird durch eine Entlohnungsfunktion $s(x)$ beschrieben, die die Entlohnung des Agenten angibt.

$$s = s(x) = b + c \cdot x$$

mit

b, c = Funktionsparameter

$s = s(x)$ = allgemeine Formel

$s = b + c \cdot x$ = Formel des LEN-Modells

Der Principal erhält als Entlohnung:

$$x - s(x)$$

Anhand der Werte von b und c lässt sich feststellen, ob es sich um Beteiligungs- oder Kreditfinanzierung handelt. Ist $c = 0$ und $b > 0$, so handelt es sich um Beteiligungsfinanzierung. Im Gegenteil dazu handelt es sich um Kreditfinanzierung, wenn $c = 1$ und $b = 0$ ist.

Um die optimale Entlohnungsverteilung zu bestimmen, müssen die Nutzenfunktionen von Principal und Agent bestimmt werden (Schulz 1999, S. 78).

Die Nutzenfunktion des Principals in Abhängigkeit der Entlohnungsfunktion s und des Ertrages x lautet:

$$U_P = U_P[x - s(x)]$$

Die Nutzenfunktion des Agenten lautet:

$$U_A = U_A[s(x), a]$$

Es ergibt sich eine Präferenzfunktion (siehe GLOSSAR):

$$\phi = E(x - s) - 0,5 \cdot q \cdot \sigma^2 (x - s)$$

mit

E = Operator für den Erwartungswert

q = Maß für Risikoaversion (hier als konstant angenommen)

Herleitung der Präferenzfunktion des Prinzipals:

$$\phi_P = E(x - s) - 0,5 \cdot q_P \cdot \sigma^2(x - s)$$

$$\phi_P = E[x - (b + c \cdot x)] - 0,5 \cdot q_P \cdot \sigma^2[x - (b + c \cdot x)]$$

$$\phi_P = E[x - c \cdot x - b] - 0,5 \cdot q_P \cdot \sigma^2[x - c \cdot x - b]$$

$$\phi_P = E[x \cdot (1 - c) - b] - 0,5 \cdot q_P \cdot \sigma^2[x \cdot (1 - c) - b]$$

da $x = k + a + y$

$$\phi_P = E[(k + a + y) \cdot (1 - c) - b] - 0,5 \cdot q_P \cdot \sigma^2[(k + a + y) \cdot (1 - c) - b]$$

da $E(y) = 0$ per Definitionem

$$\phi_P = (k + a) \cdot (1 - c) - b - 0,5 \cdot q_P \cdot \sigma^2[(k + a + y) \cdot (1 - c) - b]$$

da k, a, b konstant sind, ergeben sie in der Berechnung der Varianz den Wert 0

$$\phi_P = (k + a) \cdot (1 - c) - b - 0,5 \cdot q_P \cdot \sigma^2[y \cdot (1 - c)]$$

da, $\sigma^2(1 - c) = (1 - c)^2$ ergibt sich als Präferenzfunktion des Principals

$$\phi_P = (k + a) \cdot (1 - c) - b - 0,5 \cdot q_P \cdot (1 - c)^2 \cdot \sigma^2(y)$$

Herleitung der Präferenzfunktion des Agenten:

$$\phi_A = E(s) - 0,5 \cdot q_A \cdot \sigma^2(s) - 0,5 \cdot a^2 / h$$

$$\phi_A = E(b + c \cdot x) - 0,5 \cdot q_A \cdot \sigma^2(b + c \cdot x) - 0,5 \cdot a^2 / h$$

da $x = k + a + y$

$$\phi_A = E(b + c \cdot (k + a + y)) - 0,5 \cdot q_A \cdot \sigma^2(b + c \cdot (k + a + y)) - 0,5 \cdot a^2 / h$$

da per Definitionem $E(y) = 0$

$$\phi_A = b + c \cdot (k + a) - 0,5 \cdot q_A \cdot \sigma^2(b + c \cdot (k + a + y)) - 0,5 \cdot a^2 / h$$

da k, a, b konstant sind, ergeben sie in der Berechnung der Varianz den Wert 0

$$\phi_A = b + c \cdot (k + a) - 0,5 \cdot q_A \cdot \sigma^2(c \cdot y) - 0,5 \cdot a^2 / h$$

da, $\sigma^2(c) = c^2$ ergibt sich als Präferenzfunktion des Agenten

$$\phi_A = b + c \cdot (k + a) - 0,5 \cdot q_A \cdot c^2 \cdot \sigma^2(y) - 0,5 \cdot a^2 / h$$

Der Term $0,5 \cdot a^2 / h$ wird eingeführt, um den Arbeitseinsatz zu beschreiben. Der Arbeitseinsatz des Agenten mindert dessen Nutzen durch das „Arbeitsleid“, welches der

Agent ertragen muss. Durch Wahl der Parameter a, b und c kann der Agent seine eigene Nutzenfunktion maximieren. Da allerdings die Nutzenfunktion des Principals ebenfalls von den vom Agenten zu wählenden Parametern a, b und c abhängig ist, beeinflussen die Entscheidungen des Agenten den Nutzen des Principals direkt. Der Principal wird jedoch nur in den Vertrag und damit in die Entlohnungsfunktion einwilligen, wenn durch die Nutzenfunktion sein Mindestnutzen erreicht wird (Reservationsnutzen). Andernfalls erscheint es für den Principal vorteilhaft, keinen Vertrag mit dem Agenten abzuschließen. Das Mindestniveau der Nutzenfunktion des Principals betrage:

$$\phi_P = (1-c) \cdot (k+a) - b - 0,5 \cdot q_P \cdot (1-c)^2 \cdot \sigma^2(y) \geq \phi_P^+$$

$$\phi_P^+ = \text{Mindestniveau des Nutzens des Principals}$$

Der Agent wird nun versuchen, unter Berücksichtigung des Reservationsnutzens des Principals seine eigene Nutzenfunktion nach den Parametern a, b und c zu maximieren.

Wird zur Vereinfachung angenommen, dass der Agent eine Entlohnungsfunktion mit den Parametern b und c akzeptiert hätte, wird er im Folgenden seine Präferenzfunktion aufgrund seines Arbeitseinsatzes a maximieren. Dies gelingt wie folgt:

$$\phi_A = b + c \cdot (k+a) - 0,5 \cdot q_A \cdot c^2 \cdot \sigma^2(y) - 0,5 \cdot a^2 / h$$

$$\phi_A = b + c \cdot k + c \cdot a - 0,5 \cdot q_A \cdot c^2 \cdot \sigma^2(y) - 0,5 \cdot a^2 / h$$

Es wird die 1. Ableitung nach a gebildet und gleich 0 gesetzt.

$$f'(\phi_A) = c - a/h = 0$$

$$a = c \times h$$

Dies bedeutet, dass der optimale Arbeitseinsatz a aus Sicht des Agenten abhängig ist vom Arbeitsleid sowie vom Parameter c der Entlohnungsfunktion. Es gilt, dass je größer c ist, d.h. je größer der Anteil des Agenten am möglichen Gewinn, desto größer wird sein Arbeitseinsatz.

Wird angenommen, dass $a = c \cdot h$ festgelegt ist, lässt sich die Präferenzfunktion des Agenten unter Beachtung des Reservationsnutzen des Principals aufgrund von c wie folgt maximieren.

$$\phi_A = -\phi_P$$

$$b + c \cdot (k + a) - 0,5 \cdot q_A \cdot c^2 \cdot \sigma^2(y) - 0,5 \cdot a^2 / h = \\ - \left[(1-c) \cdot (k + a) - b - 0,5 \cdot q_P \cdot (1-c)^2 \cdot \sigma^2(y) \right]$$

$$b + c \cdot k + c \cdot a - 0,5 \cdot q_A \cdot c^2 \cdot \sigma^2(y) - 0,5 \cdot a^2 / h = \\ -k - a + c \cdot k + c \cdot a + b + 0,5 \cdot q_P \cdot (1-c)^2 \cdot \sigma^2(y)$$

$$-0,5 \cdot q_A \cdot c^2 \cdot \sigma^2(y) - 0,5 \cdot a^2 / h + k + a - 0,5 \cdot q_P \cdot (1-c)^2 \cdot \sigma^2(y) = 0$$

mit $a = c \cdot h$

$$-0,5 \cdot q_A \cdot c^2 \cdot \sigma^2(y) - 0,5 \cdot c^2 \cdot h + k + c \cdot h - 0,5 \cdot q_P \cdot (1-c)^2 \cdot \sigma^2(y) = 0$$

$$-0,5 \cdot q_A \cdot c^2 \cdot \sigma^2(y) - 0,5 \cdot c^2 \cdot h + k + c \cdot h - 0,5 \cdot q_P \cdot \sigma^2(y) \cdot (1 - 2 \cdot c + c^2) = 0$$

$$-0,5 \cdot q_A \cdot c^2 \cdot \sigma^2(y) - 0,5 \cdot c^2 \cdot h + k + c \cdot h - 0,5 \cdot q_P \cdot \sigma^2(y) + q_P \cdot c \cdot \sigma^2(y) - 0,5 \cdot q_P \cdot c^2 \cdot \sigma^2(y) = 0$$

Es wird die 1. Ableitung nach c gebildet.

$$-q_A \cdot c \cdot \sigma^2(y) - c \cdot h + h + q_P \cdot \sigma^2(y) - q_P \cdot c \cdot \sigma^2(y) = 0$$

$$-c \cdot \sigma^2(y) \cdot (q_A + q_P) - c \cdot h + h + q_P \cdot \sigma^2(y) = 0$$

$$h + q_P \cdot \sigma^2(y) = c \cdot \sigma^2(y) \cdot (q_A + q_P) + c \cdot h$$

$$h + q_P \cdot \sigma^2(y) = c \cdot (\sigma^2(y) \cdot (q_A + q_P) + h)$$

$$\frac{h + q_P \cdot \sigma^2(y)}{(\sigma^2(y) \cdot (q_A + q_P) + h)} = c$$

Es ist ersichtlich, dass die Form der Finanzierung als Darstellung von c und b abhängig ist von der Risikoeinstellung q des Agenten (q_A). Ist der Agent risikoneutral ($q_A = 0$), so ergibt sich für c^* ein Wert von 1. Der Agent entlohnt den Principal in Form eines Festbetrages in Höhe von b und behält den restlichen Teil des Gewinns.

Ist der Agent jedoch risikoavers $q_A > 0$, so verändert sich c^* mit der Risikoaversion des Principals q_P . Je risikoaverser der Principal, desto weniger ist er am Gewinn beteiligt. Des Weiteren ist bei Risikoscheu des Agenten ($q_A > 0$) c^* umso größer, je größer h ist. h bezeichnet das Arbeitsleid des Agenten. Das Arbeitsleid nimmt mit steigendem h ab. „D.h. der Anteil des Agenten am Ertrag wird um so höher bemessen, je geringer seine Abneigung gegen Arbeit ist“ (Franke und Hax 1999, S. 433).

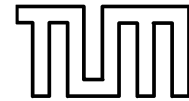
Als Optimum des Parameters b der Entlohnungsfunktion ergibt sich nach einsetzen der Optima von a und c in die Präferenzfunktion des Principals folgender Wert für b :

$$b^* = (1-c) \cdot (k + a^*) - 0,5 \cdot q_P \cdot (1-c^*)^2 \cdot \sigma^2(y) - \phi_P^+$$

Anhang 4: Fragebogen Gründer



**Befragung zum Thema:
Finanzierung von Existenzgründungen**



- Sie finden bei manchen Fragen den Hinweis „Weiter mit Frage X“. Bitte fahren Sie dann mit der angegebenen Frage fort. Die dazwischenliegenden Fragen sind für Sie ohne Bedeutung!
- Bitte kreuzen Sie eine ihrer Meinung nach zutreffende Antwortalternative an, wenn das Symbol „☐“ erscheint!
- Bei dem Hinweis „Mehrfachnennungen möglich“ können Sie mehrere Antwortalternativen ankreuzen!
- Falls Sie mehrere Unternehmen gegründet haben, machen Sie bitte ausschließlich Angaben zu dem zuletzt gegründeten Unternehmen (dem jüngsten Unternehmen)!
- Bitte beantworten Sie die folgenden Fragen möglichst vollständig!
- Ihre Angaben bleiben selbstverständlich anonym!

Themenbereich: Eigenschaften des gegründeten Unternehmens

1. Wann haben Sie Ihr Unternehmen gegründet? Monat Jahr
2. Haben Sie Ihr Unternehmen als Haupt- oder als Nebenerwerbsbetrieb gegründet?
Haupterwerb Nebenerwerb
3. In welcher Rechtsform haben Sie Ihr Unternehmen gegründet?
Einzelunternehmen GmbH KG, OHG Gesellschaft bürgerlichen Rechts (GbR)
4. Haben Sie Ihr Unternehmen zusammen mit Partnern oder alleine gegründet?
zusammen mit Partnern alleine (*Weiter mit Frage 5!*)
- Falls Sie Ihr Unternehmen zusammen mit Partnern gegründet haben, mit wievielen Partnern (einschließlich Ihnen) wurde das Unternehmen gegründet?
5. Wieviele sozialversicherungspflichtige Beschäftigte (einschließlich Ihnen) hatte das Unternehmen bei der Gründung?
6. Handelte es sich um eine Unternehmensübernahme oder eine vollständige Neugründung?
Es handelte sich um eine Unternehmensübernahme von Familienangehörigen.....
Es handelte sich um eine Unternehmensübernahme von Nicht-Familienangehörigen
Es handelte sich um eine Neugründung.....

7. Welcher/n Branche/n lässt sich Ihr Unternehmen zuordnen?

Mehrfachnennungen möglich!

- | | | | | | |
|--------------|--------------------------|-----------------------------|--------------------------|---|--------------------------|
| (1) Handel | <input type="checkbox"/> | (5) Gesundheit | <input type="checkbox"/> | (9) Handwerk/Industrie/Produktion | <input type="checkbox"/> |
| (2) Energie | <input type="checkbox"/> | (6) Dienstleistungen | <input type="checkbox"/> | (10) Medien /Neue Medien /Verlagswesen | <input type="checkbox"/> |
| (3) Finanzen | <input type="checkbox"/> | (7) Verkehr | <input type="checkbox"/> | (11) Tourismus /Fremdenverkehr | <input type="checkbox"/> |
| (4) Umwelt | <input type="checkbox"/> | (8) Kultur /Freizeit /Sport | <input type="checkbox"/> | (12) Unternehmensberatung /Wirtschaftsprüfung | <input type="checkbox"/> |
| | | | | (13) Sonstiges: | <input type="checkbox"/> |

Falls Ihr Unternehmen in mehreren Branchen tätig ist, geben Sie bitte die Ziffer der Branche (s. oben) an, in der der größte Umsatz erzielt wird!

8. Hat Ihr Haushalt ein zusätzliches Einkommen (neben dem Einkommen aus dem gegründeten Unternehmen)?

- Ja Nein (*Weiter mit 10!*)

9. Wie hoch ist der prozentuale Anteil des Einkommens aus dem gegründeten Unternehmen am gesamten Einkommen des Haushaltes?

 %

Themenbereich: Motive der Existenzgründung

10. Was waren die Motive für die Gründung Ihres Unternehmens?

Mehrfachnennungen möglich!

- | | | | |
|--|--------------------------|---|--------------------------|
| (1) Wunsch nach Selbstständigkeit..... | <input type="checkbox"/> | (7) Erwirtschaftung des eigenen Lebensunterhaltes..... | <input type="checkbox"/> |
| (2) Spaß, in dieser Branche zu arbeiten..... | <input type="checkbox"/> | (8) Ein staatliches Förderprogramm stand zu Verfügung | <input type="checkbox"/> |
| (3) Das bisherige Einkommen war zu gering..... | <input type="checkbox"/> | (9) Nutzung freier Gebäude / Räume / Flächen /..... | <input type="checkbox"/> |
| (4) Steuerliche Gründe..... | <input type="checkbox"/> | (10) Verbesserung des eigenen Lebensstandards..... | <input type="checkbox"/> |
| (5) Drohende oder existierende Arbeitslosigkeit..... | <input type="checkbox"/> | (11) Existierendes Unternehmen stand zum Verkauf / zur Verpachtung..... | <input type="checkbox"/> |
| (6) Zusätzliche Einkommensquelle schaffen..... | <input type="checkbox"/> | (12) Wirtschaftliches Risiko auf mehrere Standbeine verteilen..... | <input type="checkbox"/> |
| <hr/> | | | |
| (13) Sonstiges 1: | <input type="checkbox"/> | <hr/> | |
| (14) Sonstiges 2: | <input type="checkbox"/> | <hr/> | |

Geben Sie bitte die Ziffer (s. oben) des Motivs an, das für die Gründung Ihres Unternehmens am wichtigsten war!

11. Wie überzeugt waren Sie von...

	sehr überzeugt	ziemlich überzeugt	mittelmäßig überzeugt	wenig überzeugt	nicht überzeugt
ihrer Geschäftsidee.....	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Umsetzbarkeit ihrer Idee	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>

12. Hatten Sie Angst, dass das Unternehmen scheitern könnte?

Nein, nie Ja, selten Ja, gelegentlich Ja, oft Ja, immer

13. Wo lagen ihrer Meinung nach die Hauptrisikofaktoren der Existenzgründung?

	kein Risiko	kleines Risiko	mittleres Risiko	großes Risiko	sehr großes Risiko
Konkurrenz mit anderen Unternehmen.....	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Keine Nachfrage des Marktes.....	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Preise können am Markt nicht erzielt werden..	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Zu geringes Eigenkapital des Unternehmens...	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Zu geringes Kapital des Unternehmens.....	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Konflikte bei der Unternehmensführung.....	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Konflikte mit dem Lebenspartner.....	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Zu geringe Liquidität.....	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Sonstiges: _____	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>

Themenbereich: Geldquellen

14. Welche Geldquellen haben Sie zur Finanzierung der Gründung des Unternehmens genutzt?

Mehrfachnennungen möglich!

- | | |
|---|--|
| (1) Eigenkapital..... <input type="checkbox"/> | (6) Staatlich geförderte Darlehen..... <input type="checkbox"/> |
| (2) Bankkredit/-e <input type="checkbox"/> | (7) Staatlicher Zuschuss..... <input type="checkbox"/> |
| (3) Kredit/-e von Freunden/Verwandten..... <input type="checkbox"/> | (8) Sponsoring..... <input type="checkbox"/> |
| (4) Beteiligung/-en durch Dritte..... <input type="checkbox"/> | (9) Überbrückungsgeld des Arbeitsamtes..... <input type="checkbox"/> |
| (5) Risikokapital von Beteiligungsgesellschaften <input type="checkbox"/> | (10) Sonstiges: _____ <input type="checkbox"/> |

Falls Sie mehrere Geldquellen genutzt haben, geben Sie bitte die Geldquelle (Ziffer s. oben) an, aus der der größte Teil des eingesetzten Startkapitals stammt!

Bitte machen Sie ungefähre Angaben in DM oder Euro! Nicht zutreffendes (Euro bzw. DM) bitte durchstreichen!

Sonstiges: _____

Bitte machen Sie ungefähre Angaben in DM oder Euro! Nicht zutreffendes (Euro bzw. DM) bitte durchstreichen!

15. Wie hoch war das eingesetzte Startkapital (Eigenkapital + Fremdkapital)?		DM/Euro
Wie hoch war das eingesetzte Eigenkapital?		DM/Euro
Wie hoch war die von Banken bereitgestellte Kreditsumme?		DM/Euro
Wie hoch war das eingesetzte Fremdkapital insgesamt?		DM/Euro

Wenn Sie einen **Bankkredit** und/oder **Gelder aus staatlichen Programmen** genutzt haben oder mit **einer Bank in Verbindung standen** (obwohl Sie keine Bankkredite oder Gelder aus staatlichen Programmen genutzt haben) bitte weiter mit Frage **16!** Falls Sie bei der Finanzierung Ihres Unternehmens **nie mit einer Bank** zu tun hatten, bitte weiter mit Frage **41!**

Themenbereich: Die Informationsvermittlung

16. Welche der folgenden Maßnahmen haben Sie vor dem ersten Gespräch mit einer Bank durchgeführt?
Mehrfachnennungen möglich!

- | | |
|--|--|
| Beratung für Existenzgründer in Anspruch genommen <input type="checkbox"/> | Besuch von Kursen, Schulungen <input type="checkbox"/> |
| Gespräch mit anderen Existenzgründern..... <input type="checkbox"/> | Businessplan erstellt..... <input type="checkbox"/> |
| Sonstiges: _____ <input type="checkbox"/> | |

17. Wie beurteilen Sie die Beratung von Seiten der Bank?

	Trifft sehr zu	Trifft ziemlich zu	Trifft teils-teils zu	Trifft wenig zu	Trifft sehr wenig zu
Der Kreditbetreuer gab mir ohne Nachfrage genügend Informationen über staatlich Programme	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Der Kreditbetreuer besaß Kenntnisse über die Branche	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Der Kreditbetreuer nahm sich viel Zeit für mein Anliegen.....	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Der Kreditbetreuer konnte meine Ideen gut nachvollziehen.....	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Der Kreditbetreuer hat sich auf meine Aussagen verlassen.....	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Ich hatte nicht das Gefühl alle Informationen von der Bank zu bekommen, um für mich die bestmögliche Entscheidung zu fällen	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Der Kreditbetreuer empfahl mir staatliche Programme zu nutzen...	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Sonstiges: _____	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>

18. Sind Sie der Meinung, dass Sie im Vergleich zu Banken über mehr oder weniger Informationen verfügen?

	mehr	genauso viele	weniger
bezüglich der Branche.....	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
bezüglich der Eignung des Standortes des Unternehmens	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
bezüglich der Eignung der eigenen Person.....	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
bezüglich des zu gründenden Unternehmens.....	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>

19. Welche der folgenden Informationen hat die Bank von Ihnen verlangt?

Mehrfachnennungen möglich!

Umsatzplanung..... <input type="checkbox"/>	Branchenanalyse..... <input type="checkbox"/>
Rentabilitätsplanung..... <input type="checkbox"/>	Marketing- und Vertriebsplanung..... <input type="checkbox"/>
Liquiditätsplanung..... <input type="checkbox"/>	Zeitplan..... <input type="checkbox"/>
Finanzierungsplan..... <input type="checkbox"/>	Bericht von externen Beratern..... <input type="checkbox"/>
Vorhandensein von Sicherheiten <input type="checkbox"/>	Verträge..... <input type="checkbox"/>
Unternehmerisches Konzept..... <input type="checkbox"/>	Persönliche Informationen (z.B. Beruflicher Werdegang) <input type="checkbox"/>
Sonstige: _____ <input type="checkbox"/>	

20. Wenn Sie an die Informationen (z.B. die Umsatzplanung) denken, die Sie der Bank zur Verfügung gestellt haben: Welche Eigenschaften würden Sie den Informationen zuordnen?

Bitte machen Sie ein Kreuz pro Zeile!

0 gibt an, dass den Informationen weder die eine noch die andere Eigenschaft zugeordnet werden kann.

	-2	-1	0	+1	+2	
unrealistisch..... <input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	...realistisch
unvollständig..... <input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	...vollständig
unbeschönigt..... <input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	...beschönigt
unglaubwürdig.... <input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	...glaubwürdig

21. Hat die Bereitstellung der Informationen ...

	sehr viele	viele	einige	wenige	sehr wenige
Kosten verursacht	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Zeit in Anspruch genommen	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>

22. Wenn Sie an die Informationen denken, die Sie über das Risiko des Scheiterns ihrer Existenzgründung hatten: Wieviele dieser Informationen haben Sie an die Bank weitergegeben?

alle	viele	einige	wenige	keine
<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>

(Weiter mit 24!)

27. **Zu wie viel Prozent wurde die gesamte Kreditsumme abgesichert?** %
(z.B. Verhältnis der eingetragenen Grundschuld plus Lebensversicherung usw. zur Kreditsumme)

28. **Wie hoch ist/war der durchschnittliche Zinssatz des/r Existenzgründerkredit/e?** %

29. **Sind Sie mit den vertraglich festgelegten Kreditkonditionen zufrieden?**

	sehr zufrieden	zufrieden	weder noch	unzufrieden	sehr unzufrieden
Höhe der Sicherheiten.....	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Höhe des Zinssatzes.....	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Länge der Laufzeit.....	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Dauer der tilgungsfreien Periode.....	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Möglichkeiten für Sondertilgungen.....	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Möglichkeiten für Nachfinanzierungen	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Sonstiges: _____	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>

30. **Wurden weitere Investitionen verhindert...?**

- weil keine weiteren Sicherheiten für weitere Kredite vorhanden waren Ja Nein
- weil weitere Zinszahlungen nicht erbracht werden konnten Ja Nein

Themenbereich: Ablehnung von Finanzierungsanfragen bzw. Finanzierungsangeboten

31. **Bei wie vielen Banken haben Sie wegen eines Kredites angefragt?** Bei Banken

32. **Hat jemals eine Bank abgelehnt, Ihre Existenzgründung zu finanzieren?**

- Ja Nein *(Weiter mit 35!)*

33. **Wurde Ihnen mitgeteilt, warum die Bank/en Ihre Existenzgründung nicht finanzieren wollte/n?**

- Ja Nein *(Weiter mit Frage 35!)*

39. Wenn Sie keine staatlichen Gelder in Form von Zuschüssen und/oder Darlehen in Anspruch genommen haben, warum haben Sie diese Programme nicht genutzt?

	Trifft sehr zu	Trifft ziemlich zu	Trifft teils-teils zu	Trifft wenig zu	Trifft sehr wenig zu
Ich wusste nicht, dass es solche Programme gibt.....	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Ich hatte das geforderte Eigenkapital nicht.....	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Mein Unternehmen liegt außerhalb der Fördergebiete.....	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Dieser Unternehmenstyp ist nicht förderfähig.....	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Die Anforderungen konnten nicht erfüllt werden.....	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Angst vor Abhängigkeit.....	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Zinsen waren nicht niedriger als bei Bankkrediten.....	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Bedarf war nicht vorhanden.....	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Zu viel Bürokratie.....	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Sondertilgungen waren nicht möglich.....	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Bank wollte keine staatlichen Gelder vermitteln.....	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Wollte staatliche Gelder zu einem späteren Zeitpunkt nutzen....	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Hohe Bereitstellungsgebühr der Bank.....	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Das Unternehmen ist zu klein für eine staatliche Förderung.....	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Das Unternehmen ist zu groß für eine staatliche Förderung.....	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Ich konnte nicht genügend Sicherheiten zur Verfügung stellen	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Sonstiges: _____	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>

40. Wenn Sie staatliche Gelder in Form von Zuschüssen oder zinsverbilligten Darlehen in Anspruch genommen haben, warum haben Sie diese Programme genutzt?

	Trifft sehr zu	Trifft ziemlich zu	Trifft teils-teils zu	Trifft wenig zu	Trifft sehr wenig zu
Ohne das Programm hätte nicht investiert werden können.....	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Die Investition wäre ohne das Programm nicht wirtschaftlich gewesen.....	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Es wäre auch ohne Programm investiert worden, aber wenn ein solches Programm besteht, nutzen wir es auch.....	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Das Programm hat mich auf die Idee gebracht zu investieren....	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Es ist billiger Gelder aus Programmen in Anspruch zu nehmen als Eigenkapital.....	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Die Bank bestand auf die in Anspruchnahme eines Programms	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Es ist billiger Gelder aus Programmen in Anspruch zu nehmen als Bankkredite.....	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Es war nicht genügend Eigenkapital vorhanden.....	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Staatliches Geld konnte ohne große Anstrengung in Anspruch genommen werden.....	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Sonstiges: _____	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>

Themenbereich: Liquiditätsengpässe

41. Stellen Sie sich vor, Sie geraten in finanzielle Schwierigkeiten, die wahrscheinlich längere Zeit bestehen werden. Bitte beurteilen Sie folgende Aussagen!

	Stimme sehr zu	Stimme ziemlich zu	Stimme teils- teils zu	Stimme wenig zu	Stimme sehr wenig zu
Man sollte auf jeden Fall versuchen mit zusätzlichen Krediten diese Probleme zu überwinden.....	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Wenn man ausreichend Sicherheiten hat, kann das Problem durch zusätzliche Kredite auf jeden Fall gelöst werden.....	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Es sollte das Ziel sein, Kosten zu reduzieren.....	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Es sollte das Ziel sein, private Ausgaben zu reduzieren.....	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Ein Teil/Teile des Unternehmens sollte/n verkauft werden.....	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Ein Verkauf des Unternehmens sollte in Betracht gezogen werden	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Der Kreditgeber sollte nach Lösungen für den Kreditnehmer suchen.....	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Sonstiges: _____	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>

42. Traten in den ersten Jahren nach der Existenzgründung finanzielle Probleme auf?

Ja Nein (*Weiter mit 45!*)

43. Aus welchen Gründen traten finanzielle Probleme auf?

Mehrfachnennungen möglich!

Zu wenig Aufträge..... <input type="checkbox"/>	Es wurden falsche Investitionen durchgeführt <input type="checkbox"/>
Die kalkulierte Preise konnten am Markt nicht durchgesetzt werden..... <input type="checkbox"/>	Ich war mit der Führung eines Unternehmens überfordert..... <input type="checkbox"/>
Mangelnde Zahlungsmoral der Kundschaft <input type="checkbox"/>	Ich wurde körperlich u./o. psychisch zu stark beansprucht..... <input type="checkbox"/>
Falsche Finanzplanung..... <input type="checkbox"/>	Steuerbelastung waren sehr hoch..... <input type="checkbox"/>
Mangelnde Möglichkeit einer Zwischenfinanzierung..... <input type="checkbox"/>	Ich war nicht ausreichend motiviert ein Unternehmen zu führen..... <input type="checkbox"/>
Sonstiges: _____ <input type="checkbox"/>	

Falls für die Existenzgründungsfinanzierung **nie mit einer Bank** zusammengearbeitet wurde, weiter mit **52!**

44. Wie hat die Bank auf diese Probleme (Frage 43) reagiert?

Mehrfachnennungen möglich!

Die Bank beriet mich/uns in Bezug auf die Probleme <input type="checkbox"/>	Die Bank stellte weitere Kredite bereit <input type="checkbox"/>
Die Bank forderte eine Nachbesicherung (höhere Sicherheiten)..... <input type="checkbox"/>	Die Bank forderte höhere Zinsen..... <input type="checkbox"/>
Sonstiges: _____ <input type="checkbox"/>	

45. Stellen Sie sich vor, Sie würden noch einmal ein Unternehmen gründen: Wie würden Sie sich in Bezug auf die Bankfinanzierung verhalten?

	Trifft sehr zu	Trifft ziemlich zu	Trifft teils-teils zu	Trifft wenig zu	Trifft sehr wenig zu
Genauso wie ich es getan habe	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Ich würde weniger Informationen bereitstellen.....	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Ich würde mich nicht um so reale Informationen bemühen.....	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Ich würde einen Zins in dieser Höhe nicht akzeptieren.....	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Ich würde Sicherheiten in dieser Höhe nicht akzeptieren.....	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Ich würde versuchen, andere Geldquellen als Bankkredite zu nutzen.....	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Ich würde versuchen, enger mit der Bank zusammenzuarbeiten	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>

Themenbereich: Informationen zur finanzierenden Bank

46. Wieviele Banken sind/waren an der Finanzierung der Gründung ihres Unternehmens beteiligt, d.h. stellten einen Kredit bereit, den Sie nutzten?

47. Welche Bank/en war/waren an der Finanzierung ihrer Existenzgründung beteiligt?

- | | | | | | |
|----------------------------|--------------------------|-------------------|--------------------------|---------------------|--------------------------|
| (1) Sparkasse | <input type="checkbox"/> | (4) Deutsche Bank | <input type="checkbox"/> | (7) HypoVereinsbank | <input type="checkbox"/> |
| (2) Raiffeisen-, Volksbank | <input type="checkbox"/> | (5) Dresdner Bank | <input type="checkbox"/> | (8) Privatbank | <input type="checkbox"/> |
| (3) Postbank | <input type="checkbox"/> | (6) Commerzbank | <input type="checkbox"/> | (9) Sonstige: | <input type="checkbox"/> |

Falls mehrere Banken an der Finanzierung Ihrer Existenzgründung beteiligt waren, geben Sie bitte die Ziffer (s. oben) der Bank an, die die größte Kreditsumme bereitstellte!

48. Wie haben Sie sich von der Bank, die den größten Teil der Kreditsumme bereitstellte, behandelt gefühlt?

Bitte machen Sie ein Kreuz pro Zeile! 0 gibt an, dass Sie weder der einen noch der anderen Aussage zustimmen!

	-2	-1	0	1	2	
eher als Bittsteller	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	eher als umworbener Kunde

49. Haben Sie mit dieser Bank schon vor der Existenzgründung zusammengearbeitet oder war die Finanzierung der Existenzgründung der erste Kontakt mit dieser Bank?

- Ich hatte schon vor der Existenzgründung viel mit dieser Bank zu tun (Hausbank)
- Ich hatte schon vor der Existenzgründung mit dieser Bank zu tun, aber selten
- Ich hatte vor der Existenzgründung nie mit dieser Bank zu tun

50. Wie schwierig war es die finanzierende Bank von ihrem Vorhaben zu überzeugen?

- | | | | | |
|--------------------------|--------------------------|--------------------------|--------------------------|--------------------------|
| sehr | ziemlich | mittelmäßig | kaum | gar nicht |
| <input type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/> |

Themenbereich: Ausblick

51. Bitte beurteilen Sie folgende Aussagen!

	Trifft völlig zu	Trifft ziemlich zu	Trifft teils- teils zu	Trifft wenig zu	Trifft gar nicht zu
Vor einem Kreditvertragsabschluss muss man seinen guten Willen gegenüber der Bank zeigen	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Die Bank muss nicht alles über das Unternehmen wissen	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Ich würde der Bank mehr Informationen über meine wirtschaftliche Situation geben, wenn die Bank mir dann bessere Kreditkonditionen anbieten würde	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Existenzgründer setzen alle Energie ein, damit die Gründung ein Erfolg wird	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Eine gute Beratung der Bank ist für eine gute Zusammenarbeit zwischen Bank und Kreditnehmer sehr wichtig	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Ich würde eine Kreditwürdigkeitsprüfung von anderen als Banken begrüßen	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Banken sollten verpflichtet werden, Kredite an Existenzgründer zu vergeben	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Die Bank muss sich auf meine Aussagen über Risiken der Investition verlassen	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Investitionen in Ausstattung der Büros, Firmenwagen sind als erstes zu tätigen	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Ich fände es gut, wenn die Bank sich in wirtschaftlich schlechten Situationen in das Unternehmen einmischt (z.B. Aktien kauft), um die Situation zu verbessern	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Nach Erhalt der Kreditsumme kann das Geld in risikoreichere Projekte investiert werden, wenn man das Risiko auf die Bank überwälzen kann	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Ich fände es gut, wenn z.B. Business Angels sich mit Eigenkapital an meinem Unternehmen beteiligen	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>

52. Wenn Sie noch zusätzliche Anmerkungen zu der Finanzierung ihrer Existenzgründung machen möchten, so können Sie das gerne tun!

Falls Sie keinen Bankkredit genutzt haben, bitte weiter mit Frage 53! Sonst weiter mit Frage 54!

53. Warum haben Sie keinen Kredit bei einer Bank aufgenommen?

Mehrfachnennungen möglich!

- Ich hatte ausreichend Eigenkapital zur Gründung Ich fühle mich von Banken nicht gut betreut
- Beim Scheitern des Unternehmens könnte ich viel verlieren (Sicherheiten) Ich möchte mich nicht in Abhängigkeiten von Banken begeben.....
- Sonstiges: _____

Themenbereich: Die Person des Gründers

54. Bitte beantworten Sie die nachfolgenden Fragen bezüglich ihrer Person.

Hatten Sie Berufserfahrungen vor der Existenzgründung? Ja _____ Jahre Nein

Waren Sie vor der Existenzgründung schon einmal in der Branche (der das gegründete Unternehmen zugeordnet wird) tätig? Ja _____ Jahre Nein

Waren Sie früher schon einmal als Selbstständiger tätig? Ja _____ Jahre Nein

Wie alt waren Sie bei der Gründung des Unternehmens? Ich war _____ Jahre alt.

Sind Sie weiblich oder männlich? Weiblich Männlich

Welchen Schulabschluss haben Sie? *Mehrfachnennungen möglich!* Volks-, Hauptschule Mittlere Reife; POS Abitur, Fachhochschulreife

Welche Ausbildung/en haben Sie? *Mehrfachnennungen möglich!* Lehre Meister, Techniker abgeschlossenes Studium Keine

Trauten Sie sich die Führung eines Unternehmens zu? Ja Nein eingeschränkt

Damit regionale Vergleiche bezüglich der Finanzierung von Existenzgründern erarbeitet werden können, benötigen wir die ersten 3 Ziffern ihre Postleitzahl!

Bitte geben Sie die ersten 3 Ziffern der Postleitzahl des Standortes ihres Unternehmens an!

--	--	--

Vielen herzlichen Dank für Ihre Mitarbeit!

Bitte schicken Sie den ausgefüllten Fragebogen schnellstmöglich an uns zurück!

Bei Rückfragen:

Lehrstuhl für Wirtschaftslehre des Landbaues der TU München

Christine Sladek

Tel: 08161/71-3559

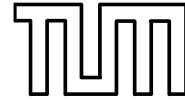
Fax: 08161/71-4426

sladek@wzw.tum.de

Anhang 5: Fragebogen Banken



**Befragung zum Thema:
Finanzierung von Existenzgründungen
durch Banken**



Im Rahmen einer wissenschaftlichen Untersuchung wird am Lehrstuhl für Wirtschaftslehre des Landbaues der TU München-Weihenstephan eine Befragung von Kundenbetreuern und Abteilungsleitern bezüglich der Finanzierung von Existenzgründungen durchgeführt. Ziel der Befragung ist es, Probleme der Existenzgründungsfinanzierung zu erfassen: z. B. die Risikoeinschätzung und die Vermittlung von Informationen zwischen Kreditnehmer und Kreditgeber. Anbei erhalten Sie einen Fragebogen zu diesem Themenkomplex.

Ihre Angaben werden selbstverständlich vollständig anonym behandelt!

- Bitte kreuzen Sie eine ihrer Meinung nach zutreffende Antwortalternative an, wenn das Symbol „“ erscheint!
- Bei dem Hinweis „Mehrfachnennungen möglich“ können Sie mehrere Antwortalternativen ankreuzen!
- Bei manchen Fragen finden Sie einen Verweis „Weiter mit Frage X“ neben der Antwort. Bitte fahren Sie dann mit der angegebenen Frage fort. Die dazwischenliegenden Fragen sind für Sie in diesem Fall ohne Bedeutung.
- Falls Sie sich bei einigen Angaben nicht sicher sind, machen Sie bitte eine ungefähre Angabe!

Themenbereich 1: Angaben zur Bank

1. Welchem Bankentyp lässt sich Ihr Haus zuordnen?

- Privatbank Öffentlich-rechtliches Kreditinstitut
Genossenschaftsbank Kreditbank

2. Wie hoch war das Kreditvolumen Ihres Hauses im Jahr 2001?

 €

3. Finanziert Ihr Haus Existenzgründungen? Ja Nein (*Weiter mit 43!*)

4. Wie hoch war das Kreditvolumen Ihres Hauses für Existenzgründer im Jahr 2001?

 €

Themenbereich 2: Überzeugung der Existenzgründer

5. Wenn Sie an den typischen Existenzgründer denken: Wie überzeugt sind Existenzgründer von...?

	sehr überzeugt	ziemlich überzeugt	mittelmäßig überzeugt	wenig überzeugt	nicht überzeugt
ihrer Geschäftsidee.....	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
der Umsetzbarkeit ihrer Idee	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>

6. Wieviele Existenzgründer haben Ihrer Meinung nach Angst, dass das geplante Unternehmen scheitern könnte?

sehr viele	viele	einige	wenige	sehr wenige
<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>

Themenbereich 3: Informationsvermittlung

7. Wie beurteilen Sie im Allgemeinen die von Existenzgründern eingereichten Unterlagen wie z.B. den Businessplan in Bezug auf Inhalt und Form?

	sehr gut	gut	annehmbar	schlecht	sehr schlecht
Inhalt	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Form	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>

8. Wenn Sie an die Informationen (z.B. die Umsatzplanung) denken, die Sie von typischen Existenzgründern erhalten: Welche Eigenschaften würden Sie den Informationen zuordnen?

Bitte machen Sie **ein** Kreuz pro Zeile!

0 gibt an, dass den Informationen weder die eine noch die andere Eigenschaft zugeordnet werden kann.

	-2	-1	0	+1	+2	
unrealistisch.....	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	...realistisch
unvollständig.....	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	...vollständig
unbeschönigt.....	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	...beschönigt
unglaubwürdig.....	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	...glaubwürdig

9. Wenn Sie an den typischen Existenzgründer denken: Versuchen die Existenzgründer sich gegenüber Ihnen / Ihrem Haus ...?

Bitte machen Sie **ein** Kreuz pro Zeile!

0 gibt an, dass Sie weder der einen noch der anderen Aussage zustimmen!

	-2	-1	0	+1	+2	
...sehr zu verstellen	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	...nicht zu verstellen
...besonders gewählt auszudrücken	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	...ganz natürlich auszudrücken

10. Sind Sie der Meinung, dass Ihr Haus im Vergleich zu typischen Existenzgründern über mehr oder weniger Informationen verfügt?

	mehr	genauso viele	weniger
bezüglich der Branche.....	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
bezüglich der Eignung des Standortes des Unternehmens	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
bezüglich der Eignung der Person des Existenzgründers...	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
bezüglich des zu gründenden Unternehmens.....	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>

11. Hätten Existenzgründer im Einzelfall andere Kreditkonditionen erhalten, wenn Ihr Haus mehr Informationen bezüglich des Unternehmens oder der Person des Existenzgründers gehabt hätte?

sehr wahrscheinlich	ziemlich wahrscheinlich	vielleicht	ziemlich wahrscheinlich nicht	sehr wahrscheinlich nicht
<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>

12. Wieviele Existenzgründer hätten andere Kreditkonditionen erhalten, wenn Ihr Haus mehr Informationen bezüglich des Unternehmens oder der Person des Existenzgründers gehabt hätte?

alle	viele	einige	wenige	keine
<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>

3. Wieviele Stunden beschäftigt sich ein Kundenbetreuer durchschnittlich mit einer Existenzgründungsfinanzierung vor dem Abschluss des Vertrages?

Wieviele Stunden beschäftigt sich ein Kundenbetreuer mit einem Kreditnehmer nach Vertragsabschluss durchschnittlich pro Jahr?

Wieviele Stunden beschäftigt sich ein Kundenbetreuer durchschnittlich mit einer Anfrage einer Existenzgründungsfinanzierung, bei der es zu keinem Vertragsabschluss kommt?

Themenbereich 4: Risikofaktoren einer Existenzgründung

14. Wo liegen Ihrer Meinung nach die Hauptrisikofaktoren einer Existenzgründung?

	kein Risiko	kleines Risiko	mittleres Risiko	großes Risiko	sehr großes Risiko	kann ich nicht beurteilen
Konkurrenz mit anderen Unternehmen.....	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Keine Nachfrage des Marktes.....	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Preise können am Markt nicht erzielt werden	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Zu geringes Eigenkapital des Unternehmens	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Zu geringes Kapital des Unternehmens.....	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Konflikte bei der Unternehmensführung.....	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Konflikte mit dem Lebenspartner.....	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Zu geringe Liquidität.....	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Sonstiges : _____	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>

15. Wie häufig nehmen Sie beim Auftreten folgender Merkmale an, dass das Risiko des Scheiterns einer Existenzgründung erhöht ist?

	immer	oft	gelegentlich	selten	nie
Kreditnehmer hat keine Sicherheiten.....	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Kreditnehmer bringt wenig Eigenkapital mit.....	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Private Geldgeber (z.B. Business Angels) engagieren sich nicht....	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Motive des Existenzgründers (z.B. Nutzung steuerlicher Vorteile)	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Kreditnehmer ist bereit, hohe Zinsen zu zahlen.....	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Unternehmer möchte staatliche Förderung in Anspruch nehmen....	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Existenzgründung wird erst durch staatliche Fördergelder rentabel	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Unternehmen wird im Nebenerwerb gegründet.....	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Unternehmen hat bei der Gründung viele Beschäftigte.....	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Unternehmen wird von einer Einzelperson gegründet.....	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Existenzgründer war noch nicht in der Branche tätig.....	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Unternehmen wird in der Rechtsform der GmbH gegründet.....	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Sonstiges : _____	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>

16. Werden Ihrer Meinung nach Informationen über das Risiko des Scheiterns der Existenzgründung von typischen Existenzgründern bewusst nicht an Ihr Haus weitergegeben?

Ja Nein (*Weiter mit 18!*)

17. Wieviele Informationen über das Risiko des Scheiterns der Existenzgründung werden von typischen Existenzgründern bewusst nicht an Ihr Haus weitergegeben?

sehr viele viele einige wenige sehr wenige

18. Wie genau können Sie Ihrer Meinung nach das Risiko des Scheiterns einer typischen Existenzgründungsfinanzierung einschätzen?

sehr genau überwiegend genau mittelmäßig genau wenig genau gar nicht genau

19. Bei wievielen Existenzgründungen können Sie das Risiko des Scheiterns nicht genau einschätzen? Bei..

sehr vielen vielen einigen wenigen sehr wenigen

20. Stellen Sie sich bitte vor, dass Sie das Risiko des Scheiterns einer Existenzgründung nicht einschätzen können: Wie häufig reagieren Sie in folgender Weise?

	sehr oft	oft	gelegentlich	selten	sehr selten
Es wird kein Kredit vergeben.....	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Verbleibt bei der Besicherung ein Blankoanteil, wird kein Kredit vergeben.....	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Es werden mehr Informationen angefordert.....	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Es wird festgelegt, dass der gesamte Zahlungsverkehr des Unternehmens über unsere Bank abgewickelt wird.....	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Es wird ein Mitspracherecht der Bank bei wirtschaftlichen Entscheidungen des Unternehmens festgelegt.....	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Der Zinssatz wird erhöht.....	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Es erfolgt nur eine Teilfinanzierung durch unsere Bank in Höhe der Besicherung.....	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Dem Kreditnehmer werden 2 unterschiedliche Verträge vorgelegt, bei deren Ab- bzw. Annahme auf das Risiko des Projektes geschlossen werden kann (niedriger Zins + hohe Sicherheiten, hoher Zins + niedrige Sicherheiten).....	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Es wird versucht, staatliche Förderprogramme einzusetzen.....	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Sonstiges: _____	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>

21. Wie häufig werden Sie durch folgende Eigenschaften eines Existenzgründers bzw. einer Existenzgründung davon abgehalten, Existenzgründungen zu finanzieren?

	sehr oft	oft	gelegentlich	selten	sehr selten
Mangelnde persönliche Qualifikation	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Fehlende Kenntnis über den Markt, Wettbewerbsverhältnisse	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Existenzgründer hat keinen Überblick über Finanzbedarf	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Kein plausibles Gründungskonzept.....	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Persönlichkeit des Existenzgründers.....	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Wenig Eigenkapital.....	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Uneinschätzbares Risiko.....	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Risiko wird sehr hoch eingeschätzt.....	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Fehlende Sicherheiten.....	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Zu geringe Kreditsumme.....	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Sonstiges : _____	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>

22. Wenn Sie an die Existenzgründer denken, deren tatsächliches Risiko des Scheiterns gering ist: Mit wievielen dieser Existenzgründer kommt es zu keinem Vertragabschluss mit Ihrem Haus, weil ...

	sehr viele	viele	einige	wenige	sehr wenige
Ihr Haus fälschlicher Weise das Risiko zu hoch einschätzt und keinen Kredit bewilligt?.....	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
die Existenzgründer anderswo einen Kredit mit besseren Konditionen aufnehmen können?.....	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>

Themenbereich 5: Konditionen der Kredite

23. Waren die Existenzgründer überwiegend bereits vor der Finanzierungsanfrage Kunden Ihres Hauses? Ja Nein

24. Wieviele Existenzgründer, die eine Kreditanfrage an Ihr Haus richten, erhalten einen Kredit von Ihrem Haus?

sehr viele viele einige wenige sehr wenige

25. Wie hoch ist die durchschnittliche Kreditsumme pro Existenzgründer? €

26. Wie hoch ist der durchschnittliche Blankoanteil bei der Besicherung von Existenzgründungskrediten (Unter Beachtung der in Ihrem Haus üblichen Sicherheitsbewertung)? %

27. Wie hoch ist zur Zeit der durchschnittliche Zinssatz Ihres Hauses für Kredite zur Existenzgründungsfinanzierung (hauseigene Kredite)? %

28. Wie hoch ist zur Zeit der niedrigste bzw. höchste Zinssatz Ihres Hauses für Kredite zur Existenzgründungsfinanzierung (hauseigene Kredite)?

niedrigster Zinssatz % höchster Zinssatz %

29. Verändert sich der Zinssatz, wenn sich die Höhe der Besicherung verändert? Ja Nein

30. Stellen Sie sich vor, dass die Besicherung (unter Beachtung der in Ihrem Hause üblichen Sicherheitsbewertung) eines Existenzgründerkredites um 10 % zunimmt. Um wieviel Prozent ändert sich der Zinssatz? %

31. Wie hoch ist in etwa die Marge eines Existenzgründungskredites? %

32. Von wie vielen Existenzgründern verlangen Sie einen Verwendungsnachweis der Kreditsumme? Von...

allen vielen einigen wenigen keinen
(Weiter mit 34!)

33. Wenn Sie an die Existenzgründer denken, von denen kein Verwendungsnachweis der Kreditsumme verlangt wird: Wie häufig wird nach Vertragsabschluss die Kreditsumme in risikoreichere Projekte investiert?

- sehr selten selten gelegentlich oft sehr oft

34. Bitte geben Sie die zwei Branchen an, aus denen die meisten Existenzgründer stammen, die von Ihrem Haus finanziert werden?

1= Branche, aus der die meisten Existenzgründer stammen

2= Branche, aus der die zweit meisten Existenzgründer stammen

Handel	<input type="text"/>	Gesundheit	<input type="text"/>	Unternehmensberatung/Wirtschaftsprüfung	<input type="text"/>
Energie	<input type="text"/>	Dienstleistungen	<input type="text"/>	Handwerk/Industrie/Produktion	<input type="text"/>
Finanzen	<input type="text"/>	Umwelt	<input type="text"/>	Tourismus/Fremdenverkehr	<input type="text"/>
Verkehr	<input type="text"/>	Kultur/Freizeit/Sport	<input type="text"/>	Medien/Neue Medien/Verlagswesen	<input type="text"/>
		Landwirtschaft	<input type="text"/>	Sonstiges	<input type="text"/>

Themenbereich 6: Staatliche Fördergelder zur Existenzgründung

Unter dem Begriff staatliche Fördergelder werden im folgenden sowohl zinsvergünstigte Darlehen als auch Zuschüsse des Staates verstanden.

35. Wieviel Prozent der von Ihrem Haus finanzierten Existenzgründungen erhalten staatliche Fördergelder?

 %

36. Wieviel Prozent der von Ihrem Haus finanzierten Existenzgründungen erhalten staatliche Haftungsfreistellungen?

 %

37. Aus welchen Gründen vermittelt Ihr Haus staatliche Fördergelder?

Mehrfachnennungen möglich!

- Der Existenzgründer möchte unbedingt staatliche Fördergelder in Anspruch nehmen.....
- Ohne staatliche Fördergelder könnten Investitionen zum Teil nicht durchgeführt werden.....
- Die Investitionen sind zum Teil ohne staatliche Fördergelder nicht wirtschaftlich.....
- Die Nutzung staatlicher Fördergelder verringert das Ausfallrisiko des Existenzgründers.....
- Es kann zum Teil ohne staatliche Fördergelder investiert werden, aber wenn es solche gibt, werden sie vermittelt.....
- Die Nutzung staatlicher Fördergelder garantierte die kostengünstigste Finanzierung.....
- Die Nutzung staatlicher Fördergelder verringert das Risiko der Banken.....
- Banken sind zur Vermittlung staatlicher Fördergelder angehalten.....
- Sonstiges : _____

Themenbereich 7: Das Scheitern von Existenzgründungen

38. Wie häufig spielten ihrer Meinung nach die folgenden Gründe eine Rolle beim Scheitern von Existenzgründungen?

	sehr oft	oft	gelegentlich	selten	sehr selten
Zu wenig Aufträge.....	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Kalkulierte Preise konnten am Markt nicht durchgesetzt werden	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Mangelnde Zahlungsmoral der Kundschaft.....	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Falsche Finanzplanung	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Mangelnde Möglichkeit einer Zwischenfinanzierung	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Es wurden falsche Investitionen durchgeführt.....	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Steuerbelastung waren zu hoch.....	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Existenzgründer wurde physisch u./o. psychisch zu stark beansprucht.....	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Existenzgründer verfügte nicht über die nötigen Fähigkeiten zur Unternehmensführung.....	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Unzureichende Motivation des Existenzgründers (z.B. Gründung aufgrund steuerlicher Vorteile).....	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Sonstiges: _____	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>

39. Wenn Sie an die Existenzgründer denken, die von Ihrem Haus einen Kredit erhalten: Wieviele dieser Existenzgründer werden in den ersten drei Jahren...?

	sehr viele	viele	einige	wenige	sehr wenige
in ernsthafte Liquiditätsschwierigkeiten kommen, die nur durch zusätzliche Kredite zu lösen wären.....	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
ihrem Kapitaleinstrom nicht fristgerecht nachkommen können	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
keinerlei Probleme haben.....	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
scheitern.....	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>

40. Wenn Sie an die Existenzgründer denken, die eine Finanzierungsanfrage an Ihr Haus richten, aber von Ihrem Haus keinen Kredit erhalten: Wieviele dieser Existenzgründer werden in den ersten drei Jahren...?

	sehr viele	viele	einige	wenige	sehr wenige
in ernsthafte Liquiditätsschwierigkeiten kommen, die nur durch zusätzliche Kredite zu lösen wären.....	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
ihrem Kapitaleinstrom nicht fristgerecht nachkommen können	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
keinerlei Probleme haben.....	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
scheitern.....	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>

Themenbereich 8: Ausblick

41. Wie stehen Sie zu den folgenden Aussagen?

	stimme stark zu	stimme zu	unentschi- eden	lehne ab	lehne stark ab
Banken haben durch das Scheitern von Existenzgründern erhebliche finanzielle Verluste	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Banken fühlen sich von Kreditnehmern über die Entwicklungen im Unternehmen gut informiert	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Banken haben mit Existenzgründern überwiegend positive Erfahrungen gemacht	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Unternehmer mit hohen Risiken zahlen höhere Zinsen	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Für Banken entstehen durch die Insolvenzen von Existenzgründern nur Verluste der eingesetzten Arbeitszeit	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Die meisten Existenzgründer verfügen nicht über ausreichend Eigenkapital	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Die meisten Existenzgründer verfügen nicht über ausreichend Sicherheiten	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>

Frage 42 bitte nur beantworten falls Ihr Haus **keine** Existenzgründungen finanziert! Sonst weiter mit Frage 43!

42. Aus welchen Gründen finanziert Ihr Haus keine Existenzgründungen?

Mehrfachnennungen möglich!

- Unser Haus ist auf andere Bereiche der Kreditfinanzierung spezialisiert.....
- Bei unserem Haus fragen keine Existenzgründer wegen eines Kredites an.....
- Die Finanzierung von Existenzgründungen ist zu risikoreich.....
- Sonstiges : _____

43. Wenn Sie noch zusätzliche Anmerkungen zur Finanzierung von Existenzgründern machen möchten, so können Sie das gerne tun!

Themenbereich 9: Angaben zur Person des Befragten

Alle Angaben werden selbstverständlich vollständig anonym behandelt!

44. Welche Position haben Sie innerhalb des Hauses inne?

Führungskraft Kundenbetreuer Vorstand Sonstiges: _____

45. Wie lange haben Sie diese Position schon inne?

Jahre

46. Wie lange sind Sie schon mit der Vergabe von Krediten betraut?

Jahre

Damit regionale Vergleiche ermöglicht werden, benötigen wir die ersten 3 Ziffern ihrer Postleitzahl!

Bitte geben Sie die ersten 3 Ziffern Ihrer Postleitzahl an!

<input type="text"/>	<input type="text"/>	<input type="text"/>
----------------------	----------------------	----------------------

Vielen herzlichen Dank für Ihre Mitarbeit!

Bitte schicken Sie den ausgefüllten Fragebogen schnellstmöglich an uns zurück!

Bei Rückfragen:

Lehrstuhl für Wirtschaftslehre des Landbaues der TU München

Christine Sladek

Tel: 08161/71-3559

Fax: 08161/71-4426

Email: sladek@wzw.tum.de

Falls Sie Interesse an den Ergebnissen der Untersuchung haben, geben Sie bitte ihre Adresse an. Wir werden ihnen die Ergebnisse gerne zu schicken!

Name _____

Straße _____

Ort _____

Anhang 6: Angaben zur Verteilung der verschickten und zurückgesandten Fragebogen

	Anzahl verschickte Fragebogen	Anzahl zurückgeschickte Fragebogen	Verteilung der verschickten Fragebogen	Verteilung der zurückgeschickten Fragebogen	Anteil der zurückgeschickten Fragebogen an der Gesamtzahl verschickter Fragebogen
Genossenschaftsbank	992	163	52,2 %	80,3 %	16,4 %
Öffentlich-rechtliches Kreditinstitut	615	22	32,4 %	10,8 %	3,6 %
Kreditbanken	242	1	12,7 %	0,5 %	0,4 %
Privatbank	52	17	2,7 %	8,4 %	32,7 %
Gesamt	1901	203	100 %	100 %	10,7 %

Anhang 7: Ergebnisse der multiplen ordinalen Regression zur Bestimmung der Einflüsse auf die Variable „Investitionen in Büro und Firmenwagen sind zuerst zu tätigen“

Parameterschätzer der ordinalen Regression (Einflüsse auf Investition in Büro und Firmenwagen sind zuerst zu tätig) (Befragung der Agenten)								
	Ausprägung der Variablen	Schätzer	Standardfehler	Wald	Freiheitsgrade	Signifikanzniveau.	Konfidenzintervall 95%	
							Untergrenze	Obergrenze
Schwell	[F51BÜRO = 1]	-1,72	0,84	4,23	1	0,04	-3,35	-0,08
	[F51BÜRO = 2]	-0,83	0,78	1,13	1	0,29	-2,35	0,70
	[F51BÜRO = 3]	0,92	0,78	1,37	1	0,24	-0,62	2,45
	[F51BÜRO = 4]	2,47	0,86	8,22	1	0,00	0,78	4,16
Lage	[F22INFOR=1]	2,64	1,04	6,51	1	0,01	0,61	4,68
	[F22INFOR=2]	2,53	1,02	6,23	1	0,01	0,54	4,52
	[F22INFOR=3]	0,74	0,91	0,65	1	0,42	-1,05	2,52
	[F22INFOR=4]	-0,75	1,10	0,47	1	0,49	-2,91	1,40
	[F22INFOR=5]	0,00	.	.	0	.	.	.
	[F54GESCH=1]	-2,27	0,91	6,20	1	0,01	-4,06	-0,48
	[F54GESCH=2]	0,00	.	.	0	.	.	.

Verknüpfungsfunktion: Logit.

a = Dieser Parameter wird auf Null gesetzt, weil er redundant ist.

Information zur Modellanpassung				
Modell	-2 Log-Likelihood	Chi-Quadrat	Freiheitsgrade	Sig.
Nur konstanter Term	67,77			
Final	47,82	19,95	5	0,00

Verknüpfungsfunktion: Logit.

Anpassungsgüte			
	Chi-Quadrat	Freiheitsgrade	Sig.
Pearson	20,71	27	0,80
Abweichung	22,47	27	0,71

Verknüpfungsfunktion: Logit.

Anhang

Pseudo R-Quadrat	
Cox und Snell	0,39
Nagelkerke	0,41
McFadden	0,16

Verknüpfungsfunktion: Logit.

Anhang 8: Ergebnisse der multiplen ordinalen Regression zur Bestimmung der Einflüsse auf die Variable „Investitionen in risikoreichere Projekte nach Vertragsabschluss“

Parameterschätzer der ordinalen Regression (Einflüsse auf Investition in risikoreichere Projekte) (Befragung der Principale)

Ausprägung der Variablen		Schätzer	Standardfehler	Wald	Freiheitsgrade	Signifikanzniveau	Konfidenzintervall 95%	
							Untergrenze	Obergrenze
Schwelle	[F33RISIN = 1]	-1,45	0,95	2,32	1	0,13	-3,32	0,42
	[F33RISIN = 2]	1,26	0,94	1,80	1	0,18	-0,58	3,09
	[F33RISIN = 3]	2,84	1,07	7,06	1	0,01	0,74	4,93
	[F33RISIN = 4]	3,55	1,26	7,93	1	0,00	1,08	6,01
Lage	[F29VERÄN=1]	-1,96	0,93	4,42	1	0,04	-3,79	-0,13
	[F29VERÄN=2]	0,00	.	.	0	.	.	.
	[F37OHNE=1]	1,59	0,55	8,54	1	0,00	0,52	2,66
	[F37OHNE=2]	0,00	.	.	0	.	.	.

Verknüpfungsfunktion: Logit.

a = Dieser Parameter wird auf Null gesetzt, weil er redundant ist

Information zur Modellanpassung				
Modell	-2 Log-Likelihood	Chi-Quadrat	Freiheitsgrade	Sig.
Nur konstanter Term	47,71			
Final	32,90	14,81	2	0,00

Verknüpfungsfunktion: Logit.

Anpassungsgüte			
	Chi-Quadrat	Freiheitsgrade	Sig.
Pearson	29,61	10	0,00
Abweichung	15,94	10	0,10

Verknüpfungsfunktion: Logit.

Pseudo R-Quadrat	
Cox und Snell	0,22
Nagelkerke	0,25
McFadden	0,11

Verknüpfungsfunktion: Logit.

Anhang 9: Darstellung der Zusammenhänge (Korrelationen) zwischen Charakteristika der Agenten und Kennzahlen der Anreizmechanismen

	Risiko erniedrigen kein MH	Risiko erhöhen MH
Sicherheiten Kreditsumme	Anzahl der sozialversicherungspflichtigen Beschäftigten hoch	niedrig
Zins Kreditsumme	Wirtschaftsbereich: Handel ja	nein
Kreditsumme	Risiko: zu geringe Liquidität kein Risiko	sehr großes Risiko
Zins Kreditsumme	Kapitalquelle: Überbrückungsgeld nein	ja
Sicherheiten Zins Kreditsumme	Sicherheiten: Grundschuld ja	nein
Sicherheiten Zins Kreditsumme	Sicherheiten: Vermögen von Dritten ja	nein
Zins Kreditsumme	Sicherheiten: Bürgschaften ja	nein
Zins	Sicherheiten: Sicherungsübereignung ja	nein
Zins Kreditsumme	Anzahl der unterschiedlichen Sicherheiten viele	wenige
Sicherheiten Zinsen	Verdichtung der Unterteilung in urbane und ländl. Regionen ländliche Räume	Agglomerationsräume
Sicherheiten Zins	Untersuchungsregion	
Kreditsumme	Meck-Pom	Oberfranken Oberbayern