

## Mikrofinanzierung von Gründungen in Deutschland

Das Thema Mikrofinanzierung wird seit einigen Jahren nicht mehr nur für Entwicklungsländer diskutiert, sondern findet auch in Industrieländern größeres Interesse. Aus Entwicklungsländern bekannte Probleme im Mikrofinanzierungsbereich, wie ein beschränkter Zugang zum Kapitalmarkt oder unzureichende Sicherheiten der Kapitalnehmer (Murdoch, 1999), lassen sich auf Industrieländer übertragen. In der EU zielt die Förderung von Mikrofinanzierungen auf den Abbau von Finanzierungsbeschränkungen und den Aufbau von Beschäftigung ab und nicht – wie in Entwicklungs- und Transformationsländern – auf die direkte Armutsbekämpfung. Angesichts der Wirtschafts- und Finanzkrise hat die Europäische Kommission zum Beispiel die Einrichtung eines Mikrofinanzierungsinstruments vorgeschlagen, um Arbeitslose beim Schritt in die Selbstständigkeit und bestehende Kleinstunternehmen mit weniger als zehn Mitarbeitern zu unterstützen (Europäische Kommission, 2009). Auch im aktuellen Koalitionsvertrag (2009) der Bundesregierung ist die Ausweitung des Angebots von Mikrokrediten, insbesondere für Gründer und Kleinunternehmer, festgehalten.

### Begriffsklärung und Datengrundlage

Das Konzept der Mikrofinanzierung stellt auf kleinvolumige gewerbliche Finanzierungen ab (Kohn und Mark, 2009). Für eine Operationalisierung ist die in der EU übliche Obergrenze des Finanzierungsvolumens von 25 000 Euro zu verwenden. Im Folgenden zählen alle externen Finanzierungsformen – unabhängig von der Finanzierungsquelle – zur Mikrofinanzierung, solange das gesamte Finanzierungsvolumen für eine Unternehmung diese Grenze nicht überschreitet. Damit wird ein umfassendes Verständnis von kleinvolumigen Finanzierungen gewählt und keine Ein-

grenzung auf Bankkredite als ausschließliche Form der Mikrofinanzierung vorgenommen.

Von der so definierten Mikrofinanzierung im weiteren Sinne sind sogenannte Mikrokredite abzugrenzen, die als Mikrofinanzierung im engeren Sinne aufgefasst werden können und die die Bereitstellung sehr kleinvolumiger Kredite für Gründer und junge Unternehmen mit besonderen Problemen beim Kreditzugang umfassen. Mikrokredite unterscheiden sich von klassischen Bankkrediten durch kürzere Laufzeiten und Besonderheiten bei der Kreditwürdigkeitsprüfung. So werden alternative Entscheidungsmodalitäten bei der Kreditvergabe angewandt, die sich stärker an der Persönlichkeit des Unternehmers orientieren und die nicht zwingend auf klassische Kreditsicherheiten zurückgreifen (Kritikos und Kneiding, 2009). Hinzu kommt der be-

sondere Informations- und Beratungsbedarf der speziellen Zielgruppe.

Die zentrale Datengrundlage für die vorliegende empirische Untersuchung bildet der KfW-Gründungsmonitor, eine jährliche repräsentative Querschnittsbefragung zum Gründungsgeschehen in Deutschland. Im Rahmen der computergestützten Telefonbefragung werden jährlich rund 50 000 Personen gefragt, ob sie jüngst eine selbstständige Tätigkeit aufgenommen haben. Gründer beantworten daraufhin einen breiten Fragenkatalog zu ihrer Person und zu ihrem Gründungsprojekt, so unter anderem zum Finanzierungsverhalten und zu Finanzierungsschwierigkeiten (vergleiche Kohn und Spengler, 2009).

Zur Abschätzung des gesamten Mikrofinanzierungsmarktes lässt sich ferner das KfW-Mittelstandspanel heranziehen. Hierbei handelt es sich um einen repräsentativen Längsschnittdatensatz für alle mittelständischen Unternehmen in Deutschland, der mittels jährlichen schriftlichen Wiederholungsbefragungen der kleinen und mittleren Unternehmen (KMU) mit einem Umsatz von bis zu 500 Millionen Euro pro Jahr erhoben wird (vergleiche Reize und Zimmermann, 2009).

### Mikrofinanzierungen in Deutschland

In Deutschland erreicht der Markt für Mikrofinanzierungen mit einem Gesamtvolumen von zirka 5,5 Milliarden Euro im Jahresdurchschnitt 2006 bis 2008 eine beachtliche Größe. Dieses setzt sich aus der Nachfrage von Gründern und von mittelständischen Bestandsunternehmen nach kleinvolumiger externer Finanzierung zusammen (siehe Tabelle 1).\*

Insbesondere für Gründer sind kleine Finanzierungsvolumina relevant. So haben

*Dr. Karsten Kohn und Dr. Katrin Ullrich, beide Abteilung Volkswirtschaft, KfW Bankengruppe, Frankfurt am Main*

*Ende Januar 2010 erst hat das Bundesministerium für Arbeit und Soziales eine Initiative zum Ausbau der Mikrofinanzierung in Deutschland angestoßen. In welchem aktuellen Umfeld dieses Instrument zum Einsatz kommt, zeigt eine Marktstudie der Autoren. In ihrem Beitrag skizzieren sie zunächst das Marktvolumen für Mikrofinanzierungen in Deutschland, das sich auf die Nachfrage von Gründern und von kleinen und mittleren Unternehmen stützt. Da Mikrofinanzierungen insbesondere für diese Klientel eine große Rolle spielen, konzentriert sich ihre anschließende empirische Analyse der Struktur kleiner Finanzierungsvolumina und der spezifischen Finanzierungsschwierigkeiten besonders auf dieses Marktsegment der gründungsinduzierten Mikrofinanzierung. (Red.)*

**Tabelle 1: Mikrofinanzierungsmarkt in Deutschland (Jahresdurchschnitt 2006 bis 2008)**

	Gründer		KMU		Gesamt	
	Volumen (Milliarden Euro)	Anzahl der Finanzierungen	Volumen (Milliarden Euro)	Anzahl der Finanzierungen	Volumen (Milliarden Euro)	Anzahl der Finanzierungen
1 bis 10 000 Euro	0,51	138 000	1,14	237 000	1,65	375 000
10 000 bis 25 000 Euro	0,64	39 000	3,15	179 000	3,79	218 000
<b>Mikrofinanzierung gesamt</b>	<b>1,15</b>	<b>177 000</b>	<b>4,29</b>	<b>416 000</b>	<b>5,44</b>	<b>593 000</b>
> 25 000 Euro	5,78	51 000	100,86	398 000	106,64	449 000

Quelle: KfW-Gründungsmonitor, KfW-Mittelstandspanel

im Jahresdurchschnitt 2006 bis 2008 rund 80 Prozent der Gründer mit externem Mittelbedarf weniger als 25 000 Euro für die Finanzierung ihres Projekts eingesetzt. Das Mikrofinanzierungsvolumen im Gründungsbereich beläuft sich auf insgesamt 1,2 Milliarden Euro pro Jahr; dies entspricht knapp einem Fünftel der gesamten externen Gründungsfinanzierung von sieben Milliarden Euro pro Jahr. Eine differenziertere Betrachtung zeigt, dass auch innerhalb des Mikrofinanzierungsbereichs für Gründungen kleinste Volumina bis 10 000 Euro anzahlmäßig dominieren. Jährlich sind geschätzte 177 000 Gründer Mikrofinanzierungskunden, rund 138 000 davon mit Finanzierungen bis 10 000 Euro.

### Finanzierungsentscheidungen von Gründern

Neben den Gründern entfalten auch viele kleine und mittlere Bestandsunternehmen Nachfrage nach Mikrofinanzierungen, um Investitionen zu finanzieren. Gut die Hälfte aller Finanzierungen weist hier ein Volumen von weniger als 25 000 Euro auf, wobei auch in diesem Marktsegment die Kleinstfinanzierungen zahlenmäßig dominieren. Der Volumenanteil von Mikrofinanzierungen an der KMU-Finanzierung insgesamt ist jedoch noch geringer als bei der Gründungsfinanzierung und beträgt nur zirka vier Prozent. Auch wenn der Mikrofinanzierungsmarkt für KMU sowohl anzahlmäßig als auch volumenmäßig größer ist als der für Gründer, sind unter neu startenden Unternehmen kleinvolumige Finanzierungen deutlich weiter verbreitet.

Der größte Teil der Gründer in Deutschland benötigt nur kleinvolumige Finanzierungen, für die grundsätzlich die üblichen Finanzierungsquellen der Unternehmensfinanzierung zur Verfügung stehen. Da die Struktur der Finanzierung für den Marktwert des Unternehmens und die durchschnittlichen Kapitalkosten gerade nicht, wie von Modigliani und Miller (1958) abgeleitet, irrelevant ist, sondern die verschiedenen Finanzierungsformen mit unterschiedlichen Kapitalkosten verbunden sind, ergibt sich eine Rangfolge (pecking order) für die Inanspruchnahme verschiedener Finanzierungsquellen (Myers und Majluf, 1984). Für neu gegründete Unternehmen zeigt sich unter der Annahme der Kapitalkostenminimierung, dass diese zuerst auf eigene Mittel und nicht rückzahlungspflichtige Zuschüsse, danach auf Gelder von Verwandten und Freunden und zuletzt auf Mittel weiterer externer Kapitalgeber wie Banken und Beteiligungskapitalgeber zurückgreifen (de Meza und Southey, 1996). Dabei wird durchaus diskutiert, ob für Gründungen eine überbrückte pecking order gilt, bei der einer externen Eigenkapitalfinanzierung Vorrang vor einer Bankfinanzierung eingeräumt wird (zum Beispiel Paul et al., 2007).

Ein wesentlicher Grund für die höheren Kapitalkosten bei der Inanspruchnahme unternehmensexterner Mittel ist die unterschiedliche Informationsverteilung zwischen Gründer und Kapitalgeber. Asymmetrische Information vor Vertragsschluss (Akerlof, 1970) sowie versteckte Information und Aktion nach Vertragsschluss

(Arrow, 1985) bilden den klassischen Ansatzpunkt für ein Marktversagen bei der Gründungsfinanzierung. Auch wenn die empirische Literatur finanzielle Hemmnisse im Gründungsprozess nicht eindeutig auf Marktversagen zurückführen kann (Kohn, 2009), dürften Probleme bei der Gründungsfinanzierung auftreten. So zeigen die Ergebnisse des aktuellen KfW/ZEW-Gründungspanels, dass jüngst gegründete Unternehmen häufiger über Finanzierungsschwierigkeiten berichten als junge Unternehmen, die schon eine gewisse Zeit am Markt bestanden haben (Fryges et al., 2009).

### Quellen der Mikrofinanzierung von Gründungen

Der hohe Anteil kleinteiliger Finanzierungen von Gründungsprojekten fügt den üblichen Finanzierungsproblemen noch die Herausforderung eines ungünstigen Ertrags-Kosten-Verhältnisses für externe Kapitalgeber hinzu (Kohn und Mark, 2009). Speziell Geber formellen Kapitals wie Banken oder Venture-Capital-Gesellschaften müssen Finanzierungsanfragen prüfen, bearbeiten und überwachen, was zu entsprechendem Personaleinsatz und Fixkosten führt. Der den fixen Kosten gegenüberstehende variable Ertrag kleinvolumiger Finanzierungen führt tendenziell dazu, dass für diese Kapitalgeber ein Engagement im Mikrofinanzierungsbereich vergleichsweise unattraktiv ist.

Und schließlich fehlt Gründern beim Neustart eines Projekts oft die Ressourcenbasis für die Stellung ausreichender Sicherheiten, die normalerweise die Finanzierungsprobleme bei asymmetrischer Information abmildern. Sicherheiten sind insbesondere bei der Bankfinanzierung relevant und steigen mit zunehmendem Finanzierungsbedarf an.

Laut KfW-Gründungsmonitor haben 63 Prozent aller Gründer der Jahre 2006 bis 2008 finanzielle Mittel eingesetzt, wobei dem Rückgriff auf eigene Ressourcen eine erhebliche Rolle zukommt: 60 Prozent der Gründer mit Finanzierungsbedarf decken diesen ausschließlich durch eigene Mittel. Externe Finanzmittel setzt dagegen nur jeder vierte Gründer ein. Wenn Gründer auf externe Finanzmittel zurückgreifen, ziehen sie zur Deckung ihres kleinvolumigen Bedarfs Zuschüsse der Bundesagentur für Arbeit, Mittel von Verwandten und Freunden

sowie kurz- und längerfristige Bankdarlehen heran. Sonstige Finanzierungen umfassen insbesondere Förderdarlehen, aber auch Quellen wie Venture Capital oder Gesellschafterdarlehen.

In Abhängigkeit von der Finanzierungsgröße zeigen sich deutliche Unterschiede in den Volumenanteilen der einzelnen Finanzierungsquellen, aus denen sich das gesamte Mikrofinanzierungsvolumen zusammensetzt (siehe Abbildung 1). Bei Kleinstfinanzierungen bis 10 000 Euro spielen informelle Quellen eine überragende Rolle. Mehr als die Hälfte des externen Finanzierungsvolumens wird durch Mittel von Verwandten und Freunden und durch Zuschüsse der Bundesagentur für Arbeit (BA) gedeckt. Steigt der Finanzierungsbedarf der Gründungen, gewinnen längerfristige Bankkredite Volumenanteile hinzu und dominieren die Finanzierungsstruktur, während Finanzmittel von Verwandten und Freunden sowie Zuschüsse der Bundesagentur für Arbeit an Bedeutung verlieren. Jenseits der Mikrofinanzierungsgrenze von 25 000 Euro decken Bankkredite dann mehr als die Hälfte des Bedarfs ab.

Damit bestreiten Bankkredite einen beträchtlichen Teil des externen Mikrofinanzierungsvolumens bei Gründungen. Dies unterstreicht auch die Häufigkeit der Inanspruchnahme. Während 23 Prozent der Gründer mit Kleinstfinanzierungen auf längerfristige Bankkredite zurückgreifen, sind es im oberen Mikrofinanzierungsbereich schon 58 Prozent. Dieser Häufigkeitsanteil nimmt jenseits des Mikrofinanzierungsbereichs nur noch um vier Prozentpunkte zu.

### Schwierigkeiten der Gründer bei kleinvolumigen Finanzierungen

Fehlende Unternehmenshistorie, geringe Sicherheiten und ungünstige Kosten-Ertrags-Relation sind die schon angesprochenen Hemmnisse bei der kleinteiligen Gründungsfinanzierung, die vor allem bei der Inanspruchnahme des formellen Kapitalmarkts zu erwarten sind. So dürften Finanzierungsschwierigkeiten zunächst mit zunehmendem Finanzierungsvolumen steigen, da die Ressourcensbasis der Gründer immer weniger ausreicht und verstärkt auf externe Kapitalgeber zurückgegriffen werden muss. Das Problem asymmetrischer Information wirkt dann verstärkt als Hemmnis bei der Kapitalbeschaffung.

Wenn mit steigendem Volumen gleichzeitig der Anteil formellen Kapitals steigt, führt die Veränderung der Ertrags-Kosten-Relation für Kapitalgeber zu einem gegenläufigen Effekt: die Relation wird mit steigendem Finanzierungsvolumen günstiger. Zusammengenommen ergibt sich aus beiden Effekten ein umgekehrt U-förmiger Zusammenhang zwischen Finanzierungsschwierigkeiten und Finanzierungshöhe.

Wird zusätzlich die Notwendigkeit von Sicherheiten berücksichtigt, sollten sich bei Rückgriff auf formelle Kapitalmittel höhere Finanzierungsschwierigkeiten ergeben. Da bei sehr kleinen Finanzierungen gegebenenfalls auf Sicherheiten verzichtet werden kann, würde sich bei den Kleinstfinanzierungen kein Effekt zeigen, sondern erst bei höheren Finanzierungsvolumina größere Schwierigkeiten zu beobachten sein.

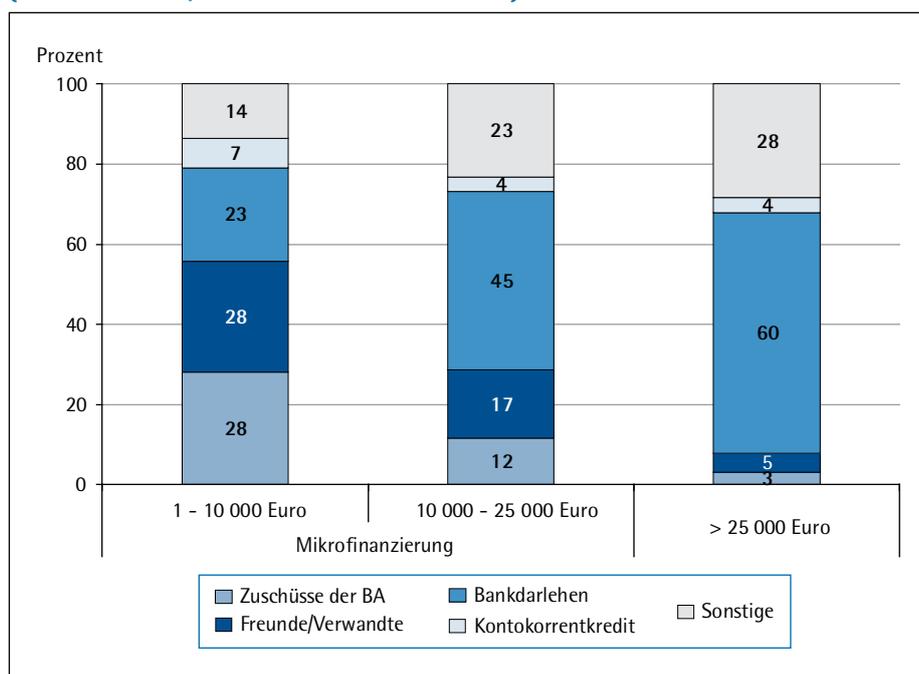
### Verbreitung von Finanzierungsschwierigkeiten

In Übereinstimmung mit den angesprochenen Mechanismen zeigt sich in der empirischen Analyse, dass Gründer bei der Inanspruchnahme externer Finanzierung

besonders häufig dann von Schwierigkeiten berichten, wenn sich die eingesetzten Volumina im größeren Mikrofinanzierungsbereich bewegen, sowie wenn formelles Kapital eingesetzt wird (siehe Abbildung 2). Während unter den Gründern mit Kleinstfinanzierungen oder mit Bedarfen von mehr als 25 000 Euro rund 30 beziehungsweise 26 Prozent Finanzierungsschwierigkeiten bei der externen Mittelaufnahme angeben, sind es 35 Prozent der Gründer mit einem Mitteleinsatz zwischen 10 000 und 25 000 Euro.

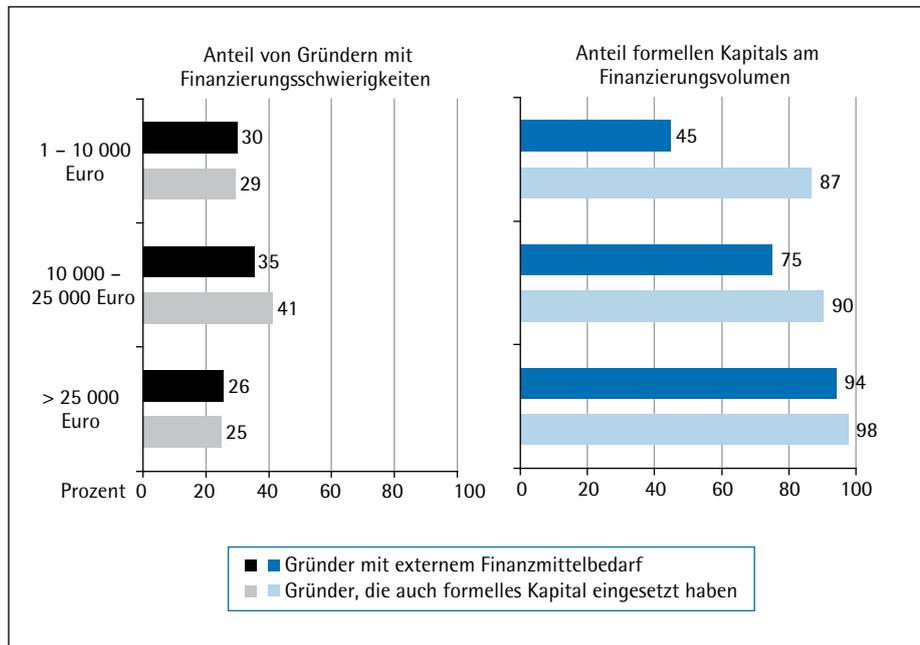
Ein ebenfalls umgekehrt U-förmiges Muster zeigt sich für die Gründer, die auf jeden Fall auch formelles externes Kapital eingesetzt haben. Hier steigt der Anteil der Gründer mit Finanzierungsschwierigkeiten in der mittleren Volumenklasse auf 41 Prozent. Sowohl bei den Kleinstfinanzierungen als auch bei den größeren Bedarfen jenseits des Mikrofinanzbereichs bleibt der Anteil der Gründer mit Schwierigkeiten jedoch unabhängig vom Einsatz formellen Kapitals nahezu unverändert (29 beziehungsweise 25 Prozent): Für Kleinstfinanzierungen ist der Rückgriff auf formelles Kapital im Vergleich zu externem Kapital insgesamt nicht mit zusätzlichen Anforderungen wie Sicherheiten

**Abbildung 1: Externe Finanzierungsinstrumente nach Finanzierungsvolumen (Volumenanteile, Durchschnitt 2006 bis 2008)**



Anmerkung: Die Kategorie „Sonstige“ umfasst insbesondere Förderdarlehen und Beteiligungsfinanzierungen. Quelle: KfW-Gründungsmonitor

Abbildung 2: Gründer mit Finanzierungsschwierigkeiten nach Einsatz externen und formellen Kapitals, 2008



Anmerkung: Formelles Kapital umfasst Bankdarlehen inkl. Kontokorrentkredite, Beteiligungskapital, Förderkredite und ähnliches, also keine Mittel von Verwandten und Freunden oder Zuschüsse der BA.  
Quelle: KfW-Gründungsmonitor.

ten verbunden, da viele Kredite blanko ausgereicht werden.

Zudem ist der Anteil der Kontokorrentkredite, die – wenngleich sie vergleichsweise teuer sind – schnell und unbürokratisch genehmigt werden, im Kleinstkreditbereich deutlich höher als bei den größeren Volumina (7 zu 4 Prozent). Bei Finanzierungen jenseits des Mikrobereichs dagegen ist eine externe Finanzierung nahezu gleichbedeutend mit dem Rückgriff auf formelles Kapital, sodass hier kaum eine Veränderung des Anteils der Gründer mit Finanzierungsschwierigkeiten zu beobachten ist.

**Mikrofinanzierungen wichtig für Gründer und Bestandsunternehmen**

Der Markt für Mikrofinanzierungen ist insbesondere für Gründer von Bedeutung. Aber auch unter den kleinen und mittleren Bestandsunternehmen benötigt ein beträchtlicher Teil kleinvolumige Finanzierungen zur Deckung ihres Investitions- und Betriebsmittelbedarfs. Die Nachfrage nach Mikrofinanzierungen generiert damit einen substanzialen Markt, der aus verschiedenen Quellen bedient wird. Ein beträchtlicher Teil der Mikrofinanzierungen für

Gründungen wird dabei über Bank- und Förderdarlehen abgedeckt, vor allem bei einem Bedarf zwischen 10 000 und 25 000 Euro.

Die Finanzierungsschwierigkeiten von Gründern im Mikrofinanzierungsbereich werden von gegenläufigen Effekten bestimmt. Zum Ersten nimmt mit zunehmendem Finanzierungsvolumen auch schon im Mikrobereich die Notwendigkeit zu, auf externe Kapitalgeber zurückzugreifen. Dies führt aufgrund von Informationsproblemen bei der Bewertung der Gründungsprojekte zu stärkeren Finanzierungsschwierigkeiten bei größeren Volumina.

Bei größeren Finanzierungen sind zudem verstärkt Sicherheiten einzusetzen, deren Stellung sich aufgrund der Ressourcenbeschränktheit der Gründer als ein Finanzierungshemmnis herausstellen kann. Gleichzeitig gestaltet sich für größere Beträge das Kosten-Ertrags-Verhältnis aufseiten der formellen Kapitalgeber wie Banken günstiger. Im Ergebnis treten Finanzierungsschwierigkeiten im höheren Mikrofinanzierungsbereich häufiger als bei Kleinstfinanzierungen unterhalb von 10 000 Euro und bei Finanzierungen oberhalb der Mikrofinanzierungsgrenze von

25 000 Euro auf und steigen bei Inanspruchnahme des formellen Kapitalmarkts nochmals an.

*Der Artikel spiegelt die persönliche Meinung der Autoren wider. Diese entspricht nicht notwendigerweise der Auffassung der KfW-Bankengruppe.*

**Literatur**

Akerlof, G. A. (1970), The Market for "Lemons": Quality Uncertainty and the Market Mechanism, *Quarterly Journal of Economics* 84 (3), 488–500.  
 Arrow, K. J. (1985), The Economics of Agency, in: J. W. Pratt und R. J. Zeckhauser (Hrsg.), *Principals and Agents: The Structure of Business*, Boston, 37–51.  
 De Meza, D. und C. Southey (1996), The Borrower's Curse: Optimism, Finance and Entrepreneurship, *Economic Journal* 106, 375–386.  
 Europäische Kommission (2009), Beschluss des Europäischen Parlaments und des Rates über die Einrichtung eines europäischen Mikrofinanzierungsinstruments für Beschäftigung und soziale Eingliederung, KOM (2009) 340 endgültig.  
 Fryges, H., H. Gude, S. Gottschalk, K. Kohn, K. Müller, M. Niefert und K. Ullrich (2009), *Fahrt aufnehmen in stürmischen Gewässern. Chancen und Herausforderungen in der Entwicklung junger Unternehmen. KfW/ZEW-Gründungspanel. Creditreform, KfW, ZEW (Hrsg.), Mannheim.*  
 Koalitionsvertrag zwischen CDU, CSU und FDP (2009): *Wachstum. Bildung. Zusammenhalt.*  
 Kohn, K. (2009), Marktversagen und Gründungshemmnisse – Was können wir aus der empirischen Literatur lernen? *Finanz Betrieb* 11, 678–684.  
 Kohn, K. und K. Mark (2009), Mikrofinanzierung von Gründungen, in: *Creditreform, IfM, RWI, ZEW (Hrsg.), Deutsche Wirtschaft in der Rezession – Tal-fahrt auch im Mittelstand. Mittelstandsmonitor 2009, Frankfurt, 73–106.*  
 Kohn, K. und H. Spengler (2009), Abwärtsdynamik im Gründungsgeschehen gebremst – weiterhin wenige innovative Projekte. *KfW-Gründungsmonitor 2009, KfW Bankengruppe, Frankfurt.*  
 Kritikos, A. und C. Kneiding (2009), Mikrokredite: Bedarf auch in Deutschland, *DIW Wochenbericht* 76 (27–28), 451–459.  
 Modigliani, F. und M. H. Miller (1958), The Cost of Capital, Corporate Finance and the Theory of Investment, *American Economic Review* 48, 261–297.  
 Murdoch, J. (1999), The Microfinance Promise, *Journal of Economic Literature* 37, 1569–1614.  
 Myers, S. C. und N. S. Majluf (1984), Corporate Financing and Investment Decisions When Firms Have Information That Investors Do Not Have, *Journal of Financial Economics* 13, 187–221.  
 Paul, S., G. Whittam und J. Wyper (2007), The Pecking Order Hypothesis: Does it Apply to Start-up Firms? *Journal of Small Business and Enterprise Development* 14, 8–21.  
 Reize, F. und V. Zimmermann (2009), *KfW-Mittelstandspanel. 2008 – Wirtschaftskrise erfasst auch Mittelstand: Investitionen steigen noch, aber Innovationen lassen nach, KfW Bankengruppe, Frankfurt.*

**Fußnote**

\* Eine angebotsseitige Abschätzung des Marktumfangs ist aufgrund fehlender Informationen in der amtlichen Statistik und ohne repräsentative Umfragedaten nicht möglich.