

Frankfurt, August 2016

**KfW Research**

Studien und Materialien

# »» Unternehmensbonität – eine nicht zu vernachlässigende Größe

Bank aus Verantwortung

**KFW**

## **Impressum**

Herausgeber

KfW Bankengruppe

Abteilung Volkswirtschaft

Palmengartenstraße 5-9

60325 Frankfurt am Main

Telefon 069 7431-0, Telefax 069 7431-2944

[www.kfw.de](http://www.kfw.de)

Autoren

Juliane Gerstenberger

Telefon 069 7431-4420

Dr. Volker Zimmermann

Telefon 069 7431-3725

Die Publikation wurde in Kooperation mit

Vereine Creditreform erstellt.

Verantwortlicher Projektpartner: Michael Bretz

ISSN 2195 1926

Copyright Titelbild

Quelle: Getty Images / Fotograf Marcel ter Bekke

Frankfurt am Main, August 2016

# Unternehmensbonität – eine nicht zu vernachlässigende Größe

Die Wirtschafts- und Finanzkrise von 2008/2009 war auch für den deutschen Mittelstand eine Belastungsprobe. Sie ging mit einer Eintrübung der Bonität vieler Unternehmen einher. Entspannung brachten vor allem die starken Wachstumsjahre 2011 und 2014, wie eine Auswertung auf Grundlage des Creditreform Bonitätsindex ergab.

Nach dem Abflauen der Krise konnten vor allem große Mittelständler sowie Unternehmen der Baubranche, des Handels und des FuE-intensiven Verarbeitenden Gewerbes die konjunkturelle Erholung nutzen und ihre Bonität wieder deutlich verbessern.

Hinter dem moderaten Anstieg der durchschnittlichen Bonität des Mittelstandes versteckt sich aber auch ein gestiegener Anteil an Unternehmen mit schwacher Bonität. Vor allem unter den kleinen KMU mit weniger als 10 Beschäftigten sowie im Dienstleistungssektor und im sonstigen Verarbeitenden Gewerbe gibt es einen gestiegenen Anteil an Unternehmen mit schwacher oder sehr schwacher Bonität.

Zusätzliche Auswertungen auf Basis des KfW-Mittelstandspanels zeigen: Der Zugang zu Bankkrediten wird in dem Maß leichter wie die Unternehmensbonität steigt. Vor allem in Krisenzeiten spüren bonitätschwache Unternehmen die Rationierung des Kreditangebotes besonders stark.

In lang anhaltenden Phasen historisch einmalig guter Finanzierungsbedingungen für Unternehmen tritt oft der Zusammenhang zwischen Kreditzugang und Bonität in den Hintergrund. KMU sollten aber auch in Zeiten mit leichtem Kreditzugang ihre Bonität nicht aus dem Auge verlieren, sondern diese aktiv für die nächste Phase des Kreditzyklus stärken.

Die Teilhabe an einer guten Konjunktur ist eine wichtige Voraussetzung dafür. Da in Deutschland vor allem die kleinen KMU sowie die Dienstleister auf ihre Bonität achten sollten, ist die starke Binnenkonjunktur der letzten Jahre eine willkommene Entwicklung. Denn davon könnten gerade diese KMU profitieren.

Die Wirtschafts- und Finanzkrise in den Jahren 2008/2009 führte weltweit zu einer der schwersten Rezessionen seit den 1930er-Jahren. Auch Deutschland blieb nicht verschont, das im Jahr 2009 einen Einbruch des realen Bruttoinlandsproduktes um fast 6 % ver-

zeichnete.<sup>1</sup> Auch wenn sich der deutsche Mittelstand in der schweren Krise als äußerst robust erwies,<sup>2</sup> waren der starke Wachstumseinbruch und die hinzukommenden erheblichen Finanzierungsengpässe auch für kleine und mittlere Unternehmen (KMU) ein Stresstest, durch den oft ihre Stabilität auf die Probe gestellt wurde.

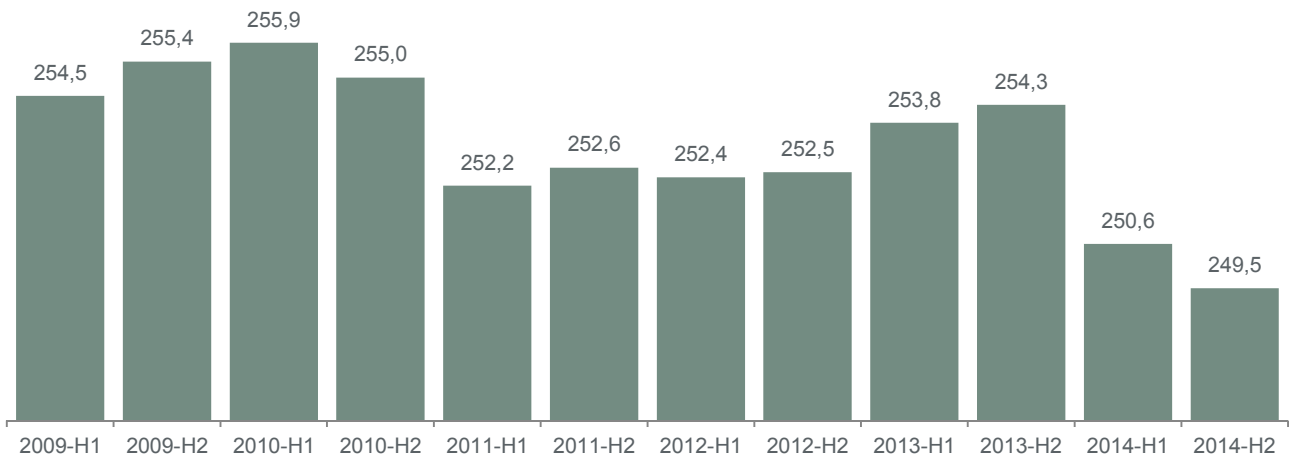
Ein wichtiger Indikator für die Widerstandsfähigkeit eines Unternehmens gegenüber konjunkturellen Schwankungen und Finanzierungsengpässen ist die Fähigkeit eines Unternehmens, seine Zahlungsverpflichtungen zu begleichen, die so genannte Bonität. Spätestens seit der Implementierung von Basel II im Jahr 2007 wird von den Banken ein stärker differenziertes Risikomanagement regulatorisch eingefordert. Damit verbunden ist eine genauere Beurteilung der Kreditrisiken einschließlich der Bonität. Je risikoreicher der Kreditnehmer, umso mehr Eigenkapital muss die Bank für den vergebenen Kredit vorhalten. Der Kredit wird teurer und in einigen Fällen auch verwehrt.

Durch diese Neuregelung der Eigenkapitalvorschriften der Banken waren auch die kleinen und mittleren Unternehmen gezwungen – wollten sie ihren Kreditzugang nicht gefährden und die Kreditzinsen niedrig halten – sich verstärkt mit ihren Risiken und ihrer Bonität auseinanderzusetzen. Der deutsche Mittelstand trug diesen neuen regulatorischen Rahmenbedingungen schon frühzeitig Rechnung. So haben die KMU u. a. ihre Eigenkapitalausstattung bereits seit der Ankündigung von Basel II im Jahr 2004 sukzessive gestärkt.

Die Bewertungen der Kreditrisiken von KMU durch die Banken sind nicht öffentlich. Mit dem Creditreform Bonitätsindex liegt jedoch eine umfassende Bewertung zumindest der Bonität deutscher KMU vor, die den Beurteilungen durch die Banken nahe kommen sollte. Der Gleichlauf von Kreditzugang im KfW-Mittelstandspanel und Bonitätskennzahl im Creditreform Bonitätsindex unterstützt diese Hypothese.

Die vorliegende Studie widmet sich der Frage, wie sich die Bonität des deutschen Mittelstandes seit der Finanzkrise entwickelt hat. Welche Segmente haben sich nach der Krise schnell erholt und konnten ihre Bonität rasch verbessern und welche nicht? Welche Unternehmen sind durch eine schwache Bonität derzeit in ihrer externen Finanzierung womöglich eingeschränkt? Diese Fragen werden im ersten Abschnitt dieser Studie beantwortet.

**Grafik 1: Durchschnittliche Bonität des Mittelstandes 2009 bis 2014**



Anmerkung: Mit der Anzahl der Unternehmen hochgerechnete Werte. Der Creditreform Bonitätsindex kann Werte zwischen 100 (ausgezeichnete Bonität) und 600 (Zahlungseinstellung) annehmen. In die Hochrechnung wurden Beobachtungen mit Bonitätsindex 500 und 600 nicht mit eingezogen, da es bei diesen Unternehmen bereits zu einem Zahlungsausfall oder massiven Zahlungsverzug gekommen ist.

Quelle: Creditreform, KfW-Mittelstandspanel 2010–2015

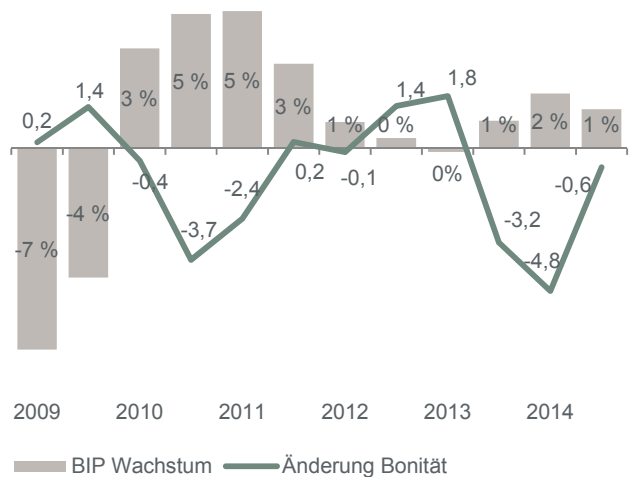
Der zweite Abschnitt widmet sich dem Zusammenhang zwischen Bonität und Kreditzugang von KMU. Die Erfahrungen mit Kreditzyklen weltweit legen nahe, dass Risiken in Zeiten historisch guten Kreditzugangs oft unterschätzt werden, während sie in Zeiten sehr schwieriger Finanzierungsbedingungen überschätzt werden.

**Bonität des deutschen Mittelstandes: moderate Verbesserung seit der Krise**

Auch wenn der deutsche Unternehmenssektor die Talsohle der jüngsten Wirtschafts- und Finanzkrise relativ schnell durchschritten hat, waren die negativen Auswirkungen auf die Bonität der deutschen KMU noch bis 2010 deutlich spürbar (Grafik 1). Der durchschnittliche Bonitätsindexwert kletterte Mitte 2010 auf fast 256 Punkte. Erst in der zweiten Jahreshälfte 2010 machte sich die rasante wirtschaftliche Erholung in Deutschland auch bei der Bonitätsentwicklung der KMU positiv bemerkbar. Die durchschnittliche Bonität verbesserte sich im Jahr 2011 auf rund 252 Punkte und verharrte auf diesem Niveau bis Ende 2012.

Mit der Stagnation der deutschen Wirtschaft und der zunehmenden Unsicherheit in den Jahren 2012 und 2013 ging auch eine leichte Eintrübung der Bonität des Mittelstandes einher. Der durchschnittliche Indexwert verschlechterte sich bis Ende 2013 leicht auf knapp über 254 Punkte. Erst die Erholung der deutschen Wirtschaft im Jahr 2014 brachte eine deutliche Verbesserung der Unternehmensbonität der KMU auf unter 250 Punkte mit sich. Insgesamt erholte sich die Bonität seit der Finanzkrise somit nur moderat und folgte der konjunkturellen Entwicklung (Grafik 2).

**Grafik 2: Änderung Unternehmensbonität und Wachstum reales BIP**



Anmerkung: Absolute Änderung der durchschnittlichen Bonität zum Vorjahreswert. Eine negative Änderung des Bonitätsindex entspricht einer Verbesserung der Bonität.

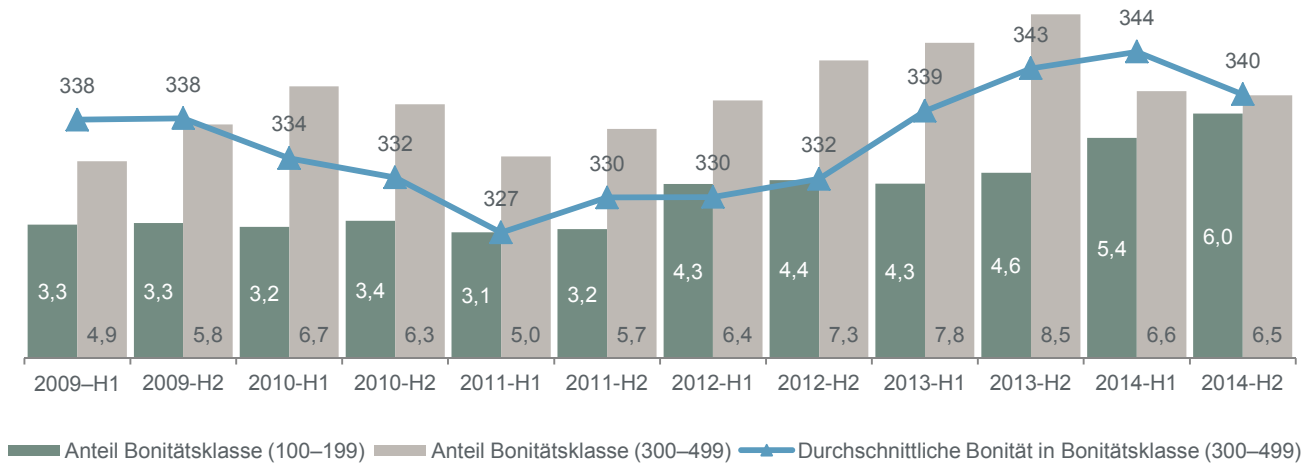
Quelle: Creditreform, KfW-Mittelstandspanel 2010–2015, Statistisches Bundesamt

**Mittelstand driftet auseinander**

Die Betrachtung der durchschnittlichen Bonität verschleiert jedoch, dass es im Mittelstand eine divergierende Entwicklung gegeben hat. Eine differenzierte Betrachtung nach unterschiedlichen Bonitätsklassen macht deutlich: Mit der leichten Verbesserung der durchschnittlichen Bonität stieg auch der Anteil der KMU mit ausgezeichneter (Bonitätsindex 100–149) oder sehr guter Bonität (Bonitätsindex 150–199) zwischen 2009 und 2014 deutlich an (Grafik 3). Hatten 2009 nur knapp über 3 % der kleinen und mittleren Un-

**Grafik 3: Anteil Unternehmen mit sehr guter Bonität (100–199) und (sehr) schwacher Bonität (300–499)**

In Prozent



Anmerkung: Mit der Anzahl der Unternehmen hochgerechnete Werte. In die Hochrechnung wurden Beobachtungen mit Bonitätsindex 500 und 600 nicht mit eingezogen.

Quelle: Creditreform, KfW-Mittelstandspanel 2010–2015

Unternehmen einen Bonitätswert unter 200, stieg dieser Anteil bis Ende 2014 auf 6 %. Am deutlichsten war die Zunahme seit dem Jahr 2012.

Gleichzeitig stieg aber auch der Anteil von KMU mit einer schwachen (Bonitätsindex 300–349) oder sehr schwachen Bonität (Bonitätsindex 350–499). Der Anteil dieser gefährdeten KMU kletterte bis Anfang 2010 auf 6,7 %. Durch die konjunkturelle Erholung verringerte sich der Anteil bis Anfang 2011 zwar auf 5 %, Ende 2013 gab es jedoch wieder einen deutlichen Anstieg auf 8,5 %. 2013 hatten somit mehr Unternehmen eine schwache oder sehr schwache Bonität als zum Höhepunkt der Finanzkrise 2009. Auffallend ist, dass sich auch die durchschnittliche Bonität der Unternehmen in diesem Segment deutlich verschlechtert hat. Zwischen 2011 und Anfang 2014 kletterte der durchschnittliche Bonitätsindex in diesem Segment von 327 auf 344 Punkte.

Erst im Verlauf des Jahres 2014 ist der Anteil an bonitätsschwachen Unternehmen wieder leicht zurückgegangen und die durchschnittliche Bonität in diesem Segment hat sich verbessert. Dennoch gab es Ende 2014 noch immer fast 240.000 Unternehmen (6,5 % aller KMU) mit erhöhter Insolvenzgefahr.

**Größere Mittelständler haben durchschnittlich eine bessere Bonität**

Die Betrachtung der durchschnittlichen Bonität zwischen 2009 und 2014 je Größenklasse weist auf einen positiven Zusammenhang zwischen Unternehmensgröße und Unternehmensbonität hin (Grafik 4). Je größer

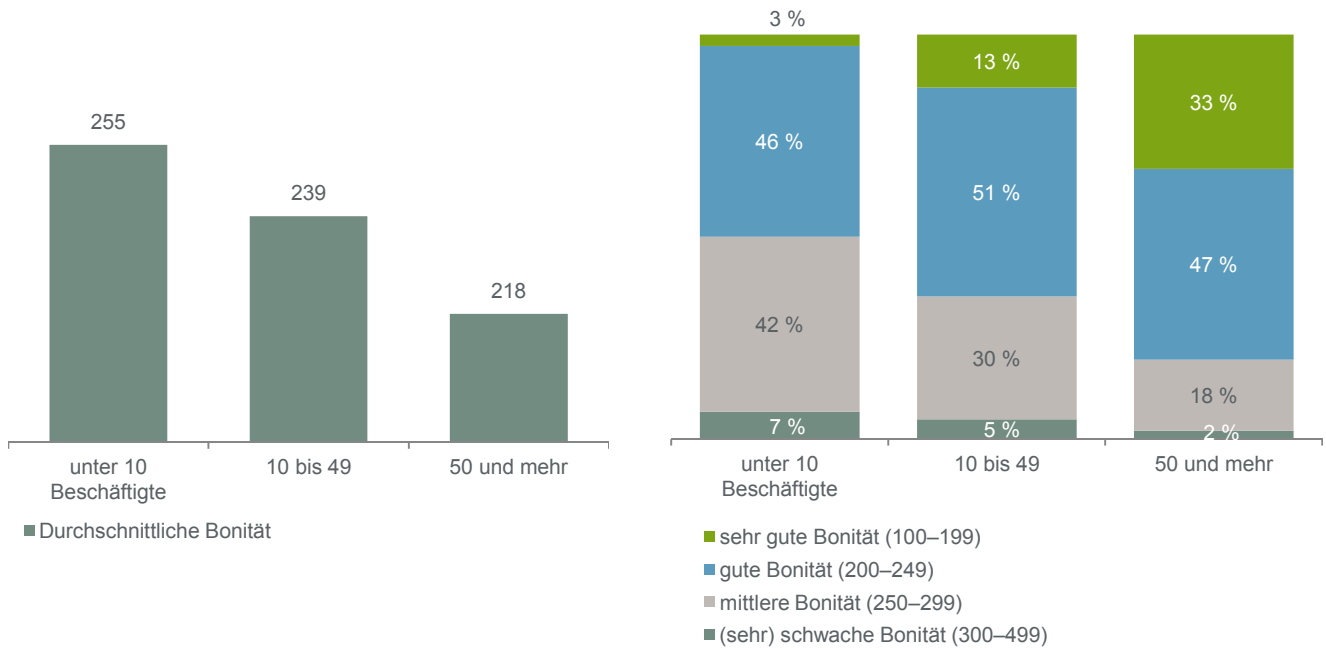
ein Unternehmen, umso besser war im Durchschnitt seine Bonität. KMU mit 50 und mehr Beschäftigten wiesen im betrachteten Zeitraum mit 218 Punkten im Schnitt die beste Bonität auf. Unternehmen mit weniger als 10 Beschäftigten hatten zwischen 2009 und 2014 nur eine Bonität von durchschnittlich 255 Punkten. Ein Drittel aller größeren Mittelständler haben einen Bonitätsindex besser als 200. Bei den Kleinunternehmen sind es lediglich 3 %.

Die Gründe, warum größere Unternehmen in der Regel eine bessere Bonität aufweisen als kleine, sind vielfältig und schließen sowohl quantitative als auch qualitative Unterschiede mit ein. So haben z. B. größere Unternehmen in der Regel eine bessere Eigenkapitalausstattung als kleinere. Im Jahr 2014 hatten Unternehmen mit 50 und mehr Beschäftigten eine durchschnittliche Eigenkapitalquote von 34 %. Kleinunternehmen kamen nur auf durchschnittlich 22 %. Der Anteil an Unternehmen mit einer relativ geringen Eigenkapitalquote (unter 10 %) ist bei kleineren Unternehmen zudem wesentlich höher (18 % der Unternehmen mit 50 und mehr Beschäftigten versus 34 % der Unternehmen mit weniger als 10 Beschäftigten).

Die Eigenkapitalausstattung gilt als ein wichtiger Indikator für die Bonität eines Unternehmens.<sup>3</sup> Mehr Eigenkapital in Relation zum Gesamtkapital – gleichbedeutend mit weniger Fremdkapital – deutet auf eine höhere finanzielle Stabilität und Unabhängigkeit von Fremdkapitalgebern hin.

Zusätzlich zu den strukturellen Bilanzunterschieden

**Grafik 4: Bonitätsklassen und durchschnittliche Bonität nach Beschäftigtengrößenklassen (Durchschnitt 2009–2014)**

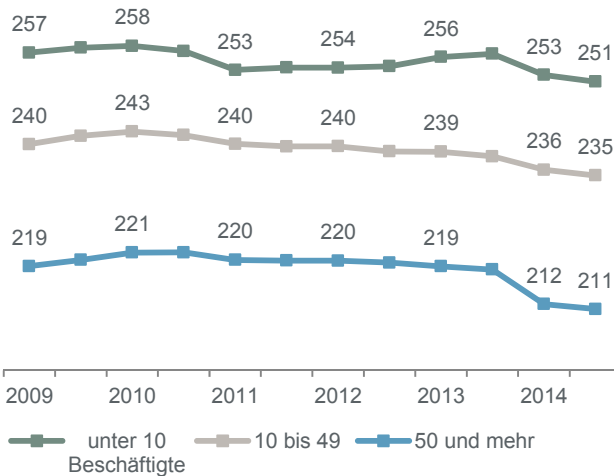


Anmerkung: Mit der Anzahl der Unternehmen hochgerechnete Werte. In die Hochrechnung wurden Beobachtungen mit Bonitätsindex 500 und 600 nicht mit eingezogen.

Quelle: Creditreform, KfW-Mittelstandspanel 2010–2015

zwischen größeren und kleinen Unternehmen können auch Unterschiede in qualitativen Faktoren wie Managementenerfahrung und Strategie, Marktstellung sowie Kunden- und Lieferantenstruktur Abweichungen in der Bonitätsbewertung verursachen.

**Grafik 5: Entwicklung Bonität je Größenklasse (2009–2014)**



Anmerkung: Mit der Anzahl der Unternehmen hochgerechnete Werte. In die Hochrechnung wurden Beobachtungen mit Bonitätsindex 500 und 600 nicht mit eingezogen.

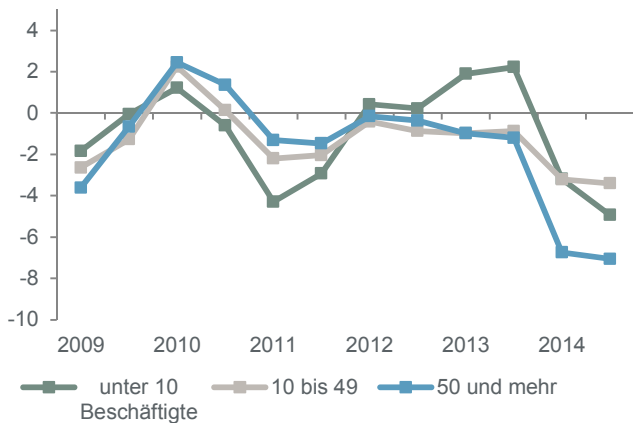
Quelle: Creditreform, KfW-Mittelstandspanel 2010–2015

**Verbesserung der Bonität nach der Krise in allen Größenklassen**

Trotz dieser Unterschiede im Bonitätsniveau wird bei der Betrachtung der zeitlichen Entwicklung deutlich: Alle Unternehmensgrößenklassen konnten nach 2010 ihre Bonität deutlich verbessern (Grafik 5). Die durchschnittliche Bonität von kleinen KMU stieg zwischen 2010 und 2014 von 258 auf 251 Punkte. Die Bonität der mittelgroßen KMU von 243 auf 235 Punkte. Am deutlichsten konnten jedoch größere Mittelständler ihre Bonität nach der Krise verbessern. Deren mittlere Bonität stieg um 10 Punkte von 221 auf 211.

Bei genauerer Betrachtung der Änderungsraten (Grafik 6) wird deutlich, dass die Bonitätsentwicklung der kleinen Mittelständler eine höhere Volatilität und Konjunkturabhängigkeit aufweist als die ihrer größeren Pendanten. Während der kräftigen konjunkturellen Erholung im Jahr 2011 konnten Unternehmen mit weniger als 10 Beschäftigten ihre Bonität am deutlichsten steigern. Ihr mittlerer Bonitätsindex verbesserte sich um 4 Punkte. Mittlere und größere Mittelständler konnten ihre Bonität nur um rund 2 Punkte bzw. 1 Punkt steigern. In den beiden folgenden Jahren 2012 und 2013, die durch ein schwächeres Wirtschaftswachstum geprägt waren, ließ die Bonität der kleinen Unternehmen jedoch wieder deutlich nach, während die Bonität von Unternehmen mit mehr als 10 Beschäftigten lediglich stagnierte oder sich leicht verbesserte.

**Grafik 6: Änderung Bonität je Beschäftigten-  
größenklasse (2009–2014)**



Anmerkung: Absolute Änderung der durchschnittlichen Bonität zum Vorjahreswert. Eine negative Änderung des Bonitätsindex entspricht einer Verbesserung der Bonität.

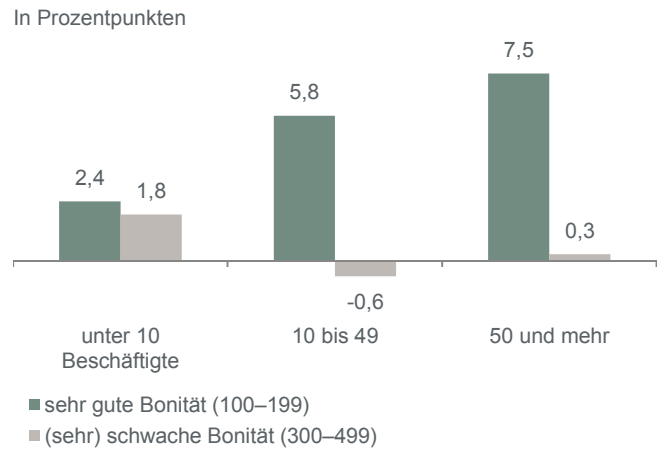
Quelle: Creditreform, KfW-Mittelstandspanel 2010–2015

Ein Grund für die merkliche Verschlechterung der Bonität kleiner Unternehmen war der deutliche Rückgang der Umsatzrenditen sowie der Einbruch der Eigenkapitalquoten von Unternehmen mit weniger als 10 Beschäftigten im Jahr 2012. Der Anteil von Unternehmen mit sehr niedrigen Eigenkapitalquoten nahm in diesem Segment deutlich zu.<sup>4</sup> Auch ließ die Produktivität der kleinen Unternehmen im Jahr 2013 deutlich nach.<sup>5</sup> Erst Anfang 2014 erholte sich die Bonitätsbewertung der kleinen Unternehmen sichtbar.

### Mehr bonitätsschwache Kleinunternehmen

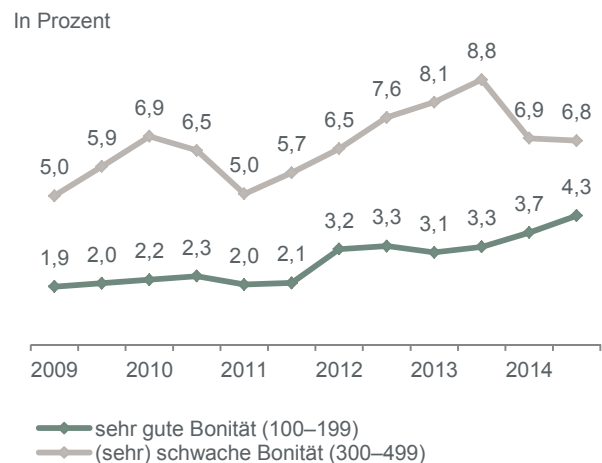
Zeitgleich mit der Verbesserung der durchschnittlichen Bonität stieg in allen Größenklassen zwischen Anfang 2009 und Ende 2014 der Anteil an Unternehmen mit ausgezeichneter oder sehr guter Bonität (Grafik 7). Jedoch gibt es auch hier klare Unterschiede zwischen den Klassen. Unter den größeren Mittelständlern mit 50 und mehr Beschäftigten stieg der Anteil mit 7,5 Prozentpunkten am deutlichsten. Der Anteil an bonitätsstarken Kleinunternehmen mit weniger als 10 Beschäftigten stieg im selben Zeitraum lediglich um 2,4 Prozentpunkte. Ebenso nahm jedoch auch der Anteil an bonitätsschwachen Kleinunternehmen leicht zu. Ihr Anteil stieg von 5 % Anfang 2009 auf 8,8 % Ende 2013 (Grafik 8). Erst seit Anfang des Jahre 2014 ist eine leichte Entspannung zu beobachten.

**Grafik 7: Änderung Anteil Unternehmen mit sehr  
guter und schwacher Bonität je Beschäftigten-  
größenklasse (2009–2014)**



Quelle: Creditreform, KfW-Mittelstandspanel 2010–2015

**Grafik 8: Entwicklung Anteil Unternehmen mit sehr  
guter und schwacher Bonität mit weniger als 10  
Beschäftigten**

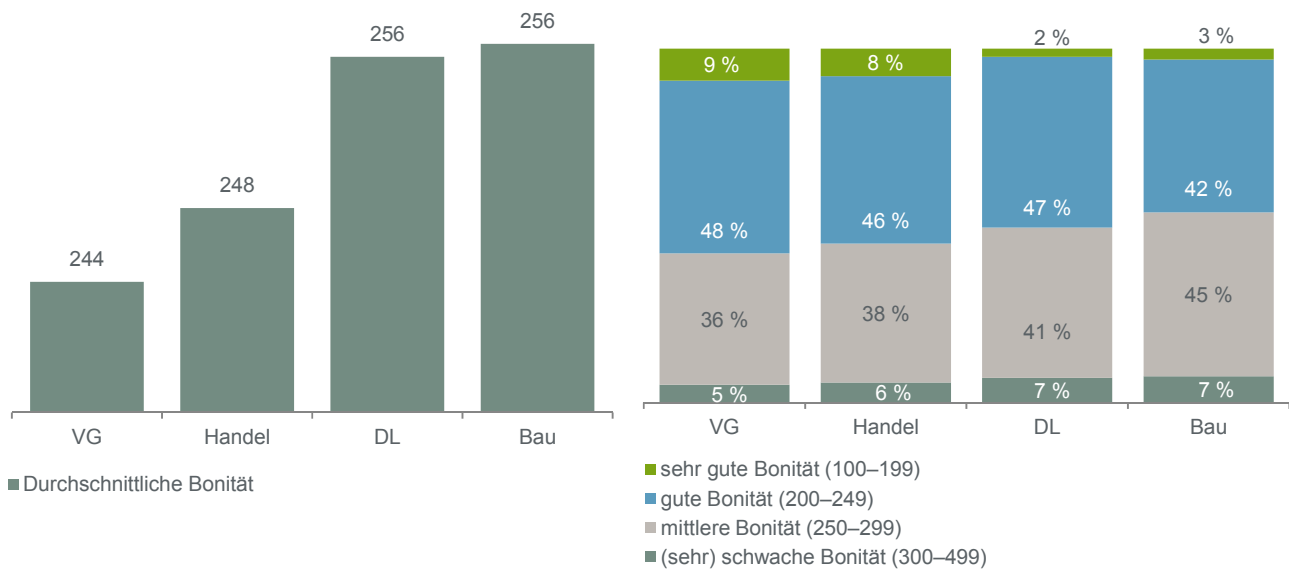


Quelle: Creditreform, KfW-Mittelstandspanel 2010–2015

### Verarbeitendes Gewerbe am stärksten

Der Blick auf die einzelnen Wirtschaftsbereiche zeigt, dass auch zwischen den Branchen Bonitätsunterschiede feststellbar sind (Grafik 9). Diese sind allerdings weniger ausgeprägt (12 Punkte Differenz zwischen der bonitätsstärksten und -schwächsten Branche) als zwischen den Unternehmensgrößenklassen (37 Punkte Differenz zwischen der bonitätsstärksten und -schwächsten Größenklasse).

Zwischen 2009 und 2014 war die durchschnittliche Bonitätsbewertung der Unternehmen des Verarbeitenden Gewerbes mit 244 Punkten deutlich besser als die von Dienstleistungsunternehmen oder Unternehmen der Baubranche (jeweils 256 Punkte). Handelsunternehmen liegen mit 248 Punkten dazwischen.

**Grafik 9: Bonitätsklassen und durchschnittliche Bonität nach Branche (Durchschnitt 2009–2014)**

Anmerkung: Mit der Anzahl der Unternehmen hochgerechnete Werte. In die Hochrechnung wurden Beobachtungen mit Bonitätsindex 500 und 600 nicht mit eingezogen.

Quelle: Creditreform, KfW-Mittelstandspanel 2010–2015

Weniger ausgeprägte Unterschiede zwischen den Branchen gibt es auch in der Zusammensetzung nach Bonitätsklassen. Der Anteil an Unternehmen mit sehr guter oder ausgezeichneter Bonität ist im Verarbeitenden Gewerbe und im Handel mit 9 bzw. 8 % zwar höher als im Dienstleistungssektor (2 %) und im Baugewerbe (3 %), die Differenz ist aber weniger deutlich als zwischen unterschiedlichen Beschäftigtengrößenklassen.

Ähnliches gilt für die Anteile von Unternehmen mit schwacher Bonität. Hier liegen die Anteile in allen Branchen zwischen 5 % (Verarbeitendes Gewerbe) und 7 % (Dienstleistungen und Bau). Die Bonitätsunterschiede zwischen Unternehmen scheinen daher vor allem durch Unternehmensgrößeneffekte getrieben zu werden.

Dennoch gibt es auch branchenspezifische Unterschiede in den harten und weichen Faktoren, die für die Bonitätsbewertung relevant sind. So gibt es zum einen deutliche Abweichungen in der Eigenkapitalausstattung zwischen den Wirtschaftszweigen. Unternehmen des Verarbeitenden Gewerbes haben im Schnitt eine deutlich höhere Eigenkapitalquote als Unternehmen aus anderen Branchen.<sup>6</sup> Zum anderen gibt es merkbare Abweichungen im Zahlungsverhalten zwischen den Branchen. Bauunternehmen haben häufig einen höheren Zahlungsverzug als Unternehmen des Verarbeitenden Gewerbes oder Handels.<sup>7</sup> Dies wirkt sich negativ auf die Bonitätsbewertung der Unternehmen aus.

### Dienstleister zeigen noch Schwächen

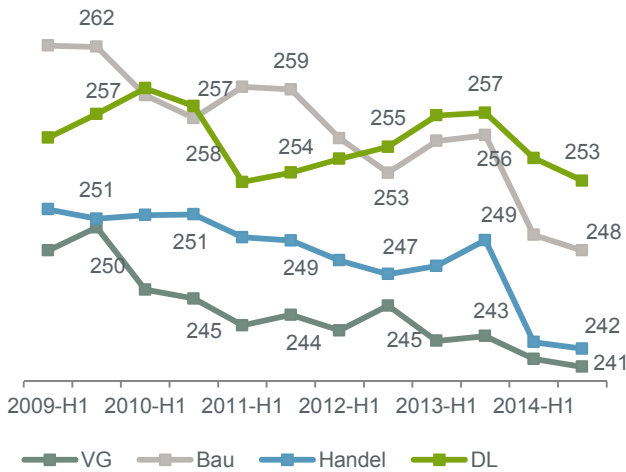
Nach dem Abflauen der Krise konnten die Unternehmen aller Branchen ihre Bonitätsbewertung wieder merklich verbessern (Grafik 10). Unternehmen der Baubranche konnten nach dem Tief der Wirtschafts- und Finanzkrise ihre Bonität am deutlichsten verbessern. Der Bonitätsindex fiel zwischen 2009 und 2014 – trotz einiger konjunkturell bedingter Schwankungen – um 13 Punkte. Auch die Bonität der Handelsunternehmen und der Betriebe des Verarbeitenden Gewerbes hat sich seit 2009 – mit weniger starken Schwankungen – kontinuierlich verbessert (-9 bzw. -8 Punkte). Lediglich Dienstleistungsunternehmen zeigen noch immer Schwächen. Die durchschnittliche Bonität verbesserte sich nach der Krise nur um 3 Punkte. Ende 2014 hatten Dienstleistungsunternehmen mit 253 Punkten im Schnitt die schlechteste Bonität.

Der Grund: Der Anteil an Unternehmen in dieser Branche mit einer schwachen oder sehr schwachen Bonität ist zwischen 2009 und 2014 um 3,1 Prozentpunkte gestiegen (Grafik 11). Gleichzeitig nahm zwar auch der Anteil an Unternehmen mit sehr guter und ausgezeichneter Bonität zu (+ 2,4 Prozentpunkte), dies aber weniger ausgeprägt als in anderen Branchen. Ähnlich wie im Dienstleistungssektor haben auch im sonstigen Verarbeitenden Gewerbe nur wenige Unternehmen nach der Finanzkrise ihre Bonität auf unter 200 Punkte steigern können (+ 2,77 Prozentpunkte). Gleichzeitig hatten Ende 2014 mehr Unternehmen in dieser Branche eine schwache oder sehr schwache Bonität als noch 2009 (+1,6 Prozentpunkte). Im Handel und FuE-inten-



siven Verarbeitenden Gewerbe stieg der Anteil der bonitätsstarken Unternehmen hingegen um 3,8 Prozentpunkte, im Bau um 3,4. In diesen Branchen ist auch die Anzahl bonitätsschwacher Unternehmen gesunken.

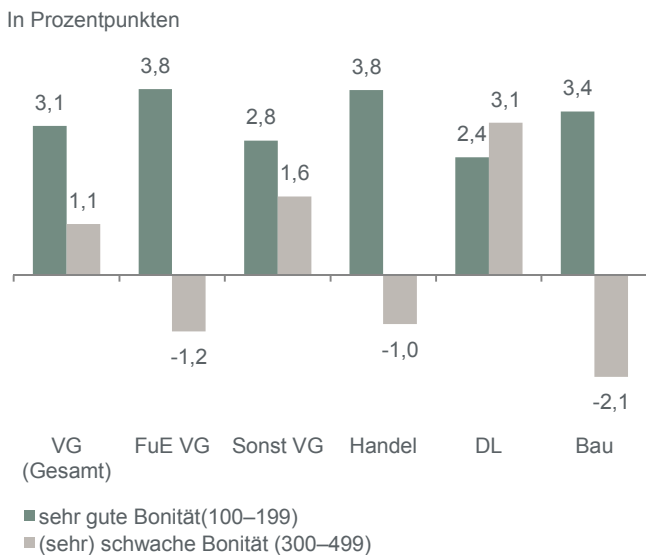
**Grafik 10: Entwicklung Bonität je Branche (2009–2014)**



Anmerkung: Mit der Anzahl der Unternehmen hochgerechnete Werte. In die Hochrechnung wurden Beobachtungen mit Bonitätsindex 500 und 600 nicht mit eingezogen.

Quelle: Creditreform, KfW-Mittelstandspanel 2010–2015

**Grafik 11: Änderung Anteil Unternehmen mit sehr guter und schwacher Bonität nach Branche (2009–2014)**



Quelle: Creditreform, KfW-Mittelstandspanel 2010–2015

Die Untersuchung der Bonitätsentwicklung in den verschiedenen Größenklassen und Branchen des Mittelstandes macht somit deutlich, dass es im betrachteten Zeitraum vor allem im Segment der Kleinunternehmen sowie im Dienstleistungssektor und im sonstigen Verarbeitenden Gewerbe ein gewisses Auseinanderdriften gab.

**Bonität bestimmt Kreditzugang maßgeblich**

Eine wichtige Voraussetzung für erfolgreiches unternehmerisches Handeln ist der Zugang zu Finanzierung. Der Zugang zu Bankkrediten wird spätestens seit der Implementierung von Basel II (siehe Box 1) maßgeblich von der Unternehmensbonität bestimmt. Basel II verpflichtete die Banken zu einer risikogerechten Eigenkapitalunterlegung ihrer an den Unternehmenssektor ausgegebenen Kredite. Entsprechend der Ausfallwahrscheinlichkeit, welche von der Bonität des Kreditnehmers abhängt, müssen Banken zwischen 1,6 und 12 % Eigenkapital für einen Unternehmenskredit bereitstellen. Daraus ergeben sich ein nach Bonität des Kreditnehmers differenzierter Kreditzugang und unterschiedliche Kreditkonditionen. So sollen Kreditrisiken adäquat in den Bankbilanzen abgebildet werden. Die KMU operieren zu Finanzierungskonditionen, die ihren Risiken angemessen sein sollen.

Diese Risiken auch in Auf- und Abschwungphasen richtig zu erfassen, ist aber durchaus eine Herausforderung. Das zeigt die Erfahrung mit Kreditzyklen. Analog zu den Aktienmärkten kommt es im Boom zu Übertreibungen bei der Prognose zukünftiger Umsatz- und Gewinnaussichten. In rezessiven Lagen werden umgekehrt die Erholungsmöglichkeiten unter- und die Kreditausfallrisiken überschätzt. Häufig sind diese Mechanismen für einzelne Branchen akzentuiert zu beobachten. Beispiele hierfür sind unerwartet hohe Ausfallraten bei Technologieunternehmen nach dem Platzen der Dotcom-Blase zur Jahrtausendwende und ganz aktuell die steigenden Insolvenzquoten bei Frackingfirmen in den USA.

### Box 1: Die Basel Reformen und ihre Auswirkungen auf die KMU-Finanzierung

Der Baseler Ausschuss für Bankenaufsicht ist ein bei der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich (BIZ) angesiedeltes Gremium, welches international abgestimmte Aufsichtsstandards und Empfehlungen für die Bankenaufsicht entwickelt. Der Ausschuss wurde 1974 von den Zentralbanken der G-10 Staaten gegründet und umfasst derzeit Vertreter der Zentralbanken und Aufsichtsbehörden von 27 Ländern.

#### Basel I

Die erste Basler Eigenkapitalvereinbarung von 1988 harmonisierte auf internationaler Basis die Eigenkapitalvorschriften für Banken. Ziel war die Sicherstellung eines stabilen Bankensektors durch eine ausreichende Eigenkapitalausstattung der Finanzinstitute. Basel I beinhaltet die Vorgabe einer Eigenkapitalquote von 8 % in Bezug auf die risikogewichteten Aktiva. Die Risikogewichtung orientierte sich vereinfacht an der Gläubigerstruktur. Kredite an Unternehmen erhielten – unabhängig von der Bonität des Schuldners – eine Risikogewichtung von 100 %.

#### Basel II

Im Rahmen von Basel II sollten die regulatorischen Eigenkapitalanforderungen stärker an das tatsächliche Risiko der Aktiva ausgerichtet werden. Die Erfahrungen unter Basel I hatten gezeigt, dass ein einheitliches Risikogewicht von 100 % für alle Unternehmenskredite Anreize verstärkte, Kredite an bonitätsschwache Schuldner zu vergeben, da diese mit höheren Zinsen und somit potentiell höheren Gewinnen auf das eingesetzte Eigenkapital einhergingen. Die neu geregelte Eigenkapitalunterlegung trug diesen Fehlanreizen Rechnung. Kredite an Unternehmen mit einer schwächeren Bonität und einer somit höheren Ausfallwahrscheinlichkeit müssen mit mehr Eigenkapital unterlegt

werden, als Kredit an Unternehmen mit geringerer Ausfallwahrscheinlichkeit. Im Zuge der Implementierung von Basel II, welches seit Anfang 2008 in Deutschland gilt, führten die Kreditinstitute Rating-Systeme ein, um die Bonität des Kreditnehmers zu bestimmen. Das Ratingergebnis hat Einfluss auf den bonitätsabhängigen Zinsbestandteil eines Kredites und bestimmt somit wesentlich die Kreditkonditionen. (Bankenverband (2011): Folgen von Basel III für den Mittelstand. Fokus Unternehmen. Bundesverband deutscher Banken, Berlin)

#### Basel III

Als Reaktion auf die Wirtschafts- und Finanzkrise wurde eine strengere Regulierung der Kreditinstitute gefordert, welche das Finanzsystem sicherer und weniger krisenanfällig machen soll. Das neue Regelwerk Basel III, welches ab 2013 schrittweise eingeführt wird, zielt ab auf eine grundlegende Verbesserung der Eigenkapital- und Liquiditätsausstattung der Kreditinstitute. Ergänzend zu den Basel II-Regeln müssen die Banken künftig mehr und qualitativ besseres Eigenkapital vorhalten. (Bundesbank (2013): Umsetzung von Basel III in europäisches und nationales Recht. Monatsbericht Juni 2013, Frankfurt am Main) Das bestehende Ratingsystem bleibt auch in Zukunft erhalten. Es wird vermutet, dass durch Basel III vor allem Betriebe mit mittlerem Rating mit höheren Finanzierungskosten und Anforderungen an ihre Sicherheiten rechnen müssen. Für per se risikoreichere Finanzierungsprojekte wie Gründungen, Unternehmensnachfolgen wird es möglicherweise schwerer werden, Mittel zu erhalten. (Bankenverband (2011): Folgen von Basel III für den Mittelstand. Fokus Unternehmen. Bundesverband deutscher Banken, Berlin)

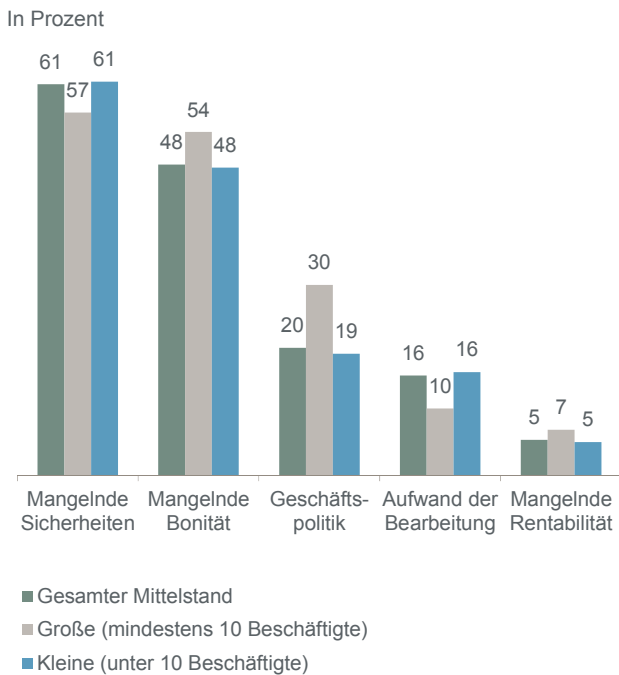
Die Daten des KfW-Mittelstandspanel zeigen jedoch, dass der Zusammenhang zwischen Kreditrisiko und Kreditzugang im Prinzip intakt ist: Einer der Hauptgründe für das Scheitern von Kreditverhandlungen ist eine mangelnde Bonität des Unternehmens. Zwischen 2009 und 2014 gaben im Durchschnitt rund 50 % der KMU mit gescheiterten Kreditverhandlungen an, dass eine unzureichende Bonität ein Grund für die Ablehnung des Kreditwunsches durch die Bank war (Grafik 12). Nur das Fehlen adäquater Sicherheiten wurde noch häufiger genannt. Das dürfte aber ein Spiegelbild der Bonitätsbewertung sein. Gegen verwertbare Sicherheiten in hinreichender Höhe erhält auch ein Unternehmen mit niedrigerer Bonität oft eine externe Finanzierung. Im Detail fallen jedoch auch einige weitere Entwicklungen auf.

### Krisen treffen vor allem bonitätsschwache Unternehmen

Entsprechend der Bedeutung der Unternehmensbonität für die Kreditvergabe, ergeben sich zwischen den Bonitätsklassen deutliche Unterschiede in den Erfolgsaussichten ihrer Kreditverhandlungen (Grafik 13).

Der Kreditzugang von Unternehmen mit sehr guter oder ausgezeichneter Bonität war während und auch nach der Krise durchgängig sehr gut. Gerade einmal 4 % der Unternehmen in diesem Segment waren während der Krise 2008/2009 von Kreditrationierung (d. h. dem Scheitern aller ihrer Kreditverhandlungen, weil die Bank kein Angebot gemacht hat) betroffen. Zwischen 2010 und 2014 waren es im Durchschnitt lediglich 3 %.

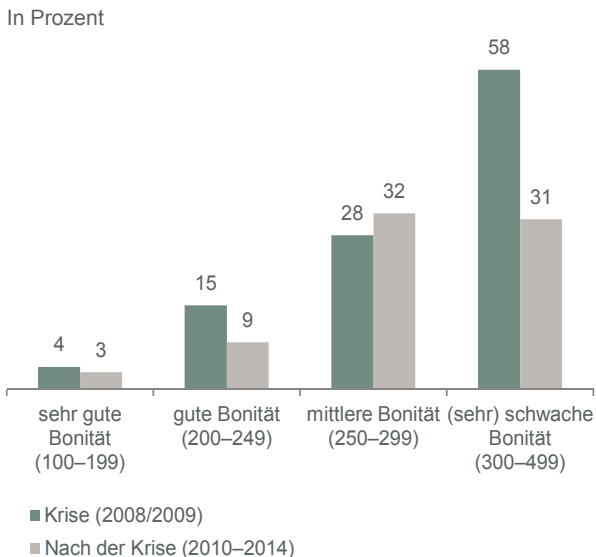
**Grafik 12: Gründe für Kreditablehnung durch Bank (Durchschnitt 2009–2014)**



Anmerkung: Datenbasis: Alle Unternehmen, die in mindestens einem Fall kein Kreditangebot einer Bank erhalten haben und Kreditverhandlungen daher gescheitert sind. Mit der Anzahl der Unternehmen hochgerechnete Werte. Hochrechnungen ohne Unternehmen sonstiger Branchen. Mehrfachnennung möglich.

Quelle: KfW-Mittelstandspanel 2010–2015

**Grafik 13: Anteil Unternehmen mit Kreditrationierung vor und nach der Krise**



Anmerkung: Ein Unternehmen gilt in diesem Zusammenhang als kreditrationiert, wenn alle Kreditverhandlungen scheitern, weil die Bank kein Angebot gemacht hat.

Quelle: Creditreform, KfW-Mittelstandspanel 2010–2015

Unternehmen mit (sehr) schwacher Bonität haben wesentlich häufiger Probleme bei Kreditverhandlungen. Vor allem während der Krise waren diese Unternehmen stark von einer Verschlechterung des Kreditzu-

gangs betroffen. In den Jahren 2008 und 2009 scheiterten bei durchschnittlich 58 % der KMU mit schwacher oder sehr schwacher Bonität alle Kreditverhandlungen, weil die Bank kein Angebot gemacht hat. Nach der Krise sind es – trotz allgemein guten Kreditzugangs – noch immer fast ein Drittel. Das zeigt: in einer Finanzkrise reduzieren die Banken nicht nur ihr Kreditneugeschäft (bis hin zu einer Reduzierung der Kreditvolumen), sondern auch ihre Risiken. Das geht erwartungsgemäß schnell und überproportional zulasten der Unternehmen mit schwacher Bonität.

**Kreditzugang für bonitätsschwache Unternehmen wird leichter**

Ein multivariates Modell kann Aufschluss darüber geben, welchen Einfluss die Unternehmensbonität auf die Wahrscheinlichkeit einer erfolgreichen oder nicht erfolgreichen Kreditverhandlung hat – unabhängig von anderen Unternehmensmerkmalen (Box 2). Unsere Simulationen auf Basis des KfW-Mittelstandspanels zeigen, dass bei sonst gleichen Merkmalen Unternehmen mit schwacher Bonität über den gesamten Beobachtungszeitraum hinweg eine höhere Wahrscheinlichkeit haben, dass alle Kreditverhandlungen scheitern als Unternehmen mit einer guten Bonität (Grafik 14 – links). Gleichzeitig ist die Wahrscheinlichkeit, dass alle Kreditverhandlungen erfolgreich sind, deutlich geringer (Grafik 14 – rechts).

Die Unterschiede in der Wahrscheinlichkeit von erfolgreichen oder nicht-erfolgreichen Kreditverhandlungen zwischen Unternehmen mit guter und schwacher Bonität sind jedoch nicht über die Zeit konstant. Hatten kurz vor Ausbruch der Finanzkrise auch Unternehmen mit tendenziell schwächerer Bonität einen relativ guten Kreditzugang, kam es während der Krise zu einer deutlichen Selektion. Während der Kreditzugang für Unternehmen mit sehr guter Bonität fast unverändert gut war, sahen sich Unternehmen mit schwacher Bonität einer teils erheblichen Kreditrationierung ausgesetzt. Diese Unternehmen sind somit besonders krisenanfällig. Käme es aufgrund von konjunkturellen Schwankungen, Turbulenzen in den Finanzmärkten oder einer unerwartet und ökonomisch unangemessen raschen Straffung der Geldpolitik zu einer Reduzierung des Kreditangebotes, wären bonitätsschwache Unternehmen überproportional stark davon betroffen.

Seit dem Abflauen der Krise hat sich der Kreditzugang jedoch auch für diese Unternehmen wieder signifikant verbessert. Die Unterschiede zwischen Unternehmen mit sehr guter und Unternehmen mit schwacher Bonität – bei sonst gleichen Merkmalen – sind wieder merklich gesunken. Die Folge: mehr Unternehmen mit einer schwachen Bonität erhalten auch wieder Kredite.

**Grafik 14: Wahrscheinlichkeit, dass keine Kreditverhandlung erfolgreich ist (linke Grafik) und dass alle Kreditverhandlungen erfolgreich sind (rechte Grafik) – gegeben unterschiedlicher Bonitätsbewertungen**



Anmerkung: Referenzunternehmen: 22 Jahre alt; VG; 27 Beschäftigten; Rendite: 4%; Umsatzwachstum: 7%; EKQ: 25%; GmbH; Inhaber männlich 49 Jahre; Bruttowertschöpfung 2,3%; Marginal Effects eines Random Effects Probit-Modells

Quelle: Creditreform, KfW-Mittelstandspanel 2005–2015

**Box 2: Regressionsanalyse Bonität und Kreditrationierung**

Im Rahmen multivariater Analysen wurde der Einfluss der Unternehmensbonität auf die Wahrscheinlichkeit ermittelt, dass keine Kreditverhandlung erfolgreich ist sowie die Wahrscheinlichkeit, dass alle Kreditverhandlungen erfolgreich sind. Es wurde zusätzlich nach weiteren Unternehmensmerkmalen, soziodemografischen Merkmalen des Inhabers sowie dem konjunkturellen Umfeld und zeitfixen Effekten kontrolliert.

In Grafik 14 werden die Ergebnisse der Regressionsanalysen veranschaulicht. Dargestellt werden die sich im Zeitverlauf ändernden Wahrscheinlichkeiten gegeben unterschiedlicher Bonitätsbewertungen des Un-

ternehmens, bei sonst gleichen Unternehmens- und Inhabermerkmalen. Das zu Grunde gelegte Referenzunternehmen weist folgende Merkmale auf: Alter 22 Jahre; Verarbeitendes Gewerbe und GmbH; 27 FTE-Beschäftigte; Gesamtkapitalrendite: 4 %; Umsatzwachstum: 7 %; Eigenkapitalquote: 25 %; Inhaber männlich und 49 Jahre alt; Wachstumsrate der Bruttowertschöpfung 2,3 %.

Die Analyse erfolgte auf Basis eines Random-Effects Probit Modells unter Einbeziehung der Erhebungswelten 2004 bis 2014. Sie stützt sich auf rund 13.500 Beobachtungen von 7.300 Unternehmen.

**Zu viel Kredit für schwache Unternehmen?**

Grafik 14 zeigt aber auch, dass sich der Zugang zu Krediten der KMU mit schwacher Bonität relativ zu den KMU mit sehr guter Bonität verbessert hat. Vor allem der Unterschied in der Wahrscheinlichkeit, dass alle Kreditverhandlungen erfolgreich sind, hat sich zwischen der besten und schlechtesten Bonitätsklasse von 50 Prozentpunkte auf 25 Prozentpunkte halbiert. Nicht selten werden in diesem Zusammenhang reflexartig Parallelen zu Japan der 90er-Jahre und seinem Problem der Zombie-Unternehmen gezogen.<sup>8</sup> Denn: Ein guter Kreditzugang ist zwar eine wichtige Voraussetzung für die Umsetzung von Investitions- und Innovationsprojekten (Box 3), gleichzeitig besteht aber

auch die Gefahr, dass durch einen zu lockeren Kreditzugang Insolvenzen verschleppt werden und tendenziell unproduktivere Unternehmen im Markt bleiben.

Die sinkenden Insolvenzraten, die in den letzten Jahren in Deutschland zu beobachten sind, bei gleichzeitig steigendem Anteil an Unternehmen mit schwacher Bonität, könnten als ein mögliches Indiz für diese Entwicklung gedeutet werden. Dass ein unterdrückter Restrukturierungsprozess im Unternehmenssektor langfristig negative Folgen für eine Volkswirtschaft haben kann, zeigt das Beispiel Japan sehr deutlich.<sup>9</sup> Ein Anreiz für die Banken, die Kreditvergabe an schwächere Bonitäten auszuweiten, könnte in dem niedrigen Zinsniveau

liegen. In diesem Fall würden die Geschäftsbanken zu Lasten der Risikoresistenz ihr Kreditbuch auf der Suche nach Ertrag ausbauen.

Zu große Sorgen um den deutschen Unternehmenssektor und die Kreditqualität im deutschen Bankensystem sind jedoch nicht angebracht. In dem verbesserten Kreditzugang für KMU mit schwächerer Bonität dürfte im Wesentlichen die Normalisierung der Risikoaversion der Banken nach der Finanzmarktkrise zum Ausdruck kommen. Dafür spricht die Entwicklung der Kreditstandards, die die EZB in ihrer quartärlchen Bankenbefragung (Bank Lending Survey) erhebt. So berichteten die befragten Institute während der Krisenjahre 2008 und 2009 von deutlichen Verschärfungen der Voraussetzungen für Kreditvergaben an Unternehmen. Seitdem werden die Vorgaben für KMU schrittweise gelockert, allerdings sind sie noch nicht wieder auf das Niveau vor Krisenbeginn gesunken. Dem stehen insbesondere die gewachsenen Eigenkapitalanforderungen im Zuge der Verschärfung der Regulierung entgegen.

Hinzu kommt, dass nach der Finanzkrise eine Neubewertung der relativen Risiken stattgefunden haben dürfte. Im Vergleich zu verbrieften und strukturierten Kreditpapieren sowie Krediten an die globalen Risiken stärker ausgesetzten Großunternehmen sind KMU-Risiken attraktiver geworden. Da außerdem aufgrund neuer regulatorischer Vorgaben Geschäftsfelder wie der Eigenhandel für die Banken weggefallen oder stark geschrumpft sind, bemühen sich die Banken um den Ausbau des Geschäfts mit dem Mittelstand. Gleichzeitig sorgen auskömmliche Eigenmittel der Unternehmen im Verhältnis zu den Investitionsausgaben für eine strukturell schwache Kreditvergabe. Das führt zu einem stärkeren Wettbewerb der Banken auf dem KMU-Markt, auch zu Gunsten der kleinen KMU und der Dienstleister.

Die Gründe für den gestiegenen Anteil an bonitätschwachen Unternehmen allein in einer veränderten Kreditvergabepraxis der Banken zu suchen, wäre jedoch ohnehin zu einseitig. Die Ergebnisse unserer Auswertungen zeigen, dass die Bonitätsentwicklung des deutschen Mittelstandes auch stark mit der konjunkturellen Entwicklung korreliert. Auftragslage und Umsatzentwicklung – beides Faktoren, die in die Bonitätsbewertung mit einfließen – sind z. T. starken Schwankungen unterworfen. Bereits im Lauf des Jahres 2014 – mit der Aufhellung der deutschen Konjunktur – ist der Anteil an bonitätsschwachen Unternehmen wieder leicht zurückgegangen. Die derzeit gute konjunkturelle Lage bietet beste Voraussetzungen, die Zahl der gefährdeten bonitätsschwachen Unternehmen weiter zu reduzieren.

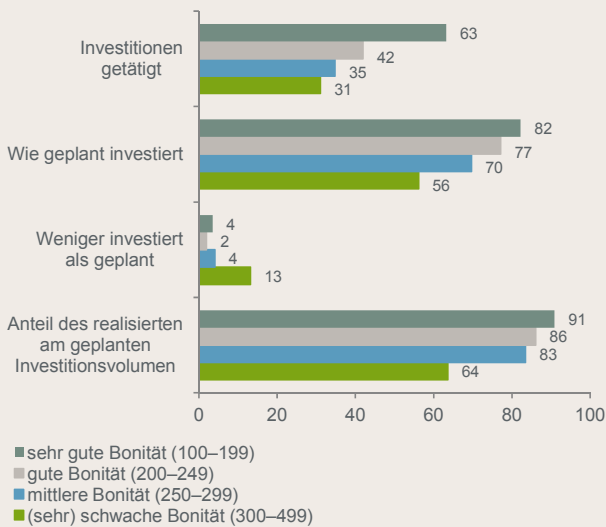
### **KMU, behaltet eure Bonität im Auge!**

Die Bonitätsentwicklung der letzten Jahre ist nachvollziehbar und hat sich deutlich verbessert. Unterschiede gibt es vor allem nach Unternehmensgrößenklassen. Der Mittelstand sollte auch in Zeiten bester Finanzierungsbedingungen die Bedeutung einer guten Unternehmensbonität nicht aus dem Auge verlieren und sich aktiv darum bemühen diese zu stärken. Denn: Bonitätsschwache Unternehmen laufen schneller Gefahr in Finanzierungsprobleme zu kommen als andere, wenn der Kreditzugang insgesamt schwieriger wird. Insgesamt haben die schwachen KMU von den positiven Veränderungen im Kreditzugang nach der Krise verhältnismäßig mehr profitiert. Das gilt es zu beobachten. Es fehlen jedoch die Anzeichen für ein unzureichendes Risikomanagement. Die Bonität ist und bleibt zentrale Größe in der Kreditentscheidung der Banken. Die Zusammensetzung der deutschen Konjunktur spricht für eine weitere stetige Verbesserung der Bonität seit 2015. Eine gestärkte Bonität wird dem deutschen Mittelstand helfen, auch zukünftige Krisen zu meistern und als „Stütze der deutschen Wirtschaft“ zu fungieren. ■

**Box 3: Unternehmensbonität und Investitions- und Innovationstätigkeiten**

Das Scheitern von Kreditverhandlungen durch mangelnde Bonität hat nicht zu unterschätzende Folgen für das unternehmerische Handeln, denn: Das Fehlen von externen Finanzierungsmitteln beschränkt die Möglichkeit des Unternehmens Investitions- und Innovationsprojekte umzusetzen. Die Auswertung des KfW-Mittelstandspanels macht deutlich: Weniger als ein Drittel der Unternehmen mit schwacher oder sehr schwacher Bonität haben 2014 Investitionen getätigt (Grafik 16). Unter den Unternehmen mit sehr guter oder ausgezeichneter Bonität ist der Anteil mehr als doppelt so hoch. Eine Ursache ist, dass bonitätsschwache Mittelständler häufiger geplante Investitionen nicht vollständig oder gar nicht umsetzen können. 13 % investieren weniger als ursprünglich geplant. Der Anteil des realisierten am geplanten Investitionsvolumens (64 %) dieser Unternehmen liegt weit hinter dem von bonitätsstarken Mittelständlern (91 %).

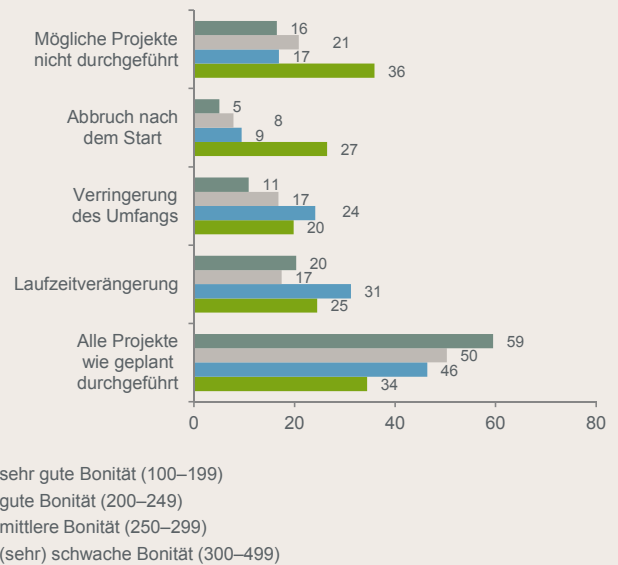
**Grafik 16: Durchführung von Investitionsprojekten nach Bonität (2014)**



Quelle: Creditreform, KfW-Mittelstandspanel 2015

Auch auf die Finanzierungsmöglichkeiten von Innovationen kann im KfW-Mittelstandspanel ein starker Einfluss der Unternehmensbonität ermittelt werden. Knapp 60 % der an Innovationen interessierten Unternehmen (d. h. Unternehmen mit Innovationsaktivitäten sowie Unternehmen, deren Innovationsaktivitäten aufgrund von Hemmnissen vollständig verhindert wurden) mit guter Bonität können alle Innovationsvorhaben wie geplant durchführen (Grafik 17).

**Grafik 17: Durchführung von Innovationsprojekten nach Bonität (2012-2014)**



Quelle: Creditreform, KfW-Mittelstandspanel 2015

Unter den Mittelständlern mit schwacher Bonität trifft dies nur auf 34 % zu. Wichtigste negative Folgen für die Unternehmen mit schwacher Bonität ist ein erzwungener Verzicht auf die Durchführung von Innovationsvorhaben (36 %), gefolgt von Abbrüchen von bereits begonnenen Vorhaben (27 %) sowie Laufzeitverlängerungen bei Innovationsprojekten (25 %). Die geringere Investitions- und Innovationstätigkeit wirkt sich langfristig negativ auf die Wettbewerbsfähigkeit des Unternehmens aus.

### Der Creditreform Bonitätsindex

Der Bonitätsindex ist der zentrale Bestandteil der Creditreform Wirtschaftsauskunft. Er ist das einschlägige Informationsinstrument für Kreditentscheidungen in der Unternehmenspraxis. Zusammen mit der detaillierten Angabe der entsprechenden Ausfallwahrscheinlichkeit ermöglicht der Bonitätsindex eine schnelle und direkte Einschätzung der Bonität des Kunden – und damit dessen Kreditwürdigkeit. Der Index verdichtet mittels eines mathematisch-statistischen Verfahrens 15 bonitätsrelevante Merkmale und liefert damit ein aussagekräftiges Urteil der Zahlungsfähigkeit eines Unternehmens.

Merkmale, die zur Entstehung des Bonitätsindex beitragen: Rechtsform, Unternehmensalter, Unternehmensentwicklung, Auftragslage, Branche, Anzahl Mitarbeiter, Umsatz, Umsatz / Mitarbeiter, Bilanzdaten, Eigenkapital, Kapitalumschlag, Zahlungsverhalten Unternehmen, Zahlungsverhalten Kunden, Zahlungsweise, Krediturteil.

Für die Berechnung des Creditreform Bonitätsindex wird eine Vielzahl von Informationen recherchiert und aufbereitet, auf denen die Bonität eines Unternehmens gründet. So werden Angaben der Wirtschaftsauskunft wie etwa zur Vermögens- und Ertragslage oder Zahlungsweise ebenso berücksichtigt wie Angaben zu Struktur- oder Branchenrisiken. Alle bonitätsrelevanten Merkmale werden im Rahmen einer qualitativen und quantitativen Analyse einzeln bewertet und zu einer Gesamtnote, dem Creditreform Bonitätsindex, verdichtet und entsprechend ihrer Relevanz gewichtet. Dabei kann der Index grundsätzlich Werte zwischen 100 bis 600 annehmen. Dieses Spektrum, das sich am Schulnotensystem orientiert, entspricht dem Spektrum zwischen einer ausgezeichneten und einer ungenügenden Bonität, die gleichbedeutend mit der Zahlungseinstellung ist.

**Tabelle: Die Bonitätsklassen und ihre Ausfallwahrscheinlichkeiten**

Bonitätsindex	Ausfallwahrscheinlichkeit	Bezeichnung
100–149	0,00 %	Ausgezeichnete Bonität
150–199	0,20 %	Sehr gute Bonität
200–249	0,55 %	Gute Bonität
250–299	1,55 %	Mittlere Bonität
300–349	4,93 %	Schwache Bonität
350–499	14,23 %	Sehr schwache Bonität
500	Massiver Zahlungsverzug	Mangelhafte Bonität
600	Zahlungseinstellung	Ungenügende Bonität / Zahlungseinstellung

### KfW-Mittelstandspanel

Das **KfW-Mittelstandspanel** wird seit dem Jahr 2003 als Wiederholungsbefragung der kleinen und mittleren Unternehmen in Deutschland durchgeführt. Zur Grundgesamtheit des KfW-Mittelstandspanels gehören alle privaten Unternehmen sämtlicher Wirtschaftszweige, deren Umsatz die Grenze von 500 Mio. EUR pro Jahr nicht übersteigt.

Die Stichprobe ist so konzipiert, dass repräsentative, verlässliche und möglichst genaue Aussagen generiert werden. Mit einer Datenbasis von bis zu 15.000 Unternehmen pro Jahr stellt das KfW-Mittelstandspanel die **einzige repräsentative Erhebung im deutschen Mittelstand** und damit die wichtigste Datenquelle für mittelstandsrelevante Fragestellungen dar.

<sup>1</sup> Statistisches Bundesamt (2015): Volkswirtschaftliche Gesamtrechnungen. Inlandsproduktberechnung Lange Reihen ab 1970. Fachserie 18 Reihe 1.5., Wiesbaden.

<sup>2</sup> Reize, F. und V. Zimmermann (2009), KfW-Mittelstandspanel 2008. Wirtschaftskrise erfasst auch Mittelstand: Investitionen steigen noch, aber Innovationen lassen nach. KfW Economic Research sowie Reize, F. (2010): KfW-Mittelstandspanel 2010. Mittelstand: Stabil in der Krise - Auch in Zukunft leistungsstark durch Innovationen. KfW Economic Research, Frankfurt am Main.

<sup>3</sup> Z. B. Zimmermann, V. (2006): Entwicklung und Determinanten des Zugangs zu Bankkrediten. KfW-Research. Mittelstands- und Strukturpolitik 35, S. 45–76. KfW Economic Research, Frankfurt am Main.

<sup>4</sup> Schwartz, M. (2013): KfW-Mittelstandspanel 2013. Solider Gesamteindruck trotz Sand im Getriebe. KfW Economic Research, Frankfurt am Main.

<sup>5</sup> Schwartz, M. (2014): KfW-Mittelstandspanel 2014. Mittelstand spürt Wachstumsschwäche in Europa und rüstet sich für schwierige Zeiten. KfW Economic Research, Frankfurt am Main.

<sup>6</sup> Schwartz, M. (2015): KfW-Mittelstandspanel 2015. Mit steigender Zuversicht aus dem Investitionstief. KfW Research, Frankfurt am Main.

<sup>7</sup> Creditreform (2015): Zahlungsindikator Deutschland – Sommer 2015. Neuss.

<sup>8</sup> Hoshi, T. (2006): Economics of the Living Dead. Japanese Economic Review 57(1), p. 30–49.

<sup>9</sup> Caballero, R. J., Hoshi, T. and A. K. Kashyap (2008): Zombie Lending and Depressed Restructuring in Japan. American Economic Review 98 (5), p. 1943–1977.