

Ökonomie(n) der Vielfalt: Wissensvernetzung, Finanzbeziehungen und technologischer Wandel in München

HANS-MARTIN ZADEMACH, Eichstätt*

Wissen und Lernen wird inzwischen allgemein eine Schlüsselrolle in regionalen Entwicklungspfaden zugesprochen. Ebenso ist anerkannt, dass ein funktionierendes Finanz- bzw. Bankensystem zentral für die Entwicklung von Unternehmen und Standorten ist. Der Beitrag strebt an, diese beiden Perspektiven zu verbinden und beleuchtet den Zusammenhang von Kapitalflüssen einerseits und Wissensexternalitäten und technologischem Wandel andererseits in Münchens Wirtschaftsgeschichte(n). Zu diesem Zweck wird die Entstehung der für München ausgewiesenen Wissenscluster nachgezeichnet und aufgezeigt, welchen Einfluss Banken und andere Kapitalgeber auf deren Entwicklung hatten. Dabei wird deutlich, wie zunächst ortsansässige Unternehmen und vermögende Privatpersonen, in jüngerer Zeit vermehrt auch ausländische Investoren, mittels Kreditverflechtungen und Beteiligungen stetig neue Wachstumsfelder erschlossen haben und zur Ausdifferenzierung der Branchenlandschaft beitrugen.

Economies of diversity: Knowledge spillovers, financial relations and technological change in Munich's Jacobian cluster context

Knowledge and learning are today generally acknowledged as major sources of growth in regional development processes. Likewise, it is widely accepted that a functioning financial system is crucial for the economic development of firms and regions. Taking the economic history of Munich as an illustrative case, this paper aims to combine these two perspectives and elucidates the connections between flows of capital on the one hand and knowledge externalities and technological change on the other. The presented research traces the trajectories of the knowledge clusters said to exist in Munich and discusses the influence that local and non-local banks and other capital providers have had on the evolution of these clusters and Munich's industry structure in general. The results indicate that financial relations contributed considerably to a differentiation of the local economy by means of intermediating between varying technological paths.

1 Einleitung

Wissen, Lernen und Kreativität gelten heute gemeinhin als erfolgskritische Faktoren für die Wettbewerbsfähigkeit von Unternehmen und Regionen (z. B. Lo/Schamp 2003, Malmberg/

Maskell 2006, Bathelt/Glückler 2011). Auch ist unstrittig, dass ein leistungsstarker regionaler Kapitalmarkt entscheidend zur Entwicklung von Wirtschaftszweigen und Standorten beiträgt (Martin 1999, Tickell 2000). Die politische Diskussion um die sog. Systemrelevanz von

* Der Autor dankt den Gutachtern/Gutachterinnen der GZ für ihre ausgesprochen konstruktiven Hinweise, daneben Christian Baumeister, Robert Musil und Carsten Peter sowie den Teilnehmerinnen und Teilnehmern an der Leitthemensitzung „Kapital, Wissen, strategische Orte“ am Geographentag in Wien für ihre Anmerkungen zu früheren Versionen des Beitrags. Herzlichen Dank auch an Jonas König (inzwischen HCU Hamburg), der wertvolle Beiträge zu den hier wiedergegebenen Forschungen geleistet hat, und für die gute gemeinsame Zeit in München.

Banken während der Finanz- und Wirtschaftskrise 2008/09 und die für sie ergriffenen Rettungsmaßnahmen verdeutlichten dies sehr eindrücklich. Die Krise hat jedoch auch aufgezeigt, wie gering unsere Kenntnis über die Verbindungen zwischen der Finanzwirtschaft – hierzu zählen alle Wirtschaftssubjekte, die auf irgendeine Art und Weise finanzielle Leistungen erbringen, also z. B. Börsen, Banken, Versicherungsgesellschaften, Kapitalanlagegesellschaften – einerseits und der Realwirtschaft – damit bezeichnet die neoklassische Wirtschaftstheorie den Teil der Gesamtwirtschaft, der nicht zum monetären Sektor zählt – andererseits ist. Vor allem empirisch ist das Verhältnis, in dem die beiden Elemente in modernen Volkswirtschaften zueinander stehen, also z. B. wie die Verfügbarkeit von Finanzkapital mit sich ausdifferenzierenden Technologiepfaden in Verbindung steht, noch nicht erschöpfend behandelt (vgl. auch Schamp 2011).

In der neoklassischen Orthodoxie werden finanzwirtschaftliche Prozesse lediglich als Hilfsfunktion betrachtet, d. h. der Finanzwirtschaft wird nur eine untergeordnete Funktion für das reibungslose Funktionieren der Realwirtschaft zugebilligt. Das „Durchschlagen der Finanzkrise auf die Realwirtschaft“, von dem nach der Lehman-Pleite im Herbst 2008 in Politik und Medien vielfach die Rede war (vgl. stellvertretend z. B. Schnitzler et al. 2008), veranschaulicht jedoch, wie unzulänglich diese Sichtweise ist. Denn dieses Durchschlagen bedeutet nicht nur, dass die Finanzmärkte ihre ursprüngliche Funktion innerhalb des Wirtschaftskreislaufs – d. h. Liquidität zur Verfügung zu stellen, Fristen zu transformieren und Risiken zu übernehmen und zu verteilen – nur noch unzureichend erfüllen. Vielmehr ist es Ausdruck dessen, dass die Finanzwirtschaft vor Ausbrechen der Krise, also der „Hochphase des finanzierten Kapitalismus“ (nach Hall/Appleyard 2009), die Vorgänge in der Realwirtschaft klar dominierte. Wie ausführlicher z. B. von Scheuplein (2009, 4f.) diskutiert, ließen sich mit Geldtransferleistungen und Spekulationen oftmals sehr viel höhere Erträge erzielen als durch die Produktion und den Handel von realen Gütern oder durch die Bereitstellung und Nutzung von Dienstleistungen. Diese Fokus-

sierung auf den Finanzsektor führte weltweit zu ökonomischen Fehlentwicklungen, die bis heute bei weitem nicht überwunden sind.

Es ist Ziel des vorliegenden Beitrags, die wie aufgezeigt kontroversen Sichtweisen auf den Finanzsektor (vgl. dazu weiterführend auch Schmidt/Tyrell 2004) und dessen unterschiedliche Rollen für die wirtschaftliche Entwicklung eines Standorts empirisch näher zu durchdringen. Hierzu verfolgt der Beitrag einen Lösungsansatz, der Kapitalbeziehungen mit der anerkannten Bedeutung von Wissen und Wissensaustausch für regionale Entwicklungspfade in Beziehung setzt. Denn Finanzbeziehungen sind eng mit der Entstehung, Nutzung und Mobilität von Wissen verknüpft. So beruhen Entscheidungen über den Einsatz von Kapital einerseits auf Wissen über in der Regel standortgebundene Investitionsmöglichkeiten und ihre Renditeerwartungen. Andererseits sind, wie im vorliegenden Beitrag noch gezeigt werden wird, mit Finanzflüssen auch die Entstehung neuen Wissens und der Wissenstransfer zwischen Regionen verbunden. Aus Sicht der regionalen Wirtschaftsentwicklung stellt sich damit auch die Frage, welches Wissen an welchen Orten welche Impulse für die regionale Entwicklung geben kann, also welche Bündel an Wissen und Austausch-/Lernmöglichkeiten besonders vorteilhaft sind. In anderen Worten: Sollen sich Standorte auf einen bestimmten Wissensbereich spezialisieren, um hier den erhofften Spill-Over-Effekt zwischen Unternehmen der gleichen Branchen zu erzielen (Externalitäten nach Marshall, Arrow und Romer), oder ist Branchenvielfalt im Sinne von Jacobs (1969) *economies of diversity* erstrebenswert – eine in den Regionalwissenschaften lang etablierte und zuletzt wieder intensiv geführte Diskussion (z. B. Duranton/Puga 2000, Beaudry/Schiffauerova 2009).

Als Kontext der Untersuchung dient die bayerische Landeshauptstadt München. Dieser Standort zeichnet sich durch eine stark diversifizierte Wirtschaftsstruktur und eine hohe Dichte an wissensintensiven Branchen aus. So weist die im Jahr 2005 vom Referat für Arbeit und Wirtschaft der Stadt veröffentlichte Broschüre „München – Stadt des Wissens“ insgesamt elf sog. Wissenscluster aus (Abb. 1). Branchen wie

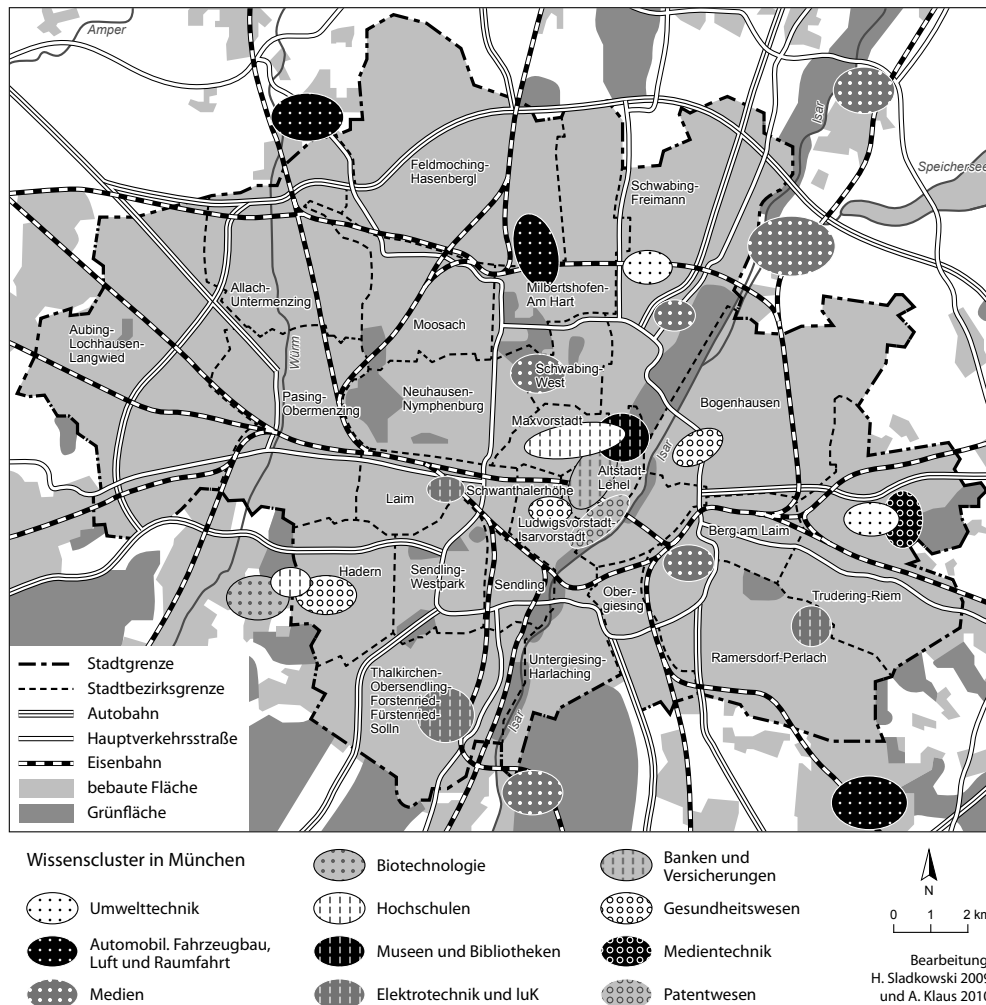


Abb. 1: Wissenscluster in München

Quelle: LH München (2005), geringfügig verändert

die Medizintechnik, die Biotechnologie, die Informations- und Kommunikationstechnologie, die Umwelttechnologie, die Medienwirtschaft und die Finanzdienstleistungen werden hier als die „Motoren der wissensintensiven Stadtökonomie“ bezeichnet (LH München 2005, 4). Der vorliegende Beitrag zeichnet die Entstehung einer Auswahl dieser Wissenscluster nach und zeigt unter Rückgriff auf empirisch gewonnene Erkenntnisse¹ auf, welchen Beitrag die (Nicht-)Verfügbarkeit von Finanzmitteln und die Ak-

teure der Finanzindustrie – darunter fallen sowohl klassische Finanzdienstleister wie Banken und Versicherungen als auch neuere Spielarten (Kapitalbeteiligungsgesellschaften, Venture Capital-Geber, Business Angels) – für die Ausdifferenzierung von Münchens Branchenstruktur geleistet haben.

Im Gesamtbild machen die Ausführungen deutlich, dass Kapitalbeziehungen, also Beteiligungen und Kreditverflechtungen, im Zusammenspiel mit politischer Einflussnahme

und technologischer Konvergenz eine zwischen verschiedenen Branchen vermittelnde Funktion einnehmen und damit einen wesentlichen Beitrag zum Entstehen diversifizierter regionaler Ökonomien leisten. Die folgenden Ausführungen legen dies zum einen anhand der beiden Wirtschaftszweige Biotechnologie und Medizinalwirtschaft dar, zum anderen mit dem Entwurf einer Synthese, in die auch die Genealogien weiterer Branchen miteinbezogen werden. Dem gehen einige grundsätzliche Überlegungen über das Zusammenspiel von Finanzbeziehungen und Standortentwicklung vor dem Hintergrund der Herausforderungen der Finanzialisierung sowie eine Einführung Münchens als Standort der Finanzindustrie voraus.

2 Kapitalbeziehungen, Standortentwicklung und Herausforderungen der Finanzialisierung

Regionale und sektorale Entwicklungspfade unterliegen einer Vielzahl von Einflussfaktoren. Unter die exogenen Faktoren, d. h. diejenigen Einflüsse, die von außen vorgegeben und nur indirekt von einem Standort bzw. den dort ansässigen Unternehmen beeinflusst werden können (z. B. durch Lobbyarbeit), fallen v. a. politische Rahmenbedingungen und die Bereitstellung von Infrastruktur. Das von Schumpeter in diesem Zusammenhang geschaffene Bild der *railroadization* ist hier sehr eingängig. Zu den endogenen Größen der Standortentwicklung können kumulative und pfadabhängige Verursachungsprozesse (z. B. Myrdal 1957, Hirschman 1958, Martin 2006) gezählt werden. In diesem Kontext hat sich die wissenschaftliche Forschung zuletzt verstärkt mit den Einflüssen von technischen Neuentwicklungen einerseits (z. B. Garnsey et al. 2010, Patton/Kenney 2010) und der Rolle von Finanzmitteln und (regionalen) Kapitalmärkten (z. B. Klagge 2003, Avnimelech/Teubal 2006, Wray et al. 2010) andererseits auseinandergesetzt. Im Folgenden werden Argumente aus beiden Forschungssträngen mit in die Betrachtung einbezogen.

2.1 Kapital und Wissen als Parameter der Standortentwicklung

Die Analyse regionalen und technologischen Wandels ist traditionell ein zentraler Inhalt der wirtschaftsgeographischen Forschung (Berndt/Glückler 2006, 13). Evolutionsökonomisch inspirierte Arbeiten (z. B. Boschma/Martin 2007, Frenken et al. 2007, Handke 2009, Menzel/Fornahl 2010, vgl. auch bereits Schamp 2000) betonen in diesem Zusammenhang die Bedeutung von Vielfalt und rücken die Mechanismen der Selektion neuer und Erhaltung etablierter Technologien und organisatorischer Routinen in den Vordergrund. U. a. wird argumentiert, dass technologische Konvergenz, also die Ausbreitung einer Basistechnologie in verschiedene Branchen (Keuper 2002), eine wichtige Triebkraft für die Entwicklung neuer Wirtschaftszweige und Cluster darstellt (Menzel et al. 2010, 6). Sehr anschaulich wird dies z. B. von Cooke (2010) illustriert. Er zeichnet überzeugend nach, wie die Cleantech-Cluster in Nordjütland und Wales – Wertschöpfungsschwerpunkte sind in beiden Fällen regenerativer Energien, d. h. Windenergie und Biogas – aus jeweils verwandten Technologiebereichen entstanden sind (in Nordjütland handelt es sich hierbei um das Schiffbauwesen, aus dem das Wissen zur Konstruktion für Windturbinen stammt; in Wales konnte auf Kompetenzen aus der Futtermittel-/Gentechnik zurückgegriffen werden). Eine zentrale Voraussetzung erkennt Cooke dabei im Vorhandensein einer Bandbreite unterschiedlicher Technologiefelder mit jedoch gewissen inhaltlichen Bezügen (*related variety*), also einer entsprechenden Absorptionsfähigkeit der beteiligten Unternehmen:

“Jacobian variety and clusters evolve through new combinations of entrepreneurial and innovative opportunities arising from the mixture of knowledge spillovers from a nearby type of cluster and a rather high absorptive capacity among the neighboring economic activities.” (Cooke 2010, 24)

Die Auseinandersetzung mit der Entstehung neuer Wirtschaftszweige kann mit den bislang noch weitgehend losgelöst stehenden Ergebnissen aus

der wachsenden Zahl von Arbeiten, die sich mit dem Austausch von Finanzmitteln in Innovationsprozessen befassen (vgl. dazu grundlegend Thierstein/Schamp 2003), sinnvoll erweitert und analytisch geschärft werden. Warum ist ein (funktionierendes) Banken- und Finanzsystem wichtig für Innovationen und die Wettbewerbsfähigkeit von Regionen? In entwickelten Volkswirtschaften übernehmen Finanzdienstleister eine wertvolle Intermediärfunktion, indem sie zwischen Überschusseinheiten und Defiziteinheiten vermitteln und Kapitalangebot und -nachfrage bündeln. Haushalte, Unternehmen und der Staat können dabei sowohl die Rolle von Überschuss- als auch die Rolle von Defiziteinheiten einnehmen. Dabei erzielen Finanzdienstleister aus der Verarbeitung von Informationen und dem Handel mit Risiken Erträge. Informationen sind also der Rohstoff von Entscheidungen im Finanzsektor, sie dienen dazu, Unsicherheit in berechenbares Risiko umzuwandeln. Somit stellt Risikomanagement einen Output des Finanzsektors dar. Risiko wird dabei konstruiert und in Kooperation mit anderen Finanzdienstleistern kontrolliert, so z. B. über syndizierte Produkte oder Verträge mit (Rück-)Versicherern (vgl. ausführlicher auch Glückler et al. 2008, 87ff., Klagge 2009).

Ein leistungsstarker Finanzsektor kann den Unternehmen an einem Standort zudem auch Zugang zu neuen Wissensquellen ermöglichen. Zahlreiche Konzepte sehen im steten Zufluss neuen Wissens durch Vernetzung mit ausländischen Geschäftspartnern – d. h. den Aufbau sog. Pipelines – einen entscheidenden Faktor dafür, ob eine Region in der globalen Wissensökonomie bestehen kann. Auf diese Überlegung greift z. B. der wissensbasierte Clusteransatz nach Bathelt, Malmberg und Maskell (2004) zurück. Dieser Ansatz erkennt im lokalen „Rauschen“ oder *buzz* einerseits und translokalen „Pfeifen“ andererseits zwei wesentliche Prozesse für das Wachstum und die dauerhafte Wettbewerbsfähigkeit erfolgreicher Unternehmenscluster. Der Zugang zum Rauschen, d. h. den regelmäßigen Interaktionen und vielfältigen Informationsflüssen innerhalb eines Clusters, erfolgt gemäß diesem Konzept automatisch

und bedarf keiner besonderen Investitionen (Bathelt 2004, 93). Der Aufbau von translokalen Pipelines hingegen wird konzeptualisiert als „ein risikoreicher Prozess, der längere Zeit in Anspruch nimmt und gezielte Investitionen und komplexe Fähigkeiten erfordert“ (ebd.). Diesem Ansatz zufolge stellt das Vorhandensein oder die Verfügbarkeit von Investitionskapital also eine zentrale Voraussetzung für den Zugang zu externen Wissensquellen dar (vgl. hierzu ausführlicher auch Zademach/Haas 2008, 16f.).

Kapitalverfügbarkeit und Wissenstransfer finden jedoch nicht in einer einfachen Global-lokal-Logik statt. Sowohl Wissen als auch Finanzmittel sind für Unternehmen heute in einem breiten Spektrum zwischen lokaler Persistenz und globaler Verfügbarkeit zugänglich (Ibert 2007). Gründe für diese Entwicklung sind in der weltweiten Vernetzung der Finanzmärkte im Zuge von Deregulierung und damit einhergehend einer ausgeprägten Intensivierung des Wettbewerbs sowie massiven Ausweitung des Angebots an Finanzprodukten und Finanzierungslösungen zu sehen. In Verbindung damit steht ein immer höherer Renditedruck, der nicht nur in die Wirtschaft, sondern auch in weite Teile unserer Gesellschaft vorgedrungen ist. Diese Beobachtung wird in der akademischen Literatur unter dem Schlagwort Finanzialisierung diskutiert. Dieser Terminus umfasst in den Worten des politischen Ökonoms Epstein (2005, 2) einen Prozess, „in which financial markets, agents, and objectives take on an ever-increasing role in the sum of economic, cultural, and political activities within and beyond a national economy.“

Finanzialisierung findet also auf sehr unterschiedliche Art und Weise Eingang und Ausdruck in unsere Alltagskulturen. In einer engen Auslegung reflektiert Finanzialisierung die Tatsache, dass zahlreiche Unternehmen inzwischen einen größeren Teil ihrer Erträge mit Spekulationen auf den Finanzmärkten erwirtschaften als mit der Produktion und dem Handel von Waren und Dienstleistungen – Stichwort Porsche. Das weitere Verständnis von Finanzialisierung bezieht sich auf die immer umfassendere Rolle, die Agenten und Institutionen des Finanzwesens im Alltag eines jeden von uns einnehmen

(vgl. z. B. Windolf 2005, Deutschmann 2009). Ausdruck einer „financialisation of everything“ (Leyshon/Thrift 2007) sind ebenso die täglichen Börsennachrichten vor der Tageschau wie das Ausmaß, zu dem die Märkte für Kunst und Musik oder auch das Gesundheitswesen heute von finanziellen Motiven durchdrungen sind.

2.2 Herausforderungen der Finanzialisierung

Mit Blick auf das im vorliegenden Beitrag beleuchtete Zusammenspiel von Finanzbeziehungen und Standortentwicklung sind zwei Feststellungen aus dem Finanzialisierungsdiskurs hervorzuheben. Die erste bezieht sich auf die zunehmende Machtfülle einer Gruppe von neuen Akteuren der Finanzindustrie, die zweite betrifft die zunehmende Selbstreferentialität der Branche.

Getrieben u. a. von der flächendeckenden Ausbreitung des Internets und regulatorischen Entwicklungen (insbesondere den Baseler Akkorden) haben in Deutschland in den vergangenen Jahren zwei neue Akteursgruppen stark an Bedeutung gegenüber den klassischen Finanzdienstleistern, d. h. Geschäfts- und Genossenschaftsbanken, Sparkassen sowie Versicherungsgesellschaften, gewonnen. Zum einen sind dies Direktbanken und Kreditinstitute, die von vormals nicht im Finanzbereich tätigen Unternehmen gegründet wurden (z. B. GE Money Bank, BMW Bank), zum anderen institutionelle Investoren, also Pensionsfonds, Hedgefonds oder Kapitalbeteiligungsgesellschaften (auch als Risiko-/Venture Capital- bzw. Private Equity-Gesellschaften bezeichnet). So hat sich z. B. allein zwischen 2005 und 2007 das Volumen des weltweit von Private Equity-Gesellschaften investierten Beteiligungskapitals verdoppelt, auf insgesamt 680 Milliarden US-Dollar (PE Online 2008). Auf Deutschland entfielen davon Investitionen in einer Gesamthöhe von 10,6 Milliarden Euro, die jeweils etwa zu Hälfte heimischen PE-Gesellschaften (5,48 Mrd.) und ausländischen Investoren (5,12 Mrd.) getragen wurden – gegenüber Gesamtvolumina aller in Deutschland ansässigen Beteiligungsgesellschaften von 400

bis 600 Millionen Euro jährlich Anfang und Mitte der 1990er Jahre (BVK 2010).

PE-Gesellschaften kaufen Beteiligungen an Unternehmen, um diese zu einem späteren Zeitpunkt im Ganzen oder in Teilen mit möglichst hohem Gewinn wieder zu veräußern. Dies beinhaltet die Verschiebung von Machtverhältnissen und führt zu veränderten Leitungsbefugnissen innerhalb der Investitionsobjekte. Dabei geht die Beteiligung von Finanzinvestoren gewöhnlich mit einer stärkeren Orientierung an Renditevorgaben und Shareholder Value einher (vgl. auch Froud/Williams 2007). Zu den üblichen Praktiken, mit denen die Investoren Einfluss auf ihre Investitionsobjekte nehmen, zählen Kostenkürzungen, Arbeitsplatzabbau und das Ausschütten von im Verhältnis zu den Erträgen enorm hohen Dividenden, meist über Neuverschuldung der Investitionsobjekte finanziert. Beschreibungen der möglichen negativen Wirkungen der Einflussnahme einer Beteiligungsgesellschaft auf die Entwicklung eines Unternehmens – z. B. hinsichtlich Loyalität, Motivation und Kreativität der Mitarbeiter – finden sich zahlreich in der Literatur (z. B. Pike 2005, Zademach 2009).

Der zweite Kritikpunkt bezieht sich auf die selbstreferentielle Praxis der Akteure aus dem Finanzsektor (z. B. Engelen et al. 2008). Denn die Finanzindustrie bzw. zumindest Teile von ihr kam zuletzt immer weniger ihrer ursprünglichen Funktion nach, Liquidität für Haushalte, Staat und Unternehmen aus anderen Wirtschaftszweigen als dem Finanzsektor, bereitzustellen. Stattdessen wurden immer mehr Investitionen innerhalb der Branche selbst getätigt, zahlreiche Banken nutzten die Einlagen ihrer Sparer zu Spekulationen mit eigenen oder fremden, auch ausländischen Finanzprodukten (z. B. verbrieften Kreditforderungen oder Kreditausfallgarantien). Für die eigentliche Kernaufgabe des Finanzwesens, das effiziente Vermitteln zwischen Überschuss- und Defiziteinheiten im Heimmarkt, standen dadurch immer weniger Finanzmittel zur Verfügung, mit entsprechend negativen Folgen für die Investitions- und Produktionstätigkeit der Wirtschaft insgesamt (vgl. Klagge 2009, 8, o. V. 2009).

Tab. 1: (Neue) Finanzierungspraktiken und ihre regionalen Folgen

Finanzierungspraxis	Auswirkungen auf die Standortentwicklung
(überregionale) Kreditfinanzierung	Neue Marktangebote aufgrund höherer Wettbewerbsintensität Vermehrt markt- anstelle vertrauensbasierter Bankbeziehungen Aufbrechen regionaler Netzwerke
Risikokapital (Venture Capital)	Unterstützung von Unternehmensgründungen Förderung neuer Technologien und Marktnischen Wissenstransfer und Vernetzung ('smart money') Größere Kapitalmarktorientierung
Beteiligungsfinanzierung	Restrukturierungen und Effizienzorientierung ('hands-on') Veränderte Leitungsbefugnisse Marktstrukturwirkung (einschl. bewahrender Funktion) Erschließen neuer Netzwerke

Quelle: eigene Zusammenstellung

Aus Sicht der regionalen Entwicklung lassen sich die Auswüchse der Finanzialisierung trotz alledem nicht nur einseitig negativ beurteilen. Eine Zusammenschau der unterschiedlichen, teils gegenläufigen Wirkungen, die von den oben bezeichneten neuen Finanzmarktakteuren und ihren Praktiken auf die Standorte ihrer Investitionsobjekte ausgehen können, findet sich in Tabelle 1. Die Zusammenstellung macht deutlich, dass bis zu einem gewissen Grad größere internationale Orientierung, neue Impulse für das Management einer Unternehmung, Effizienzorientierung und intensiverer Wettbewerb im regionalen Kontext auch positive Wirkungen entfalten können. Dies ist insbesondere dann der Fall, wenn Finanzinvestoren angeschlagene Unternehmen übernehmen und so vor der Insolvenz bewahren. Ähnlich ist die Gruppe der VC- oder Risikokapitalgeber auf Nischen in der Unternehmensfinanzierung spezialisiert, die von klassischen Finanzdienstleistern nicht oder nur in einem sehr geringen Maß bedient werden. Indem sie in junge Unternehmen aus Wachstumsfeldern investieren, füllen diese Investoren eine Finanzierungsfunktion aus, die sowohl für Innovationsprozesse als auch das Gründungsgeschehen in einer Region sehr förderlich sein kann.

2.3 Finanzbeziehungen und Branchenentwicklung

Der eben angesprochene Themenkomplex Venture-Finanzierung lieferte bereits Hinweise darauf, dass eine Betrachtung, die nach unterschiedlichen Stufen im Entwicklungspfad eines Wirtschaftszweigs differenziert, unser Verständnis über das Verhältnis von Finanzbeziehungen und Standortentwicklung schärfen kann. Dabei sind die positiven Wirkungen, die von einer „co-location of science and capital“, also der räumlichen Nähe von (Risiko-)Kapital und Ideen, v. a. auf junge Industrien ausgehen können, in einer Reihe von Untersuchungen, z. B. über die Biotechnologieindustrie in den USA (Powell et al. 2002, Owen-Smith/Powell 2004) oder die Medienindustrie in Köln (Mossig 2004a, Glassmann 2008), bereits ausführlich dokumentiert. Der in diesem Kontext verwendete Begriff *smart money* stellt darauf ab, dass im Rahmen von Venture-Finanzierungen bereitgestellte Finanzmittel nicht lediglich notwendige Liquidität sichern, sondern auch mit dem Transfer von Beratungsleistungen seitens des Finanziers einhergehen. Martins (1999, 11) Feststellung „Money is not just an economic entity [...] it is also a social relation“ ist für diese Verbindung sehr treffend.

Einschlägigen Arbeiten zufolge lässt sich der Lebenszyklus von Branchen in Einführungs-, Wachstums-, Reife- und Schrumpfungsphase untergliedern (z. B. Dosi 1982, Audretsch/Feldman 1996, Klepper 1997, vgl. auch Menzel/Fornahl 2010). Jüngere Forschungen (z. B. Klagge/Peter 2009, Wallisch 2009) haben gezeigt, dass während dieser Entwicklungsstufen jeweils unterschiedliche Formen der Unternehmensfinanzierung greifen. Für den deutschen Kontext lassen sich dabei regelmäßig – bei aller Gefahr einer zu starken Verallgemeinerung – folgende Muster erkennen (vgl. auch Elsas/Krahnen 2004):

- In der ersten Entwicklungsstufe, der Einführungsphase, sind v. a. Eigenmittel der Gründer oder private Darlehen (meist von Verwandten) zentrale Kapitalquellen; hinzu kommen öffentliche Förderungen. In Technologiebereichen, die grundsätzlich ein hohes Wachstumspotential haben, ergeben sich durch sog. Business Angels, d. h. vermögende Privatpersonen mit einschlägigem Branchenhintergrund, und Risikokapitalgesellschaften, die für diese Gruppe spezielle Lösungen (Seed-, Start-up- oder Early-Stage-Finanzierungen) erarbeiten, zusätzliche Finanzierungsmöglichkeiten.
- In der Wachstumsphase einer Branche, d. h. nach dem Take-off der ersten Unternehmen des neuen Technologiefelds, nimmt der Bedarf an externen Finanzmitteln zu. Im deutschen Finanzsystem wird dieser Bedarf üblicherweise mit klassischen Kreditfinanzierungen über die Hausbank gedeckt. Gleichzeitig stellen stark wachsende Unternehmen auch besonders attraktive Objekte im – wie gezeigt ja sehr dynamischen – Private Equity-/Beteiligungskapitalmarkt dar (First- und Second-Stage-Finanzierungen).
- In der Schrumpfungsphase werden eingegangene Beteiligungen im Rahmen von Desinvestitionen, auch Exit oder Buyout genannt, wieder gelöst. Eine gängige Exit-Strategie von Beteiligungsgesellschaften ist der Börsengang. Alternativ können die von ihnen gehaltenen Anteile an einen oder mehrere Manager aus dem Unternehmen oder

eine andere Kapitalbeteiligungsgesellschaft veräußert werden. Im Rahmen eines solchen Eigentümerwechsels erfolgen oft weitgehende Restrukturierungsmaßnahmen, daher wird hier auch von Turnaround-Investitionen gesprochen.

Größere externe Finanzierungen werden heute üblicherweise in Form von Syndizierungen bzw. Konsortialfinanzierungen geleistet. Syndizierte Kredite und Anleihen, auch Konsortialkredite/-anleihen genannt, sind Finanzierungen, welche von mehreren Kapitalgebern – Banken, Beteiligungsgesellschaften, private Investoren – gegenüber einem Kunden zu den gleichen Bedingungen eingegangen werden (Caouette/Altman 1998, Taylor/Sansone 2007). In Europa hat sich der Markt für Konsortialfinanzierungen vor allem seit der Einführung des Euro 1999 sehr dynamisch entwickelt, einerseits aufgrund der Effizienzvorteile der gemeinsamen Währung, andererseits durch die Ausweitung von Fusions- und Übernahmeaktivitäten allgemein sowie besonders Leveraged Buyouts von Private Equity-Gesellschaften (Standard & Poors 2010, 7f.). Bei syndizierten Finanzierungslösungen kommt es zu einem Zusammenschluss von mindestens zwei Kapitalgebern, die sich gegenseitig unterstützen und Gewinn, Risiken, Kosten etc. teilen.² Wie befragte Financiers berichteten, entstehen dabei zwischen den beteiligten Personen regelmäßig enge Vertrauensverhältnisse, auf deren Grundlage es häufig zu weiteren Kooperationen kommt.

Schließlich tätigen Beteiligungsgesellschaften ebenso wie Unternehmen, die in ihrem Lebenszyklus nach erfolgreichem Wachstum einen entsprechenden Kapitalstock aufgebaut haben, auch Portfolioinvestitionen. Mit solchen Investitionen zielen die Unternehmen auf eine Diversifikation ihres Tätigkeitsfelds und damit Streuung ihrer Risiken von Konjunkturverläufen in einzelnen Märkten ab. Erfahrungen der Manager und Wissen aus verschiedenen Technologiefeldern werden hier besonders gut kombiniert und genutzt. Wie auch das Fallbeispiel München illustrieren wird, können Portfolioinvestitionen als eine weitere Triebkraft für das Aufkeimen von neuen Wachstumsfeldern angesehen werden.

An diversifizierten Wirtschaftsstandorten bündelt sich eine Vielzahl unterschiedlicher lokaler und translokaler Investitions-, Syndizierungs- und Diversifizierungsmöglichkeiten für Unternehmen und Beteiligungsgesellschaften. Dabei eröffnen sich in regionalen Entwicklungsprozessen immer wieder neue Wege und Kreuzungen, z. B. dann, wenn Unternehmen mit einmal eingeschlagenen Pfaden brechen, sich neuen Technologiefeldern zuwenden und entsprechend auf neue Partner zugehen. Regionale Entwicklung ist folglich nicht eindimensional, sondern zeichnet sich vielmehr durch das gleichzeitige Vorhandensein einer Bandbreite von verschiedenen, sich überlagernden Unternehmenspfaden, Investitionsangeboten und Kapitalbeziehungen aus. Diese Überlagerungen und Gleichzeitigkeiten in die Betrachtung einzu beziehen, ist Ausgangspunkt der im Folgenden wiedergegebenen empirischen Beobachtungen.

3 München als Standort der Finanzindustrie

München ist kein klassischer, von Banken dominierter Finanzplatz. Davon zeugt bereits das gemessen an anderen Finanzzentren, allen voran Frankfurt, untypische architektonische Erscheinungsbild, das u. a. auf den bewussten Verzicht auf weithin leuchtende Bankentürme zurückzuführen ist. Auch bleibt der Standort bis heute oftmals von der Karte der wichtigen Finanzplätze Europas ausgeblendet (z. B. Karreman 2009). Die Gründe hierfür sind in der historischen Entwicklung angelegt, denn Münchens Aufstieg als Finanzplatz begann spät. Vom Mittelalter bis ins 18. Jahrhundert war München zwar ein regionales Handels- und Gewerbezentrum, die Reichsstädte Augsburg, Nürnberg und Regensburg hatten zu dieser Zeit jedoch eine wirtschaftlich bedeutendere Stellung. So wurde die erste Börse in Bayern 1540 in Augsburg gegründet, im selben Jahr entstand auch in Nürnberg ein Wertpapierhandelsplatz. Die Bayerische Börse mit Sitz in München ging erst im Jahr 1935 aus einer Fusion der Münchener und der Augsburger Börse hervor.

Sofern Finanzdienstleistungen in München existierten, dienten diese zur Deckung des Bedarfs des Hofes. Entsprechend herrschte bis in die Mitte des 19. Jahrhunderts die interne Selbstfinanzierung vor: Kleine Gewerbetreibende, vor allem Handwerker, erweiterten ihre traditionellen Betriebe und Werkstätten zu industriellen Fabriken überwiegend aus laufenden Einnahmen. Externe Finanzierungsmöglichkeiten beschränkten sich für Unternehmer in der Regel auf Einlagen oder Kredite von Verwandten oder Freunden (Wagner-Braun 2007). Erst mit der Gründung von Privatbanken (z. B. die des Bankhauses Merck Finck im Jahr 1870) in der zweiten Hälfte des 19. Jahrhunderts verbesserten sich die externen Finanzierungsmöglichkeiten der Unternehmen:

„Das, was die Privatbanken früher gemacht haben, nennt man heute Private Equity. Also man hat sich damals an jungen Unternehmen beteiligt. Man stand denen als persönlich haftender Bankier mit Kapital zur Verfügung. Das hat man damals gemacht, man stand den Firmen mit unternehmerischem Wissen und Kapital zur Verfügung. Und das war eine erfolgreiche Geschichte.“ (Niederlassungsleiter einer Privatbank im Herbst 2009)

Mit der einsetzenden Industrialisierung, in deren Rahmen es zu einer intensiven Ausweitung des Wohnungsbaus und damit zu einer kontinuierlichen Bedeutungszunahme des Hypothekengeschäftes kam, erfuhr die Bankenindustrie deutliche Wachstumsimpulse (Jungmann-Stadler 1988).

In den Jahren nach dem Zweiten Weltkrieg etablierten sich in München moderne Wachstumsbranchen und Forschungseinrichtungen. Unternehmen aus den Bereichen der Mikroelektronik oder der Luft- und Raumfahrttechnik beschäftigten überdurchschnittlich viele qualifizierte Arbeitnehmer. Auf politischer Ebene maß man dieser hohen Wissenschaftskonzentration eine entscheidende Bedeutung in der ökonomischen Modernisierung des Freistaats bei, der Ausbau der notwendigen Infrastrukturen wurde entsprechend unterstützt (Deutinger 2001, vgl. auch Haas 1991). Bezeichnend für dieses besondere Verhältnis von Wirtschaft und Politik, auch als „Isar-Kapitalismus“ (LfA 2001, 69) titulierte,

waren die politisch unterstützten Umsiedlungen großer deutscher Industrie- und Versicherungsbetriebe nach München. 1954 verlegte die Allianz aus Motiven der Rechtssicherheit und aufgrund langjähriger Beziehungen zur Münchener Rückversicherungsgesellschaft ihren Sitz von Berlin nach München. Ähnliche Rahmenbedingungen führten dazu, dass sich die meisten deutschen Banken und Zentralinstitute in Frankfurt am Main ansiedelten. Dort dienten die Gründung der Kreditanstalt für Wiederaufbau (KfW) und der Bank deutscher Länder als Kristallisationspunkt für die Entwicklung der Bankenbranche (Holtfrerich 1999, vgl. auch Grote 2008). Demnach ist die Herausbildung eines starken Versicherungsstandortes in München und eines nationalen Bankenplatzes in Frankfurt vor dem Hintergrund der politischen Umbrüche nach dem Zweiten Weltkrieg zu sehen.

Insgesamt betrachtet macht die Entwicklung der Finanzindustrie in München den wechselseitigen Zusammenhang zwischen Finanzplatzentwicklung und wirtschaftlichem Wachstum in der Region deutlich. Zunächst stellten die ersten Bankhäuser einen Standortvorteil in der dynamisch wachsenden Großstadt dar. Später gab die dynamische Wirtschaft der Finanzindustrie Impulse und erzeugte Nachfrage nach immer differenzierteren Finanzdienstleistungen. So ist auch die Intensivierung der Auslandsaktivitäten des Münchener Kreditwesens eng an die wachsende Exporttätigkeit der bayerischen Wirtschaft gekoppelt: Um die Auslandsengagements der inländischen Firmenkundschaft zu begleiten und neue Märkte zu erschließen wurden internationale Niederlassungen aufgebaut. Die regionalen Banken sahen sich in erster Linie als Partner der einheimischen Wirtschaft (Reuss 1994).

Zu ersten Brüchen dieser Kohärenz zwischen Münchens Bank- und Kreditgewerbe und der ortsansässigen Wirtschaft kam es in den 1970er Jahren. Mit Ende des Bretton-Woods-Systems wurden verstärkt Kurssicherungsgeschäfte notwendig (sog. Futures oder Forwards). Dadurch angestoßen entwickelten sich weitere derivative Finanzprodukte. Es etablierten sich wertpapierunterlegte Finanzierungsformen, die eine Alternative zum klassischen Bankkredit darstellten.

Indessen führte die Ölkrise zu einem Rückgang des inländischen Kreditgeschäftes. Dies erforderte eine stärkere Expansion im Ausland, um den Wachstumskurs fortsetzen zu können. Insbesondere die privaten Geschäftsbanken reduzierten in der Folge ihre Kreditvergabe in Bayern. Gleichzeitig stiegen Darlehen, die von den Filialen ausländischer Banken vergeben wurden, rapide an (LZB 2001). Auch profilierte sich München in dieser Zeit als Deutschlands bevorzugter Standort von Beteiligungs- und Risikokapitalgesellschaften (Zademach/Haas 2008, Zademach/Musil 2010). Diesbezüglich identifizieren die beiden folgenden Branchenbetrachtungen, ähnlich wie Klagge/Peter (2009) und Wallisch (2009) aus der Sicht von Beteiligungsgesellschaften bzw. Angel-Investoren, das attraktive regionale wirtschaftliche Umfeld und günstige politische Rahmenbedingungen als die wesentlichen Faktoren hinter dieser Entwicklung.

4 Finanzbeziehungen und Branchenentwicklung: Beobachtungen aus Münchens Biotechnologieindustrie und Medienwirtschaft

Nachfolgend werden die Entwicklung der Biotechnologieindustrie und der Medienwirtschaft bzw. genauer des Film- und Fernsehclusters in München dargestellt. Die Ausführungen zeigen, wie und zu welchem Zeitpunkt Finanzbeziehungen im Allgemeinen und bestimmte Praktiken einzelner Finanzmarktakteure im Besonderen zur Entstehung neuer Technologiefelder und damit auch zur Ausdifferenzierung von Münchens Wirtschaftsstruktur beigetragen haben. Im Anschluss folgt der Entwurf einer Synthese, in der auch die Genealogien weiterer für den Standort heute bedeutender Branchen Berücksichtigung finden.

4.1 Zur Entwicklung der Biotechnologieindustrie in München

Die Entwicklung der Biotechnologieindustrie in München kann als Erfolgsgeschichte für diesen Wirtschaftszweig in den letzten zwanzig

Jahren in Deutschland insgesamt angesehen werden. Am Standort Martinsried im südlichen Stadtgebiet konzentriert sich ein Großteil der in München ansässigen Unternehmen der Branche. Der Ursprung dieses Clusters ist in der Zusammenlegung von drei Forschungsinstituten der Max-Planck-Gesellschaft und der Eröffnung des Universitätsklinikums Großhadern in der ersten Hälfte der 1970er zu suchen. Mittlerweile konzentriert die Region über 50 KMUs und Forschungsinstitute. Knapp die Hälfte spezialisierte sich auf die Entwicklung medizinischer Therapeutika und Diagnostika. Daneben finden sich Hersteller biotechnologischer Geräte und Reagenzien sowie Unternehmen aus den Bereichen DNA-/Protein-Analytik (Zademach/Rimkus 2009, 422).

Wie an anderer Stelle ausführlicher gezeigt, erfuhren die Standorte Berlin und München seit 1996 – dem Jahr, in dem erstmals Standorte im Rahmen des vom Bundesministeriums für Bildung und Forschung (BMBF) ausgelobten BioRegio-Wettbewerbes ausgezeichnet wurden – die an der Zahl der Unternehmen gemessene größte Wachstumsdynamik aller Biotechnologiecluster in Deutschland. Die dynamische Entwicklung der Biotechnologie in München fußt dabei zunächst vor allem auf Impulsen der öffentlichen Hand. Der Förderdatenbank des BMBFs zufolge entfielen auf den Standort München bis 2003 insgesamt 24,4 Millionen Euro und damit mehr als ein Drittel aller Zuschüsse, die seitens des Bundes an private Biotech-Unternehmen ausgeschüttet wurden. Hinzu kommen Fördermittel, die in Forschungseinrichtungen und staatliche bzw. halbstaatliche Einrichtungen flossen. So heben befragte Experten vor allem die in München ansässige Max-Planck-Innovation GmbH (MPI) – der Haushalt der Max-Planck-Gesellschaft wird zu über 80 % aus Mitteln von Bund und Ländern finanziert – als ein Erfolgsmodell hervor.

Ähnlich wurde bereits 1997, nach erfolgreicher Teilnahme Münchens am BioRegio-Wettbewerb, die BioM AG für eine aktive Vernetzung der Biotechnologieakteure gegründet. Sie (bzw. ab 2006 die BioM Biotech Cluster

Development GmbH) bietet Veranstaltungen wie Fachvorträge, Stammtische, Crash-Kurse für betriebswirtschaftliches und biotechnologisches Basiswissen oder dient als Anlaufstelle bei der Suche nach geeigneten Kooperationspartnern sowie Fragen rund um die BioTech-Region München. Zudem nimmt die BioM die Rolle eines zentralen Vermittlers zwischen Biotechnologieunternehmen und externen Kapitalgebern ein. Aufgrund des hohen Risikos in der Vermarktung der Ergebnisse biotechnologischer Forschung stehen in der Branche eigenkapitalbasierte Finanzierung, also Venture Capital, Private Equity oder Mezzanine Capital, gegenüber Fremdkapital (z. B. Bankkredite) im Vordergrund.

Das große Engagement der Risikokapitalzene in der Biotechnologie liegt v. a. in langen Forschungszeiten, der Unsicherheit der kommerziellen Vermarktung sowie einer enormen Kapitalintensität begründet. So erstreckt sich der pharmazeutische Entwicklungsprozess, bestehend aus den Phasen präklinische und klinische Forschung sowie Markteinführung und Monitoringaktivitäten, üblicherweise auf zehn bis 14 Jahre, wobei im Mittel Investitionskosten in Höhe von US-Dollar 800 Millionen erforderlich werden (Chiesa/Chiaroni 2005). Dabei treten Venture Capital-Geber allerdings meist erst nach einem erfolgreichen Abschluss der ersten klinischen Phase und dem Signal der Unbedenklichkeit der Substanz für den Menschen in die Finanzierung der Folgephasen ein. Die Frühphase der Medikamentenentwicklung wird demgegenüber vor allem von öffentlichen Förderprogrammen, wie in Deutschland z. B. GO-Bio, BioChance und BioChance-Plus vom BMBF oder den Förderinstitutionen Bayern Kapital, High-Tech-Gründerfonds und KfW-Förderbank, getragen.

Laut einschlägigen Quellen – hierbei handelt es sich in erster Linie um die BioCom Datenbank, vervollständigt und ergänzt mit Informationen aus Branchenmagazinen (z. B. Venture Capital, Transkript oder Going Public), anderen Datenbanken (Venture Economics) und Pressemitteilungen – wurden im gleichen Betrachtungszeitraum wie zuvor (1996-2003)

Beteiligungen in Höhe von insgesamt 1,17 Milliarden Euro mit Biotechnologieunternehmen aus der Region München eingegangen. Dieser Betrag entspricht 54 % der insgesamt von Investoren an den neun wichtigsten Biotechnologiestandorten in Deutschland investierten Mittel, an der Zahl der Transaktionen gemessen 49 % (vgl. Häussler/Zademach 2007, 272). Zahl und Höhe der Beteiligungen liegen damit drei- bis fünfmal so hoch wie in den anderen führenden deutschen Biotechnologiestandorten (neben Berlin sind dies die Regionen Rhein-Ruhr und Heidelberg), die Höhe der Fördermittel des Bundes wird damit sogar fast um das Fünzigfache übertroffen.

Insgesamt veranschaulicht das Beispiel der Biotechnologieindustrie in München die enge Verbindung zwischen staatlichen Initiativen und von Finanzinvestoren getragenen Entwicklungsprozessen. Dabei betonen befragte Branchenvertreter vor allem die außergewöhnlich hohe Dichte an qualifizierten Arbeitskräften als einen wesentlichen Faktor für das außergewöhnlich große Engagement und letztlich auch die Ansiedelung vieler Investoren in der Frühphase der Industrie. Diese hohe Spezialisierung resultiert, wie auch in Abschnitt 5 unten noch ausführlicher diskutiert, zum Teil aus am Standort vorhandenen Kompetenzen in verwandten Technologiefeldern, insbesondere der Medizintechnik, der Nahrungsmittel- und der feinmechanischen Industrie, in denen sich die Qualifikationserfordernisse der Mitarbeiter vielfach überschneiden. Die Erkenntnis, dass Münchens Profilierung als Standort von Beteiligungs- und Risikokapitalgesellschaften vor allem günstigen politischen und wirtschaftlichen Rahmenbedingungen zuzuschreiben ist, wird damit nochmals aus Perspektive der Nachfrageseite untermauert.

4.2 Zur Entwicklung der Film- und Fernsehwirtschaft in München

In der Entwicklung Münchens zu einer mit Hamburg, Köln und Berlin führenden Medienstadt in Deutschland ist zunächst erneut staatlichen

Einflüssen ein maßgeblicher Beitrag zuzusprechen. Die bayerische Landeshauptstadt ist heute einerseits ein wichtiger Standort im Bereich der Printmedien (inzwischen nach New York sogar zweitgrößter Verlagsstandort weltweit). Daneben hat sie eine lange Tradition in der Herstellung audiovisueller Erzeugnisse vorzuweisen.

Bereits 1919 wurden die ersten Filmstudios im südlichen Vorort Geiselgasteig gebaut. Diese überstanden den zweiten Weltkrieg weitgehend unbeschadet, so dass hier 1949 bereits wieder eigenständig Filme produziert konnten. Die Entwicklung des Medienstandorts München ist aber vor allem eng mit den öffentlich-rechtlichen Sendern verbunden, die mit der Einführung des Gemeinschaftsprogramms und der zeitgleichen Gründung des Bayerischen Rundfunks 1954 die grundlegenden Strukturen gelegt haben. Da die Aktivitäten der öffentlich-rechtlichen Sender durch Gebühreneinnahmen finanziert werden und sich deren Verteilungsschlüssel an der Bevölkerungszahl der einzelnen Bundesländer orientiert, verfügt Bayern nach Nordrhein-Westfalen über die höchsten Einnahmen. Im Gegenzug sind die Anstalten verpflichtet, einen entsprechenden Beitrag zum Gemeinschaftsprogramm der ARD zu leisten, weswegen sich in Bayern bereits sehr früh eine im Vergleich zu anderen Bundesländern starke Film- und Fernsehwirtschaft entwickelt hat (vgl. Mossig 2004b).

Die Gründung des ZDFs in den 1960er Jahren, das im Gegensatz zu der ARD wegen der geringeren Finanzmittelausstattung verstärkt auf die Vergabe von Auftragsproduktionen an freie Produzenten zurückgriff, war für die in München bereits vorhandene Produktionswirtschaft weiter förderlich. Gleichzeitig bereitete sie dem Aufstieg des Medienunternehmers Leo Kirch den Weg, der in der Folgezeit den Standort München und insbesondere die Vorortgemeinde Unterföhring maßgeblich prägen sollte. Ende der 1950er Jahre stieg Kirch in den Zwischenhandel mit Filmen und Filmrechten ein und gründete in München Vertriebsgesellschaften, deren Hauptkunden zu Beginn die ARD und später in weit größerem Ausmaß das ZDF wurde. Auf Grund

guter Kontakte zu den Hollywood-Studios gelang es Kirch, seine Filmbibliothek auszubauen und den wachsenden Bedarf an Spielfilmen der beiden deutschen Fernsehprogramme zu decken. Neben dem Filmrechtehandel stieg Kirch noch in das (Ko-)Produktionsgeschäft ein, um sich die deutschen Rechte an internationalen Filmen und TV-Serien frühzeitig zu sichern (Gehring 2003). Kirch konnte auf diese Weise zu dem dominierenden Programmlieferanten der öffentlichen Rundfunkanstalten aufsteigen.

In den 1980ern eröffneten sich Kirch durch die Liberalisierung des deutschen Fernsehmarktes neue Absatzmärkte. Aus diesem Grund beteiligte er sich schon früh an den neuen Marktteilnehmern. So war Kirch 1984 eines der drei Gründungsmitglieder von Sat1 in Berlin. In München gründete er über seinen Sohn Thomas Kirch Ende der 1980er Jahre den Sender ProSieben, dem später noch der Kabelkanal bzw. Kabel1 als Zweitverwertungskanal und das Deutsche Sport Fernsehen (DSF) folgten. Auch in dieser Zeit wurde die Entwicklung der Film- und Fernsehlandschaft von der politischen Ebene forciert, da die bayerische Landesregierung unter Franz-Josef Strauß das Wachstumspotential der Branche erkannt hatte und z. B. mit der Einrichtung des FilmFernsehFonds Bayern, diversen Filmpreisen oder später auch dem Cluster Audiovisuelle Medien ein entsprechendes Förderumfeld schuf. Wie bekannt und an anderer Stelle ausführlicher dokumentiert (Zademach 2009), folgte dem Aufstieg der Kirch-Gruppe zu einem der größten Medienimperien weltweit – am Höhepunkt zählte die Gruppe 150 Unternehmenseinheiten, der Unternehmenswert wurde mit 5,6 Milliarden Euro beziffert – im Jahr 2002 die bis dato größte Unternehmenspleite in der deutschen Geschichte, mit erheblichen Auswirkungen für die gesamte Branche.³

Da sich ein Großteil der Banken auf Grund der hohen Verluste im Rahmen der Kirch-Insolvenz zunächst gänzlich aus dem Film- und Fernsehgeschäft zurückzog, kam es während der sog. Kirch-Krise deutschlandweit zu einer drastischen Umwälzung der Finanzierungspraxis. Im Zuge dessen weitete sich im vormals engen,

vornehmend auf sich selbst ausgerichteten Netzwerk der Münchener Film- und Fernsehwirtschaft (vgl. hierzu auch Bathelt/Gräf 2008) die Präsenz von privaten, zunehmend ausländischen Investoren aus. Dazu zählen allen voran der US-amerikanische strategische Investor Haim Saban, der Teile der ehemaligen Kirch-Gruppe erwarb, um sie 2006 wieder an die beiden PE Gesellschaften KKR und Permira zu veräußern. Daneben nutzten ehemalige Führungskräfte aus dem Kirch-Konzern ihr während der Boomjahre angehäuften Vermögen dazu, kreative Projektideen im technologieintensiven Zweig der Branche voranzutreiben.

Das Engagement ausländischer Investoren zog in der gesamten Medienwirtschaft in München eine stärkere internationale Orientierung und damit einer Intensivierung der externen Clusterdimension nach sich. Der Anstieg an mit internationalen Partnern durchgeführten Koproduktionen und -finanzierungen und die Einführung von neuen Management- und Reportingsystemen oder Englisch als Unternehmenssprache sind ebenso wie die besonders bei der jüngeren Generation von Filmschaffenden und Gründern zwischenzeitlich gegebene Offenheit für Beteiligungslösungen in der Unternehmensfinanzierung Ausdruck dieses Erneuerungsprozesses und der Öffnung des Clusters nach außen. Heute wird München innerhalb der Branche als der führende deutsche Standort im Technologiebereich, also im Segment IP-TV sowie auch bei Computer- und Videospielen, angesehen. Nicht zuletzt führte dieses Wiedererstarken dazu, dass sich inzwischen auch die lokalen Banken mit neu entwickelten Produkten und Lösungen wieder vermehrt dem audiovisuellen Sektor zuwenden. Zu diesen neuen Angeboten zählt das sog. Patronatsmodell, bei dem Banken nicht nur als Intermediäre von Finanzmitteln agieren, sondern Absolventen der Film- und Fernsehhochschule auch mögliche Geschäftspartner vermitteln.

5 Synthese und Entwurf einer Branchenebene für den Standort München

Die ausgeführten Beobachtungen über den Finanzsektor, die Biotechnologiebranche und die Medienwirtschaft in München haben die unterschiedlichen Rollen aufgezeigt, die die Akteure und Praktiken der Finanzindustrie und ihre Beziehungen zu produzierenden Unternehmen und Dienstleistern aus anderen Wirtschaftszweigen einnehmen können. Dabei machte die Entwicklung Münchens hin zu einem Finanzplatz, dessen Schwerpunkte heute in Versicherungswirtschaft und Beteiligungskapital liegen, zunächst die enge wechselseitige Abhängigkeit zwischen regionalem Wirtschaftswachstum und dem Erstarken des lokalen Finanzsektors deutlich. In München erfuhr diese Kohärenz wie dargelegt zwischenzeitlich einen Bruch; heute zeichnet sich jedoch wieder eine recht ausgeprägte Korrespondenz zwischen örtlicher Wirtschaft und Finanzindustrie ab. Diese erneute Annäherung steht – dafür liefert die Betrachtung des Finanzsektors für sich allein ebenso deutliche Hinweise wie sie sich aus Perspektive der beiden anderen diskutierten Branchenbeispiele ergeben – in einem engen Zusammenhang mit der Bedeutungszunahme von Finanzierungslösungen mittels Beteiligungskapital und dem damit verbundenen Wissenstransfer zwischen Kapitalgebern und -nehmern.

Das Beispiel Biotechnologie hat darüber hinaus illustriert, wie stark die Intentionen der öffentlichen Hand von den Handlungen von Finanzdienstleistern überlagert werden. Im Fall Münchens war das Kräftefeld zwischen Finanzsektor und Staat offensichtlich für das Entstehen des neuen Technologiefelds vorteilhaft gelagert. Allerdings sind hier auch gegenläufige Konstellationen denkbar, das Vorzeichen der Resultierenden lässt sich folglich – wie auch die aktuellen Bemühungen um Re-Regulierung der Finanzindustrie zeigt – nicht eindeutig vorherbestimmen, sondern wird immer abhängig vom jeweiligen Kontext bleiben. Auch die Entwicklung von Münchens Film- und Fernsehmarkt umfasst entsprechend sowohl

Phasen, in der politische Einflussnahme und Handeln der Finanzindustrie in Einklang stehen, als auch dissonante Phasen, so z. B. während des Insolvenzverfahrens der Kirch-Gruppe. Trotz Mitwirken von Regierungsvertretern gelang es hier nicht, die zunächst angestrebte „deutsche Lösung“ zu verwirklichen. Während der anschließenden Krisenphase waren es dann v. a. die neuen Spieler aus der Finanzbranche, die dieses Vakuum füllten und zur Erneuerung des Clusters beitrugen. Das Aufbrechen und die Rekonfiguration vormals verkrusteter Netzwerke, mit Raum für neue Marktchancen, Geschäftsideen und Marketingstrategien und mit eingeschlagenen Entwicklungspfaden zu brechen und neue Wege und Kreuzungen zu eröffnen, stellt damit ein weiteres Merkmal dar, das für das Zusammenspiel zwischen Branchenentwicklung und Finanzbeziehungen bezeichnend ist.

Die Wirtschaftslandschaft der Region München gibt vor dem Hintergrund dieser Erkenntnisse eine Vielzahl von Momenten preis, in denen Kapitalbeziehungen die entscheidenden Wegmarken für neu eingeschlagene Pfade bzw. Formen der Marktbearbeitung waren. Die im Folgenden gegebene Auswahl mag dies illustrieren. Zusätzlich entwirft Abbildung 2 auf Grundlage dieser und weiterer Unternehmensgeschichten eine Genealogie wichtiger Branchen am Standort München. Die hier ausgeführten Kreuzungen sind in der Abbildung mittels der verwendeten Buchstaben kenntlich gemacht.

- A: Die heute im Bereich der Industriegasproduktion führende Linde AG geht auf die Gesellschaft für Lindes Eismaschinen Aktiengesellschaft zurück. Diese Gesellschaft wurde von Carl von Linde im Jahr 1879 aufgrund der Nachfrage der Brauereiwirtschaft gegründet. Das wesentliche Kapital kam aus dem im Schienenfahrzeugbau erwirtschafteten Vermögen von Georg Ritter Krauss (Krauss-Lokomotiven).
- B: Der Bayerische Rundfunk entstand aus der 1922 gegründeten Deutschen Stunde in Bayern Gesellschaft für drahtlose Belehrung und Unterhaltung. Einer der Gründer und

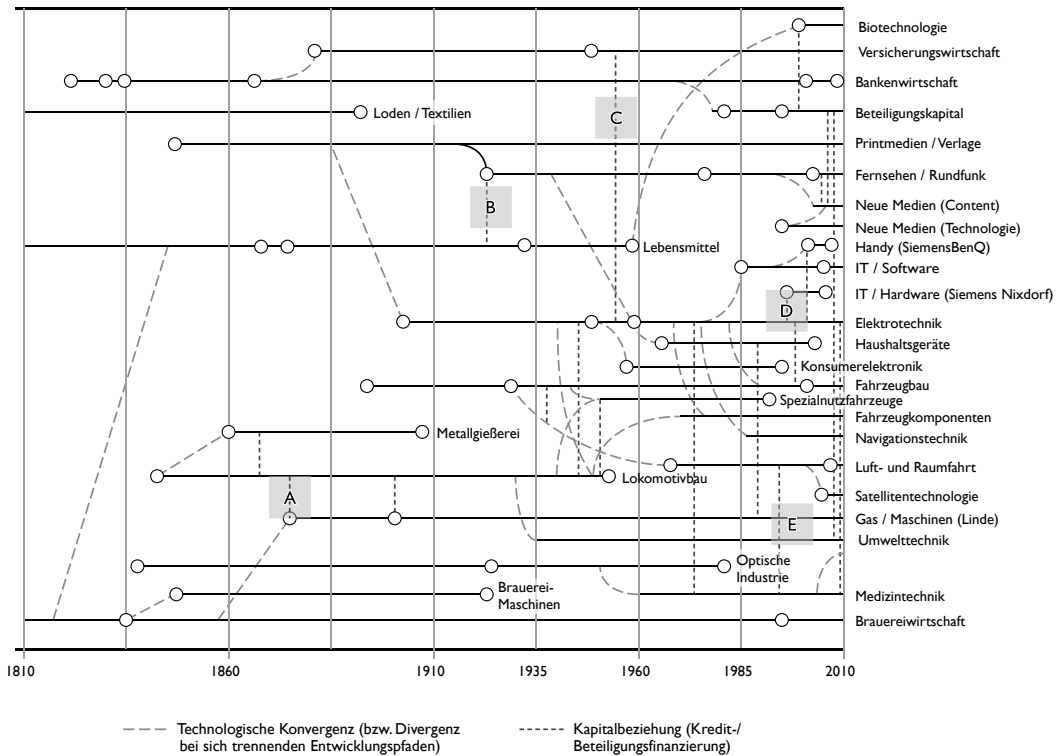


Abb. 2: Entwurf einer Branchengenealogie am Standort München

Quelle: eigene Darstellung

- Kapitalgeber dieser Gesellschaft war Robert Riemerschmid. Er erfand 1910 den Kräuterlikör Escorial und führte die Unternehmensgruppe Riemerschmid, die auf der Münchener Praterinsel Weinbrände, Liköre und Essig herstellte (heute Teil der Underberg-Gruppe).
- C: Die Expansion und Diversifikation der Siemens AG in der Nachkriegszeit wurde maßgeblich von Münchener Rück und Allianz getragen. Beide Versicherungsgesellschaften zählten lange Zeit zu den gewichtigsten Anteilseignern des heute in über 190 Ländern vertretenen Konzerns. Siemens hatte 1949 die Zentrale von Berlin nach München und Erlangen verlegt. In den 1950er Jahren stieg Siemens in die Datenverarbeitung und die Produktion von Halbleitern ein, auch die Sparten Konsumgüter (Haushaltsgeräte) und Medizintechnik (Herzschrittmacher) wurden in dieser Zeit ausgebaut.
- D: Um im Bereich EDV-Technik wettbewerbsfähig zu bleiben, erwarb Siemens 1990 einen Mehrheitsanteil an der Nixdorf Computer AG in Paderborn. Sämtliche Forschungs- und Entwicklungsaktivitäten wurden nach München verlegt. 1999 gliederte der Konzern die aus der Akquisition hervorgegangene Siemens Nixdorf Informationssysteme AG wieder aus (sie firmiert heute als Wincor Nixdorf International AG). Lediglich die PC-Sparte wurde in die Fujitsu Siemens Computer GmbH integriert.
- E: Ein Meilenstein in der Medizintechnik Münchens war der mit Hilfe des Flugzeugherstellers Dornier in den 1970er Jahren entwickelte Nierensteinzertrümmerer. Dieses Gerät arbeitet mit gebündelten Stoßwellen von außerhalb des Körpers (Stoßwellenlithotripsie), was in der bis dato chirurgisch vorgenommenen Zertrümmerung von Harnsteinen

eine Revolution darstellte. 1980 kam es im Klinikum Großhadern zum ersten Mal zum Einsatz. Dornier machte aus dem Produkt ein eigenes Geschäftsfeld am ehemaligen Dornier-Standort Oberpfaffenhofen bei München.

Die Beispiele verdeutlichen das Ausmaß, zu dem das Kapital ortsansässiger Unternehmer und Finanzdienstleister zum Erschließen neuer Technologiefelder und damit zur Diversifizierung der Münchener Wirtschaft beitrugen. Im Zeitablauf haben dabei auch einzelne Wirtschaftszweige, die für den Standort einmal prägend waren, ihre Bedeutung verloren oder sind gänzlich verschwunden. Dazu zählt beispielsweise die einst im Fahrwasser des Lokomotivenbaus von Krauss, Maffei und weiteren Herstellern blühende Gießereiindustrie; so unterhielt z. B. die Firma Kustermann einst ein mehrere Hektar großes Fabrikgelände für die Eisengießerei, heute steht auf dem Gelände ein Bürokomplex. Auch die Lebensmittelbranche (z. B. Pfanni, Kathreiner), die optische Industrie (Agfa, Rodenstock) oder jüngst die Herstellung von Mobilfunkgeräten (Siemens, heute BenQ) haben ihre Rolle als ehemals große Arbeitgeber eingebüßt. Dabei lassen sich in der optischen Industrie, ähnlich wie in den beiden zuvor ausführlich diskutierten Bereichen Medien und Biotechnologie, erneut zahlreiche Hinweise dafür finden, wie groß die Bedeutung von Beteiligungskapital im Rahmen der Umstrukturierung der Branchen ist. Überlebt haben hier im Wesentlichen nur medizintechnische Anwendungen.

Insgesamt gesehen stehen Investitionen von Unternehmen und Finanzintermediären in der Wirtschaftsgeschichte Münchens regelmäßig in einem engen Verbund mit technischen Neuerungen. Politisch überlagert haben sie wesentlich dazu beigetragen, dass sich neue Technologien durchsetzen konnten. Damit leisten finanzwirtschaftliche Prozesse offensichtlich ein deutliches Mehr als nur die Erfüllung der Hilfsfunktion, die ihnen in der eingangs aufgezeigten traditionellen Sichtweise zugesprochen wird. Das Kapital und die Beteiligungen ortsansässiger Unternehmen waren in München stets zentral dafür, dass

auf der einen Seite die Schrumpfung oder das Verschwinden vormals prosperierender Wirtschaftszweigen substituiert und auf der anderen Seite neue Wachstumsfelder innerhalb nach wie vor bedeutender Branchen erschlossen werden konnten.

6 Schlussbetrachtung

Der vorliegende Beitrag hatte zum Inhalt, die unterschiedlichen Rollen von Kapitalbeziehungen und Finanzflüssen im Kontext regionaler Wirtschaftsentwicklung vor dem Hintergrund kontroverser Sichtweisen auf den Finanzsektor zu diskutieren und in ihrem Zusammenspiel mit Wissens- und Lernprozessen empirisch aufzuklären. Die am Fallbeispiel München gesammelten Beobachtungen lassen die Entwicklung von Wirtschaftszweigen und damit verbunden regionalen Ökonomien zunächst allgemein als Ergebnis eines Prozesses erkennen, in dem sich erstens Technologiepfade, zweitens politische Rahmungen mit unterschiedlichen Vorzeichen und drittens die Möglichkeiten und Grenzen, die sich aus der Liquidität der Unternehmen und unter dem Einfluss von Anteilseignern und Beteiligungsgesellschaften ergeben, überlagern.

Zusätzlich weisen die diskutierten Branchenbeispiele erstens darauf hin, dass Finanzbeziehungen für die Entwicklung einer Branche vor allem in zwei Entwicklungsstufen prägend sind, nämlich zum einen während der Wachstumsphase, wie im Fall der Biotechnologie, und zum anderen im Rahmen von Restrukturierungsprozessen nach der Reifephase, wie in Film- und Fernsehwirtschaft und optischer Industrie. Zweitens zeigen die Beobachtungen die zentrale Rolle von technischem Know-how und technologischer Nähe bei Investitionsentscheidungen. Neue Marktchancen für Unternehmen und Investoren können sich diesbezüglich im Rahmen von technologisch konvergenten Entwicklungen ergeben, wie im Beispiel der Stoßwellentechnik. In der Münchener Geschichte flossen Investitionen jedoch vor allem in sich trennende Technologiepfade, so wie zwischen

Lebensmittelindustrie, Feinmechanik und Biotechnologie oder den audiovisuellen Medien und der Spieleindustrie.⁴ Auf diese Art und Weise haben zunächst ortsansässige Unternehmer, vermögende Privatpersonen und Banken, in jüngerer Zeit vermehrt auch ausländische Finanzakteure, wiederholt neue Wachstumsfelder erschlossen und die Branchenlandschaft stetig erneuert und rekonfiguriert.

Vor dem Hintergrund dieser Erkenntnisse sind Kapitalbeziehungen als ein zentraler Motor der Intermediation von Technologien und Wissen innerhalb und zwischen Branchen zu begreifen. Im Zusammenhang mit regionalen Entwicklungsprozessen lassen sie sich damit als eine wesentliche Triebkraft für die Diversifizierung lokaler Ökonomien interpretieren. Wie gezeigt, werden von ihnen dabei Spuren hinterlassen – Spuren, die es sich weiter zu verfolgen lohnt. Denn die hier wiedergegebenen, auf relativ hohem Aggregationsniveau und nur für den Fall eines Standorts hervorgebrachten Beobachtungen sind eher als erste Hinweise auf das Wechselspiel zwischen den veränderten Möglichkeiten und Formen der Unternehmensfinanzierung und der Reorganisation und Vernetzung von Unternehmen im lokalen und translokalen Kontext zu interpretieren, als dass sie endgültige Antworten auf Fragen nach diesem Verhältnis liefern. Die Potentiale und Grenzen veränderter Finanzierungsformen in der Ära neuer Finanzbeziehungen auf den verschiedenen Ebenen der wirtschaftsgeographischen Analyse weiter sichtbar zu machen, zu messen und einzuordnen, eröffnet entsprechenden Raum für die weitere Forschung und damit vertiefte Einblicke in die Wirkungszusammenhänge regionaler Entwicklung.

Literatur

- Audretsch, D.B. und Feldman, M.P. (1996): Innovative Clusters and the Industry Life Cycle. In: Review of Industrial Organization 11(2), 253-273.
- Avnimelech, G. und Teubal, M. (2006): Creating VC industries which co-evolve with high tech: insights from an extended industry life cycle (ILC) perspective to the Israeli experience. In: Research Policy 35(10), 1477-1498.
- Bathelt, H. (2004): Vom „Rauschen“ und „Pfeifen“ in Clustern: Reflexive Informations- und Kommunikationsstrukturen im Unternehmensumfeld. In: Geographica Helvetica 59(2), 93-105.
- Bathelt, H. und Glückler, J. (2011): The Relational Economy: Geographies of Knowing and Learning. Oxford.
- Bathelt, H. und Gräf, A. (2008): Internal and external dynamics of the Munich film and TV industry cluster, and limitations to future growth. In: Environment and Planning A40, 1944-1965.
- Bathelt, H., Malmberg, A. und Maskell, P. (2004): Clusters and knowledge: local buzz, global pipelines and the process of knowledge creation. In: Progress in Human Geography 28, 31-56.
- Beaudry, C. und Schiffauerova, A. (2009): Who's right, Marshall or Jacobs? The localization versus urbanization debate. In: Research Policy 38(2), 318-337.
- Berndt, C. und Glückler, J. (2006): Einleitung. In: Berndt, C. und Glückler, J. (Hrsg.): Denkanstöße zu einer anderen Geographie der Ökonomie. Bielefeld, 9-24.
- Boschma, R.A. und Martin, R.L. (2007): Constructing an evolutionary economic geography. In: Journal of Economic Geography 7(5), 537-548.
- BVK (Bundesverband Deutscher Kapitalbeteiligungsgesellschaften) (2010): Statistiken zum deutschen Private Equity Markt. URL: <http://www.bvkap.de/privateequity.php/cat/172> [Abrufdatum: 15.08.2010].
- Caouette, J.B. und Altman, E.I. (1998): Managing Credit Risk. New York.
- Chiesa, V. und Chiaroni, D. (2005): Industrial Clusters in Biotechnology. Driving Forces, Development Processes and Management Practices. London.
- Cooke, P. (2010) Jacobian cluster emergence: wider insights from 'green innovation' convergence on a Schumpeterian 'failure'. In: Fornahl, D. et al. (Hrsg.): Emerging Clusters: Theoretical, Empirical and Political Perspectives on the Initial Stage of Cluster Evolution. Cheltenham, 17-42.
- Deutinger, S. (2001): Vom Agrarland zum High-Tech-Staat. Zur Geschichte des Forschungsstandorts Bayern 1945-1980. München.
- Deutschmann, C. (2009): Die Herrschaft der Rentiers. Finanzmarkt-Kapitalismus und politische Demokratie. In: Zeitschrift für Sozialökonomie 46(160/161), 3-10.

- Dosi, G. (1982): Technological Paradigms and Technological Trajectories. In: *Research Policy* 11(3), 147-162.
- Duranton, G. und Puga, D. (2000): Diversity and Specialisation in Cities: Why, Where and When Does it Matter? In: *Urban Studies* 37(3), 533-555.
- Elsas, R. und Krahn, J.P. (2004): Universal banks and relationships with firms. In: Krahn, J.P. und Schmidt, R.H. (Hrsg.): *The German financial system*. Oxford, 197-232.
- Engelen, E., Konings, M. und Fernandez, R. (2008): The rise of activist investors and patterns of political responses: lessons on agency. In: *Socio-Economic Review* 6, 611-636.
- Epstein, G.A. (Hrsg.) (2005): *Financialization and the World Economy*. Cheltenham.
- Frenken, K., Van Oort, F. und Verburg, T. (2007): Related variety, unrelated variety and regional economic growth. In: *Regional Studies* 41(5), 685-697.
- Froud, J. und Williams, K. (2007): Private equity and the culture of value extraction. In: *New Political Economy* 12, 405-420.
- Garnsey, E., Stam, E. und Thomas, B. (2010): The emergence and development of the Cambridge ink jet printing industry. In: Fornahl, D. et al. (Hrsg.): *Emerging Clusters: Theoretical, Empirical and Political Perspectives on the Initial Stage of Cluster Evolution*. Cheltenham, 265-291.
- Gehring, R. (2003): Aufstieg und Fall der Kirch-Gruppe. Eine institutionenökonomische Erklärung. Arbeitspapiere des Instituts für Rundfunkökonomie an der Universität zu Köln 171. Köln.
- Glassmann, U. (2008): Beyond the German model of capitalism: unorthodox local business development in the Cologne Media industry. In: *European Planning Studies* 16, 465-486.
- Glückler, J., Zademach, H.-M., Hammer, I., Handke, M., Frölich, F. und Latzke, P. (2008): *Dienstleistungsstandort Bayern*. Eichstätt.
- Grote, M. (2008): Foreign banks' attraction to the financial centre Frankfurt: an inverted 'U'-shaped relationship. In: *Journal of Economic Geography* 8(2), 239-258.
- Haas, H.-D. (1991): München - Zentrum technologorientierter Industrien im Süden Deutschlands. In: Brücher, W. et al. (Hrsg.): *Studien zur Internationalen Schulbuchforschung*. Schriftenreihe des Georg-Eckert-Instituts 70. Braunschweig, 175-198.
- Hall, S. und Appleyard, L. (2009): 'City of London, City of Learning'? Placing business education within the geographies of finance. In: *Journal of Economic Geography* 9(5), 597-617.
- Handke, M. (2009): Flexible Finanzierung in Industriedistrikten Spaniens? In: *Zeitschrift für Wirtschaftsgeographie* 53(1-2), 28-46.
- Häussler, C. und Zademach, H.-M. (2007): Cluster Performance reconsidered: Structure, Linkages and Paths in the German Biotechnology Industry, 1996-2003. In: *Schmalenbach Business Review* 59, 261-281.
- Hirschman, A. (1958): *The Strategy of Economic Development*. New Haven.
- Holtfrerich, C.-L. (1999): *Finanzplatz Frankfurt. Von der mittelalterlichen Messestadt zum europäischen Bankenzentrum*. München.
- Ibert, O. (2007): Towards a Geography of Knowledge Creation: The Ambivalences between "Knowledge as an Object" and "Knowing in Practice". In: *Regional Studies* 41, 103-114.
- Jacobs, J. (1969): *The Economy of Cities*. New York.
- Jungmann-Stadler, F. (1988): Hypo und Sparkassen im 19. Jahrhundert. In: *Zeitschrift für bayerische Sparkassengeschichte* 2, 131-170.
- Karremans, B. (2009): Financial Geographies and Emerging Markets in Europe. In: *Tijdschrift voor Economische en Sociale Geografie* 100, 260-266.
- Keuper, F. (2002): Convergence-based View - Ein strategie-strukturierungstheoretischer Ansatz zum Management der Konvergenz digitaler Erlebniswelten. In: Keuper, F. (Hrsg.): *Electronic Business und Mobile Business - Ansätze, Konzepte und Geschäftsmodelle*. Wiesbaden, 603-654.
- Klagge, B. (2003): Regionale Kapitalmärkte, dezentrale Finanzplätze und die Eigenkapitalversorgung kleinerer Unternehmen. Eine institutionell orientierte Analyse am Beispiel Deutschlands und Großbritanniens. In: *Geographische Zeitschrift* 91(3-4), 175-199.
- Klagge, B. (2009): Finanzmärkte, Unternehmensfinanzierung und die aktuelle Finanzkrise. In: *Zeitschrift für Wirtschaftsgeographie* 53(1-2), 1-13.
- Klagge, B. und Peter, C. (2009): Wissensmanagement in Netzwerken unterschiedlicher Reichweite. Das Beispiel des Private Equity-Sektors in Deutschland. In: *Zeitschrift für Wirtschaftsgeographie* 53(1-2), 69-88.
- Klepper, S. (1997): Industry Life Cycles. In: *Industrial and Corporate Change* 6(1), 145-181.

- Leyshon, A. und Thrift, N. (2007): The capitalization of almost everything. The future of finance and capitalism. In: *Theory, Culture and Society* 24, 97-115.
- LfA (LfA Förderbank Bayern) (2001): *Chronik: 50 Jahre LfA Förderbank Bayern*. München.
- LH München (Landeshauptstadt München) (2005): *München - Stadt des Wissens*. München.
- Lo, V. und Schamp, E.W. (Hrsg.) (2003): *Knowledge, Learning, and Regional Development*. Wirtschaftsgeographie 24. Münster.
- LZB (Landeszentralbank im Freistaat Bayern) (2001): Kräftiger Anstieg der Auslandskredite bayerischer Banken. In: *Fakten und Hintergründe zu Wirtschaft und Währung*, Nr. 2/2001.
- Malmberg, A. und Maskell, P. (2006): Localized learning revisited. In: *Growth and Change* 37(1), 1-18.
- Martin, R.L. (1999): The Economic Geography of Money. In: Martin, R.L. (Hrsg.): *Money and the Space Economy*. London, 3-28.
- Martin, R.L. (2006): Path Dependence and Regional Economic Evolution. In: *Journal of Economic Geography* 6, 395-437.
- Menzel, M.-P. und Fornahl, D. (2010): Cluster life cycles: dimensions and rationales of cluster evolution. In: *Industrial and Corporate Change* 19(1), 205-238.
- Menzel, M.-P., Henn, S. and Fornahl, D. (2010): Emerging clusters: a conceptual overview. In: Fornahl, D. et al. (Hrsg.): *Emerging Clusters: Theoretical, Empirical and Political Perspectives on the Initial Stage of Cluster Evolution*. Cheltenham, 1-13.
- Mossig, I. (2004a): The networks producing television programmes in the Cologne Media Cluster (Germany): New firm foundation, flexible specialisation and efficient decision-making structures. In: *European Planning Studies* 12, 155-171.
- Mossig, I. (2004b): Steuerung lokalisierter Projektnetzwerke am Beispiel der Produktion von TV-Sendungen in den Medienclustern München und Köln. In: *Erdkunde* 58(3), 252-268.
- Myrdal, G. (1957): *Economic Theory & Underdeveloped Regions*. London.
- Owen-Smith, J. und Powell, W.W. (2004): Knowledge Networks as Channels of Conduits: The effects of spillovers in the Boston Biotechnology Community. In: *Organisation Science* 15, 2-21.
- o. V. (2009): Wirtschaftskrise - Kreditklemme trifft große Firmen. URL: <http://www.spiegel.de/wirtschaft/0,1518,610043,00.html> [Abrufdatum: 13.08.2011].
- Patton, D. und Kenney, M. (2010): The role of university in the genesis and evolution of research-based clusters. In: Fornahl, D. et al. (Hrsg.): *Emerging Clusters: Theoretical, Empirical and Political Perspectives on the Initial Stage of Cluster Evolution*. Cheltenham, 214-238.
- PE Online (Private Equity Online) (2008): Global news and comment on private equity online. URL: <http://www.privateequityonline.com> [Abrufdatum: 24.10.2008].
- Pike, A. (2005): "Shareholder value" versus the regions: the closure of the Vaux Brewery in Sunderland. In: *Journal of Economic Geography* 6, 201-222.
- Powell, W.W., Koput, K., Bowie, J. und Smith-Doerr, L. (2002): The spatial clustering of science and capital: Accounting for biotech firm-venture capital relationships. In: *Regional Studies* 36, 291-305.
- Reuss, H. (1994): *Vereinsbank. Das Entstehen einer Bankengruppe*. München.
- Schamp, E.W. (2000): *Vernetzte Produktion. Industriegeographie aus institutioneller Perspektive*. Darmstadt.
- Schamp, E.W. (2011): Finanzkrise in der Weltwirtschaft - Theoriekrise in der Wirtschaftsgeographie. Anmerkungen zur aktuellen wirtschaftsgeographischen Krisenforschung. In: *Zeitschrift für Wirtschaftsgeographie* 55(1-2), 103-114.
- Scheuplein, C. (2009): *Krise, Raum und die These vom Finanzmarktkapitalismus*. AKR-Analysen 5. Göttingen.
- Schmidt, R.H. und Tyrell, M. (2004): What constitutes a financial system in general and the German financial system in particular? In: Krahn, J.P. und Schmidt, R.H. (Hrsg.): *The German Financial System*. Oxford, 19-68.
- Schnitzler, L., Hielscher, H., Kiani-Kress, R. und Schumacher, H. (2008): Wie die Finanzkrise auf die Realwirtschaft durchschlägt. URL: <http://www.wiwo.de/politik-weltwirtschaft/wie-die-finanzkrise-auf-die-realwirtschaft-durchschlaegt-373935> [Abrufdatum: 15.08.2011].
- Standard & Poors (2010): *A Guide to the European Loan Market*. New York.
- Taylor, A. und Sansone, A. (2007): *The Handbook of Loan Syndications & Trading*. New York.
- Thierstein, A. und Schamp, E.W. (Hrsg.) (2003): *Innovation, Finance, and Space*. Frankfurt.

- Tickell, A. (2000): Finance and localities. In: Clark, G.L. et al. (Hrsg.): The Oxford Handbook of Economic Geography. Oxford, 230-247.
- Wagner-Braun, M. (2007): Münchens Finanzgewerbe zwischen Staatswirtschaft und Industrialisierung. In: Denzel, M. und Pohl, H. (Hrsg.): Geschichte des Finanzplatzes München. München, 41-90.
- Wallisch, M. (2009): Der informelle Beteiligungskapitalmarkt in Deutschland. Rahmenbedingungen, Netzwerke und räumliche Investitionsmuster. Wirtschaft & Raum 17. München.
- Windolf, P. (Hrsg.) (2005): Finanzmarkt-Kapitalismus: Analysen zum Wandel von Produktionsregimen. Sonderheft 45 der Kölner Zeitschrift für Soziologie und Sozialpsychologie. Wiesbaden.
- Wray, F., Marshall, J.N. und Pollard, J. (2010): Finance and local regional economic development. In: Pike, A. et al. (Hrsg.): Handbook of Local and Regional Development. London, 356-370.
- Zademach, H.-M. (2009): Global Finance and the Development of Regional Clusters: Tracing Paths in Munich's Film & TV Industry. In: Journal of Economic Geography 9, 697-722.
- Zademach, H.-M. und Haas, H.-D. (2008): Außenwirtschaftliche Verflechtungen Bayerns. Von vollen Tönen und dem Echo ferner Klänge. In: Geographische Rundschau 60, 16-23.
- Zademach, H.-M. und Musil, R. (2010): Global Integration along Historic Pathways: Vienna and Munich in the Changing Financial Geography of Europe. Paper presented at the Annual Meeting of the Association of American Geographers in Washington D.C., Session German Cities in the World City Network.
- Zademach, H.-M. und Rimkus, M. (2009): Herausforderung Wissenstransfer in Clustern - Neues Wissen vom Biotechnologiestandort Martinsried. In: Zeitschrift für betriebswirtschaftliche Forschung 61(6), 416-438.
- Autor: Prof. Dr. Hans-Martin Zademach, Fachbereich Geographie der KU Eichstätt-Ingolstadt, Ostenstr. 18, 85072 Eichstätt, E-Mail: zademach@ku-eichstaett.de

- 1 Die im vorliegenden Beitrag wiedergegebenen empirischen Aussagen entstammen einer Reihe von Forschungsprojekten, die zwischen 2006 und 2010 mit Beteiligung des Autors durchgeführt und z. T. auch bereits anderweitig publiziert werden konnten, darunter Arbeiten zur Biotechnologieindustrie in Deutschland (vgl. Häussler/Zademach 2007, Zademach/Rimkus 2009), eine Untersuchung des Dienstleistungsstandorts Bayern (Glückler et al. 2008) sowie Forschungen über die Film- und Fernsehwirtschaft und den Finanzsektor in München (Zademach 2009, Zademach/Musil 2010). Jeweils wurden öffentlich zugängliche Sekundärdaten (z. B. amtliche Statistik, BMBF-Forschungsdatenbank) sowie in zwei Fällen zusätzlich primär erhobene Unternehmensdaten ausgewertet, daneben insgesamt 105 leitfadengestützte Gespräche mit Unternehmern und Branchenvertretern aus der Region München geführt.
- 2 Das Ausarbeiten von syndizierten Finanzierungslösungen setzt eine intensive Zusammenarbeit der involvierten Parteien voraus. Typischerweise wird während eines Syndizierungsprozesses zunächst ein Informationsmemorandum ausgearbeitet, das die Ziele und Inhalte der Transaktion beschreibt. Auf Grundlage dieses Memorandums finden dann mehrere persönliche Treffen zwischen Kreditnehmer und potentiellen Geldgebern statt, in denen die Konditionen der Konsortialfinanzierung ausgehandelt und festgelegt werden.
- 3 Die Ursachen für die Insolvenz des Kirch-Konzerns lagen hauptsächlich in der hohen Verschuldung der Unternehmensgruppe. Die Expansionsstrategie führte zu einem enormen Kapitalbedarf, der aus dem fortlaufenden operativen Geschäft nicht gedeckt werden konnte und somit über Kredite finanziert werden musste. Vor allem das Engagement im Pay-TV-Bereich hat sich als sehr kostspielig erwiesen, da Kirch nach der untersagten Kooperation mit Bertelsmann im Alleingang versuchte, das Bezahlfernsehen in Deutschland zu etablieren.
- 4 Weitere, an dieser Stelle nicht weiter ausgeführte Belege lassen sich im Bereich Krafträder-/Fahrzeugbau mit Wurzeln in der Flugmotorenherstellung oder zwischen Solarenergie und Elektrotechnik finden.