

### 3 Mikrofinanzierung von Gründungen

---

Karsten Kohn

Klaus Mark

KfW Bankengruppe

KfW Bankengruppe

---

#### 3.1 Motivation

In den Entwicklungsländern haben kleinvolumige Kredite – „Mikrokredite“ – dazu beigetragen, dass viele Menschen eigene unternehmerische Existenzen aufbauen und so einen Weg aus der Armut finden können. Trotz anderer Rahmenbedingungen begegnet man auch in Deutschland dem Thema Mikrofinanzierung sowie auch konkreten Mikrofinanzierungsansätzen zur Förderung kleiner Unternehmensgründer und Mittelständler mit wachsendem Interesse.<sup>1</sup> Der Markt für Mikrofinanzierungen – das sind gemäß EU-Definition gewerbliche Finanzierungen mit einem Volumen von bis zu 25.000 EUR (unabhängig von der Finanzierungsquelle) – hat für Deutschland durchaus wirtschaftliche Relevanz. Für viele Gründer sind kleinvolumige Finanzierungen essentiell zur Umsetzung ihrer Investitionsvorhaben. Im Jahr 2007 haben z. B. knapp 200.000 Gründer (externe) Finanzierungsmittel im Mikrokreditbereich aufgenommen. Dies entspricht, wie unten näher ausgeführt, einem Finanzierungsvolumen von knapp 1 Mrd. EUR. Auch für viele mittelständische Bestandsunternehmen sind kleinteilige Finanzierungen bis 25.000 EUR wichtig, um Investitionen sowie zum Teil auch den Betriebsmitteleinsatz (vor-) zu finanzieren. Rechnet man Gründer und bestehende Mittelständler zusammen, so umfasst der „gesamte Mikrofinanzierungsmarkt“ in Deutschland ein Volumen von rund 6 Mrd. EUR, verteilt auf etwa 670.000 finanzierte Unternehmen.

Im vorliegenden Beitrag steht der gründungsinduzierte Mikrofinanzierungsmarkt im Vordergrund. Auf Basis des KfW-Gründungsmonitors werden das Gesamtvolumen des Marktes und die Verteilung auf verschiedene Losgrößen bei den Einzelengagements abgeschätzt sowie die in Deutschland zu beobachtende Finanzierungsstruktur von Existenzgründern skizziert.<sup>2</sup> Des Weiteren wird untersucht, ob und inwiefern sich Gründer, die „Mikrofinanzierungskunden“ mit einem extern zu deckenden Kapitalbedarf von bis zu 25.000 EUR sind, von anderen Gründern im Hinblick auf spezifische Merkmale unterscheiden.

Dabei ist zu beachten, dass die vorliegende Datengrundlage nur die Nachfrageseite des gründungsinduzierten (Mikro-) Finanzierungsmarktes in Deutschland erfasst. Für die Angebotsseite existieren keine repräsentativen Umfragedaten, und auch verfügbare amtliche Statistiken lassen keine Schlüsse speziell für das kleinteilige Gründungsfinanzierungsgeschäft

---

<sup>1</sup> Vgl. etwa Kritikos und Wießner (2000), Kreuz (2006), Kritikos, Kneiding und Germelmann (2006), Evers und Lahn (2007), Mark und Tilleßen (2007), Mark, Spengler und Reize (2008).

<sup>2</sup> Zur Finanzierungsstruktur von Gründungen in Deutschland existieren einige empirische Studien; vgl. Brüderl, Preisendörfer und Ziegler (1993), Kohn und Spengler (2008a) und Kulicke (1999). Für theoretische Erörterungen zur Eigen- und Fremdkapitalfinanzierung von Gründungen vgl. die Handbuchartikel von Gompers und Lerner (2003) und Berger und Udell (2003).

zu. In der Kreditvergabestatistik der Deutschen Bundesbank etwa werden die Finanzierungslosgrößen nicht berücksichtigt. Hinzu kommt, dass speziell in der Gründungsfinanzierung der „informelle“ Kapitalmarkt – also Gelder aus dem Freundes- und/oder Verwandtenkreis der Gründerperson – eine wichtige Rolle spielt, für dessen Erfassung der vorliegende Befragungsdatensatz sicherlich besser geeignet ist als amtliche Statistiken. Indessen lässt der verfolgte nachfrageseitige Ansatz einen indirekten Schluss auf das Marktgleichgewicht zu, denn die Angaben der Gründer zu ihren externen Finanzierungsmitteln beziehen sich jeweils auf gedeckte Bedarfe – denen mithin ein Angebot gegenüberstanden hat.

Der Schwerpunkt der Analyse liegt in der Frage, ob Gründer mit Mikrofinanzierungsbedarf angesichts der Kleinteiligkeit ihrer Finanzierungsnachfrage erhöhte Schwierigkeiten bei der Mittelaufbringung haben. In finanzierungstheoretischen wie auch in wirtschaftspolitischen Beiträgen wird regelmäßig darauf verwiesen, dass Gründer mit höheren Hürden bzw. (Kapital-) Kosten zu rechnen haben, wenn sie für ihre Investitionsvorhaben Finanzmittel bei externen Kapitalgebern akquirieren wollen (z. B. Hillier und Ibrahimo 1993, Kritikos und Wießner 2000, Kritikos, Kneiding und Germelmann 2006 sowie Kohn 2008). Hierfür werden vor allem zwei Gründe genannt: Erstens ist Gründungsvorhaben stets ein gewisser Neuigkeitsgrad inhärent. Dies erschwert es potenziellen Kapitalgebern, die Qualität der Investitionsvorhaben sowie die Vertrauenswürdigkeit und die Fähigkeiten der Gründerperson(en) adäquat einzuschätzen (asymmetrische Information). Der Umstand des Neustarts geht gleichzeitig oft damit einher, dass Gründern die Ressourcenbasis fehlt, um Kapitalgebern hinreichende Sicherheiten zur Abmilderung der Probleme asymmetrischer Information zu bieten. Zweitens sind Gründungsfinanzierungen häufig kleinteilig. Dies führt zu einem aus Kapitalgebersicht ungünstigen Ertrag-Kostenverhältnis. Denn für den Kapitalgeber stehen den relativ kleinen Erträgen pro Engagement oft Fixkostenblöcke für Bonitätsprüfung und Monitoring sowie Verwaltungsaufgaben gegenüber, die nicht in hinreichendem Maß herunterskaliert und somit an ein kleinteiliges Geschäft angepasst werden können.

Angesichts dieser gründungsinhärenten Finanzierungsnachteile auf der einen Seite und der hohen Bedeutung von Gründungen für die Erneuerungskraft der Volkswirtschaft und die Schaffung von Beschäftigungsmöglichkeiten auf der anderen Seite existiert eine Reihe von Förderprogrammen zur Verbesserung der Finanzierungssituation von Gründern. Hierunter findet man in Deutschland mittlerweile auch eine Palette von Programmen, die speziell auf „Mikrofinanzierungskunden“ ausgerichtet sind und somit kleinteilige Finanzierungen ausreichen.<sup>3</sup>

Vor diesem Hintergrund zeigt sich in der vorliegenden Untersuchung auf Basis des KfW-Gründungsmonitors das auf den ersten Blick überraschende Resultat, dass die Gesamtheit der Mikrofinanzierungskunden seltener von Finanzierungsschwierigkeiten berichtet als

---

<sup>3</sup> Einen Überblick über das Angebot von Mikrofinanzierungsprogrammen geben z. B. Evers und Lahn (2007).

Gründer mit höheren Finanzierungsvolumina. Insbesondere treten bei Gründern mit einem Bedarf an externer Finanzierung im sehr kleinteiligen Bereich bis 10.000 EUR geringere Finanzierungsschwierigkeiten auf als bei jenen mit einem Bedarf an größeren externen Finanzierungen im Mikrobereich zwischen 10.000 EUR und 25.000 EUR oder mit darüber liegenden Losgrößen außerhalb des Mikrofinanzierungssegments. Diese Beobachtungen stünden dem erwähnten Argument des schlechteren Ertrag-Kostenverhältnisses bei kleineren Finanzierungsvolumina zunächst entgegen. Eine weiter nach der Zusammensetzung der Finanzierung differenzierte Analyse veranschaulicht allerdings, dass dieser Befund wesentlich darauf beruht, dass die insgesamt zahlenmäßig dominierende Gründergruppe, die nur Kleinstfinanzierungen bis 10.000 EUR benötigt, ihren Kapitalbedarf in höherem Ausmaß durch Zuschüsse von der Bundesanstalt für Arbeit (BA) und durch Gelder von Verwandten und/oder Freunden decken können. Bei diesen Finanzierungsoptionen haben Gründer durchschnittlich weniger Probleme bei der Mittelakquisition als z. B. im Fall der Aufnahme eines Bankkredits. Werden unter den Gründern mit Kleinstfinanzierungsbedarf bis 10.000 EUR jene isoliert, die zur Finanzierung ihres Vorhabens auch auf Bankdarlehen (inkl. Kontokorrente und Förderkredite) und/oder Beteiligungskapital zurückgreifen (müssen), erhöht sich der Anteil der Gründer mit Finanzierungsschwierigkeiten deutlich. Betrachtet man die Gründergruppe mit dieser Finanzierungsstruktur, haben in der Tat die Mikrofinanzierungskunden häufiger Finanzierungsprobleme als jene, die mit größeren Finanzierungsvolumina arbeiten.

Im Rahmen multivariater Analysen, bei denen auch die Finanzierungsstruktur kontrolliert wird, zeigt sich weiterhin, dass die Frage der Losgröße der Finanzierung für das Auftreten von Finanzierungsschwierigkeiten weniger von Bedeutung ist als andere Gründer- und Gründungsmerkmale, die auf Probleme asymmetrischer Information oder niedrigere Bonitätseinstufungen hindeuten. Gleichwohl sind gerade diese Faktoren wiederum häufig mit dem Merkmal „Mikrofinanzierungskunde“ korreliert. Beispielsweise haben vormals arbeitslose Gründer, die oft mit erhöhten Finanzierungsschwierigkeiten aufgrund geringerer Bonitätsbewertungen rechnen müssen, überdurchschnittlich oft Mikrofinanzierungsbedarf.

Insofern ist aus den Analysen zu schließen, dass Förderprogramme zur Verbesserung der Finanzierungssituation von Gründern an beiden aus theoretischer Sicht relevanten – und gründungsimmanenten – Finanzierungshemmnissen ansetzen sollten: an dem Problem asymmetrischer Information ebenso wie an dem des Ertrag-Kostenverhältnisses. Da mit 86 % das Gros der Gründer mit externem Mittelbedarf in das Mikrofinanzierungssegment fällt, sind Programme mit einem Fokus auf kleinteilige Engagements ein bedeutsamer Bestandteil der Gründungsförderung.

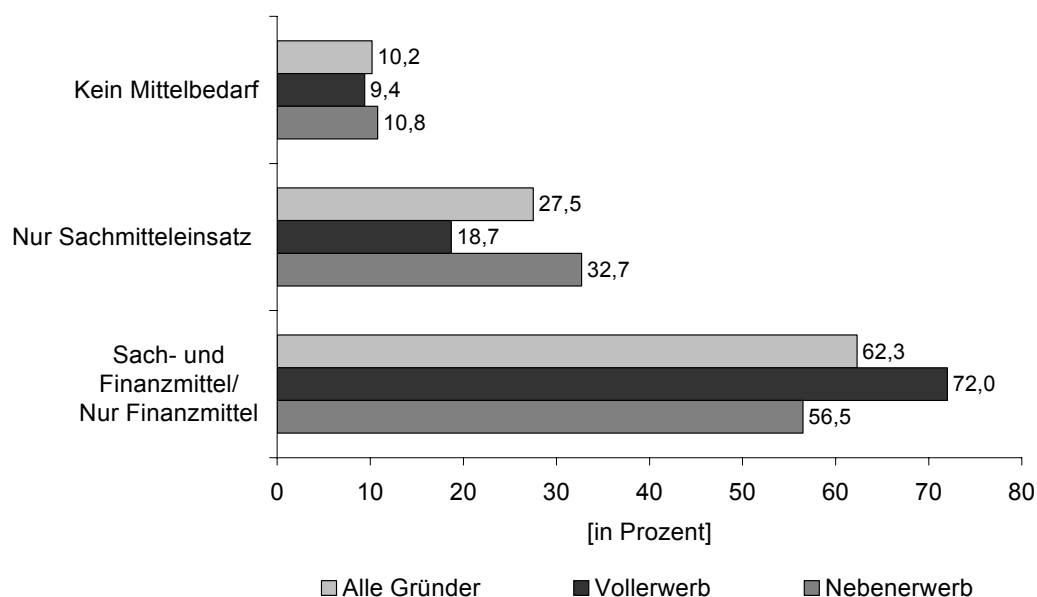
Schließlich wird im vorliegenden Kapitel untersucht, inwieweit sich Gründungsprojekte von Mikrofinanzierungskunden von Gründungen mit anderer Finanzierung hinsichtlich der Bestandsfestigkeit innerhalb der ersten drei Jahre unterscheiden. Hier ergibt sich in der deskriptiven Analyse, dass Gründungsprojekte mit Mikrofinanzierungseinsatz überdurchschnittlich

rasch wieder aufgegeben werden. Im Rahmen multivariater Analysen stellt sich allerdings – teilweise analog zur Thematik der Finanzierungsschwierigkeiten – heraus, dass für die Frage der Bestandsfestigkeit nicht zuerst die Höhe des Finanzierungsvolumens bzw. das Finanzierungsverhalten, sondern damit korrelierte Hintergrundfaktoren den Ausschlag geben.

### 3.2 Finanzierungsentscheidungen von Existenzgründern in Deutschland

Kennzeichnend für das Finanzierungsverhalten der Gründer in Deutschland ist zunächst, dass ein beträchtlicher Teil von ihnen ohne den Einsatz jedweder Finanzmittel startet (vgl. Grafik 3.1). 10 % aller im KfW-Gründungsmonitor befragten Gründer des Jahres 2007 geben an, dass sie für den Start ihrer unternehmerischen Tätigkeit weder Sach- noch Finanzmittel benötigt haben, und 28 % der Gründer konnten ihr Vorhaben allein mit bereits vorhandenen Sachmitteln beginnen – hierunter fallen z. B. bestehende Computerausstattungen oder ein eigenes Fahrzeug. Knapp zwei Drittel aller Gründer (62 %) benötigten auch finanzielle Mittel, die sowohl eigene („unternehmensinterne“) Mittel wie Ersparnisse und Einkünfte aus weiteren Tätigkeiten des Gründers als auch Mittel von externen Kapitalgebern (z. B. Kreditinstitute, Bundesagentur für Arbeit) umfassen können. Bei Gründungen im Vollerwerb fällt dieser Anteil mit 72 % erwartungsgemäß höher aus als bei Nebenerwerbsgründern (57 %), die in der Regel kleinere Projekte betreiben.

**Grafik 3.1: Sach- und Finanzmitteleinsatz von Gründern, 2007**



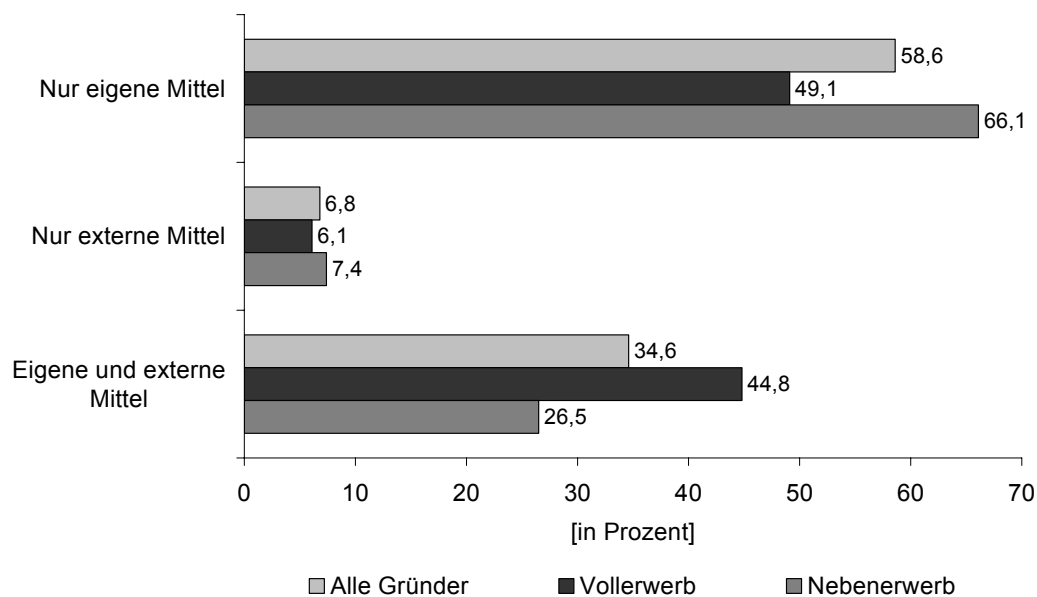
Anteile der Gründer mit entsprechendem Mitteleinsatz in Prozent.

Quelle: KfW Gründungsmonitor für 2007, eigene Berechnungen.

Von denjenigen Gründern, die zur Umsetzung ihres Vorhabens auch finanzielle Ressourcen eingesetzt haben, haben mit 59 % wiederum über die Hälfte ausschließlich auf eigene Mittel, d. h. auf Ersparnisse oder weitere eigene Einkommensquellen, zurückgegriffen (vgl. Grafik 3.2). Lediglich 41 % haben auch externe Finanzierungsmittel – von Zuschüssen der Bundesagentur für Arbeit über Bankkredite bis hin zu Venture-Capital-Finanzierungen –

genutzt, wobei das Gros (35 % der Gründer mit Finanzmitteleinsatz) sowohl eigene als auch Mittel von externen Kapitalgebern verwendet hat.<sup>4</sup> Der Anteil der Gründer, die ausschließlich auf externe Kapitalgeber gesetzt haben, fällt mit rund 7 % hingegen deutlich kleiner aus. Dies zeigt die insgesamt hohe Bedeutung, die dem persönlichen Finanzierungsengagement der Gründer für die Gründungsfinanzierung zukommt. Im Vergleich zu den Nebenerwerbsgründern kommen Vollerwerbsgründer seltener ohne externe Finanzierungsquellen aus (Anteile der Gründer mit Finanzmitteleinsatz, die ausschließlich eigene Mittel genutzt haben: Nebenerwerb 66 %, Vollerwerb 49 %).

**Grafik 3.2: Finanzmittelnutzung nach eigenen und externen Mitteln, 2007**



Anteile der Gründer mit entsprechender Mittelnutzung in Prozent (bedingte Häufigkeiten).

Quelle: KfW Gründungsmonitor für 2007, eigene Berechnungen.

Bezogen auf die Gesamtzahl aller Gründer liegt damit der Anteil derjenigen, die Finanzmittel von externen Kapitalgebern akquiriert haben, nur bei rund einem Viertel (26 %).<sup>5</sup> Dieser relativ geringe Anteil hängt mit den besonderen Hürden bzw. hohen Kosten zusammen, mit denen Gründer bei der Aufnahme von externem Kapital zu rechnen haben. Im Vergleich zu Bestandsunternehmen besteht bei Gründern insbesondere das Problem, dass wegen einer fehlenden Unternehmenshistorie ihre Managementfähigkeiten, ihre Verlässlichkeit als Kontraktpartner sowie die Erfolgsaussichten des angestrebten Geschäftsmodells für außenste-

<sup>4</sup> Unter den wirtschaftsaktiven Gründungen im KfW/ZEW-Gründungspanel spielen – intern wie extern akquirierte – Finanzierungsmittel erwartungsgemäß eine größere Rolle: Nahezu alle (99 %) jungen Unternehmen haben im Gründungsjahr Mittelbedarf zur Finanzierung von Investitionen und zur Bestreitung laufender Kosten. Aber auch in dieser Gruppe setzte nur ein gutes Drittel (35 % aller Gründungen) externe Finanzierungsformen ein (Gottschalk et al. 2008).

<sup>5</sup> Der geringe Anteil von Gründern, die externe Finanzierungsmittel einsetzen, bestätigt sich auch in anderen empirischen Studien für Deutschland. Vgl. z. B. Caliendo, Kritikos und Wießner (2006).

hende Kapitalgeber besonders schwer einzuschätzen sind (asymmetrische Information).<sup>6</sup> Zudem verfügen die Gründungsunternehmen typischerweise über wenige werthaltige Aktiva, die als Sicherheiten herangezogen werden können.<sup>7</sup> Daher ergeben sich für Kreditinstitute und andere externe Kapitalgeber in der Gründungsfinanzierung hohe Aufwendungen bei der Bonitätsprüfung sowie bei der Bewertung des Vorhabens und der Managementfähigkeiten des Gründers.<sup>8</sup> Da diese Aufwendungen in den von Kapitalgeberseite angebotenen Finanzierungskonditionen Berücksichtigung finden, führt dies zu höheren Finanzierungskosten für die Gründer. Vor diesem Hintergrund ist die hohe Bedeutung interner Finanzierung, bei der wegen der Personenidentität von Kapitalgeber und -nehmer Kosten asymmetrischer Information nicht auftreten, gerade bei Gründern nicht überraschend.

Allgemein wird in diesem Zusammenhang auch von einem „Pecking-Order-Effekt“ oder einem „Rangfolgeeffekt“ gesprochen. Hierunter versteht man die Grundtendenz, wonach Unternehmen infolge der aus asymmetrischer Informationsverteilung im Verhältnis zwischen Kapitalgeber und -nehmer resultierenden Kosten zunächst auf interne Finanzierung zurückgreifen und erst dann, wenn die eigenen Mittel nicht mehr ausreichen, eine Kreditfinanzierung bzw. schließlich eine externe Beteiligungsfinanzierung wählen (Myers und Majluf, 1984). Da in Ermangelung einer Unternehmenshistorie das Informationsgefälle zwischen Gründern und externen Kapitalgebern besonders ausgeprägt ist, kann hier ein entsprechend starker Pecking-Order-Effekt erwartet werden.

Dabei ist es einerseits möglich, dass Gründer mit rein interner Finanzierung wegen zu hoher Kapitalkosten „aus eigener Entscheidung“ auf die Aufnahme externer Mittel verzichtet haben. Andererseits können sie beim Versuch gescheitert sein, von ihrer Bank oder anderen Kapitalgebern zusätzliche Mittel zu erhalten, sodass sie von einer (Kredit-) Rationierung betroffen wären.<sup>9</sup> Eine besondere Bedeutung spielt in der Gründungsfinanzierung zudem „informelles Kapital“, worunter Gelder zu verstehen sind, die die Gründerperson von Verwandten, Freunden und Bekannten akquiriert. In diesem Zusammenhang lässt sich für Gründer ein „spezieller“ Pecking-Order-Ansatz herleiten, wonach Gründer aus einem Kalkül der Kapitalkostenminimierung heraus mit erster Präferenz auf eigene Mittel und nicht rückzahlungspflichtige Zuschüsse, dann zunächst auf Gelder aus dem Verwandten- oder Freundeskreis und zum

---

<sup>6</sup> Einen Überblick über Friktionen im Zusammenhang mit asymmetrischer Information zwischen Unternehmen und ihren externen Kapitalgebern geben z. B. Hart (1995, 2001), Shleifer und Vishny (1997), Breuer (1998) sowie Myers (2001). Einen Schwerpunkt auf Kreditfinanzierungen legen hierbei Hartmann-Wendels, Pfungsten und Weber (2004), S. 81 ff. Für eine Synopsis empirischer Befunde zu Finanzierungsproblemen als Gründungshemmnis vgl. Kohn (2008).

<sup>7</sup> Vgl. zum Problem mangelnder Sicherheiten bei Gründern zur Signalisierung ihrer Kreditwürdigkeit Hillier und Ibrahimo (1993) sowie Mark (2005, 156 ff.) oder Antonczyk, Breuer und Mark (2007). Zum Abbau von Finanzierungsproblemen durch die Stellung von Sicherheiten vgl. ferner Bester und Hellwig (1989).

<sup>8</sup> Ähnliches gilt für Lieferanten und Kunden, die die Zahlungswürdigkeit des neuen Geschäftspartners nur schwer einschätzen können. Vgl. zu Belastungen für junge Unternehmen durch ein vermindertes Vertrauen in deren Zahlungsfähigkeit seitens Lieferanten und Kunden auch Mark (2005), S. 160 ff.

<sup>9</sup> Zum Rationierungsphänomen auf Kreditmärkten siehe Stiglitz und Weiss (1981). Zur Bedeutung von Liquiditätsbeschränkungen bei der Gründungsentscheidung vgl. Evans und Jovanovic (1989).

Schluss erst auf Mittel weiterer externer Kapitalgeber wie Banken oder Beteiligungsgeber zurückgreifen (De Meza und Southey 1996). Neben etwaigen altruistischen Motiven, aufgrund derer Freunde und Verwandte finanzielle Mittel teilweise auch zinslos oder in Form von Schenkungen übertragen könnten, ist die bereits existierende persönliche Beziehung des Gründers zu den Freunden und Verwandten von Bedeutung, die zu einer Verringerung des Informationsgefälles zwischen Unternehmer und Financier führt.<sup>10</sup> Eine ganze Reihe empirischer Befunde der vorliegenden Untersuchung wie auch die Ergebnisse von Metzger (2007) bestätigen diesen Ansatz der „erweiterten“ Rangordnung von Finanzierungsalternativen als Folge erhöhter Kapitalkosten durch Probleme asymmetrischer Information im Gründungszusammenhang. Demnach liegt bei Gründern in erhöhtem Maße ein „Ausweichen“ auf interne Finanzierung sowie auch auf den informellen Kapitalmarkt vor.

Hinzu kommt, dass Gründer zumeist kleine Finanzierungsbeträge benötigen. Die Kosten, die auf der Seite des Kapitalgebers für die Bonitätsprüfung und Risikosteuerung, Beratung oder auch das Vorhalten technischer Infrastruktur anfallen, sind jedoch nicht beliebig auf das kleinteilige Geschäft skalierbar. Kleine Finanzierungsengagements sind daher infolge relativ hoher Fixkostenblöcke für den Kapitalgeber weniger attraktiv. Dies kann sich ebenfalls ungünstig auf die Finanzierungsbedingungen für den Gründer auswirken, wobei kleine Engagements hiervon besonders betroffen sind (Kritikos, Kneiding und Germelmann 2006, Kreuz 2006). An dem Problem des ungünstigen Ertrag-Kostenverhältnisses setzen in jüngster Zeit Anbieter wie SMAVA an, die Sparer und Kreditnehmer über eine Internetplattform zusammenbringen und dabei im Verwaltungskostenbereich Einsparungen realisieren. Abzuwarten bleibt, ob es dieser Intermediationsform gelingt, hinreichendes Vertrauen bei den Marktteilnehmern aufzubauen, einen hinreichenden Beitrag zur Reduktion der Kosten aus asymmetrischer Information zu leisten und so auf Dauer im Wettbewerb mit den traditionellen Intermediären um das Geschäft mit kleineren Unternehmensfinanzierungen zu bestehen.<sup>11</sup>

### **3.3 Überblick über den gründungsinduzierten Mikrofinanzierungsmarkt**

Insgesamt haben im Jahr 2007 rund 226.000 Gründer zur Umsetzung ihrer Geschäftsideen auf Finanzmittel von Außen zurückgegriffen (vgl. Tabelle 3.1). Dies entspricht einem (über externe Kapitalgeber akquirierten) Finanzierungsvolumen von circa 4,65 Mrd. EUR. Das im Rahmen der Gründungsfinanzierung bewegte Volumen ist damit relativ gering, vergleicht man es z. B. mit dem im Jahr 2007 in Deutschland insgesamt an Unternehmen und Selbstständige ausgereichten Kreditvolumen von 537,44 Mrd. EUR.<sup>12</sup>

---

<sup>10</sup> Dabei reduziert die persönliche Beziehung sowohl das Problem unvollständiger Information des Kapitalgebers (hidden information) als auch das Problem moralischer Versuchung des Gründers (moral hazard).

<sup>11</sup> Zur Bedeutung verschiedener Intermediärstypen beim Abbau von Friktionen aus asymmetrischer Information in der Kapitalallokation vgl. z. B. Breuer (1993, 1994, 1995) sowie Hartmann-Wendels, Pfingsten und Weber (2004), S. 108 ff.

<sup>12</sup> Eigene Berechnungen auf Basis der Basis der Kreditnehmerstatistik der Deutschen Bundesbank (2008).

Gründungsfinanzierungen sind zumeist außerordentlich kleinteilig, und die Verteilung der Finanzierungsgrößen ist stark rechtsschief. Ein erheblicher Volumenanteil ist damit auf einige wenige, aber große Einzelengagements zurückzuführen: Einerseits sind rund 194.000 oder 86 % aller Gründer mit Inanspruchnahme von externem Kapital Mikrofinanzierungskunden, haben also einen externen Finanzierungsbedarf unterhalb von 25.000 EUR.<sup>13</sup> Andererseits entfällt auf das Mikrofinanzierungssegment mit 0,98 Mrd. EUR nur rund ein Fünftel (21 %) des gesamten Finanzierungsvolumens des Gründungsbereichs. Innerhalb des Mikrofinanzierungssegments dominieren mit einem Anteil von 82 % noch einmal Finanzierungen unterhalb von 10.000 EUR. Somit fällt das durchschnittliche Finanzierungsvolumen im gründungsinduzierten Mikrofinanzierungsmarkt mit rund 5.000 EUR sogar in dieses Intervall der Kleinstfinanzierungen.

**Tabelle 3.1: Mikrofinanzierung von Gründungen 2007: Gründerzahlen und Marktvolumen**

|   | Gründer         | Finanzierungsvolumen | Durchschnittlicher Finanzierungsbetrag |
|---|-----------------|----------------------|--|
|   | Anzahl (Anteil) | Mrd. EUR (Anteil)    | EUR                                    |
| Gründer gesamt  | 859.000 (100 %) | –                    | –                                      |
| Gründer mit Finanzierungsbedarf                                     | 535.600 (62 %)  | –                    | –                                      |
| Gründer mit externem Finanzierungsbedarf                            | 225.900 (27 %)  | 4,65 (100 %)         | 27.300                                 |
| Gründer mit externem Finanzierungsbedarf größer als 25.000 EUR      | 32.200 (4 %)    | 3,67 (79 %)          | 114.000                                |
| Gründer mit externem Finanzierungsbedarf über 10.000 bis 25.000 EUR | 34.400 (4 %)    | 0,52 (11 %)          | 15.100                                 |
| Gründer mit externem Finanzierungsbedarf bis 10.000 EUR             | 159.300 (19 %)  | 0,46 (10 %)          | 2.900                                  |
| Mikrofinanzierung (bis 25.000 EUR) gesamt                           | 193.700 (23 %)  | 0,98 (21 %)          | 5.000                                  |

Quelle: KfW-Gründungsmonitor für 2007, eigene Berechnungen.

Neben den Gründern sind kleinere mittelständische Bestandsunternehmen „potenzielle Mikrofinanzierungskunden“. Unter Hinzuziehung der kleinteiligen (externen) Finanzierungen für mittelständische Bestandsunternehmen (Volumen der aufgenommenen Unternehmensfinanzierung nicht höher als 25.000 EUR) kann die Gesamtgröße des gesamten Mikrofinanzierungsmarktes in Deutschland abgeschätzt werden (vgl. Tabelle 3.4 im Anhang). Das auf den

<sup>13</sup> Zu beachten ist, dass für die hier gewählte Definition eines „Mikrofinanzierungskunden“ der gesamte externe Finanzierungsbedarf des Gründers als Messgröße herangezogen wird. Dieser Bedarf kann durch verschiedene Finanzierungsinstrumente gedeckt werden. Von dem Umstand, dass Gründer mit einem Finanzierungsbedarf oberhalb von 25.000 EUR ggf. dennoch einen „Mikrokredit“ in Anspruch nehmen, wenn der einzelne Kreditbeitrag zum Gesamtfinanzierungsvolumen die Grenze von 25.000 EUR nicht übersteigt, wird im Rahmen des vorliegenden Beitrags abstrahiert.



Mittelstand zurückgehende Mikrofinanzierungsvolumen beträgt im Jahr 2007 rund 5,06 Mrd. EUR,<sup>14</sup> sodass sich für den gesamten Mikrofinanzierungsmarkt ein Wert von 6,04 Mrd. EUR ergibt. Nur knapp ein Sechstel des Mikrofinanzierungsvolumens in Deutschland ist damit auf Gründungen zurückzuführen.

### 3.4 Struktur der externen Gründungsfinanzierung in Deutschland

Bezogen auf die Fallzahl ist das am häufigsten eingesetzte Instrument der (externen) Gründungsfinanzierung der Bankkredit. Knapp die Hälfte aller Gründer, die zur Umsetzung ihres Vorhabens Mittel von außen einsetzen, nimmt ein Darlehen bei einer Bank auf (Grafik 3.3, obere Teilgrafik). In der Einsatzhäufigkeit folgen Geldmittel, die Freunde und Verwandte zur Verfügung stellen, Zuschüsse der Bundesagentur für Arbeit (BA), sowie Kontokorrentkredite. Im Bereich der „sonstigen Mittel“ sind insbesondere Förderdarlehen oder Beteiligungskapital enthalten.<sup>15</sup>

Ein anderes Bild ergibt sich, wenn die Verteilung der verschiedenen Finanzierungsinstrumente im Hinblick auf ihren Anteil am Finanzierungsvolumen betrachtet wird (Grafik 3.3, untere Teilgrafik). Aufgrund der hohen Bedeutung von Förderdarlehen und Beteiligungskapital bei der zahlenmäßig kleinen Gruppe von Gründungen mit größerem Finanzierungsbedarf oberhalb von 25.000 EUR entfällt auf die Kategorie, unter der diese Finanzierungsformen gefasst werden, mit insgesamt 46 % der größte Volumenanteil. Hierin spiegelt sich die Erfahrung wider, dass Beteiligungsfinanzierungen selbst unter technologieintensiven Gründungen des Verarbeitenden Gewerbes zwar nur für einen Bruchteil das Mittel der Wahl darstellen – wird aber Beteiligungskapital eingesetzt, so findet dies vor allem bei großen Gründungsprojekten statt und macht dort einen erheblichen Anteil im Finanzierungsmix aus.<sup>16</sup> In der Volumenrangfolge kommen danach Bankdarlehen, die ebenfalls vermehrt zum Einsatz kommen, wenn ein größerer Finanzierungsbedarf zu decken ist, sowie anschließend Gelder von Verwandten und Freunden, Förderzuschüsse der BA und schließlich Kontokorrentkredite.

Die Verteilung der eingesetzten Finanzierungsinstrumente in Abhängigkeit von dem zu deckenden Gesamtfinanzierungsbedarf bestätigt den angesprochenen, um informelles Kapital erweiterten Pecking-Order-Effekt. Gründer versuchen zunächst und soweit wie möglich, auf die beiden aus ihrer Sicht günstigeren Finanzierungsalternativen, also Mittel von Freunden und Verwandten sowie BA-Zuschüsse, zurückzugreifen. Aus diesem Grund sind die volumenbezogenen Anteile dieser Finanzierungsalternativen bei Gründern mit Kleinstfinanzierungsbedarf bis 10.000 EUR hoch, sinken dann aber mit wachsendem Finanzierungsbedarf deutlich ab. Hingegen ist der in Fallzahlen gemessene Anteil von Gründern, die Gelder von

---

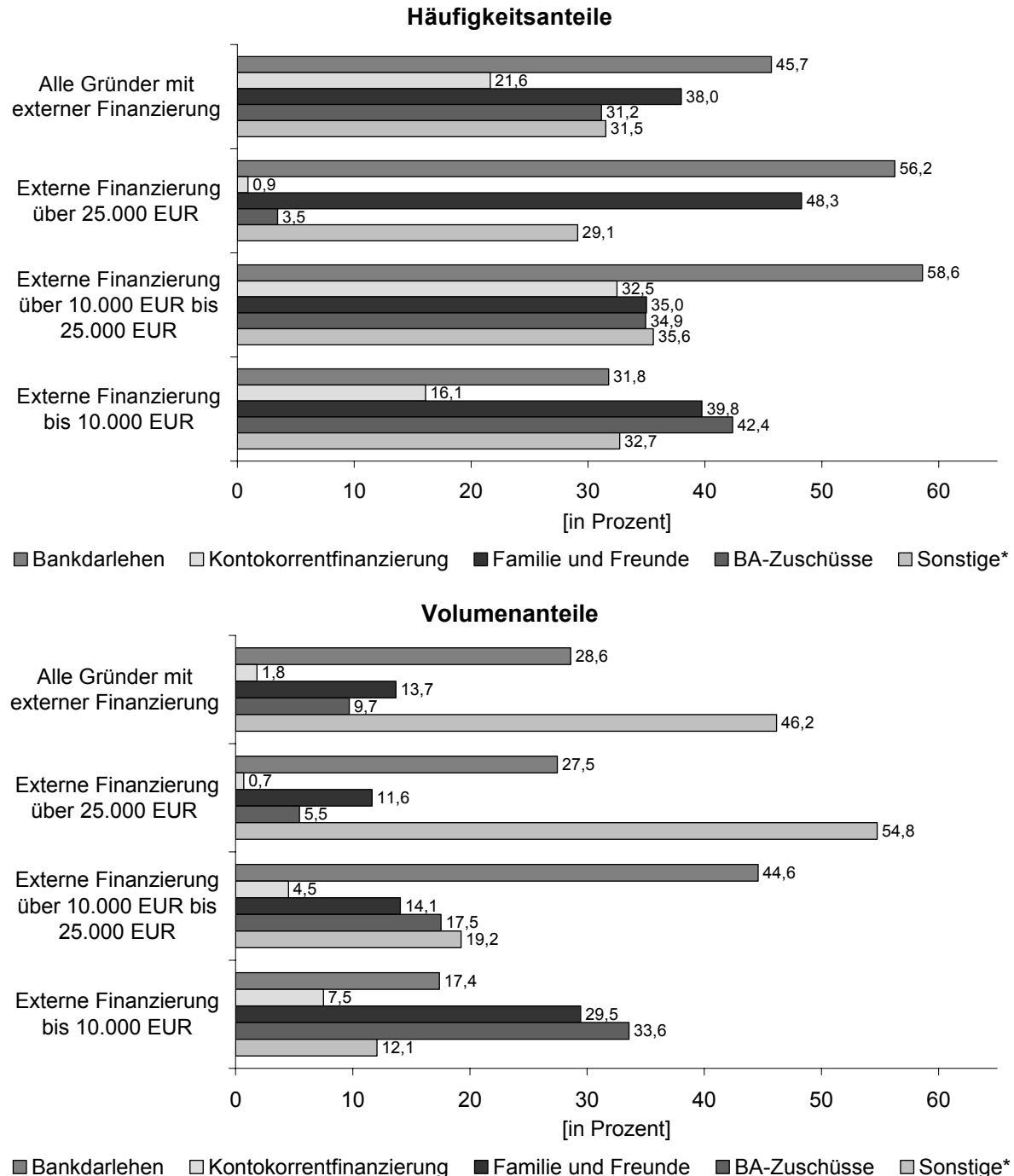
<sup>14</sup> Datenbasis für die Berechnungen zu mittelständischen Bestandsunternehmen ist das KfW-Mittelstandspanel 2008 (Lo und Reize 2008).

<sup>15</sup> Diese Kategorie lässt sich nicht weiter aufgliedern, da ansonsten das Problem zu geringer Fallzahlen in den einzelnen Komponenten bestehen kann.

<sup>16</sup> Vgl. Gottschalk et al. (2008).

Freunden und Verwandten zur Deckung ihres Kapitalbedarfs mit heranziehen, auch bei größerem Kapitalbedarf recht hoch (35 % bei Gesamtfinanzierungsvolumina zwischen 10.000 EUR und 25.000 EUR bzw. sogar 48 % bei Gesamtvolumina über 25.000 EUR).

**Grafik 3.3: Instrumente der Gründungsfinanzierung nach Größenklassen, 2007**



Obere Teilgrafik: Anteile der Nutzer der Finanzierungsquellen in Prozent (Mehrfachnennungen möglich).

Untere Teilgrafik: Anteile der Finanzierungsquellen am gesamten externen Finanzierungsvolumen.

\* enthält beispielsweise Förderdarlehen oder Beteiligungskapital.

Quelle: KfW-Gründungsmonitor für 2007, eigene Berechnungen.

Dies deutet darauf hin, dass Gründer bei größeren Finanzierungsvolumina Freunde und Verwandte als Kapitalgeber zumindest für einen Teil der Finanzierung einschalten (wollen),

diese Alternative aber nur in relativ engen Grenzen zur Verfügung steht und selten zur Finanzierung des Gesamtvorhabens ausreicht. Analoges gilt für die BA-Zuschüsse, bei denen auch im höhervolumigen Mikrofinanzierungsbereich zwischen 10.000 EUR und 25.000 EUR noch ein recht hoher fallzahlbezogener Anteil (35 %) zu beobachten ist. Dieser Anteil geht für große Finanzierungen oberhalb von 25.000 EUR jedoch stark zurück (auf rund 4 %), da vergleichsweise wenige Gründer aus der Arbeitslosigkeit mit derart umfangreichen Vorhaben starten.<sup>17</sup> Auf der anderen Seite steigt mit wachsendem Finanzierungsbedarf des Gründers insbesondere die volumenbezogene Bedeutung von Bankdarlehen sowie von sonstigen Finanzierungsquellen wie Förderdarlehen und Beteiligungsfinanzierung, die aus Gründersicht in der Regel teurer sind.<sup>18</sup>

Neben diesen Befunden, die mit dem angesprochenen Rangordnungseffekt im Einklang stehen, fällt auf, dass Gründer mit einem Kleinstfinanzierungsbedarf bis 10.000 EUR in höherem Maße darauf angewiesen sind, einen Teil ihres Finanzierungsbedarfs über teurere Kontokorrentkredite zu decken als Gründer mit größerem Finanzierungsvolumen. Dies deutet darauf hin, dass es für diejenigen Gründer, die einerseits geringe Finanzierungsvolumina nachfragen, bei denen aber andererseits Quellen wie BA-Zuschüsse und Gelder aus dem Freundes- bzw. Verwandtenkreis erschöpft oder nicht zugänglich sind, entstehende Engpässe offenbar verstärkt mit Kontokorrentkrediten überbrücken. Dies lässt auf eine relativ schwierige Finanzierungssituation schließen. Eine Bestätigung für diesen Zusammenhang kann in der augenfälligen Differenz zwischen dem (fallzahlbezogenen) Anteil von Gründern mit Aufnahme eines Bankkredits innerhalb der Gruppe jener mit Kleinstfinanzierungsbedarf (32 %) und dem entsprechenden Anteil an der Gesamtheit der Gründer mit externer Finanzierung gesehen werden (46 %).

### **3.5 Unterscheiden sich mikrofinanzierte Gründungen von Gründungen mit anderem Finanzierungsbedarf?**

Im Folgenden wird der Frage nachgegangen, inwieweit sich Gründer mit Mikrofinanzierungsbedarf von anderen Gründern abheben. Neben typischen Merkmalsausprägungen der Gründungsprojekte – wie dem Gründungsumfang, der Branche oder dem Innovationsgrad – stehen aufgrund der elementaren Bedeutung der Unternehmerperson in neugegründeten Unternehmen<sup>19</sup> Charakteristika der Gründer selbst – z. B. Alter, Bildungsabschluss oder früherer Erwerbsstatus – im Vordergrund. Um auch Unterschiedseffekte zu beleuchten, die nicht in erster Linie durch die Abgrenzung „Mikrofinanzierungsbedarf oder nicht“, sondern beispielsweise eher durch den Umstand getrieben sind, dass Gründer überhaupt Finanzmittel eingesetzt haben, erfolgt eine breiter angelegte Untersuchung der Personen- und Unternehmensmerkmale in Abhängigkeit des Finanzierungsverhaltens.

---

<sup>17</sup> Vgl. hierzu im Folgenden auch Abschnitt 3.5.

<sup>18</sup> Diese Einschätzung steht im Einklang mit den Resultaten von Metzger (2007).

<sup>19</sup> Zum Einfluss der Gründerpersönlichkeit auf die Gründungsentscheidung vgl. Kohn und Spengler (2008b).

### 3.5.1 Charakteristika der Gründerperson und Finanzierungsbedarf

Tabelle 3.2 stellt ausgewählte Merkmale der Gründerperson für unterschiedliche Gruppen von Gründern gegenüber, die über ihr Finanzierungsverhalten voneinander abgegrenzt sind. Neben den Merkmalsverteilungen für die Gesamtheit aller Gründer (Spalte 1) sind die bedingten Verteilungen für Gründergruppen dargestellt, die einerseits finanzielle Mittel für ihr Vorhaben eingesetzt haben und andererseits nicht (Spalte 2), die unter der Voraussetzung des Finanzmitteleinsatzes nur interne Mittel verwendet haben oder auch externe (Spalte 3), sowie für diejenigen, die unter der Voraussetzung des Einsatzes externer Mittel einen Bedarf ober- oder unterhalb der Grenze von 25.000 EUR aufweisen (Spalte 4).

Im Vergleich zwischen den Gründern mit Mikrofinanzierungsbedarf und denjenigen mit anderem Finanzierungsverhalten<sup>20</sup> zeigt sich, dass erstere tendenziell häufiger männlich sind (mit einem Anteil von 74 % bei Gründern mit Mikrofinanzierungsbedarf gegenüber 61 % innerhalb der Gruppe aller Gründer), häufiger im mittleren Alter zwischen 35 und 44 Jahren (37 % gegenüber 33 % bei allen Gründern) und seltener in höherem Alter zwischen 55 und 64 Jahren gegründet haben (8 % gegenüber 10 % bei allen Gründern) sowie häufiger eine Meister- oder Technikerqualifikation aufweisen (28 % gegenüber 24 % bei allen Gründern). Gründer mit Mikrofinanzierungsbedarf waren vor ihrer Gründung seltener nicht erwerbstätig (also zum Beispiel Studierende, Hausfrauen oder Rentner; 20 % gegenüber 26 % bei allen Gründern), kommen aber deutlich häufiger aus einer vorangegangenen Arbeitslosigkeit (28 % gegenüber 18 % bei allen Gründern), stammen häufiger aus Ostdeutschland (27 % gegenüber 20 % bei allen Gründern) und sind häufiger in Großstädten mit über 500.000 Einwohnern anzutreffen (23 % gegenüber 17 % bei allen Gründern).

Der mit rund 26 % recht geringe Frauenanteil bei Gründern mit Mikrofinanzierungsbedarf ist in erster Linie darauf zurückzuführen, dass Frauen signifikant häufiger zu den Gründern zählen, die überhaupt keine Finanzmittel benötigen, etwa weil sie kleinere Vorhaben im Neben-erwerb umsetzen. Dagegen dürfte der überdurchschnittlich hohe Anteil von Gründerperso-nen mittleren Alters mit Mikrofinanzierungsbedarf durch einen analogen Zusammenhang – mit umgekehrten Vorzeichen – verursacht sein: Gründer in der Mitte ihres Erwerbslebens setzen tendenziell umfangreichere Vorhaben um und haben deshalb häufiger Finanzmittelbedarf. Ältere Gründer indessen fragen dann, wenn sie externe Mittel aufnehmen, signifikant häufiger auch große Finanzierungsvolumina nach.<sup>21</sup> Projekte von Gründern mit Meister- oder Technikerqualifikation sind wegen des häufig gegebenen Erfordernisses von Maschinen- und Werkzeuganschaffungen kapitalintensiver. Daher müssen diese Gründer signifikant häufiger auch auf externe Finanzierungsmittel zurückgreifen. Ein weiterer Indikator für eine höhere

---

<sup>20</sup> Die in Tabelle 3.2 ausgewiesenen Anteilswerte lassen sich über alle Gründergruppen (Spalten) hinweg vergleichen. Die Signifikanztests beziehen sich jeweils auf Vergleiche innerhalb der benachbarten Spalten (also z. B. Mikrofinanzierung versus Makrofinanzierung in Spalte 4).

<sup>21</sup> Vgl. auch Kohn und Spengler (2008c).

Kapitalintensität von Gründungsprojekten von Meistern oder Technikern ist, dass der Anteil von Personen mit diesen Qualifikationen in der Gruppe der Gründer, die externen Finanzierungsbedarf oberhalb von 25.000 EUR haben, mit 31 % noch einmal höher ist als in der Mikrofinanzierungsgruppe (28 %).

**Tabelle 3.2: Charakteristika der Gründer nach Finanzierungseinsatz**

|                                | (1)             | (2)                      |      | (3)                     |      | (4)                    |      |
|--------------------------------|-----------------|--------------------------|------|-------------------------|------|------------------------|------|
|                                | Alle<br>Gründer | Finanz-<br>mitteleinsatz |      | externe<br>Finanzierung |      | Mikro-<br>Finanzierung |      |
|                                |                 | nein                     | ja   | nein                    | ja   | nein                   | ja   |
| <b>Geschlecht</b>              |                 |                          |      |                         |      |                        |      |
| Männlich                       | 61,3            | 52,9 ***                 | 67,4 | 66,2                    | 74,6 | 76,7                   | 74,0 |
| Weiblich                       | 38,7            | 47,1 ***                 | 32,6 | 33,8                    | 25,4 | 23,3                   | 26,0 |
| <b>Alter</b>                   |                 |                          |      |                         |      |                        |      |
| 18 bis 24 Jahre                | 11,3            | 14,2                     | 9,6  | 6,9                     | 11,0 | 7,8                    | 11,9 |
| 25 bis 34 Jahre                | 27,6            | 30,7                     | 27,5 | 28,9                    | 24,5 | 15,7                   | 26,8 |
| 35 bis 44 Jahre                | 32,7            | 26,1 **                  | 35,9 | 33,0                    | 39,1 | 45,7                   | 37,4 |
| 45 bis 54 Jahre                | 18,2            | 17,0                     | 16,9 | 17,2                    | 15,9 | 14,7                   | 16,3 |
| 55 bis 64 Jahre                | 10,3            | 12,0                     | 10,1 | 14,0                    | 9,4  | 16,1 *                 | 7,7  |
| <b>Herkunft</b>                |                 |                          |      |                         |      |                        |      |
| Deutschland                    | 90,7            | 90,4                     | 90,9 | 91,7                    | 90,2 | 91,3                   | 89,9 |
| Ausland                        | 9,3             | 9,6                      | 9,1  | 8,3                     | 9,8  | 8,7                    | 10,1 |
| <b>Bildung</b>                 |                 |                          |      |                         |      |                        |      |
| Hochschulabschluss             | 22,8            | 25,0                     | 22,1 | 22,1                    | 19,7 | 14,3                   | 21,2 |
| Meister, Techniker, Fachschule | 23,5            | 19,1                     | 25,4 | 22,0 **                 | 28,8 | 31,1                   | 28,1 |
| Berufsausbildung               | 40,8            | 42,1                     | 41,2 | 47,2                    | 42,0 | 46,6                   | 40,8 |
| Ohne Abschluss                 | 12,9            | 13,9 *                   | 11,4 | 8,6                     | 9,6  | 8,0                    | 10,0 |
| <b>Erwerbsstatus</b>           |                 |                          |      |                         |      |                        |      |
| Erwerbstätig                   | 55,9            | 49,5 **                  | 58,8 | 59,6                    | 57,4 | 76,5 ***               | 52,4 |
| Arbeitslos                     | 17,8            | 14,8                     | 17,8 | 14,6 ***                | 24,2 | 9,8 **                 | 27,9 |
| Nichterwerbsperson             | 26,4            | 35,7 ***                 | 23,5 | 25,8                    | 18,5 | 13,6                   | 19,7 |
| <b>Region</b>                  |                 |                          |      |                         |      |                        |      |
| Westdeutschland                | 80,3            | 81,2                     | 80,0 | 81,6                    | 77,7 | 94,4 **                | 73,4 |
| Ostdeutschland                 | 19,7            | 18,8                     | 20,0 | 18,4                    | 22,3 | 5,6 **                 | 26,6 |
| <b>Ortsgröße</b>               |                 |                          |      |                         |      |                        |      |
| < 5.000 Einwohner              | 15,6            | 17,4 *                   | 14,7 | 17,6                    | 12,9 | 12,0                   | 13,1 |
| 5.000 bis unter 20.000 E.      | 25,9            | 24,5                     | 24,1 | 23,8                    | 22,9 | 33,5 **                | 20,1 |
| 20.000 bis unter 100.000 E.    | 25,8            | 18,5                     | 30,1 | 32,4                    | 31,2 | 44,1                   | 27,8 |
| 100.000 bis unter 500.000 E.   | 15,2            | 18,1                     | 14,3 | 12,3                    | 14,1 | 7,1                    | 15,9 |
| >= 500.000 E.                  | 17,4            | 21,5                     | 16,3 | 14,0                    | 19,0 | 3,3 **                 | 23,1 |

Anmerkungen: Klassenanteile in Prozent. Gründungen der letzten 0 bis 36 Monate vor Interviewdatum in 2007. Anteilswerttests: \*/\*\*/\*\* jeweils Differenz zwischen Alternativen „ja“ und „nein“ signifikant auf dem 10 % / 5 % / 1 % Niveau.

Quelle: KfW-Gründungsmonitor für 2007, eigene Berechnungen.

Der vorangegangene Erwerbsstatus spielt bei Gründungen mit Mikrofinanzierungsbedarf eine erhebliche Rolle. Gründer aus der Arbeitslosigkeit starten in der Regel unter schwierigen Voraussetzungen. Im hohen Anteil vormals Arbeitsloser unter den Gründern mit Mikrofinanzierungsbedarf (28 %), der nicht nur signifikant über dem entsprechenden Wert von 10 % für diejenigen Gründer mit externem Mittelbedarf von mehr als 25.000 Euro liegt, sondern auch deutlich über dem Wert von 18 % im Relationsbezug auf alle Gründer, zeigen sich ver-

schiedene Effekte: Zunächst fehlen Gründern aus der Arbeitslosigkeit typischerweise Reserven, um Investitionen über eigene Mittel zu finanzieren. So zeigt auch Metzger (2007), dass vormals arbeitslose Gründer ihren Kapitalbedarf signifikant weniger häufig allein aus eigenen Mitteln decken können. Hinzu kommt, dass Arbeitslose signifikant höhere Schwierigkeiten bei der Akquisition externer Mittel haben.<sup>22</sup> Deswegen nehmen sie häufiger von vornherein kleinere Gründungsprojekte mit geringerem Finanzierungsbedarf in Angriff, oder aber sie müssen geplante größere Projekte entsprechend herunterskalieren, um die Finanzierung bewerkstelligen zu können. Für die Existenz einer vergleichsweise starken gesamtvolumenbezogenen Finanzierungsrestriktion der Gründer aus Arbeitslosigkeit spricht auch der signifikant geringere Anteil vormals Arbeitsloser unter den Gründern mit größerem Finanzeinsatz oberhalb von 25.000 EUR. Denkbar ist darüber hinaus, dass vormals Arbeitslose, die wesentlich häufiger zu den Notgründern zählen, zumindest teilweise auch aus eigenem Antrieb etwas kleinere Projekte starten und dann mit externen Mitteln bis 25.000 Euro auskommen. Das zugehörige Kalkül besteht darin, dass kleinere Projekte leichter wieder beendet werden können, wenn sich in der Zukunft wieder Chancen auf eine noch attraktivere abhängige Beschäftigung ergeben. Ferner dürften Gründungen aus der Arbeitslosigkeit auch ein treibender Faktor für den höheren Anteil der Gründer mit Mikrofinanzierungsbedarf in Ostdeutschland sein (27 % gegenüber 20 % bei allen Gründern). Nicht zuletzt aufgrund der im Osten nach wie vor vergleichsweise hohen Arbeitslosenquote liegt der Anteil ehemals Arbeitsloser unter den Vollerwerbsgründern in Ostdeutschland deutlich über dem westdeutschen Niveau.<sup>23</sup>

### 3.5.2 Charakteristika der Gründungsprojekte und Finanzierungsbedarf

In Analogie zum vorangegangenen Abschnitt werden in Tabelle 3.3 Gegenüberstellungen für ausgewählte Merkmale vorgenommen, die sich auf das Gründungsvorhaben beziehen. Im Hinblick auf die Größe der Gründung – gemessen an der Anzahl der Gründerpersonen und Mitarbeiter – sowie die Branchenverteilung heben sich Gründer mit Mikrofinanzierungsbedarf zwar kaum von der Gesamtheit der Gründer ab. Dies ist aber auf gegenläufige Effekte zurückzuführen, die sich zeigen, wenn Gruppenvergleiche bezüglich der Frage eines grundsätzlich gegebenen Finanzmitteleinsatzes, der Frage der Einschaltung externer Kapitalgeber oder der Frage nach der Höhe des externen Mittelbedarfs betrachtet werden. Beispielsweise ist der Anteil der Sologründer ohne Mitarbeiter bei Gründern mit Mikrofinanzierungsbedarf (61 %) erwartungsgemäß signifikant größer als dieser Anteil bei Gründern mit höherem externem Finanzierungsbedarf (37 %). Da Sologründer ohne Mitarbeiter aber insbesondere unter denjenigen Gründern verbreitet sind, die den Schritt in die Selbstständigkeit ohne Finanzmitteleinsatz unternommen haben (74 % versus 64 % bei Gründern mit Finanzmittelein-

---

<sup>22</sup> Vgl. hierzu Abschnitt 3.6 und Metzger (2007).

<sup>23</sup> Vgl. Kohn und Spengler (2008b), S. 27 ff.

satz), liegt der Anteilswert in der Mikrofinanzierungsgruppe insgesamt nahe dem Durchschnittswert für alle Gründer von 65 %.

**Tabelle 3.3: Charakteristika des Gründungsprojekts nach Finanzierungseinsatz**

|  | (1)             | (2)                      |      | (3)                       |      | (4)                    |      |
|--|-----------------|--------------------------|------|---------------------------|------|------------------------|------|
|  | Alle<br>Gründer | Finanz-<br>mitteleinsatz |      | externe Finan-<br>zierung |      | Mikro-<br>finanzierung |      |
|  |                 | nein                     | ja   | nein                      | ja   | nein                   | ja   |
| <b>Gründungsmotiv</b>                  |                 |                          |      |                           |      |                        |      |
| Chance                                 | 54,2            | 46,5 ***                 | 59,7 | 64,0                      | 57,8 | 63,0                   | 56,4 |
| Not                                    | 45,8            | 53,5 ***                 | 40,3 | 36,0                      | 42,2 | 37,0                   | 43,6 |
| <b>Gründungsumfang</b>                 |                 |                          |      |                           |      |                        |      |
| Vollerwerb                             | 44,0            | 31,1 ***                 | 46,7 | 41,6 ***                  | 65,0 | 71,2                   | 63,4 |
| Nebenerwerb                            | 56,0            | 68,9 ***                 | 53,3 | 58,4 ***                  | 35,0 | 28,8                   | 36,6 |
| <b>Gründungsart</b>                    |                 |                          |      |                           |      |                        |      |
| Neugründung                            | 67,9            | 65,1 **                  | 71,6 | 71,0                      | 73,8 | 68,4 **                | 75,2 |
| Übernahme                              | 8,8             | 5,2                      | 7,9  | 9,2                       | 7,0  | 8,3                    | 6,6  |
| Beteiligung                            | 23,4            | 29,7 ***                 | 20,5 | 19,8                      | 19,3 | 23,3 **                | 18,2 |
| <b>Größe der Gründung</b>              |                 |                          |      |                           |      |                        |      |
| Sologründer ohne Mitarbeiter           | 64,8            | 73,8 ***                 | 64,3 | 67,4 **                   | 56,0 | 37,0 ***               | 61,3 |
| Sologründer mit Mitarbeitern           | 14,2            | 8,6 ***                  | 13,9 | 11,1 **                   | 20,0 | 31,3 **                | 16,9 |
| Teamgründer ohne Mitarbeiter           | 10,3            | 11,4                     | 10,3 | 8,1                       | 12,5 | 18,0                   | 10,9 |
| Teamgründer mit Mitarbeitern           | 10,7            | 6,2 ***                  | 11,5 | 13,4                      | 11,5 | 13,7 ***               | 10,9 |
| <b>Branche</b>                         |                 |                          |      |                           |      |                        |      |
| Land- & Forstwirtschaft u. a.          | 4,6             | 3,9                      | 4,9  | 4,4                       | 6,7  | 9,2                    | 6,0  |
| Verarbeitendes Gewerbe u. a.           | 7,5             | 5,1                      | 7,8  | 7,9                       | 9,8  | 11,2                   | 9,5  |
| Baugewerbe                             | 22,1            | 16,0 ***                 | 23,8 | 22,8                      | 23,5 | 26,6                   | 22,7 |
| Handel u. a.                           | 37,4            | 48,3 ***                 | 34,0 | 35,1                      | 33,9 | 21,5 *                 | 37,0 |
| Wirtschaftliche Dienstleistungen       | 24,4            | 24,6                     | 25,2 | 25,9                      | 19,8 | 19,3                   | 19,9 |
| Persönliche Dienstleistungen           | 3,9             | 2,1 ***                  | 4,3  | 4,0 *                     | 6,4  | 12,3 **                | 4,9  |
| <b>Berufsgruppe</b>                    |                 |                          |      |                           |      |                        |      |
| Freie Berufe                           | 24,2            | 29,0                     | 23,8 | 22,4                      | 17,9 | 9,6                    | 20,0 |
| Handwerk                               | 19,5            | 13,4 **                  | 22,4 | 22,8                      | 29,7 | 26,5                   | 30,5 |
| Sonstige                               | 56,3            | 57,6                     | 53,8 | 54,8                      | 52,4 | 63,8 *                 | 49,5 |
| <b>Innovationsgehalt</b>               |                 |                          |      |                           |      |                        |      |
| Nicht innovativ, nicht wissensintensiv | 62,6            | 62,9                     | 61,4 | 64,0                      | 63,5 | 63,2                   | 63,5 |
| Nicht innovativ aber wissensintensiv   | 25,7            | 29,2                     | 24,2 | 20,9                      | 20,3 | 22,8                   | 19,7 |
| Innovativ, nicht wissensintensiv       | 7,6             | 4,1 ***                  | 9,4  | 9,6 **                    | 12,1 | 8,8                    | 12,9 |
| Innovativ und wissensintensiv          | 4,1             | 3,8                      | 5,0  | 5,5                       | 4,1  | 5,2 *                  | 3,9  |

Anmerkungen: Klassenanteile in Prozent. Gründungen der letzten 0 bis 36 Monate vor Interviewdatum.  
Anteilswerttests: \*/\*\*/\*\* jeweilige Differenz zwischen Alternativen „ja“ und „nein“ signifikant  
auf dem 10 % / 5 % / 1 % Niveau.

Quelle: KfW-Gründungsmonitor für 2007, eigene Berechnungen.

Deutlichere Abweichungen zwischen Gründern mit Mikrofinanzierungsbedarf und der Gesamtheit der Gründer sind dagegen insofern festzustellen, als erstere ihr Vorhaben häufiger im Haupterwerb starten (mit einem Anteil von 63 % bei Gründern mit Mikrofinanzierungsbedarf gegenüber 44 % innerhalb der Gruppe aller Gründer), häufiger in Unternehmensneugründungen engagiert sind (75 % gegenüber 70 % bei allen Gründern), seltener als Freiberufler (20 % gegenüber 24 % bei allen Gründern) und häufiger als Handwerker (31 % gegenüber 20 % bei allen Gründern) tätig werden sowie häufiger Projekte umsetzen, die als innovativ, aber nicht wissensintensiv einzustufen sind (13 % gegenüber 8 % bei allen Gründern).

Mit 75 % ist der Anteil von Neugründungen bei den Mikrofinanzierungskunden höher als bei allen Vergleichsgruppen. Aufgrund der in Relation zu Beteiligungs- oder Übernahmegründungen geringeren Anfangsausstattung weisen Neugründungen einerseits überdurchschnittlich häufig externen Finanzierungsbedarf auf. Andererseits besteht bei Neugründungen für externe Kapitalgeber ein besonderes Informationsdefizit hinsichtlich der Projektqualität, weswegen diese häufig größere Finanzierungen und damit größere Risiken vermeiden. Insofern ist es nicht überraschend, dass der Anteil der Neugründungen bei Gründern im Mikrofinanzierungssegment auch noch einmal signifikant höher ist als bei Gründern mit größeren Finanzierungslosgrößen oberhalb von 25.000 EUR.

Gründungen im Vollerwerb setzen erwartungsgemäß signifikant häufiger als Nebenerwerbsgründungen grundsätzlich Finanzmittel ein (Vollerwerbsanteil in der Klasse mit Finanzmitteleinsatz 47 % versus 31 % in der Klasse ohne) und sind deutlich häufiger auf externe Finanzierungen angewiesen (mit einem Vollerwerbsanteil von 65 % versus 42 %). Noch höher (71 %) liegt der Vollerwerbsanteil unter den Gründern mit externen Finanzierungsvolumina von über 25.000 Euro, während der Anteil unter den mikrofinanzierten Gründungen rund 63 % beträgt. Insofern sind der Umfang der Gründung bzw. die Frage, ob die Selbständigkeit im Voll- oder im Nebenerwerb betrieben wird, weitere zentrale Determinanten des Finanzierungsumfangs.<sup>24</sup>

### **3.6 Finanzierungshöhe und Auftreten von Finanzierungsschwierigkeiten**

In den Abschnitten 3.1. und 3.2. wurde die theoretische Argumentation skizziert, dass Gründer aufgrund besonderer Probleme asymmetrischer Information zwischen Unternehmer und externen Kapitalgebern, geringer Sicherheiten sowie einer vor allem bei kleineren Volumina aus Kapitalgebersicht ungünstigen Relation von Aufwand und Ertrag mit erhöhten Finanzierungsschwierigkeiten zu rechnen hätten. Diese lässt sich anhand der Umfragedaten des KfW-Gründungsmonitors direkt untersuchen. In der Befragung machten alle Gründer, die (eigene oder externe) Finanzmittel eingesetzt haben, Angaben darüber, ob sie sich bei einem geplanten bzw. realisierten Einsatz externer Finanzierung Schwierigkeiten gegenübergesehen haben. Grafik 3.4 weist zunächst die Anteile der Gründer mit entsprechenden Finanzierungsschwierigkeiten differenziert nach der Losgröße der Finanzierung bzw. nach der Frage der grundsätzlich bestehenden Existenz eines externen Finanzierungsbedarfs aus. Gründer mit rein interner Finanzierung haben offenbar nur zu einem kleinen Teil (7 %) aufgrund erfahrener Schwierigkeiten auf den Einsatz externer Mittel verzichtet. Für den weitaus größten Teil der Gründer mit ausschließlich eigenem Mitteleinsatz dürften externe Finanzierungsquellen insofern von vornherein keine Rolle spielen. Innerhalb der Gruppe der Gründer

---

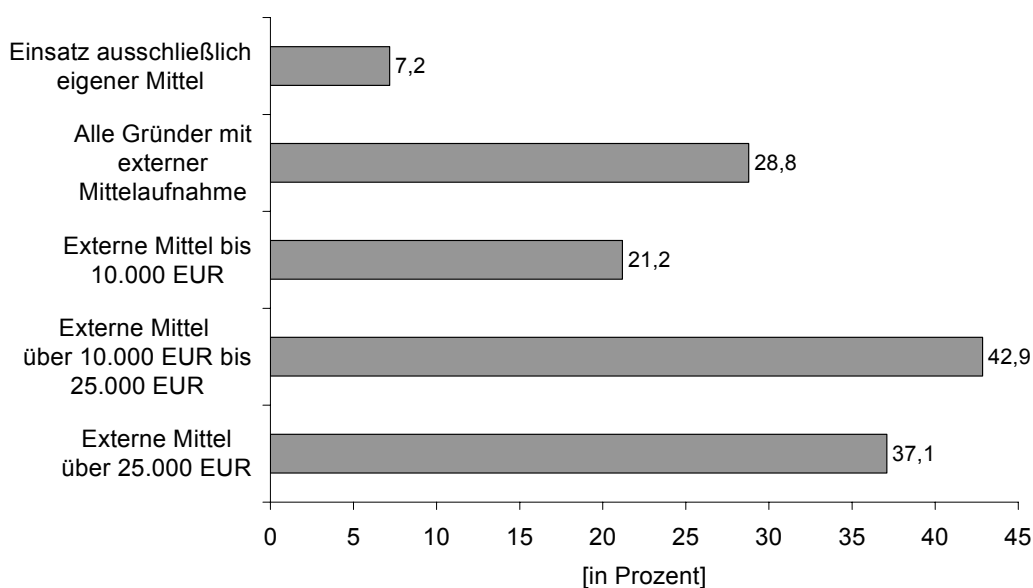
<sup>24</sup> Die Beobachtung, dass Vollerwerbsgründer signifikant häufiger externe Mittel einsetzen, steht auch im Einklang mit dem höheren Anteil von Gründern aus der Arbeitslosigkeit unter allen Gründern mit externer Finanzierung. Den meisten vormals arbeitslosen Gründern dient die Selbstständigkeit als alleinige Beschäftigung zur Bestreitung des Lebensunterhalts, und die externe Finanzierungsquelle der Zuschussförderung von Seiten der Bundesagentur für Arbeit zielt nur auf Haupterwerbstätigkeiten ab.



mit externem Finanzierungsbedarf (und anschließender Aufnahme von Mitteln) liegt der Anteil derjenigen mit Finanzierungsschwierigkeiten merklich höher (29 %).

Mit einem Anteil von 43 % sind Finanzierungsschwierigkeiten am häufigsten bei Gründern mit einem externen Finanzierungsbedarf zwischen 10.000 EUR und 25.000 EUR zu beobachten, d. h. bei denjenigen, die noch in den Mikrofinanzierungsbereich fallen, innerhalb dieses Bereichs aber höhere Losgrößen nachfragen. Die spürbar geringsten Probleme (mit einem Anteil von 21 %) ergeben sich hingegen bei Gründern mit Kleinstfinanzierungsbedarf bis 10.000 EUR. Bei den Gründern mit großem Finanzierungsbedarf über 25.000 EUR liegt der Anteil derjenigen mit Schwierigkeiten bei der Mittelbeschaffung mit 37 % zwischen den Extremen. Fasst man die beiden Größensegmente im Mikrofinanzierungsbereich zusammen, beträgt der Anteil von Gründern mit Finanzierungsproblemen 27 %. Die insgesamt geringeren Finanzierungsschwierigkeiten in der Gesamtgruppe der Mikrofinanzierungskunden sind somit auf die zahlenmäßige Dominanz der Gründer mit Kleinstfinanzierungsbedarf in Verbindung mit dem innerhalb dieser Gruppe recht geringen Anteil von Gründern mit Schwierigkeiten zurückzuführen.

**Grafik 3.4: Finanzierungsschwierigkeiten nach Finanzierungslosgrößen**



Schwierigkeiten beim Einsatz externer Finanzierungsmittel. Anteile (in Prozent) der Gründer, die Schwierigkeiten im Zusammenhang mit einer geplanten oder realisierten externen Finanzierung angaben. Grundlage: Gründer der letzten 36 Monate in den jeweiligen Finanzierungsgrößenklassen.

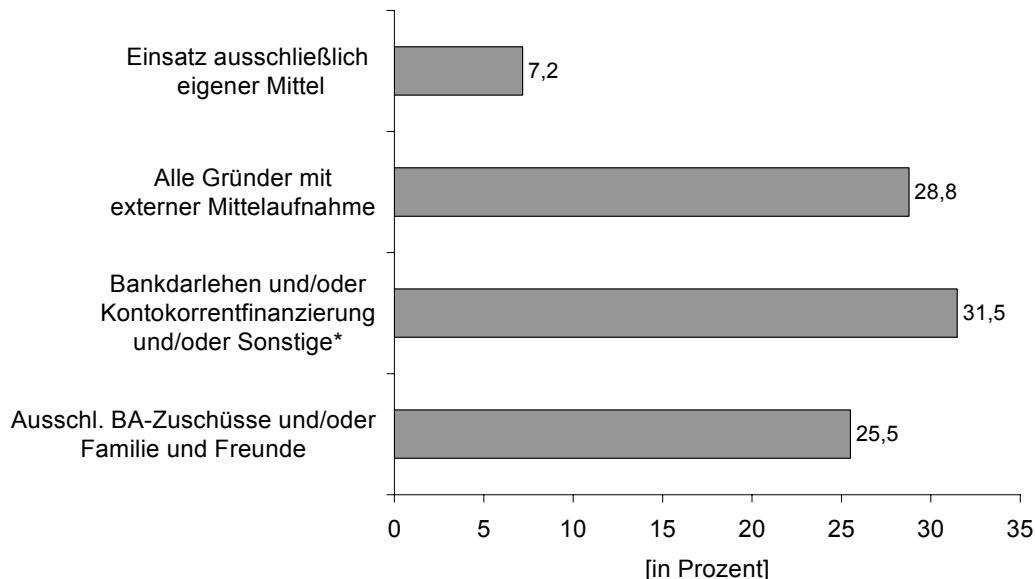
Quelle: KfW-Gründungsmonitor für 2007, eigene Berechnungen.

Wie eingangs angedeutet, erscheint der vorliegende Zusammenhang zwischen der Losgröße der externen Finanzierung und dem Auftreten von Schwierigkeiten aus Gründersicht vor dem Hintergrund des Arguments der Ertrag-/Kostenrelation als bemerkenswert. Das Problem einer ungünstigen Ertrag-/Kostenrelation sollte ceteris paribus gerade bei Kleinstfinanzierungen bis 10.000 Euro am stärksten ins Gewicht fallen. Auch würde man nach dieser Argu-

mentation bei den Mikrofinanzierungskunden insgesamt höhere Probleme erwarten als bei Gründern mit darüber liegenden Finanzierungsvolumina.

Eine zusätzlich nach den verwendeten Finanzierungsinstrumenten differenzierte Analyse zeigt allerdings, dass hier der Frage der eingesetzten Finanzierungsinstrumente und damit dem angesprochenen erweiterten Pecking-Order-Kalkül von Gründern eine wichtige Rolle zukommt. So sind die außerordentlich geringen Schwierigkeiten bei den Gründern mit Kleinstfinanzierungsbedarf auf den in dieser Gruppe deutlich höheren Anteil jener zurückzuführen, die bei der externen Mittelaufnahme im Wesentlichen mit BA-Zuschüssen und Geldern aus dem Verwandten- und/oder Freundeskreis auskommen und beim Einsatz dieser Finanzquellen seltener Schwierigkeiten haben. Grafik 3.5 veranschaulicht, dass die Gründer, die ihren externen Finanzierungsbedarf allein über BA-Zuschüsse und/oder Gelder von Freunden bzw. Verwandten decken können, mit einem Anteil von 26 % weniger oft über Finanzierungsschwierigkeiten berichten als diejenigen Gründer, die ausschließlich auf die drei Instrumente Bankdarlehen, Kontokorrentkredit und/oder „Sonstige“, wie etwa Förderkredite und Beteiligungskapital, zurückgreifen (müssen). Bei Letzteren liegt der zugehörige Anteil von Gründern mit Schwierigkeiten mit 32 % über dem Wert in der Gesamtgruppe mit externem Finanzierungsbedarf von 29 %.

**Grafik 3.5: Finanzierungsschwierigkeiten nach eingesetzten Finanzierungsinstrumenten**



Schwierigkeiten beim Einsatz externer Finanzierungsmittel. Anteile (in Prozent) der Gründer, die Schwierigkeiten im Zusammenhang mit einer geplanten oder realisierten externen Finanzierung angaben. Grundlage: Gründer der letzten 36 Monate in den jeweiligen Finanzierungsklassen.

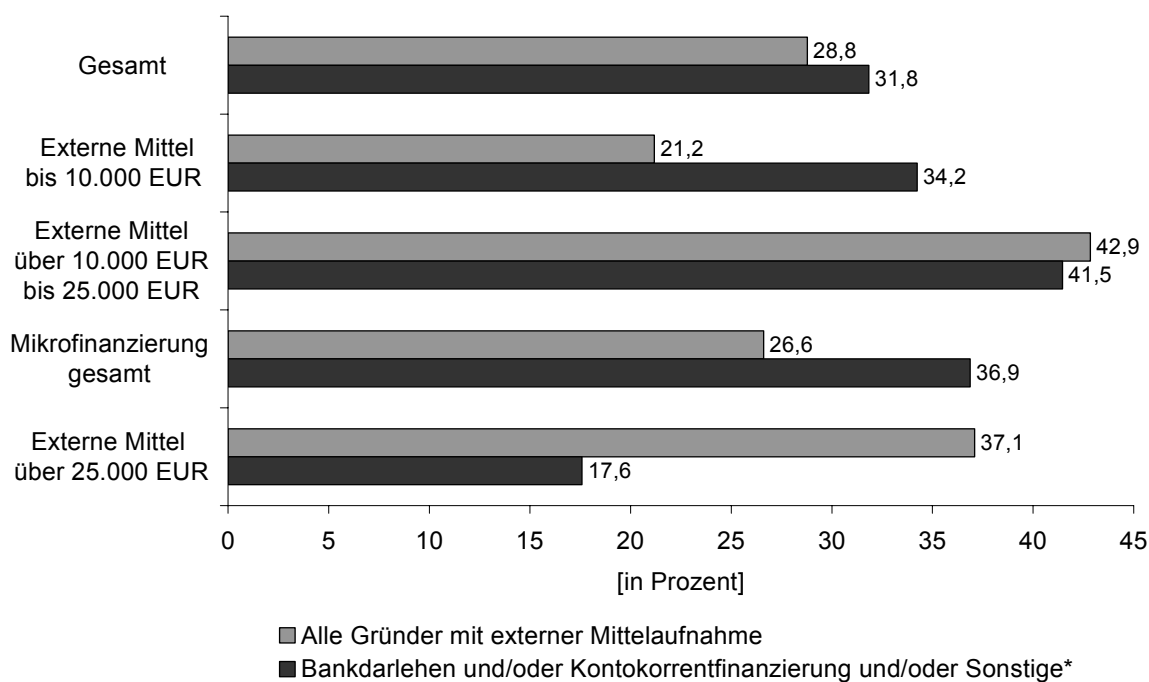
\* enthält beispielsweise Förderdarlehen oder Beteiligungskapital.

Quelle: KfW-Gründungsmonitor für 2007, eigene Berechnungen.

Gründer mit Kleinstfinanzierungsbedarf können durchschnittlich zwei Drittel (63 %) ihres über externe Quellen benötigten Finanzierungsvolumens durch Zuschüsse der BA oder informelles Kapital von Freunden und Verwandten abdecken. Gründer mit einem externen Mittelbe-

darf zwischen 10.000 EUR und 25.000 EUR können im Durchschnitt nur noch rund ein Drittel (32 %) durch BA-Zuschüsse oder informelles Kapital finanzieren. Bei diesen Gründern mit den etwas höheren Losgrößen beträgt dahingegen der Anteil des über Bankkredite gedeckten Finanzierungsbedarfs im Durchschnitt 45 % – gegenüber 17 % im Segment der Kleinstfinanzierungen. Schließlich zeigt Grafik 3.6 die Anteile von Gründern mit Finanzierungsschwierigkeiten differenziert nach Losgröße und Finanzierungsart. Innerhalb der Gruppe der Gründer mit Kleinstfinanzierungsbedarf sind deutlich wachsende Finanzierungsschwierigkeiten unter denjenigen festzustellen, die nicht nur auf BA-Zuschüsse oder Gelder von Freunden und Verwandten, sondern auch auf Bankdarlehen, Kontokorrentkredite und/oder sonstige Instrumente wie Förderkredite oder Beteiligungskapital zurückgegriffen haben (34 % gegenüber 21 % bei allen Gründern mit Kleinstfinanzierungsbedarf).<sup>25</sup>

**Grafik 3.6: Finanzierungsschwierigkeiten nach Finanzierungsklasse (Losgröße) und eingesetzten Instrumenten**



Schwierigkeiten beim Einsatz externer Finanzierungsmittel. Anteile (in Prozent) der Gründer, die Schwierigkeiten im Zusammenhang mit einer geplanten oder realisierten externen Finanzierung angaben. Grundlage: Gründer der letzten 36 Monate in den jeweiligen Finanzierungsklassen.

\* enthält beispielsweise Förderdarlehen oder Beteiligungskapital.

Quelle: KfW-Gründungsmonitor für 2007, eigene Berechnungen.

Dies bestätigt das erwähnte Pecking-Order-Kalkül bei Gründern mit Kleinstfinanzierungsbedarf als Hintergrundfaktor für die bezogen auf die Gesamtgruppe geringeren Finanzierungsschwierigkeiten. Da sich Gründer mit Kleinstfinanzierungsbedarf in stärkerem Ausmaß (allein) mit BA-Zuschüssen und Geldern aus dem Verwandten-/Freundeskreis finanzieren können und hier auf geringere Schwierigkeiten stoßen, zeigt sich das a priori überraschende

<sup>25</sup> Das heißt, dass bei diesen Gründern Bankdarlehen und/oder Kontokorrentkredite und/oder sonstige Instrumente zwingender Bestandteil der Finanzierungsstruktur waren.

Bild, dass für die kleinste Losgröße die geringsten Finanzierungsschwierigkeiten festzustellen sind. Umgekehrt berichten unter den Gründern mit Finanzierungsbedarf oberhalb von 25.000 Euro jene, die auch Bankdarlehen, Kontokorrentkredite und/oder sonstige Instrumente wie Förderkredite oder Beteiligungskapital einsetzen, über deutlich geringere Finanzierungsprobleme (18 % gegenüber 37 % bei allen Gründern mit Finanzierungsvolumina oberhalb von 25.000 EUR).

Auffällig ist, dass auch innerhalb der Gruppe der Gründer, die auf Bankdarlehen, Kontokorrentkredite und/oder sonstige Instrumente zurückgreifen, bei einem Finanzierungsbedarf zwischen 10.000 EUR und 25.000 EUR der Anteil mit Finanzierungsschwierigkeiten mit 42 % noch einmal deutlich höher liegt als im Kleinstfinanzierungsbereich. Als Hintergrund aus Finanzierungstheoretischer Sicht ist diesbezüglich denkbar, dass der aus der ungünstigen Ertrag-Kostenrelation resultierende Effekt bei Losgrößenvariationen innerhalb des Mikrofinanzierungsbereichs nicht mehr so stark ins Gewicht fällt. Dieser Effekt wird von den Finanzierungsproblemen überlagert, die maßgeblich aus Informationsproblemen sowie aus dem Mangel an Sicherheiten auf der Seite der Gründer entstehen. Denn wenn Kredite an Gründer mangels verfügbarer Sicherheiten (teilweise) blanko vergeben werden müssen, so dürfte dies von Kreditinstituten auch innerhalb des Mikrofinanzierungsrahmens bei wachsenden Beträgen restriktiver gehandhabt werden. Der in der Gesamtgruppe des Segments zwischen 10.000 EUR und 25.000 EUR mit 43 % ähnlich hohe Anteil der Gründer mit Finanzierungsschwierigkeiten kann als Indiz für besondere Schwierigkeiten vormals arbeitsloser Gründer bei höheren Losgrößen interpretiert werden.

Tabelle 3.5 im Anhang weist partielle Effekte auf die Wahrscheinlichkeit des Auftretens von Finanzierungsschwierigkeiten aus, die sich im Rahmen von multivariaten Probit-Regressionen ergeben. Untersucht wurde erstens, ob sich Gründer, die zur Finanzierung ihrer Investitionen auch auf externe Finanzierung zurückgreifen, signifikant häufiger mit Finanzierungsschwierigkeiten konfrontiert sehen als Gründer mit ausschließlich interner Finanzierung (Spalte 1). Mit Hilfe der Regressionsanalyse wird dabei der Einfluss der in Tabelle 3.2 und Tabelle 3.3 diskutierten Personen- und Projektmerkmale ausgeblendet. Auch in dieser *ceteris paribus* Betrachtung erweist sich der Unterschied zwischen Gründern mit und ohne externen Finanzierungsbedarf als signifikant: Gründer mit ausschließlichem Einsatz interner Mittel hatten auch nach Berücksichtigung der weiteren Einflussfaktoren seltener Finanzierungsschwierigkeiten im Zusammenhang mit einer – vorgesehenen – externen Finanzierung.

Zweitens wurde innerhalb der Gruppe aller Gründer mit externem Finanzierungsbedarf untersucht, ob sich die Bedeutung von Finanzierungsschwierigkeiten zwischen Gründern mit Mikrofinanzierungsbedarf und denjenigen mit darüber liegendem Finanzierungsvolumen unterscheidet, wenn andere Merkmalseffekte ebenfalls kontrolliert werden (Spalte 2). Hier zeigt

sich kein signifikanter Losgrößeneffekt.<sup>26</sup> Im Gegensatz dazu sehen sich Gründer, die zur Finanzierung Bankdarlehen (inkl. Kontokorrentfinanzierungen und Förderkredite) oder Beteiligungskapital genutzt haben, auch in der ceteris paribus Betrachtung signifikant größeren Finanzierungsproblemen gegenüber als jene Gründer, die ihren externen Finanzierungsbedarf allein über BA-Zuschüsse und/oder den informellen Kapitalmarkt decken konnten.

Die Regressionsergebnisse deuten somit erstens darauf hin, dass die deskriptiv sichtbaren Unterschiede in der Bedeutung von Finanzierungsproblemen bei alleiniger Variation der Finanzierungshöhe maßgeblich durch einige der in Abschnitt 3.5 diskutierten Hintergrundfaktoren geprägt werden, die (vor allem) auf Probleme asymmetrischer Information und bonitätsrelevante Fragen hindeuten. Isolierte Effekte von Volumenveränderungen werden insignifikant, weil die Volumenänderungen wiederum mit den tatsächlich treibenden Hintergrundfaktoren im Zusammenhang stehen. Entscheidend für das Auftreten von Finanzierungsschwierigkeiten ist zweitens die Frage, ob Gründer überhaupt darauf angewiesen sind, an Kapitalgeber wie Banken, Förderkreditinstitute oder Venture-Capital-Gesellschaften heranzutreten, die (in jedem Fall) eine systematische Bonitätsprüfung vornehmen, da keine vergleichbar enge Beziehung zu dem Gründer wie seitens der Familienangehörigen und Freunde besteht. Zudem ist sowohl für Kreditinstitute als auch für Venture-Capital-Gesellschaften die Ertragskostenrelation eines Finanzierungsengagements von maßgeblicher Bedeutung.<sup>27</sup>

Im Hinblick auf die angesprochenen Merkmale der Gründerperson und ihrer Vorhaben ergeben sich z. B. signifikant höhere Finanzierungsprobleme für Gründer aus der Arbeitslosigkeit sowie bei Neugründungen – in beiden Gruppen sind Gründer mit Mikrofinanzierungsbedarf überdurchschnittlich oft vertreten.<sup>28</sup> Die größeren Finanzierungsschwierigkeiten vormals arbeitsloser Gründer sind zum einen auf ungünstigere Bonitätseinschätzungen für diese Personengruppe zurückzuführen. Zum anderen kommt insbesondere nach längeren Phasen der Arbeitslosigkeit hinzu, dass diese Gründer typischerweise über geringere finanzielle Reserven oder Sicherheiten verfügen. Die signifikant höheren Finanzierungsschwierigkeiten bei Neugründungen im Vergleich zu Übernahme- oder Beteiligungsgründungen untermauern insbesondere die Bedeutung asymmetrischer Information als Finanzierungshemmnis, aber auch die Relevanz von Sicherheiten. Weiterhin haben auch Gründer mit Hochschulabschluss signifikant geringere Finanzierungsschwierigkeiten und sind gleichzeitig in der Gruppe der Mikrofinanzierungskunden unterrepräsentiert.

---

<sup>26</sup> Dies gilt nicht nur für die ausgewiesene Abgrenzung der Volumengrößen bei 25.000 EUR. Die Größeneffekte sind auch dann nicht signifikant, wenn zwischen Gründern mit Kleinstfinanzierungsbedarf bis 10.000 EUR und jenen mit Finanzierungsbedarf zwischen 10.000 EUR und 25.000 EUR unterschieden wird.

<sup>27</sup> Allerdings wird bei einigen Programmen von Förderbanken zumindest das Problem ungünstiger Ertragskostenrelationen – zur Behebung eben dieses gründungsimmanenten Finanzierungshemmnisses – bewusst in Kauf genommen.

<sup>28</sup> Erhöhte Finanzierungsprobleme für vormals arbeitslose Gründer stellt auch Metzger (2007) fest.

### 3.7 Finanzierungshöhe und Gründungsüberleben

Die Frage des Erfolgs von Gründungen, die aus wirtschaftspolitischer Sicht von hoher Bedeutung ist, ist gerade in jüngerer Zeit auch verstärkt in den Blickpunkt der empirischen Literatur gerückt. Als aussagekräftige Erfolgsmaße werden dabei z. B. die Entwicklung der Zahl der Beschäftigten oder des Umsatzes, vor allem aber das Überleben des Unternehmens als „Minimalkriterium“ diskutiert (Brüderl, Preisendörfer und Ziegler, 2007). In Analogie zum vorangegangenen Abschnitt wird im Folgenden der Zusammenhang zwischen dem Finanzierungsverhalten von Gründern und dem Gründungserfolg – gemessen anhand des Fortbestands des Gründungsunternehmens über bestimmte Zeiträume – untersucht. Die vorliegenden Daten des Gründungsmonitors ermöglichen dabei die Betrachtung von Überlebenszeiträumen von bis zu 36 Monaten.<sup>29</sup>

Betrachtet man zunächst alle Personen, die innerhalb der letzten 36 Monate vor dem Befragungszeitpunkt ein Gründungsprojekt gestartet haben, zeigt sich, dass gut ein Fünftel aller Gründer (22 %) ihr Projekt bereits wieder beendet hat, wobei Gründer mit (eigenem und/oder externem) Finanzmitteleinsatz mit 19 % eine etwas geringere Abbrecherquote aufweisen (Grafik 3.7).<sup>30</sup> Gründer mit externer Mittelaufnahme bewegen sich hinsichtlich der Bestandsfestigkeit ihres Gründungsprojekts in etwa auf dem Niveau der Gesamtheit aller Gründer. Allerdings weisen Gründer mit großem Finanzierungsbedarf von über 25.000 EUR mit 13 % eine deutlich geringere Abbrecherquote auf als die Gruppe der Gründer mit Mikrofinanzierungsbedarf, deren Gründungen bei einer Abbrecherquote von 24 % die geringste Bestandsfestigkeit besitzen.

Die unteren drei Blöcke von Grafik 3.7 zeigen die Abbrecherquoten in Abhängigkeit vom Alter des Gründungsvorhabens. Naturgemäß schrumpft der Anteil überlebender Gründungen im Zeitablauf bzw. es steigt die Quote der beendeten Projekte.<sup>31</sup> Unter den am längsten zurückliegenden Gründungen, die mindestens zwei Jahre, aber nicht älter als drei Jahre alt sind, ist der Abbrecheranteil mit 33 % bereits gut doppelt so hoch wie in der Gruppe der jüngst vollzogenen Gründungen, die höchstens ein Jahr alt sind (15 %).

Die im Vergleich zu Bestandsunternehmen insgesamt hohen Abbruchquoten in den ersten Jahren nach Gründung (*liability of newness*, Stinchcombe 1965) sind etwa darauf zurückzu-

---

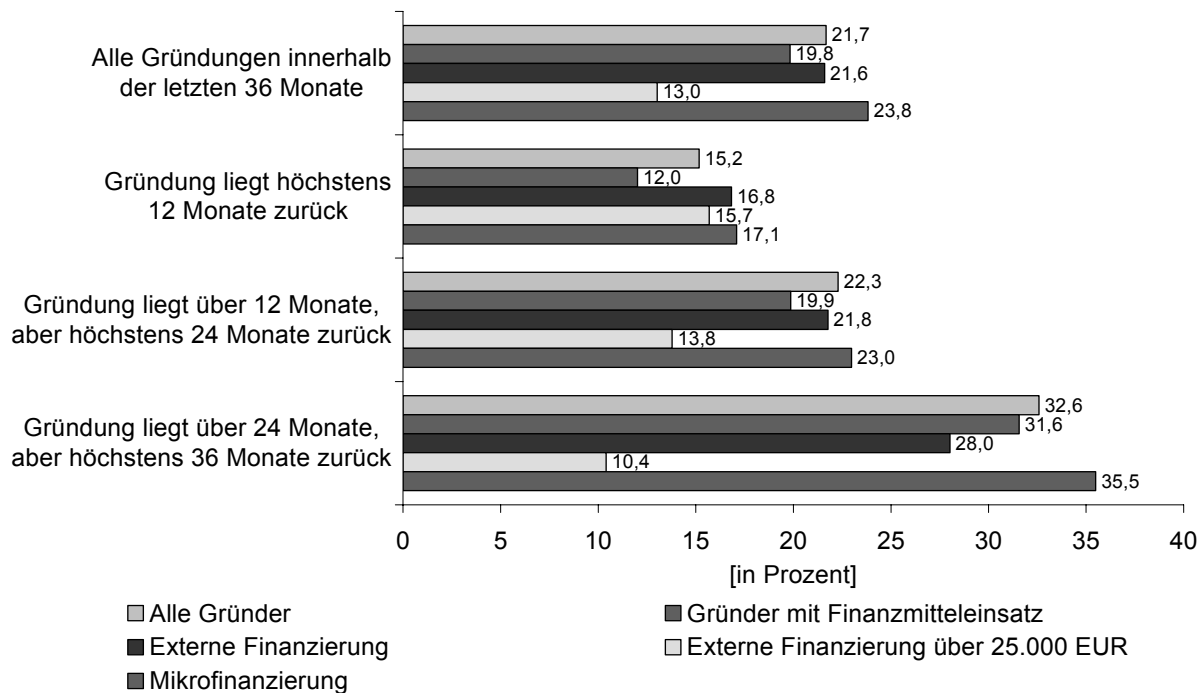
<sup>29</sup> Nicht berücksichtigt werden bei diesem Erfolgskriterium unterschiedliche Gründe für die Beendigung eines Gründungsvorhabens. Eine nach Gründen für die Aufgabe der Selbständigkeit differenzierte Datenerhebung ist im Rahmen des Gründungsmonitors relativ schwierig mit hinreichender Trennschärfe umzusetzen. Daher wird eine entsprechende Differenzierung verzichtet.

<sup>30</sup> Für eine Unterscheidung der Überlebensquoten von Voll- und Nebenerwerbsgründungen vgl. Kohn und Spengler (2008b).

<sup>31</sup> Da die in Grafik 7 ausgewiesenen durchschnittlichen Abbrecheranteile als Schätzer für die Abbrecherquoten unterschiedlichen Gründerkohorten entstammen – es handelt sich nicht um eine Längsschnittbetrachtung für dieselben Gründer –, kann es in Teilsegmenten mit geringeren Beobachtungszahlen auch vorkommen, dass die für eine ältere Kohorte geschätzte Abbrecherquote geringer ausfällt als die Schätzung für eine jüngere. Dieses Phänomen ist beispielsweise für die Gruppe der Gründer mit größerem externem Finanzierungsbedarf von über 25.000 EUR zu beobachten.

führen, dass neue Unternehmen nicht auf vorhandene materielle Ressourcen zurückgreifen können, geringeres Erfahrungswissen über Produktionsprozesse und -kosten sowie Beschaffungs- und Absatzmärkte besitzen und sich insofern besonderen Risiken eines Scheiterns ausgesetzt sehen.

**Grafik 3.7: Abbrecherquoten von Gründern und Finanzierungsverhalten, 2007**



Anteile der Gründer (in Prozent) mit zum Befragungszeitpunkt bereits wieder beendeter Selbstständigkeit.

Quelle: KfW-Gründungsmonitor für 2007, eigene Berechnungen.

Gleichwohl greift bei längerfristiger Betrachtung auch eine *liability of adolescence*, nach der das Sterberisiko in den ersten Jahren zunächst zunimmt und erst später wieder abnimmt, sodass insgesamt ein umgekehrt U-förmiger Verlauf des Sterberisikos über den Lebenszyklus zu erwarten ist (Fichman und Levinthal 1991). Ein zunächst geringeres Sterberisiko unmittelbar nach der Gründung kann zum einen daraus resultieren, dass es häufig eine gewisse Zeit dauert, bis sich ein Erfolg oder Misserfolg eines Gründungsprojekts herausstellt. Zum anderen haben Gründer in der Anfangszeit noch Rückgriff auf Startressourcen, die ein Überleben für eine gewisse Zeit ermöglichen (Brüderl und Schüssler, 1990). Sind jedoch die Startressourcen aufgebraucht und kommt es zur „Bewährungsprobe“, folgt ein Anstieg der Abbrecherquote, weil sich die Fortführung des Gründungsprojekts dann für eine höhere Zahl von Gründern nicht mehr als lohnenswert erweist.

Bei Gründern mit externem Finanzierungsbedarf liegt die Dreijahres-Abbrecherquote mit 22 % im Durchschnitt. Der Anstieg im Zeitverlauf fällt hingegen unterdurchschnittlich aus: Während die Abbruchquote unter den jüngst vollzogenen Gründungen in dieser Klasse mit 17 % den Durchschnitt von 15 % überschreitet, liegt die entsprechende Abbruchquote unter den zwei bis drei Jahre zurückliegenden Gründungen in dieser Klasse (28 %) unter dem

Durchschnitt von 33 %. Dieser im Hinblick auf das Wachstum der Abbruchquote dämpfende Effekt wird maßgeblich durch die Entwicklung bei den großen Gründungsvorhaben mit einem Finanzierungsvolumen oberhalb von 25.000 EUR getrieben, deren Abbruchquoten insbesondere ab dem zweiten Jahr nach Gründung deutlich unterdurchschnittlich ausfallen.<sup>32</sup> Dieses Resultat dürfte darauf zurückzuführen sein, dass bei aufwendigeren Vorhaben einerseits die letztendliche Entscheidung über Erfolg oder Misserfolg „forciert“ wird, z. B. durch die Belastungen aus dem zu erbringenden Kapitaleinsatz. Tendenziell erhöht dies bereits in der frühen Nachgründungsphase die Abbrecherquote. Andererseits werden Gründungen mit hohem Finanzmitteleinsatz offenbar in einer längerfristigen Perspektive konsequenter betrieben, etwa weil im Zusammenhang mit dem Vorhaben Entscheidungen über höhere Investitionen in spezifisches Sach- und Humankapital getroffen wurden, sodass ein Gründungsabbruch nicht ohne größere Verluste (insbesondere auch für die Gründerperson(en)) erfolgen kann. Gründungen mit Mikrofinanzierungsbedarf weisen hingegen durchweg die geringste Bestandsfestigkeit auf. Hier verdoppelt sich der Anteil der beendeten Gründungsprojekte wiederum vom ersten (17 %) auf das dritte Jahr (36 %).<sup>33</sup>

Tabelle 3.6 im Anhang zeigt die Ergebnisse der multivariaten Analyse zum Zusammenhang zwischen Gründungsüberleben und Finanzierungsverhalten. In drei Probit-Regressionen wurde untersucht, ob Gründer *ceteris paribus* eine höhere Überlebensquote aufweisen je nachdem, ob sie Finanzmittel eingesetzt haben oder nur Sach- bzw. gar keine Mittel (Spalte 1), ob sie auch externe Mittel eingesetzt haben oder nur eigene (Spalte 2) sowie ob sie externe Mittel mit einem Volumen oberhalb oder unterhalb von 25.000 EUR eingesetzt haben (Spalte 3). Erneut wurden die Einflüsse der in Tabelle 3.2 und Tabelle 3.3 aufgeführten Merkmale zur Gründerperson und zum Vorhaben herausgerechnet. Die Regressionsanalyse zeigt, dass Gründungen, bei denen Finanzmittel eingesetzt werden, eine signifikant höhere Bestandsfestigkeit aufweisen als solche ohne Finanzmitteleinsatz. Dies spricht dafür, dass kleine Gründungsprojekte ohne Finanzmitteleinsatz häufig nur zu Überbrückungszwecken auf der Suche nach einer besseren Erwerbsalternative unternommen werden. Wird nach erfolgreicher Suche beispielsweise eine Stelle in nichtselbstständiger Beschäftigung angetreten, sind die Opportunitätskosten der Aufgabe eines Gründungsprojekts ohne finanzielles Engagement nicht allzu hoch.

Keine signifikanten Unterschiede im Gründungsüberleben ergeben sich jedoch, wenn auf den Vergleich zwischen Gründern mit oder ohne Einsatz externen Kapitals abgestellt wird oder auf den Vergleich zwischen Gründern, die einerseits Finanzierungsbedarf im Mikrobereich oder andererseits einen höheren Bedarf haben. In ähnlicher Weise wie bei der Analyse

---

<sup>32</sup> Zur Einschätzung dieses Resultats beachte Fußnote 31.

<sup>33</sup> In diesem Resultat könnte sich auch ein Selektionseffekt bereits in der Vorgründungsphase widerspiegeln, demzufolge sich eine intensivere Planung oder Prüfung von Gründungen mit höherem Finanzierungsbedarf in der langen Frist auszahlt.



der Finanzierungsschwierigkeiten sind andere Merkmale für die Bestandsfestigkeit von Gründungen in den ersten drei Jahren bedeutsamer, die ihrerseits mit der Höhe des Mittelbedarfs korreliert sind. So geben insbesondere Gründer der beiden jüngsten Altersklassen von 18 bis 24 Jahren bzw. von 25 bis 34 Jahren ihre Selbstständigkeit signifikant häufiger nach kurzer Zeit wieder auf. Im Hinblick auf die erstgenannte Altersklasse spiegelt sich hierin der Charakter von Schüler- und Studierendenselbstständigkeiten wider, welche häufig ein von vornherein befristetes Projekt umfassen oder aufgegeben werden, sobald nach Beendigung der Ausbildung der Schritt in den regulären Arbeitsmarkt ansteht. Bestätigt wird diese Einschätzung durch die Resultate von Kohn und Spengler (2007), die eine signifikant geringere Fortbestandsquote bei Gründungen von Schülern feststellen. Zur Erklärung der höheren Abbrecherquote von Gründern zwischen 25 und 34 Jahren trägt die hohe Bedeutung des Faktors Erfahrung für das Überleben von Gründungsprojekten bei – hier besitzen jüngere Personen naturgemäß Nachteile. So stellen beispielsweise auch Brüderl, Preisendörfer und Ziegler (1992, 2007) einen positiven Einfluss der Berufs- und Branchenerfahrung des Gründers auf die Bestandsfestigkeit gewerblicher Gründungen fest. Darüber hinaus konstatieren Merz und Paic (2006) bei Existenzgründungen in den Freien Berufen eine höhere Überlebenswahrscheinlichkeit für Projekte älterer Gründer.

Einen positiven Einfluss auf die Bestandsfestigkeit üben nach den vorliegenden Regressionsergebnissen außerdem der Bildungsgrad aus (Gründer mit Hochschulabschluss – die auch geringere Finanzierungsschwierigkeiten aufweisen) sowie der Umstand, dass eine Gründung im Verarbeitenden Gewerbe stattfindet. Auch hier zeigen sich Parallelen zu den Resultaten von Brüderl, Preisendörfer und Ziegler (1992, 2007), die ebenfalls einen positiven Zusammenhang zwischen Bildungsgrad und Gründungsüberleben feststellen. Der positive Zusammenhang, den Brüderl et al. darüber hinaus zwischen dem Kapitaleinsatz und der Bestandsfestigkeit von Gründungen ermitteln, erweist sich zwar in der vorliegenden Untersuchung als nicht signifikant. Jedoch könnte der Effekt der Kapitalausstattung in der vorliegenden Untersuchung in anderen, damit korrelierten Merkmalseffekten aufgegangen sein, die in den Untersuchungen von Brüderl et al. nicht berücksichtigt werden konnten. So zeigt sich in den vorliegenden Daten, dass bei chancenmotivierten Gründern, Sologründern mit Mitarbeitern sowie bei Gründungen im Verarbeitenden Gewerbe der Anteil der Gründer mit einem Kapitaleinsatz oberhalb von 25.000 EUR vergleichsweise hoch ausfällt. Für diese drei Merkmale weisen die Regressionsergebnisse einen signifikant positiven Zusammenhang mit der Bestandsfestigkeit der Gründungen aus. Umgekehrt zeigt sich, dass bei Gründungen aus der Not heraus oder bei innovativen, aber nicht wissensintensiven Gründungsprojekten, bei denen überproportional häufig Mikrofinanzierungsbedarf besteht, die Überlebenswahrscheinlichkeit signifikant geringer ausfällt.

### 3.8 Fazit

Im vorliegenden Beitrag wurde der gründungsinduzierte Markt für Mikrofinanzierungen untersucht. Unter Mikrofinanzierungen ist gemäß EU-Definition die Mittelakquisition durch Unternehmer von externen Kapitalgebern bis zu einem Volumen von 25.000 EUR zu verstehen. Es zeigt sich, dass der Markt für Mikrofinanzierungen in Deutschland allgemein eine nicht unerhebliche wirtschaftliche Relevanz hat. Rund 670.000 Gründer oder kleine Mittelständler haben im Jahr 2007 Finanzierungsbedarf im Mikrobereich gehabt. Dies entspricht einem Finanzierungsvolumen von rund 6 Mrd. EUR. Rund 1 Mrd. EUR bzw. knapp 200.000 Unternehmensfinanzierungen entfallen dabei allein auf Unternehmensgründer.

Kennzeichnend für die Gründungsfinanzierung in Deutschland ist, dass der Großteil der Finanzierungsengagements extrem kleinteilig ist. Daneben gibt es einige wenige Gründungsvorhaben mit erheblich größerem Finanzierungsbedarf. So sind 86 % der Gründer mit externer Kapitalaufnahme Mikrofinanzierungskunden. Das auf sie entfallende Finanzierungsvolumen macht jedoch nur rund ein Fünftel des Finanzierungsvolumens aller Gründungen aus.

Des Weiteren wurde untersucht, ob und inwieweit sich Gründungen mit Mikrofinanzierungsbedarf hinsichtlich bestimmter Merkmale der Gründerperson oder des Vorhabens von anderen abheben. Hier stellt sich heraus, dass Mikrofinanzierungskunden überdurchschnittlich häufig männlich und mittleren Alters sind, eine Meister- oder Technikerqualifikation aufweisen sowie zuvor arbeitslos waren und aus den neuen Bundesländern stammen. Ferner starten Mikrofinanzierungskunden häufiger im Vollerwerb und mit einer Unternehmensneugründung.

Gründer müssen bei der Akquisition von Geldern externer Kapitalgeber mit besonderen Schwierigkeiten rechnen, da die Qualität des Gründungsprojekts und die Bonität der Gründerperson in Ermangelung einer Unternehmenshistorie häufig besonders schwer einzuschätzen sind (asymmetrische Information). Hinzu kommt, dass Gründungsfinanzierungen auch aufgrund ihrer Kleinteiligkeit eine aus Kapitalgebersicht ungünstige Ertrag-/Kostenrelation aufweisen und Gründer typischerweise wenige Sicherheiten in eine Finanzierung einbringen können. Die erhöhten Finanzierungsschwierigkeiten zeigen sich nicht zuletzt in Ausweichreaktionen im Sinn eines Pecking-Order- oder Rangfolgeneffekts: Nur etwa 41 % der Gründer, die zur Umsetzung ihres Vorhabens finanzielle Mittel benötigen, nehmen überhaupt Gelder bei externen Kapitalgebern auf. Innerhalb der Gruppe jener Gründer mit externer Kapitalaufnahme zeigt sich, dass diese zunächst versuchen Finanzquellen mit relativ geringen Kapitalkosten zu erschließen. Neben Zuschüssen fällt hierunter vor allem informelles Kapital von Verwandten und Freunden. Angesichts der beschränkten Reichweite dieser Finanzierungsquellen ist gleichwohl der Bankkredit das dominierende Finanzierungsinstrument im Gründungsbereich. Externes Beteiligungskapital kommt nur selten und vor allem für größere Vorhaben mit Finanzierungsvolumina (zum Teil weit) oberhalb von 25.000 EUR in Betracht.

Untersucht man das Auftreten von Finanzierungsschwierigkeiten in Abhängigkeit von der Losgröße, so resultiert der zunächst überraschende Befund, dass Gründer mit Kleinstfinanzierungsbedarf bis 10.000 EUR die geringsten Probleme bei der Akquisition von externem Kapital haben. Vor dem Hintergrund der Problematik des ungünstigen Ertrag-/Kostenverhältnisses für Kapitalgeber bei kleinvolumigen Finanzierungen wäre ein umgekehrtes Ergebnis zu erwarten gewesen. Ebenso bemerkenswert ist, dass die Gesamtgruppe der Mikrofinanzierungskunden mit einem Kapitalbedarf von bis zu 25.000 EUR von geringeren Finanzierungsschwierigkeiten berichtet als Gründer mit darüber liegendem Kapitalbedarf. Dies ist vor allem darauf zurückzuführen, dass in der zahlenmäßig dominierenden Gruppe der Gründer mit einem Kleinstfinanzierungsbedarf bis 10.000 EUR durchschnittlich etwa zwei Drittel des benötigten Finanzierungsvolumens über BA-Zuschüsse sowie über Gelder von Freunden und Verwandten gedeckt werden können. Bei diesen Finanzierungsquellen sehen sich Gründer bei der Mittelaufnahme mit geringeren Problemen konfrontiert. Isoliert man diejenigen Gründer, die nicht nur BA-Zuschüsse oder Gelder von Freunden und Verwandten eingesetzt, sondern sich (in jedem Fall auch) über Bankdarlehen, Kontokorrentkredite und/oder sonstige Instrumente wie Beteiligungskapital oder Förderkredite finanziert haben, kehren sich die Losgrößeneffekte um: Innerhalb dieser Gruppe haben in der Tat Mikrofinanzierungskunden größere Probleme bei der Kapitalakquisition als Gründer mit höheren Losgrößen. Dieses Resultat bestätigt das erläuterte Pecking-Order-Kalkül bei Gründern nach De Meza und Southey (1996).

Im Rahmen multivariater Analysen kann festgestellt werden, dass für das Auftreten von Finanzierungsproblemen erstens relevant ist, ob ein Gründer zur Umsetzung seines Vorhabens überhaupt den „formellen“ Kapitalmarkt, also Bankkredite etc., in Anspruch nehmen muss oder allein mit Zuschüssen sowie Geldern aus dem Verwandten- bzw. Freundeskreis auskommt. Zweitens zeigen die Regressionsergebnisse, dass weniger die Höhe des benötigten Finanzierungsvolumens selbst, als vielmehr Personen- und Projektmerkmale als Hintergrundfaktoren ausschlaggebend sind für das Auftreten von Finanzierungsproblemen. Diese Hintergrundfaktoren sind allerdings wiederum häufig mit dem benötigten Finanzierungsvolumen bzw. dem Finanzierungsverhalten korreliert. So verschärft das Ausmaß asymmetrischer Information die Finanzierungsprobleme ebenso wie Indikatoren, die trotz des Fehlens einer Unternehmenshistorie für den Kapitalgeber sichtbar sind und oftmals als bonitätsrelevant eingeschätzt werden. Vormalis arbeitslose Gründer haben hier ein doppeltes Handicap: Erstens werden sie häufig mit einer schlechteren Bonitätseinstufung rechnen müssen, zweitens fehlen ihnen regelmäßig eigene Reserven und Vermögenswerte, die sie als Eigenkapital oder Sicherheiten in die Unternehmensfinanzierung einbringen können. Hinter den vormalis arbeitslosen Gründern oder den Neugründungen stehen wiederum überdurchschnittlich häufig „Mikrofinanzierungskunden“. Insgesamt deuten die Analysen zur Frage von Finanzierungsschwierigkeiten somit daraufhin, dass Förderprogramme, die speziell kleinteilige Finan-

zierungen – häufig auch Mikrokredite – in den Vordergrund stellen, eine wichtige Quelle der Gründungsfinanzierung darstellen.

Schließlich wurde untersucht, ob und inwieweit sich Gründungen in Abhängigkeit ihres Finanzierungsverhaltens in ihrer Bestandsfestigkeit unterscheiden. Hier zeigen sich bei Gründungen mit großem Finanzierungsbedarf oberhalb von 25.000 EUR die geringsten „Abbrecherquoten“ innerhalb der ersten drei Jahre. Gründungen mit Mikrofinanzierungsbedarf werden hingegen überdurchschnittlich häufig in den ersten drei Jahren wieder beendet. Im Rahmen multivariater Analysen stellt sich erneut heraus, dass nicht zuerst die Höhe des Finanzierungsvolumens bzw. das Finanzierungsverhalten, sondern damit häufig korrelierte Hintergrundfaktoren den Ausschlag für die Frage der Bestandsfestigkeit geben. So erweisen sich Gründungen im gewerblichen Bereich sowie solche mit hoher Humankapitalintensität als bestandsfester. Hier sind typischerweise höhere Investitionen und damit größere Finanzierungsvolumina erforderlich, die nicht ohne die Inkaufnahme erheblicher Verluste wieder rückgängig gemacht werden können und daneben Aussicht auf höhere Gewinne geben. Notgründungen werden dagegen rascher wieder aufgegeben, beispielsweise wenn eine alternative und vom Gründer dann vorgezogene abhängige Beschäftigung gefunden wird. In solche Gründungsprojekte werden naheliegender Weise auch geringere Beträge investiert.

### Literatur zu Kapitel 3

- Antonczyk, R. C., W. Breuer und K. Mark (2007), Covenants in Venture Capital Contracts: Theory and Empirical Evidence from the German Capital Market, in: G. N. Gregoriou und R. Kraeusel (Hrsg.), *Venture Capital in Europe*, S. 233–247, Elsevier, Amsterdam u. a.
- Berger, A. N. und G. F. Udell (2003), Small Business and Debt Finance, in: Z. J. Acs und D. B. Audretsch (Hrsg.), *Handbook of Entrepreneurship Research*, S. 299–328, Kluwer, New York.
- Bester, H. und M. Hellwig, (1989), Moral Hazard and Equilibrium Credit Rationing: An Overview of the Issues, in: G. Bamberg und K. Spermann (Hrsg.), *Agency Theory, Information, and Incentives*, S. 135–166, Berlin.
- Breuer, W. (1993), *Finanzintermediation im Kapitalmarktgleichgewicht*, Gabler, Wiesbaden.
- Breuer, W. (1994), Finanzintermediation und Wiederverhandlungen, *Kredit und Kapital* 27, 291–309.
- Breuer, W. (1995), Finanzintermediation und Reputationseffekte, *Kredit und Kapital* 28, 516–534.
- Breuer, W. (1998), *Finanzierungstheorie*, Gabler, Wiesbaden.
- Brüderl, J., P. Preisendörfer und R. Ziegler (1992), Survival Chances of Newly Founded Business Organizations, *American Sociological Review* 57, 227–242.
- Brüderl, J., P. Preisendörfer und R. Ziegler (1993), Staatliche Gründungsfinanzierung und der Erfolg neugegründeter Betriebe, *Jahrbücher für Nationalökonomie und Statistik* 212, 13–32.
- Brüderl, J., P. Preisendörfer und R. Ziegler (2007), *Der Erfolg neu gegründeter Betriebe. Eine empirische Studie zu den Chancen und Risiken von Unternehmensgründungen*, 3., ergänzte Aufl., Duncker und Humblot, Berlin.
- Brüderl, J., und R. Schüssler (1990), Organizational Mortality. The Liability of Newness and Adolescence, *Administrative Science Quarterly* 35, 530–547.
- Caliendo, M., A. S. Kritikos und F. Wießner (2006), Existenzgründungsförderung in Deutschland, Zwischenergebnisse aus der Hartz-Evaluation, *Zeitschrift für ArbeitsmarktForschung*, 39, 503–529.
- De Meza, D. und C. Southey (1996), The Borrower's Curse: Optimism, Finance and Entrepreneurship, *Economic Journal* 106, 375–386.
- Deutsche Bundesbank (2008), *Statistisches Beiheft 1 – Bankenstatistik*, [http://www.bundesbank.de/statistik/statistik\\_veroeffentlichungen\\_beiheft1.php](http://www.bundesbank.de/statistik/statistik_veroeffentlichungen_beiheft1.php), laufend.
- Evans, D. S. und B. Jovanovic (1989), An Estimated Model of Entrepreneurial Choice under Liquidity Constraints, *Journal of Political Economy* 97, 808–827.

- Evers, J. und S. Lahn (2007), Status of Microlending in Germany: An Empirical Survey, in: KfW Bankengruppe (Hrsg.), *Microfinance in Germany and Europe – Market Overview and Best Practice Examples*, S. 33–54, Frankfurt am Main.
- Fichman, M. and D. A. Levinthal (1991), Honeymoons and the Liability of Adolescence: A New Perspective on Duration Dependence in Social and Organizational Relationships, *Academy of Management Review* 16, 442–468.
- Gompers, P. und J. Lerner (2003), Equity Financing, in: Z. J. Acs und D. B. Audretsch (Hrsg.), *Handbook of Entrepreneurship Research*, S. 267–298, Kluwer, New York.
- Gottschalk, S., H. Gude, S. Kanzen, K. Kohn, G. Licht, K. Müller, M. Niefert und H. Spengler (2008), *KfW/ZEW-Gründungspanel für Deutschland – Beschäftigung, Finanzierung und Markteintrittsstrategien junger Unternehmen*, Creditreform, KfW Bankengruppe und ZEW, Mannheim.
- Hart, O. D. (1995), *Firms, Contracts, and Financial Structure*, Clarendon, Oxford.
- Hart, O. D. (2001), Financial Contracting, *Journal of Economic Literature* 34, 1079–1100.
- Hartmann-Wendels, T., A. Pfingsten, und M. Weber (2004), *Bankbetriebslehre*, 3. Aufl., Springer, Berlin.
- Hillier, B. und M. Ibrahim (1993), Asymmetric Information Models of Credit Rationing, *Bulletin of Economic Research* 45, 271–304.
- Kohn, K. (2008), Marktversagen und Gründungshemmnisse – Was können wir aus der empirischen Literatur lernen?, Manuskript Mai 2008, KfW Bankengruppe, Frankfurt am Main.
- Kohn, K. und H. Spengler (2007), *KfW-Gründungsmonitor 2007. Gründungen im Vollerwerb stark rückläufig – Aussicht auf Trendwende in 2007*, KfW Bankengruppe, Frankfurt am Main.
- Kohn, K. und H. Spengler (2008a), Finanzierungsstruktur von Existenzgründungen in Deutschland, *FINANZ BETRIEB* 10, 72–76.
- Kohn, K. und H. Spengler (2008b), *KfW-Gründungsmonitor 2008: Gründungen in Deutschland: weniger aber besser – Chancenmotiv rückt in den Vordergrund*, KfW Bankengruppe, Frankfurt am Main.
- Kohn, K. und H. Spengler (2008c), Gründungsintensität, Gründungsqualität und alternde Bevölkerung, *KfW Bankengruppe, WirtschaftsObserver online* Nr. 40, Oktober 2008.
- Kreuz, C. (2006), *Microlending in Germany*, Working Paper No. 41, International Labor Organization.
- Kritikos, A. S., C. Kneiding, und C. C. Germelmann (2006), Is there a Market for Microlending in Industrialized Countries? – Evidence from Germany, *GfA Discussion Paper* No. 2/2006.
- Kritikos, A. S. und F. Wießner (2000), Ein zweiter Kreditmarkt für eine zweite Chance, *Perspektiven der Wirtschaftspolitik* 3, 357–378.

- Kulicke, M. (1999), Finanzierungsbedarf (Höhe, Art) und Finanzierungsprobleme bei Existenzgründungen im Dienstleistungsbereich, Fraunhofer IRB, Stuttgart.
- Lo, V. und F. Reize (2008), KfW-Mittelstandspanel 2008: Mittelstand – auch kleine Unternehmen – erfolgreich im Ausland!, KfW Bankengruppe, Frankfurt am Main.
- Mark, K. (2005), Venture Capital und die Governance-Struktur innovativer Unternehmen, Shaker, Aachen.
- Mark, K., H. Spengler und F. Reize (2008), Der Markt für Mikrofinanzierung in Deutschland: Marktgröße, Instrumente und Finanzierungsschwierigkeiten, KfW Bankengruppe, WirtschaftsObserver online Nr. 35, Mai 2008.
- Mark, K. und P. Tilleßen (2007), Microfinance in Germany – Needs, Problems, and Ways Forward, in: KfW Bankengruppe (Hrsg.), Microfinance in Germany and Europe – Market Overview and Best Practice Examples, S. 17–32, Frankfurt am Main.
- Merz, J. und P. Paic (2006), Start-up Success of Freelancers and Entrepreneurs – New Microeconomic Evidence from the German Socio-Economic Panel, RWI: Mitteilungen. Quarterly 54/55 (2003/2004), 325–348.
- Metzger, G. (2007), On the Role of Entrepreneurial Experience for Start-up Financing – An Empirical Investigation for Germany, ZEW Discussion Paper No. 07-047.
- Myers, S. C. (2001), Capital Structure, Journal of Economic Perspectives 15, 81–102.
- 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.
- Shleifer, A. und R. W. Vishny (1997), A Survey of Corporate Governance, Journal of Finance 52, 737–738.
- Stiglitz, J. und A. Weiss (1981), Credit Rationing in Markets with Imperfect Information, American Economic Review 71, 393–410.
- Stinchcombe, A. L. (1965), Social Structures and Organizations, in: J. G. March (Hrsg.), Handbook of Organizations, S. 142–193, Rand McNally, Chicago.

## Anhang zu Kapitel 3

### Tabellen und Abbildungen

**Tabelle 3.4: Gesamter Mikrofinanzierungsmarkt in Deutschland, 2007**

|   | Gründer              | Mittelstand          | Gesamt               |
|---|----------------------|----------------------|----------------------|
|   | Mrd. EUR<br>(Anteil) | Mrd. EUR<br>(Anteil) | Mrd. EUR<br>(Anteil) |
| Finanzierung bis 10.000 EUR               | 0,46<br>(7,62 %)     | 1,21<br>(20,03 %)    | 1,67<br>(27,65 %)    |
| Finanzierung über 10.000 bis 25.000 EUR   | 0,52<br>(8,61 %)     | 3,85<br>(63,74 %)    | 4,37<br>(72,35 %)    |
| Mikrofinanzierung (bis 25.000 EUR) gesamt | 0,98<br>(16,23 %)    | 5,06<br>(83,77 %)    | 6,04<br>(100 %)      |

Quelle: KfW-Gründungsmonitor für 2007, KfW-Mittelstandspanel 2008, eigene Berechnungen.



**Tabelle 3.5: Finanzierungsschwierigkeiten: Probit Regressionen**

|   | (1)                   |         | (2)                   |         |
|---|-----------------------|---------|-----------------------|---------|
|   | dF/dx·10 <sup>2</sup> | t-Wert  | dF/dx·10 <sup>2</sup> | t-Wert  |
| <b>Geschlecht</b> (weiblich)                            | 4,420 *               | (1,67)  | -16,471 ***           | (-2,96) |
| <b>Alter</b> (Ref.: 35 bis 44 Jahre)                    |                       |         |                       |         |
| 18 bis 24 Jahre   | -0,581                | (-0,16) | 0,972                 | (0,69)  |
| 25 bis 34 Jahre   | -1,433                | (-0,72) | -2,715                | (-1,30) |
| 45 bis 54 Jahre   | -1,774                | (-0,75) | -29,031 ***           | (-2,63) |
| 55 bis 64 Jahre   | -1,287                | (-0,43) | -3,680                | (-0,90) |
| <b>Herkunft</b> (Ausland)                               | 1,566                 | (0,50)  | 1,165 ***             | (4,29)  |
| <b>Bildung</b> (Ref.: abgeschl. Berufsausb.)            |                       |         |                       |         |
| Hochschulabschluss                                      | -2,180                | (-1,06) | -16,119 ***           | (-2,57) |
| Meister, Techniker, Fachschule                          | 0,220                 | (0,08)  | 1,095 *               | (1,74)  |
| Ohne Berufsabschluss                                    | 3,770                 | (0,92)  | -2,798                | (-0,77) |
| <b>Erwerbsstatus</b> (Ref.: erwerbstätig)               |                       |         |                       |         |
| Arbeitslos  | 7,666 **              | (2,02)  | 1,129 **              | (2,36)  |
| Nichterwerbsperson                                      | -1,752                | (-0,77) | 0,527                 | (0,45)  |
| <b>Region</b> (Ostdeutschland)                          | -2,060                | (-0,86) | 1,113 *               | (1,86)  |
| <b>Ortsgröße</b> (Ref.: Ort < 5.000 Einwohner)          |                       |         |                       |         |
| 5.000 bis unter 20.000 Einw.                            | -0,316                | (-0,09) | -1,528                | (-0,61) |
| 20.000 bis unter 100.000 E.                             | -3,120                | (-1,49) | -26,870 ***           | (-3,25) |
| 100.000 bis unter 500.000 E.                            | -2,319                | (-1,09) | -17,874 ***           | (-2,90) |
| >= 500.000 Einw.  | -1,727                | (-0,65) | -79,326 ***           | (-4,17) |
| <b>Gründungsmotiv</b> (Notgründung)                     | -2,440                | (-1,51) | -16,948 ***           | (-3,16) |
| Gründungsumfang (Nebenerwerb)                           | 1,576                 | (0,67)  | -0,502                | (-0,30) |
| <b>Gründungsart</b> (Ref.: Neugründung)                 |                       |         |                       |         |
| Übernahme   | -1,991                | (-0,64) | -87,207 ***           | (-3,02) |
| Beteiligung   | -4,265 ***            | (-2,94) | -61,837 ***           | (-3,50) |
| <b>Größe der Gründung</b> (Ref.: Solo o. Mitarb.)       |                       |         |                       |         |
| Sologründer mit Mitarbeitern                            | 8,440 **              | (2,29)  | -1,331                | (-0,74) |
| Teamgründer ohne Mitarbeiter                            | 3,348                 | (0,88)  | 1,141                 | (1,51)  |
| Teamgründer mit Mitarbeitern                            | 3,798                 | (1,08)  | 0,075                 | (0,04)  |
| <b>Branche</b> (Ref.: Wirtschaftl. Dienstleistungen)    |                       |         |                       |         |
| Verarbeitendes Gewerbe                                  | -3,453                | (-1,17) |                       |         |
| Baugewerbe  | 13,647                | (1,75)  | -2,292                | (-0,69) |
| Handel  | 3,106                 | (1,02)  | -13,525 **            | (-2,29) |
| Persönl. Dienstleistungen                               | -2,811                | (-1,32) | -3,684                | (-1,06) |
| Sonstige  | -1,388                | (-0,33) | -21,049 *             | (-1,67) |
| <b>Berufsgruppe</b> (Ref.: Freie Berufe)                |                       |         |                       |         |
| Handwerk  | 5,272                 | (0,91)  | -71,257 ***           | (-2,70) |
| Andere  | 8,612                 | (1,61)  | -0,119                | (-0,05) |
| <b>Innovationsgehalt</b> (Ref.: n. innov., n. w.inten.) |                       |         |                       |         |
| Nicht innovativ aber w.inten.                           | 4,155                 | (1,04)  | -3,508                | (-0,96) |
| Innovativ, nicht wissensintensiv                        | 2,875                 | (0,80)  | 0,546                 | (0,46)  |
| Innovativ und wissensintensiv                           | 8,560                 | (1,46)  | -3,713                | (-0,76) |
| <b>Finanzierung</b>                                     |                       |         |                       |         |
| Externe Finanzierung (vs. nur eigene M.)                | 7,294 ***             | (2,71)  |                       |         |
| Mikrofinanzierung (vs. ext. Mittel >25 TEUR)            |                       |         | -2,877                | (-1,11) |
| Bank u.ä. Finanz. (vs. BA-Zuschüsse u. FFF)             |                       |         | 1,136 **              | (2,54)  |
| beobachtete Wahrscheinlichkeit                          | 0,147                 |         | 0,209                 |         |
| geschätzte Referenz-Wahrscheinlichkeit                  | 0,053                 |         | 0,988                 |         |
| Beobachtungen   | 394                   |         | 134                   |         |
| Pseudo-R <sup>2</sup>                                   | 0,155                 |         | 0,413                 |         |

Anmerkungen: Gründungen der letzten 0 bis 36 Monate vor Interviewdatum. Spalte (1): Gründer mit Finanzmitteleinsatz. Spalte (2): Gründer mit externem Mitteleinsatz. Die Schätzkoeffizienten geben jeweils die Veränderung der Wahrscheinlichkeit des Auftretens von Schwierigkeiten im Zusammenhang mit externer Finanzierung bei diskreter Veränderung der Dummyvariable von 0 nach 1 für die ausgewiesene Referenzperson an. Heteroskedastiekonsistente t-Werte in Klammern. \* / \*\* / \*\*\* signifikant auf dem 10 % / 5 % / 1 %-Niveau.

Quelle: KfW-Gründungsmonitor für 2007, eigene Berechnungen.

**Tabelle 3.6: Gründungsüberleben: Probit-Regressionen**

|   | (1)                   |         | (2)                   |         | (3)                   |         |
|---|-----------------------|---------|-----------------------|---------|-----------------------|---------|
|   | dF/dx·10 <sup>2</sup> | t-Wert  | dF/dx·10 <sup>2</sup> | t-Wert  | dF/dx·10 <sup>2</sup> | t-Wert  |
| <b>Geschlecht</b> (weiblich)                              | -0,636                | (-1,09) | -0,617                | (-1,31) | -0,00297              | (-0,79) |
| <b>Alter</b> (Ref.: 35 bis 44 Jahre)                      |                       |         |                       |         |                       |         |
| 18 bis 24 Jahre   | -6,003 ***            | (-3,17) | -2,036                | (-1,52) | -2,62563 ***          | (-4,04) |
| 25 bis 34 Jahre   | -1,438 *              | (-1,80) | -1,852 **             | (-2,47) | -0,02919 **           | (-2,08) |
| 45 bis 54 Jahre   | 0,210                 | (0,33)  | -0,150                | (-0,29) | -0,00032              | (-0,12) |
| 55 bis 64 Jahre   | -1,184                | (-1,29) | -0,736                | (-1,09) | -0,01954              | (-1,58) |
| <b>Herkunft</b> (Ausland)                                 | -1,793 *              | (-1,69) | -2,273 **             | (-2,26) | -0,01062              | (-1,30) |
| <b>Bildung</b> (Ref.: abgeschl. Berufsausb.)              |                       |         |                       |         |                       |         |
| Hochschulabschluss  | 0,290                 | (0,52)  | 0,435 *               | (1,77)  | 0,00112 ***           | (3,49)  |
| Meister, Techniker, Fachschule                            | 0,394                 | (0,60)  | 0,274                 | (0,68)  | 0,00112 **            | (2,20)  |
| Ohne Berufsabschluss                                      | 1,297 **              | (2,48)  | 0,499                 | (1,52)  | 0,00111 *             | (1,68)  |
| <b>Erwerbsstatus</b> (Ref.: erwerbstätig)                 |                       |         |                       |         |                       |         |
| Arbeitslos  | -0,865                | (-1,11) | 0,303                 | (0,93)  | 0,00052               | (0,30)  |
| Nichterwerbsperson  | -1,108                | (-1,61) | -0,903                | (-1,51) | -0,03257 **           | (-1,98) |
| <b>Region</b> (Ostdeutschland)                            | -0,929                | (-1,22) | -0,978                | (-1,49) | -0,03402 *            | (-1,62) |
| <b>Ortsgröße</b><br>(Ref.: Ort < 5.000 Einwohner)         |                       |         |                       |         |                       |         |
| 5.000 bis unter 20.000 Einw.                              | 0,773                 | (1,10)  | 0,437                 | (1,11)  | 0,00111 *             | (1,65)  |
| 20.000 bis unter 100.000 E.                               | -0,522                | (-0,68) | 0,146                 | (0,36)  | -0,00230              | (-0,59) |
| 100.000 bis unter 500.000 E.                              | 0,438                 | (0,74)  | 0,269                 | (0,76)  | 0,00111 *             | (1,86)  |
| >= 500.000 Einw.  | -0,194                | (-0,24) | -0,114                | (-0,20) | 0,00027               | (0,13)  |
| <b>Gründungsmotiv</b> (Notgründung)                       | -2,208 ***            | (-3,08) | -2,300 ***            | (-3,15) | -0,05469 ***          | (-2,80) |
| Gründungsumfang (Nebenerwerb)                             | 0,267                 | (0,54)  | 0,091                 | (0,28)  | 0,00095               | (1,14)  |
| <b>Gründungsart</b><br>(Ref.: Neugründung)                |                       |         |                       |         |                       |         |
| Übernahme   | -1,628                | (-0,95) | -1,719                | (-1,21) | -0,06596              | (-1,59) |
| Beteiligung   | -7,077 ***            | (-5,90) | -3,190 ***            | (-3,46) | -0,01326 *            | (-1,72) |
| <b>Größe der Gründung</b><br>(Ref.: Solo o. Mitarb.)      |                       |         |                       |         |                       |         |
| Sologründer mit Mitarbeitern                              | 1,412 ***             | (2,63)  | 0,512 **              | (1,72)  | 0,00103               | (1,34)  |
| Teamgründer ohne Mitarbeiter                              | -1,040                | (-1,18) | -0,752                | (-1,05) | -0,00571              | (-0,84) |
| Teamgründer mit Mitarbeitern                              | 0,429                 | (0,60)  | 0,214                 | (0,55)  | -0,01583              | (-1,46) |
| <b>Branche</b><br>(Ref.: Wirtschaftl. Dienstleistungen)   |                       |         |                       |         |                       |         |
| Verarbeitendes Gewerbe                                    | -0,723                | (-0,44) | 0,557                 | (1,06)  | 0,00038               | (0,13)  |
| Baugewerbe  | 1,141                 | (1,11)  | 0,595 **              | (1,73)  | 0,00112 ***           | (3,58)  |
| Handel  | -1,419                | (-1,62) | -0,088                | (-0,20) | 0,00005               | (0,02)  |
| Persönl. Dienstleistungen                                 | 0,217                 | (0,35)  | 0,219                 | (0,59)  | -0,00251              | (-0,57) |
| Sonstiges   | 0,515                 | (0,34)  | 0,381                 | (0,60)  | -0,00573              | (-0,51) |
| <b>Berufsgruppe</b> (Ref.: Freie Berufe)                  |                       |         |                       |         |                       |         |
| Handwerk  | 0,011                 | (0,01)  | -0,657                | (-0,63) | -0,00758              | (-0,75) |
| Andere  | -0,615                | (-0,67) | -0,282                | (-0,38) | 0,00099               | (0,76)  |
| <b>Innovationsgehalt</b><br>(Ref.: n. innov., n. w.inten) |                       |         |                       |         |                       |         |
| Nicht innovativ aber w.inten.                             | -0,236                | (-0,29) | 0,240                 | (0,53)  | -0,00415              | (-0,61) |
| Innovativ, nicht wissensintensiv                          | -3,540 **             | (-2,35) | -1,732                | (-1,58) | -0,42775 ***          | (-2,94) |
| Innovativ und wissensintensiv                             | -0,316                | (-0,25) | 0,341                 | (0,57)  | 0,00112               | (1,62)  |
| <b>Finanzierung</b>                                       |                       |         |                       |         |                       |         |
| Finanzmitteleinsatz (vs. kein Einsatz)                    | 0,674 *               | (1,68)  |                       |         |                       |         |
| Externe Finanzierung (vs. nur eig. M.)                    |                       |         | 0,157                 | (0,58)  |                       |         |
| Mikrofinanzierung<br>(vs. ext. Mittel >25 TEUR)           |                       |         |                       |         | -0,00805              | (-1,14) |
| beobachtete Wahrscheinlichkeit                            | 0,8067                |         | 0,827                 |         | 0,844                 |         |
| geschätzte Referenz-<br>Wahrscheinlichkeit                | 0,8564                |         | 0,994                 |         | 0,999                 |         |
| Beobachtungen   | 921                   |         | 393                   |         | 180                   |         |
| Pseudo-R <sup>2</sup>                                     | 0,191                 |         | 0,279                 |         | 0,433                 |         |

Anmerkungen: Gründungen der letzten 0 bis 36 Monate vor Interviewdatum. Spalte (1): alle Gründer. Spalte (2): Gründer mit Finanzmitteleinsatz. Spalte (3): Gründer mit externem Mitteleinsatz. Die Schätzkoeffizienten geben jeweils die Veränderung der Wahrscheinlichkeit des Fortbestehens der Selbstständigkeit bei diskreter Veränderung der Dummyvariable von 0 nach 1 für die ausgewiesene Referenzperson an. Weitere Kovariate: Halbjahresdummies für Zeit seit Gründung (Ref. Gründung vor 0 bis 6 Monaten). Heteroskedastiekonsistente t-Werte in Klammern. \* / \*\* / \*\*\* signifikant auf dem 10 % / 5 % / 1 %-Niveau.

Quelle: KfW-Gründungsmonitor für 2007, eigene Berechnungen.

**Herausgeber.**

KfW Bankengruppe, Abteilung Volkswirtschaft  
Palmengartenstr. 5-9, 60325 Frankfurt am Main  
Telefon 069 7431-0; Telefax 069 7431-2944  
www.kfw.de

**Koordination.**

Dr. Katrin Ullrich, KfW Bankengruppe, Frankfurt am Main  
Telefon 069 7431-9791

Bitte zitieren Sie den MittelstandsMonitor wie folgt:

Bei Referenz auf den gesamten Bericht

KfW, Creditreform, IfM, RWI, ZEW (Hrsg.) 2009, Deutsche Wirtschaft in der Rezession – Talfahrt auch im Mittelstand. MittelstandsMonitor 2009 – Jährlicher Bericht zu Konjunktur- und Strukturfragen kleiner und mittlerer Unternehmen, Frankfurt am Main.

Bei Referenz auf einzelne Kapitel:

z.B. Borger, K. und H. Gude (2009), Die konjunkturelle Lage kleiner und mittlerer Unternehmen, in: KfW, Creditreform, IfM, RWI, ZEW (Hrsg.), Deutsche Wirtschaft in der Rezession – Talfahrt auch im Mittelstand. MittelstandsMonitor 2009 – Jährlicher Bericht zu Konjunktur- und Strukturfragen kleiner und mittlerer Unternehmen, Frankfurt am Main, 1–37.

ISSN 1867-1497

Frankfurt am Main, März 2009

Die Publikation kann im Internet unter [www.mittelstandsmonitor.de](http://www.mittelstandsmonitor.de) kostenlos herunter geladen werden.