Wirtschaftlichkeitsuntersuchung des KfW-Sonderprogramms 2020 (Corona) (Evaluation)

Abschlussbericht

ZEW – Leibniz-Zentrum für Europäische Wirtschaftsforschung GmbH

Institut für angewandte Sozialwissenschaft GmbH (infas)

Mannheim und Bonn, August 2026

ZEW – Leibniz-Zentrum für Europäische Wirtschaftsforschung GmbH Mannheim
Kontakt: Dr. Christian Rammer
Forschungsbereich Innovationsökonomik und Unternehmensdynamik
L 7, 1 · 68161 Mannheim
Postanschrift: Postfach 10 34 43, 68034 Mannheim
Tel. 0621/12 35 184
E-Mail: rammer@zew.de · www.zew.de

Autor:innen:

Dr. Christian Rammer (ZEW, Projektleitung)

Dr. Bettina Müller (ZEW)

Prof. Dr. Kornelius Kraft (ZEW)

Dr. Lena Füner (ZEW)

Dr. Sandra Gottschalk (ZEW)

Dr. Thorsten Doherr (ZEW)

Dr. Holger Schütz (infas)

Kontakt:

Dr. Christian Rammer
ZEW – Leibniz-Zentrum für Europäische Wirtschaftsforschung GmbH Mannheim
Forschungsbereich Innovationsökonomik und Unternehmensdynamik
L 7,1 – D-68161 Mannheim
Tel: +49-621-1235-184
E-Mail: rammer@zew.de

Inhalt

Executive Summary **4**

Executive Summary (English) **9**

1 Einleitung **14**

2 Das KfW-Sonderprogramm 2020 ..... **18**

2.1 KfW-Unternehmerkredit und ERP-Gründerkredit 18

2.2 KfW-Schnellkredit 19

2.3 Direktbeteiligung für Konsortialfinanzierung 20

2.4 Kreditvergabeprozess und Risikoprüfung 21

3 Relevanzanalyse **23**

3.1 Wirtschaftliche Situation in Deutschland während der Pandemie 24

3.2 Entwicklung der Kredit- und Aktienmärkte 32

3.3 Wirtschaftspolitische Lösungsansätze in der Pandemie 39

3.4 Wirkungsmodell des KfW-Sonderprogramms 2020 41

3.5 Bewertung des KfW-Sonderprogramms aus Sicht der Kreditnehmer 46

3.6 Alternativen zum KfW-Sonderprogramm aus Sicht der Kreditnehmer 52

3.7 Bewertung der Relevanz des KfW-Sonderprogramms 61

4 Analyse der Programmaktivitäten **66**

4.1 Anzahl der Kreditzusagen in den Durchleitungsprogrammen 67

4.2 Volumen der zugesagten und abgerufenen Kredite in den Durchleitungsprogrammen 70

4.3 Kreditausfall 74

4.4 Aktivitäten im Programm Direktbeteiligung für Konsortialfinanzierung 77

4.5 Bewertung der Programmaktivitäten 78

5 Analyse der Zielgruppenerreichung **81**

5.1 Betroffenheit der Unternehmen in Deutschland durch die Corona-Pandemie 81

5.2 Verwendungszwecke der Kredite in den Durchleitungsprogrammen 88

5.3 Strukturvergleich zwischen KfW-Kreditnehmern in den Durchleitungsprogrammen und allen Unternehmen in Deutschland 90

5.4 Direktbeteiligung für Konsortialfinanzierung 97

5.5 Bewertung der Zielgruppenerreichung 100

6 Wirkungsanalyse **102**

6.1 Fragestellung, Zielsetzung und Methode 102

6.2 Wirkungsanalyse zur Bestandssicherung für die Durchleitungsprogramme 111
6.3 Wirkungsanalyse zur Liquidität für die Durchleitungsprogramme 124
6.4 Wirkungsanalyse zur wirtschaftlichen und technologischen Leistungsfähigkeit der Unternehmen für die Durchleitungsprogramme 131
6.5 Wirkungsanalyse zum Programm Direktbeteiligung für Konsortialfinanzierung....135
6.6 Bewertung der Programmwirkungen....139

7 Wirtschaftlichkeitsanalyse 142

7.1 Vollzugswirtschaftlichkeit....142
7.2 Maßnahmenwirtschaftlichkeit 152

8 Zusammenfassung und Bewertung.... 162

9 Literatur 173

10 Anhang: Datengrundlage.... 175

10.1 Befragung der Kreditnehmer in den Durchleitungsprogrammen....175
10.2 Interviews mit Kreditnehmern im Programm Direktbeteiligung für Konsortialfinanzierung 180
10.3 KfW-Mittelstandspanel....181
10.4 Mannheimer Unternehmenspanel (MUP) 182
10.5 Webseiten-Informationen....183
10.6 Mannheimer Innovationspanel (Deutsche Innovationserhebung)....187
10.7 Strukturmerkmale der Kreditnehmer in den Programmarten der Durchleitungsprogramme 188

11 Anhang: Detailergebnisse der Wirkungsanalysen.... 194

11.1 Matching von KfW-Kreditnehmern und Kontrollgruppenunternehmen 194
11.2 Schätzergebnisse zur Schließungswahrscheinlichkeit (MUP-Ansatz) 206
11.3 Schätzergebnisse zur Schließungswahrscheinlichkeit (KNB-Ansatz)....210
11.4 Schätzergebnisse zur Liquidität (MUP-Ansatz)....211

12 Anhang: Merkblätter zu den Programmen des KfW-Sonderprogramms.... 216

12.1 KfW-Unternehmerkredit 216
12.2 ERP-Gründerkredit....224
12.3 KfW-Schnellkredit....232
12.4 Direktbeteiligung für Konsortialfinanzierung....238

Executive Summary

KfW-Sonderprogramm 2020

Ab April 2020 hat die KfW Bankengruppe im Rahmen eines Sonderprogramms durch eine Garantie des Bundes gedeckte Kredithilfen für Unternehmen bereitgestellt. Ziel des Programms war es, strukturell gesunde Unternehmen, die durch die Corona-Pandemie stark negativ betroffen waren, mit Liquidität zu versorgen und im Bestand zu sichern. Durch die Kredite sollte gleichzeitig Unsicherheit über die Finanzierung von Unternehmen in der Pandemiesituation reduziert und die Funktionstüchtigkeit des Kreditmarktes aufrechterhalten werden. Das Sonderprogramm, das bis zum Frühsommer 2022 lief, setzte sich aus drei **Durchleitungsprogrammen** sowie einer **Direktbeteiligung für Konsortialfinanzierung** zusammen. Die Durchleitungsprogramme (KfW-Unternehmerkredit, ERP-Gründerkredit, KfW-Schnellkredit) zeichneten sich durch eine hohe Haftungsfreistellung für die Finanzierungspartner (private Geschäftsbanken, Genossenschaftsbanken, Sparkassen) von 80 bis 100 % und eine sehr rasche Abwicklung der Kreditvergabe aus (vereinfachte Risikoprüfung bzw. Verzicht auf Risikoprüfung bei kleinen Kreditvolumina). Das Programm Direktbeteiligung für Konsortialfinanzierung bot großvolumige, auf die individuellen Bedürfnisse von Mittelständlern und Großunternehmen zugeschnittene Finanzierungen an, bei denen die KfW bis zu 80 % des Risikos übernahm.

Die KfW hat über diese Programme annähernd **170.000 Kredite** für rund **152.000 unterschiedliche Unternehmen** oder Unternehmensgruppen mit einem Gesamtvolumen von **66,70 Mrd. EUR** zugesagt. 51,97 Mrd. EUR des Zusagevolumens entfielen auf die Durchleitungsprogramme (KfW-Unternehmerkredit, ERP-Gründerkredit, KfW-Schnellkredit) und 14,73 Mrd. EUR auf das Programm Direktbeteiligung für Konsortialfinanzierung.

Ziel der vorliegenden Evaluation war es, die Relevanz der Hilfen, Art und Umfang der Programmaktivitäten, die Zielgruppenerreichung, die Wirkung und die Wirtschaftlichkeit des KfW-Sonderprogramms zu untersuchen und zu bewerten.

Relevanz

Das KfW-Sonderprogramm 2020 stellte einen **wesentlichen Baustein der staatlichen Maßnahmen zur Stabilisierung der Wirtschaft am Beginn der Corona-Pandemie** dar. Seine Relevanz bestand darin, möglichen Einschränkungen der Kreditvergabe durch private Banken entgegenzuwirken und Finanzierungen für strukturell gesunde und langfristig wettbewerbsfähige Unternehmen bereitzustellen. Dadurch konnten die Unternehmen ihren Zahlungsverpflichtungen trotz pandemiebedingter Einschränkungen nachkommen und ihr Geschäft fortführen. Dies reduzierte die Unsicherheit in den Märkten und verhinderte negative Rückkoppelungseffekte z.B. bei Lieferanten und Kunden. Für die hohe Relevanz des KfW-Sonderprogramms waren folgende Merkmale der Programmausgestaltung verantwortlich:

- Durch die Anwendung des **Durchleitungsprinzips**, das eine große Zahl von privaten Kreditinstituten in die Umsetzung einbezog, konnte das Programm in die Breite der Wirtschaft wirken.

- Es erfolgte eine sehr **rasche Bereitstellung** der Kreditmittel, insbesondere durch das neu konzipierte Programm KfW-Schnellkredit und die Anwendung eines beschleunigten Verfahrens der Kreditprüfung und -zusage (Fast Track).
- Zugangsvoraussetzungen, die an die wirtschaftliche Leistungsfähigkeit der Unternehmen anknüpften, sowie die Beteiligung der privaten Kreditinstitute, die kein Interesse daran hatten, Unternehmen mit ungünstigen Zukunftsperspektiven in ihren Kundenstamm aufzunehmen, halfen, eine mögliche **"Zombifizierung"** (d.h. eine Kreditvergabe an Unternehmen mit geringer Wettbewerbsfähigkeit und ungünstigen Zukunftsaussichten) zu verhindern.
- Der **Umfang des KfW-Sonderprogramms im Jahr 2020 war hoch genug**, um gesamtwirtschaftliche Auswirkungen auf den Markt für langfristige Unternehmenskredite in Deutschland zu haben. So nahm die Kreditvergabe an gewerbliche Unternehmen in Deutschland (inkl. der Kredite des KfW-Sonderprogramms) auch während der Pandemie weiter zu.

Programmaktivitäten

Das KfW-Sonderprogramm 2020 wurde sehr rasch und in großem Umfang aufgelegt, sodass schon während des 1. Lockdowns im Frühjahr 2020 umfangreiche Kreditmittel für Unternehmen bereitgestellt werden konnten.

- Der von der Bundesregierung zur Verfügung gestellte **unbegrenzte Garantierahmen** für das Sonderprogramm signalisierte, dass ausreichend finanzielle Mittel zur Verfügung stehen. Die Höhe der zugesagten Kredite (rund 67 Mrd. EUR) ergab sich aus der konkreten Nachfrage.
- Der **Zugang der Unternehmen zum KfW-Sonderprogramm** war durch die Ausgestaltung als Durchleitungskredite (mit Ausnahme der Direktbeteiligung für Konsortialfinanzierung) grundsätzlich sichergestellt. Die durchleitenden Kreditinstitute waren aufgrund der umfassenden Kommunikation der KfW über die Verfügbarkeit des KfW-Sonderprogramms informiert und hatten ein Eigeninteresse, diese Programme zu nutzen.
- Die **Kreditkonditionen** (Höhe der Kredite, Zinshöhe, tilgungsfreier Zeitraum, Zinsbindungsfrist) wurden in allen Programmen des KfW-Sonderprogramms von den Kreditnehmern ganz überwiegend positiv beurteilt. Dies lässt darauf schließen, dass die Konditionen keine Zugangsbarriere für die Nutzung des Programmangebots waren.
- Der **Prozess der Programmumsetzung** war effizient und **an den Bedürfnissen der Zielgruppe orientiert**, wie die hohe Zufriedenheit der Kreditnehmer zeigt.

Zielgruppenerreichung

Das KfW-Sonderprogramm 2020 hat die anvisierte Zielgruppe (wirtschaftlich gesunde, aber stark von den Corona-Maßnahmen betroffene Unternehmen) erreicht:

- Die Programmteilnehmer weisen eine **deutlich höhere negative Betroffenheit** durch die Corona-Pandemie auf als der Durchschnitt der Unternehmen in Deutschland.
- Die allermeisten Kreditnehmer des KfW-Sonderprogramms wiesen im Jahr 2019 eine **mittlere bis sehr gute Bonitätseinstufung** auf.

- Die **Zusammensetzung der Kreditnehmer** nach Größe, Branche, Region und Alter entspricht weitgehend derjenigen, die aufgrund der Zielgruppenausrichtung und der Programmmerkmale zu erwarten war.

Wirkungen

Die kontrafaktischen Wirkungsanalysen zeigen für die Durchleitungsprogramme, dass das KfW-Sonderprogramm die beiden Programmziele auf Unternehmensebene – Bestandssicherung und Liquiditätssicherung – erreicht hat:

- Die primäre Wirkung des KfW-Sonderprogramms lag in der **Sicherung des Bestands von grundsätzlich wettbewerbsfähigen Unternehmen**. Durch die Kreditzusagen konnte die Schließungswahrscheinlichkeit der KfW-Kreditnehmer im Untersuchungszeitraum bis Ende 2024 signifikant um 7,4 Prozentpunkte reduziert werden. Dies entspricht nahezu einer Halbierung der Schließungsquote und einer Bestandssicherung von mehr als 10.000 Unternehmen. Zu diesem Effekt trug in erster Linie der KfW-Unternehmerkredit/ERP-Gründerkredit und in geringerem Ausmaß der KfW-Schnellkredit, insbesondere für Unternehmen mit bis zu 10 Beschäftigten, bei.
- Das Ziel der **Sicherung der Liquidität der Unternehmen** wurde ebenfalls erreicht. Eine positive Liquiditätswirkung ergibt sich unmittelbar aus der Bereitstellung der Kreditmittel, da der KfW-Kredit nicht zur Refinanzierung bereits bestehender Kredite eingesetzt werden durfte und die Finanzierungspartner verpflichtet waren, ihre eigenen Kreditlinien offenzuhalten. Gleichzeitig wurden die KfW-Kreditnehmer gegenüber Unternehmen, die andere Finanzierungsmöglichkeiten besaßen, nicht bessergestellt und somit eine Verzerrung des Wettbewerbs vermieden.

Für die im Rahmen der **Direktbeteiligung für Konsortialfinanzierung** bereitgestellten Hilfen lassen sich auf Basis von Interviews und Kennzahlen zur wirtschaftlichen Entwicklung der Unternehmen ebenfalls positive Programmwirkungen konstatieren. Für jedes zweite interviewte Unternehmen war die Bereitstellung des Konsortialkredits essenziell, d.h. ohne den Kredit wäre es zur Insolvenz gekommen oder es hätten Unternehmenswerte veräußert werden müssen, die die Substanz des Unternehmens erheblich geschwächt hätten. Die geringe Zahl der Kreditausfälle, die sich auf drei vergleichsweise kleine Konsortialfinanzierungen beschränkt (wobei zwei der drei Unternehmensgruppen fortgeführt wurden und Anfang 2026 weiterhin wirtschaftlich aktiv waren), zeigt, dass die Kredithilfen so gestaltet wurden, dass sie den Unternehmen mittelfristig die Rückkehr zu einer profitablen Geschäftstätigkeit ermöglicht haben.

Die Untersuchung von indirekten Wirkungen wie die Vermeidung negativer Rückkopplungseffekte auf Wertschöpfungsketten oder den Arbeitsmarkt waren nicht Gegenstand der Evaluation. Gleichwohl ist davon auszugehen, dass die erheblichen bestandssichernden Effekte des Programms zu solchen Wirkungen beigetragen haben.

Wirtschaftlichkeit

Das KfW-Sonderprogramm 2020 ist durch ein hohes Maß an **Vollzugswirtschaftlichkeit** gekennzeichnet:

- Das Programm wurde **extrem rasch eingeführt** und war in kürzester Zeit operativ, womit ein entscheidender Aspekt des Programmvollzugs erfüllt wurde. Die rasche Implementierung war durch die organisatorische Agilität von KfW und Bundesbehörden sowie dem außerordentlich großen Einsatz von zahlreichen Beschäftigten der KfW und des Bundes möglich. Begünstigend kam hinzu, dass mit Anfang 2020 ein neues Fast-Track-Verfahren der vereinfachten Kreditentscheidung eingeführt wurde, das in modifizierter Form für das KfW-Sonderprogramm genutzt werden konnte.
- Die Kreditnehmer sind mit den **Prozessen der Beantragung und Bearbeitung** ganz überwiegend zufrieden oder sogar sehr zufrieden. Besonders hervorgehoben werden die Schnelligkeit der Antragsbearbeitung und Kreditauszahlung, sowie die Beratung durch die Hausbank. Auch die Konsortialkreditnehmer waren hoch zufrieden mit der KfW-Kreditabwicklung.
- Die **Antragsbedingungen** wurden selbst in dem neuen Instrument des KfW-Schnellkredits fast durchweg eingehalten. Etwas häufiger traten Beanstandungen in Bezug auf die laufenden **Kreditbedingungen** auf, da Bestimmungen zur Gewinnausschüttung, der Vergabe von Gesellschafterdarlehen oder der Höhe von Geschäftsführergehältern nicht erfüllt wurden. Dies ist auch darauf zurückzuführen, dass die zur Corona-Zeit festgelegten restriktiven Bestimmungen sich in der Nach-Corona-Zeit in manchen Situationen als wenig praxistauglich erwiesen haben (z.B. erschweren Entnahme- und Gewinnausschüttungsverbote die Finanzierung von Unternehmensübernahmen oder -nachfolgen).
- Die **Vollzugskosten** des KfW-Sonderprogramms sind gemessen am zugesagten Kreditvolumen deutlich niedriger als im Kreditgeschäft üblich. Sie lagen ab Programmstart bis zum 30.09.2025 insgesamt bei 0,55 % des zugesagten Kreditvolumens, wovon 0,42 % auf die KfW-Vergütung und 0,13 % auf das den Durchleitungsinstituten erstattete Bearbeitungsentgelt für Kleinstkredite sowie sonstige Aufwendungen entfielen.

Die **Maßnahmenwirtschaftlichkeit** des KfW-Sonderprogramms 2020 kann insgesamt als sehr hoch bewertet werden:

- Die in den Wirkungsanalysen für die Durchleitungsprogramme festgestellten kausalen Effekte im Bereich der Bestandssicherung führten zu **zusätzlichen Umsätzen von ca. 44 Mrd. EUR** pro Jahr und zu ca. **222 Tsd. erhaltenen Arbeitsplätzen**. Daraus resultierten zusätzliche staatliche Einnahmen aus Steuern und Sozialabgaben, die erheblich über den Nettokosten des KfW-Sonderprogramms liegen. Auch für das Programm Direktbeteiligung für Konsortialfinanzierung wurden positive Programmwirkungen im Bereich der Bestandssicherung verzeichnet, deren genaue Größenordnung jedoch nicht quantifiziert werden kann.
- Die Anzahl der **Kreditausfälle** bewegt sich angesichts der Programmausrichtung sowie der ungünstigen wirtschaftlichen Entwicklung nach Pandemieende (Energiekrise, Inflation, Zinsanstieg, außenwirtschaftliche Verwerfungen) in einem ökonomisch zu erwartenden Rahmen und ist konsistent mit dem Programmziel, Unternehmen zu unterstützen, die durch die Pandemie in wirtschaftliche Schwierigkeiten geraten waren.

- Eine hohe Maßnahmenwirtschaftlichkeit des KfW-Sonderprogramms wurde auch dadurch erreicht, dass die **Nettokosten des Programms sehr gering** ausfallen. In den Durchleitungsprogrammen lagen die Nettokosten (administrative Kosten, Zinszahlungen für aufgenommene Mittel und Kreditausfälle abzüglich Zinseinnahmen, sonstiger Erträge und Verwertungserlöse) ab Programmstart bis zum 30.09.2025 bei rund 1,7 Mrd. EUR.. Im Programm Direktbeteiligung für Konsortialfinanzierung wurde ein **Überschuss für den Bund** in Höhe von ca. 0,35 Mrd. EUR erzielt.

Handlungsempfehlungen

Das KfW-Sonderprogramm 2020 hat seine Ziele erreicht und weist ein hohes Maß an Vollzugs- und Maßnahmenwirtschaftlichkeit auf. Damit hat sich dieser Ansatz der Krisenbewältigung bewährt. Für künftige Krisensituationen, in denen strukturell gesunde und wettbewerbsfähige Unternehmen aufgrund unvorhersehbarer Ereignisse vorübergehend in wirtschaftliche Schwierigkeiten geraten, sollte daher ebenfalls auf ein Kreditangebot zurückgegriffen werden, das das **Durchleitungsprinzip mit einer stark vereinfachten Risikoprüfung** kombiniert, um Unternehmen sehr rasch mit Kreditmitteln zu versorgen. Ob nochmals eine Haftungsfreistellung von 100 % wie beim KfW-Schnellkredit angewendet werden sollte, hängt von der konkreten wirtschaftlichen Krisensituation ab. Sie ist in einer Situation sehr hoher Unsicherheit, bei der das Versagen privater Kreditmärkte droht, angebracht. Sollte in anderen Krisensituationen die Unsicherheit nicht so hoch sein, ist eine Haftungsbeteiligung der privaten Kreditinstitute sinnvoll, um eine möglichst effiziente Kreditvergabe zu erreichen.

Die **restriktiven Bestimmungen zur Kreditnutzung** in Bezug auf Gewinnausschüttungsverbot, Vergabe von Gesellschafterdarlehen und Beschränkung des Geschäftsführergehalts waren in der Pandemie-Situation angebracht, um eine nicht intendierte Verwendung der Kreditmittel zu verhindern. In der Nach-Corona-Zeit können diese Bestimmungen mitunter wenig praxistauglich sein und z.B. eine Reorganisation von Unternehmen (Aufnahme neuer Gesellschafter und Geschäftsführer) erschweren. Bei einem erneuten Sonderprogramm sollten solche restriktiven Bestimmungen regelmäßig überprüft und gegebenenfalls im Zeitverlauf gelockert werden.

Das Programm **Direktbeteiligung für Konsortialfinanzierung** hat sich ebenfalls bewährt. Es zeichnet sich durch eine sehr hohe Maßnahmenwirtschaftlichkeit aus, da die Zinserträge und Gebühreneinnahmen die Programmkosten (Kreditausfälle plus administrative Kosten) deutlich übersteigen. Die Bereitstellung staatlicher Kredithilfen in einer Situation mit hoher Unsicherheit und der Gefahr eines Versagens privater Kreditmärkte ist volkswirtschaftlich richtig und verhindert negative gesamtwirtschaftliche Auswirkungen. Der Ansatz einer Konsortialfinanzierung unter maßgeblicher Beteiligung der KfW (der Haftungsanteil KfW zu Banken lag i.d.R. bei 80 % zu 20 %) hat sich hierzu bewährt. Günstig wäre es, für den Prozess der Kreditzusage bei den zuständigen Stellen des Bundes Strukturen einzurichten, die in einer ähnlichen Krisensituation eine Entscheidung auf Basis von klaren Kriterien für jeden einzelnen Fall sicherstellen.

Executive Summary (English)

KfW Special Programme 2020

Starting in April 2020, KfW Banking Group provided loan assistance to companies under a special programme backed by a federal guarantee. The programme aimed to supply liquidity to—and safeguard the continued existence of—structurally sound companies severely affected by the coronavirus pandemic. At the same time, the loans were intended to reduce uncertainty regarding corporate financing during the pandemic and maintain the proper functioning of the credit market. The Special Programme, which ran until early summer 2022, comprised three **pass-through programmes** and a **direct participation for syndicated financing**. The pass-through programmes (KfW Entrepreneur Loan, ERP Start-up Loan, KfW Instant Loan) were characterised by high levels of risk indemnity for financing partners (private commercial banks, cooperative banks, and savings banks)—ranging from 80% to 100%—and very rapid loan processing (involving simplified risk assessment or the waiver of risk assessment for small loan volumes). The programme Direct Participation for Syndicated Financing offered large-scale financing tailored to the specific needs of SMEs and large enterprises, with KfW assuming up to 80% of the risk.

Through these programmes, KfW has committed nearly **170,000 loans** to approximately **152,000 different companies** or corporate groups, with a total volume of **EUR 66.70 billion**. Of this committed volume, EUR 51.97 billion was allocated to the pass-through programmes (KfW Entrepreneur Loan, ERP Start-up Loan, KfW Instant Loan) and EUR 14.73 billion to the Direct Participation for Syndicated Financing.

The aim of this evaluation was to examine and assess the relevance of the assistance, the nature and scope of the programme activities, the extent to which the target group was reached, the impact, and the cost-effectiveness of the KfW Special Programme.

Relevance

The KfW Special Programme 2020 was a **key component of the government measures taken to stabilise the economy at the onset of the coronavirus pandemic**. Its significance lay in counteracting potential restrictions on lending by private banks and providing financing to structurally sound companies capable of long-term competitiveness. This enabled companies to meet their payment obligations and continue operations despite pandemic-related restrictions. It also reduced market uncertainty and prevented negative spillover effects—for instance, among suppliers and customers. The following features of the programme's design were responsible for its high level of significance:

- By employing the **pass-through principle**—which involved a large number of private credit institutions in implementation—the programme was able to reach a broad cross-section of the economy.
- Loan funds were **made available very quickly**, particularly through the newly designed KfW Instant Loan programme and the use of an accelerated credit assessment and approval process ("fast track").

- Eligibility criteria linked to companies' economic viability, combined with the involvement of private credit institutions—which had no interest in adding companies with poor future prospects to their client base—helped prevent potential "**zombification**" (i.e., lending to companies with low competitiveness and unfavourable future outlooks).
- The **scale of the 2020 KfW Special Programme was sufficient** to impact the overall market for long-term corporate loans in Germany. Indeed, lending to commercial enterprises in Germany (including loans under the KfW Special Programme) continued to rise even during the pandemic.

Programme activities

The KfW Special Programme 2020 was launched very quickly and on a large scale, enabling substantial loan funds to be made available to companies as early as the first lockdown in the spring of 2020.

- The **unlimited guarantee framework** provided by the Federal Government for the Special Programme signalled that sufficient financial resources were available. The volume of approved loans (approximately EUR 67 billion) was determined by actual demand.
- **Access to the KfW Special Programme for companies** was fundamentally ensured by its design as a pass-through loan scheme (with the exception of the Direct Participation for Syndicated Financing programme). The intermediary lending institutions were informed about the availability of the KfW Special Programme through KfW's extensive communication and had a vested interest in utilizing these programmes.
- Borrowers rated the **loan terms and conditions** (loan amounts, interest rates, grace periods, and fixed-interest periods) overwhelmingly positively across all the programmes within the KfW Special Programme. This suggests that the terms did not constitute a barrier to accessing the programme offerings.
- The **programme implementation process** was efficient and **aligned with the needs of the target group**, as evidenced by the high level of borrower satisfaction

Reaching the target group

he KfW Special Programme 2020 reached its intended target group (financially sound companies severely affected by coronavirus measures):

- Programme participants were **significantly more adversely affected** by the coronavirus pandemic than the average company in Germany.
- The vast majority of borrowers under the KfW Special Programme held a **credit rating ranging from average to very good** in 2019.
- The **composition of borrowers** in terms of size, sector, region, and age largely corresponds to what was to be expected given the target group focus and programme characteristics.

Impacts

Counterfactual impact analyses of the pass-through loan programmes show that the KfW Special Programme achieved both of its objectives at the enterprise level: ensuring business continuity and securing liquidity:

- The primary impact of the KfW Special Programme was to **safeguard the continued existence of fundamentally competitive enterprises**. Thanks to the loan commitments, the probability of business closure among KfW borrowers was significantly reduced by 7.4 percentage points during the period under review (up to the end of 2024). This equates to a near-halving of the closure rate and the preservation of more than 10,000 enterprises. The KfW Entrepreneur Loan/ERP Start-up Loan was the primary contributor to this effect, followed to a lesser extent by the KfW Instant Loan—particularly for enterprises with up to 10 employees.
- The objective of **securing corporate liquidity** was also achieved. A positive impact on liquidity arose directly from the provision of loan funds, as the KfW loan could not be used to refinance existing loans and financing partners were required to keep their own credit lines open. At the same time, KfW borrowers were not placed at an advantage over companies with other financing options, thereby avoiding any distortion of competition.

Based on interviews and key performance indicators regarding the companies' economic development, positive programme impacts can also be observed for the aid provided through **Direct Participation for Syndicated Financing**. For one in two interviewed companies, the provision of the syndicated loan was essential; that is, without the loan, the company would have faced insolvency or been forced to sell assets, which would have significantly weakened its core substance. The low number of loan defaults—limited to three comparatively small syndicated financing arrangements (with two of the three corporate groups continuing operations and remaining economically active as of early 2026)—demonstrates that the loan assistance was structured in a way that enabled companies to return to profitable business operations in the medium term.

The evaluation did not examine indirect effects, such as the prevention of negative feedback loops affecting value chains or the labour market. Nevertheless, it can be assumed that the programme's significant effects in terms of business continuity contributed to such outcomes.

Efficiency and effectiveness

The KfW Special Programme 2020 is characterised by a high degree of **administrative efficiency**:

- The programme was **launched extremely quickly** and became operational in a very short time, thereby fulfilling a crucial aspect of programme implementation. This rapid implementation was made possible by the organizational agility of the KfW and federal authorities, as well as the extraordinary dedication shown by numerous employees at both the KfW and federal agencies. A contributing factor was the introduction of a new fast-track procedure for simplified credit decisions in early 2020, which could be adapted for use in the KfW Special Programme.

- Borrowers are overwhelmingly satisfied—or even very satisfied—with the **application and processing procedures**. Particular praise was given to the speed of application processing and loan disbursement, as well as the advice provided by their principal banks. Borrowers involved in syndicated loans were also highly satisfied with the KfW's loan processing.
- **Application requirements** were met almost consistently, even for the new KfW Instant Loan instrument. Issues arose somewhat more frequently regarding ongoing **loan conditions**, as requirements concerning profit distributions, shareholder loans, or the level of executive salaries were not met. This is partly because the restrictive rules established during the coronavirus pandemic proved impractical in certain situations during the post-pandemic period (e.g., prohibitions on withdrawals and profit distributions hindered the financing of business acquisitions or successions).
- Relative to the volume of approved loans, the **administrative costs** of the KfW Special Programme are significantly lower than is typical for lending operations. From the start of the programme through September 30, 2025, they totalled 0.55% of the committed loan volume, comprising 0.42% for KfW's remuneration and 0.13% for the processing fees for microloans reimbursed to the on-lending institutions, as well as other expenses.

Overall, the **cost-effectiveness** of the KfW Special Programme 2020 can be rated as very high:

- The causal effects regarding business continuity identified in the impact analyses for the pass-through loan programmes resulted in **additional annual turnover of approximately EUR 44 billion** and the **preservation of around 222,000 jobs**. This generated additional government revenue from taxes and social security contributions that significantly exceeded the net costs of the KfW Special Programme. Positive effects on business continuity were also observed for the Direct Participation for Syndicated Financing programme, although the exact scale of these effects cannot be quantified.
- Given the programme's design and the unfavourable economic conditions following the end of the pandemic (energy crisis, inflation, rising interest rates, external economic disruptions), the number of **loan defaults** falls within the range to be expected from an economic standpoint; it is consistent with the programme's objective of supporting companies that had encountered economic difficulties due to the pandemic.
- The KfW Special Programme also achieved a high level of cost-efficiency due to its **very low net costs**. For the pass-through loan programmes, net costs (administrative costs, interest payments on borrowed funds, and loan defaults, minus interest income, other earnings, and proceeds from asset realization) totalled approximately EUR 1.7 billion from the programme's inception through September 30, 2025. The Direct Participation for Syndicated Financing programme generated a **surplus** of approximately EUR 0.35 billion **for the federal government**.

Recommendations

The KfW Special Programme 2020 achieved its objectives and demonstrated a high level of efficiency in both implementation and the measures themselves. This approach to crisis management

has thus proven its worth. For future crisis situations—where structurally sound and competitive companies face temporary economic difficulties due to unforeseeable events—reliance should again be placed on a credit offering that combines the **pass-through principle with a greatly simplified risk assessment** to ensure companies receive loan funds very quickly. Whether a 100% indemnity against liability—as seen with the KfW Instant Loan—should be applied again depends on the specific economic crisis situation. Such a measure is appropriate in situations of extreme uncertainty where there is a risk of private credit markets failing. In crisis situations where uncertainty is lower, however, requiring private lenders to share the liability risk makes sense in order to achieve the most efficient allocation of credit possible.

The **restrictive conditions regarding the use of loans**—such as bans on profit distributions and shareholder loans, as well as limits on executive compensation—were appropriate during the pandemic to prevent the funds from being used for unintended purposes. In the post-pandemic period, however, these provisions may prove impractical and could, for instance, hinder corporate restructuring (such as the admission of new shareholders or the appointment of new executives). In the event of a future special programme, such restrictive provisions should be regularly reviewed and, where appropriate, relaxed over time.

The **Direct Participation for Syndicated Financing** has also proven successful. The measure is characterised by high cost-effectiveness, as interest and fee income significantly exceed programme costs (loan defaults plus administrative expenses). Providing state credit support in a situation marked by high uncertainty and the risk of private credit market failure is economically sound and prevents adverse macroeconomic consequences. The syndicated financing approach, involving significant participation by KfW (with the liability split between KfW and banks generally set at 80% to 20%), has proven effective in this regard. It would be advantageous to establish structures within the relevant federal bodies for the loan approval process that ensure decisions are made based on clear criteria for each individual case in similar crisis situations.

1 Einleitung

Fragestellung

Ab Ende Januar 2020 breitete sich das COVID-19-Virus in Deutschland aus. Bundes- und Landesregierungen sowie Kommunen führten ab März 2020 verschiedene Maßnahmen zur Eindämmung der Corona-Pandemie ein. Diese Maßnahmen hatten teilweise einschneidende negative Auswirkungen auf die wirtschaftliche Tätigkeit von Unternehmen. Sie führten bei vielen Unternehmen zu Einnahmenausfällen bis hin zur kompletten Einstellung der Geschäftstätigkeit. Als direkte Folge gerieten viele Unternehmen in Finanzierungsschwierigkeiten. Die am Beginn der Pandemie extrem hohe Unsicherheit über den weiteren Pandemieverlauf und die wirtschaftlichen Folgen schränkten die Funktionstüchtigkeit der Finanzmärkte ein und erschwerten die Geschäftstätigkeit von Finanzierungsinstitutionen. In dieser Situation bestand die Gefahr von gesamtwirtschaftlich negativen Rückkopplungseffekten, wenn Unternehmen wegen fehlender finanzieller Mittel und ausbleibender externer Finanzierung Lieferanten und Beschäftigte nicht bezahlen konnten, so dass auch diese in Finanzierungsschwierigkeiten gerieten.

Um diese negativen Auswirkungen abzufedern, wurden ab Ende März 2020 auf Bundes- und Landesebene verschiedene Hilfsprogramme aufgelegt. Ein Baustein in diesem Programmpaket, das im Pandemieverlauf angepasst und ausgeweitet wurde, waren finanzielle Hilfen für Unternehmen in Form von Krediten, die von der KfW im Rahmen eines KfW-Sonderprogramms bereitgestellt und durch eine Garantie des Bundes gedeckt wurden. Die folgenden Programme waren Teil des "**KfW-Sonderprogramms 2020 (Corona)"** (im Folgenden auch kurz KfW-Sonderprogramm) und sind Gegenstand der vorliegenden Evaluation: [1]

a) KfW-Unternehmerkredit (Programmnummer 037/047)

b) ERP-Gründerkredit Universell mit Haftungsfreistellung (Programmnummer 075/076, im Weiteren kurz: "ERP-Gründerkredit")[2]

c) KfW-Schnellkredit (Programmnummer 078)

d) Direktbeteiligung für Konsortialfinanzierung (Programmnummer 855)

Die ersten drei Programme sind Durchleitungsprogramme, d.h. die Antragstellung erfolgte über die durchleitenden Finanzierungspartner (Banken und Sparkassen). Das vierte Programm stellte eine direkte Finanzierung von mittleren und großen Unternehmen durch die KfW gemeinsam mit anderen Finanzierungspartnern dar. Die vier Kreditprogramme wurden durch eine Garantie des

[1] Neben den genannten Programmen hat die KfW weitere kleinere Programme zur Abfederung der wirtschaftlichen Folgen der Corona-Krise aufgesetzt, unter anderem ein Globaldarlehen für gemeinnützige Organisation sowie ein Maßnahmenpaket für Start-ups. Auch diese Programme sind, ebenso wie der ERP-Gründerkredit Universell ohne Haftungsfreistellung, nicht Gegenstand dieser Evaluation.

[2] Untersucht wird hier der "ERP-Gründerkredit Universell mit Haftungsfreistellung". Der "ERP-Gründerkredit Universell ohne Haftungsfreistellung" sowie andere Varianten des ERP-Gründerkredits sind nicht Gegenstand der vorliegenden Evaluation.

Bundes gedeckt. Die KfW hat über diese Programme annähernd 170.000 Kredite für rund 152.000 unterschiedliche Unternehmen oder Unternehmensgruppen mit einem Gesamtvolumen von 66,70 Mrd. EUR zugesagt. 51,97 Mrd. EUR des Zusagevolumens entfielen auf die Durchleitungsprogramme und 14,73 Mrd. EUR auf das Programm Direktbeteiligung für Konsortialfinanzierung.

Das übergeordnete Ziel des KfW-Sonderprogramms war die Stabilisierung und der Erhalt der Substanz der deutschen Wirtschaft. Hieraus abgeleitet wurde das Ziel der Existenzsicherung von Unternehmen, die strukturell gesund und langfristig wettbewerbsfähig sind, aber bedingt durch die Maßnahmen gegen die Ausbreitung des COVID-19-Virus in vorübergehende Finanzierungsschwierigkeiten geraten waren. Durch die Bereitstellung von Liquidität sollten vor allem mögliche Umsatzeinbrüche abgefedert und Zahlungsschwierigkeiten vermieden werden. Dies sollte der hohen Unsicherheit entgegenwirken und Vertrauen bei Unternehmen und Kreditinstituten schaffen.

Eine zentrale Herausforderung bei der Umsetzung des KfW-Sonderprogramms lag darin, dass die Hilfen rasch bereitgestellt werden sollten, um Unternehmen so schnell wie möglich mit Liquidität zu versorgen und die dauerhafte Stilllegung von Unternehmen zu vermeiden. Gleichzeitig war eine hohe Treffsicherheit zu gewährleisten, d.h. die Finanzierung sollte auf jene Unternehmen ausgerichtet werden, die die finanziellen Hilfen akut benötigten und mit ihnen ihre wirtschaftlichen Entwicklungsperspektiven sichern konnten.

Zielsetzung der Evaluation

Ziel der vorliegenden Evaluation ist die Analyse der vier Programme des KfW-Sonderprogramms 2020 in Hinblick auf folgende fünf Fragestellungen:

1. **Relevanz**: War die Ausgestaltung der Programme geeignet, die wirtschaftspolitische Zielsetzung (Sicherung der Existenz bzw. der Liquidität der durch die Corona-Pandemie und die Maßnahmen zur Eindämmung betroffenen Unternehmen) zu erreichen?
2. **Aktivitäten**: Wie wurden die aufgelegten Programme implementiert, welcher Umfang an Förderaktivitäten (Anzahl zugesagter Kredite, Anzahl geförderter Unternehmen) wurde erreicht und fanden die Unterstützungen zeit- und sachgerecht statt?
3. **Zielgruppenerreichung**: Haben die Programmaktivitäten die Zielgruppen erreicht und wurden die Mittel konsistent mit den Programmzielen eingesetzt?
4. **Wirkung**: Haben die bereitgestellten Liquiditätshilfen ursächlich dazu beigetragen, die Programmziele zu erreichen, d.h. die geförderten Unternehmen in ihrer Existenz zu sichern, Zahlungsschwierigkeiten zu vermeiden und die wirtschaftlichen Entwicklungsperspektiven der Unternehmen zu sichern?
5. **Wirtschaftlichkeit**: Wurden die Programme effizient umgesetzt, d.h. wurde mit den eingesetzten Mitteln eine hinreichend hohe Wirkung erzielt und stand der Aufwand der Programmumsetzung in einer angemessenen Relation zur Höhe der geleisteten Unterstützung?

Auf Basis der Erkenntnisse aus diesen Analysen werden abschließend Schlussfolgerungen zur Wirtschaftlichkeit des KfW-Sonderprogramms und zu wirtschaftspolitischen Empfehlungen gezogen.

Datengrundlage

Für die Evaluation werden je nach Fragestellung unterschiedliche empirische Methoden eingesetzt, für die verschiedene Informationsquellen erschlossen, aufbereitet und zu Analysedatensätzen verknüpft wurden:

- **Daten der KfW zur Umsetzung des KfW-Sonderprogramms**, die Angaben zu Art, Höhe und Laufzeit der zugesagten Kredite, Abruf und Tilgung der Kredite sowie Strukturmerkmale der Kreditnehmer umfassen.
- Das **KfW-Mittelstandspanel**, eine repräsentative, jährliche Wiederholungsbefragung kleiner und mittlerer Unternehmen, die in der Erhebungswelle 2023 eine Schwerpunktfrage zu den Auswirkungen der Corona-Pandemie sowie zur Inanspruchnahme staatlicher Corona-Hilfen enthielt und damit eine ausgezeichnete Grundlage für eine Analyse von Programmwirkungen auf Basis von Kontrollgruppenansätze ist. Allerdings ist nur ein kleiner Teil der Kreditnehmer des KfW-Sonderprogramms im KfW-Mittelstandspanel erfasst und kann damit in die Wirkungsanalyse einbezogen werden. Außerdem kann die Überlebenswahrscheinlichkeit als zentrale Zielgröße nur eingeschränkt untersucht werden, da das KfW-Mittelstandspanel nur wirtschaftsaktive Unternehmen enthält. Darüber hinaus ist eine Verknüpfung des KfW-Mittelstandspanels mit weiteren Angaben zu den Krediten aus den KfW-Förderdaten nicht möglich, da das KfW-Mittelstandspanel der KfW als vollständig anonymisierter Datensatz vorliegt.
- Eigene **Befragungen der Programmteilnehmer** durch das ZEW und infas, die in den Durchleitungsprogrammen als standardisierte schriftliche und elektronische Befragung und im Programm Direktbeteiligung für Konsortialfinanzierung als leitfadengestützte Interviews durchgeführt wurden.
- Das **Mannheimer Unternehmenspanel** (MUP) des ZEW dient zum einen der Analyse der Zielgruppenerreichung, da es den Vergleich aller Kreditnehmer des KfW-Sonderprogramms mit der Grundgesamtheit der Unternehmen in Deutschland erlaubt, und ermöglicht zum anderen eine Wirkungsanalyse auf Basis von Kontrollgruppenansätzen, die nahezu alle Kreditnehmer des KfW-Sonderprogramms berücksichtigt und damit die stichprobenbasierte Wirkungsanalyse auf Basis des KfW-Mittelstandspanels ergänzt.
- Informationen auf den **Webseiten von Unternehmen** in der Zeit vor, während und nach der Corona-Pandemie, zur Betroffenheit der Unternehmen durch die Corona-Pandemie, die sowohl für die Zielgruppenerreichung als auch für die Wirkungsanalysen benötigt werden und die mit Hilfe von zwei alternativen Verfahren erfasst wurden.

Darüber hinaus wurden **Interviews** mit den Programmverantwortlichen in der KfW sowie mit verschiedenen Finanzierungspartnern geführt. Für einen Vergleich der Betroffenheit der KfW-Kreditnehmer durch die Corona-Pandemie mit den Unternehmen der deutschen Wirtschaft insgesamt wurde zudem auf Daten des Mannheimer Innovationspanels zurückgegriffen.

Zur Durchführung der Wirkungsanalyse wurden die KfW-Förderdaten mit dem MUP, den Befragungsdaten und Ergebnissen der Webseiten-Analyse verknüpft. Die Verknüpfung und Bereit-

stellung der Analysedatensätze erfolgte im Einklang mit den geltenden Datenschutzbestimmungen. Um ein hohes Maß an Datensicherheit zu gewährleisten, wurden neben vertraglichen Regelungen auch organisatorische Vorkehrungen getroffen. So ist die Verknüpfung der KfW-Förderdaten mit dem MUP, den Befragungsergebnissen und den Ergebnissen der Webseiten-Analyse nur durch die KfW und hier nur durch einen eng begrenzten Personenkreis möglich. Die verknüpften Daten wurden dem ZEW nur anonymisiert und ausschließlich in den Räumen der KfW für die Evaluation zur Verfügung gestellt. Auch das KfW-Mittelstandspanel ist ausschließlich in den Räumen der KfW zugänglich.

Die einzelnen Datenquellen sind im Anhang (Abschnitt 10) dargestellt.

2 Das KfW-Sonderprogramm 2020

Das KfW-Sonderprogramm 2020 umfasst vier Programme. Im Durchleitungsgeschäft sind dies der KfW-Unternehmerkredit, der ERP-Gründerkredit und der KfW-Schnellkredit und in der Individualfinanzierung das Programm Direktbeteiligung für Konsortialfinanzierung. Die ersten beiden Programme, der KfW-Unternehmerkredit und der ERP-Gründerkredit, basieren auf bereits etablierten Produkten der KfW, die an die spezifische Situation der Pandemie angepasst wurden. Der KfW-Schnellkredit stellt ein neu eingeführtes Produkt dar. Das Programm Direktbeteiligung für Konsortialfinanzierung setzt ebenfalls auf ein etabliertes Produkt auf, den KfW-Konsortialkredit Innovation und Digitalisierung.

Das KfW-Sonderprogramm 2020 stellte über die Programmlaufzeit Kredite für Unternehmen jeglicher Größe aus allen Bereichen der Wirtschaft bereit. Die Kreditbedingungen wurden durch eine hohe Haftungsfreistellung (80 bis 90 % im KfW-Unternehmerkredit und im ERP-Gründerkredit, 100 % im KfW-Schnellkredit) sowie günstige Zinskonditionen (Zinssatz, Tilgungsfreijahre) gegenüber anderen KfW-Programmen verbessert. Die Haftungsfreistellung bedeutete, dass die Finanzierungspartner im Durchleitungsgeschäft – Banken und Sparkassen – vom größten Teil oder der gesamten Haftung freigestellt waren. Die Kreditrisiken der KfW aus dem KfW-Sonderprogramm wurden durch einen Garantierahmen des Bundes gedeckt.

Das übergeordnete Ziel des KfW-Sonderprogramms war die Stabilisierung und der Erhalt der Substanz der deutschen Wirtschaft. Insbesondere sollte die Existenz von Unternehmen, die strukturell gesund und langfristig wettbewerbsfähig waren, aber bedingt durch die Corona-Krise in vorübergehende Liquiditäts- oder Finanzierungsschwierigkeiten gerieten, gesichert werden. Durch die Bereitstellung von Liquidität sollten mögliche Umsatzeinbrüche abgefedert und daraus resultierende Zahlungsschwierigkeiten vermieden werden. Für das KfW-Sonderprogramm 2020 hatte die Bundesregierung einen zunächst unbegrenzten Garantierahmen bereitgestellt.

Im Folgenden werden die Kreditkonditionen und die Bedingungen für die Nutzung der Kreditangebote zusammengefasst dargestellt. Weitere Details können den Merkblättern der KfW entnommen werden, die im Anhang (Abschnitt 12) abgedruckt sind.

2.1 KfW-Unternehmerkredit und ERP-Gründerkredit

Der KfW-Unternehmerkredit und der ERP-Gründerkredit bestanden bereits vor der Pandemie und wurden im März 2020 an die Pandemiesituation angepasst. Die beiden Kreditangebote für die Abfederung der Pandemiefolgen wiesen während der Corona-Krise identische Konditionen auf, die aufgrund der staatlichen Zinssubvention deutlich besser als vor der Corona-Krise waren. In beiden Programmen wurden Kredite wie zuvor im Bankdurchleitungsverfahren vergeben. Die Programme unterschieden sich nur in Bezug auf das Alter der antragsberechtigten Unternehmen:

- Der **KfW-Unternehmerkredit** richtete sich an etablierte Unternehmen in Deutschland (inkl. Einzelunternehmen und Freiberufler), die zum Zeitpunkt der Kreditvergabe seit mindestens 5 Jahren bestanden haben.

- Der **ERP-Gründerkredit** richtete sich an Unternehmen in Deutschland, die mindestens 3 Jahre und weniger als 5 Jahre im Markt aktiv waren.

In beiden Programmen wurden für kleine und mittlere Unternehmen (KMU) nach der EU-Definition besonders günstige Konditionen angeboten.

Die durchleitenden Finanzierungspartner wurden bei der Finanzierung von KMU zu 90 % und bei allen übrigen Antragstellern zu 80 % von der Haftung freigestellt. Förderfähig waren auch Unternehmen, die bedingt durch die Corona-Krise vorübergehende Finanzierungsschwierigkeiten hatten, jedoch strukturell gesund und langfristig wettbewerbsfähig waren. Dies wurde daran festgemacht, dass die Unternehmen zum 31.12.2019 keine Unternehmen in Schwierigkeiten nach EU-Definition waren.

Mit dem Kredit konnten Investitionen, Betriebsmittel sowie Beteiligungen und Übernahmen von Unternehmen in Deutschland finanziert werden. Der KfW-Unternehmerkredit sowie der ERP-Gründerkredit konnte mit anderen Fördermitteln unter Beachtung der EU-Beihilfegrenzen kombiniert werden. Eine Kombination mit dem KfW-Schnellkredit oder anderen haftungsfreigestellten KfW- oder ERP-Programmen war jedoch nicht möglich. Der Kredithöchstbetrag für den KfW-Unternehmerkredit lag zunächst bei 1 Mrd. EUR und wurde ab 14.05.2020 auf höchstens 100 Mio. EUR pro Unternehmensgruppe begrenzt. Der Kredithöchstbetrag durfte außerdem 25 % des Jahresumsatzes 2019 oder das Doppelte der Personalaufwendungen des Jahres 2019 oder den Liquiditätsbedarf des antragstellenden Unternehmens für die nächsten 18 Monate (KMU) bzw. 12 Monate (große Unternehmen) nicht überschreiten.

Die beiden Kredite wurden in unterschiedlichen Varianten in Bezug auf Kreditlaufzeit, Zinsbindung und Tilgungsfreijahre angeboten. Der Zinssatz orientierte sich an der Bonität des Unternehmens sowie an der Besicherung. Er lag mit 1,00 bis 1,46 % für KMU unter dem im Jahr 2020 üblichen Effektivzinssätzen für langfristige Kredite. Für größere Unternehmen lagen die Zinssätze zwischen 2,00 und 2,12 %. Für Kreditbeträge bis 800 Tsd. EUR war eine Laufzeit von bis zu 10 Jahren vorgesehen, bei Kreditbeträgen über 800 Tsd. EUR eine Laufzeit von bis zu 6 Jahren, was auf die beihilferechtlichen Rahmenbedingungen zurückzuführen ist. Es konnten höchstens 2 Tilgungsfreijahre in Anspruch genommen werden. Anträge konnten ab dem 23.03.2020 bis zum 30.04.2022 gestellt werden.

2.2 KfW-Schnellkredit

Der KfW-Schnellkredit richtete sich an Unternehmen, die seit mindestens 01.01.2019 am Markt aktiv waren und in der Summe der Jahre 2017-2019 oder im Jahr 2019 einen Gewinn erzielt hatten. Bei Programmstart am 15.04.2020 waren zunächst Unternehmen und Freiberufler mit mehr als 10 Beschäftigten antragsberechtigt, ab 09.11.2020 auch Kleinstunternehmen mit bis zu 10 Beschäftigten, Einzelunternehmen und Freiberufler. Ein wesentlicher Unterschied zum KfW-Unternehmerkredit und ERP-Gründerkredit bestand darin, dass die Finanzierungspartner zu 100 % von der Haftung freigestellt waren und die Bewilligung ohne weitere Risikoprüfung durch die Bank oder die KfW und ohne die Bestellung von Sicherheiten erfolgte. Damit sollte betroffenen

Unternehmen schnell und unbürokratisch geholfen werden. Es galt jedoch auch hier die Voraussetzung, dass das Unternehmen zum 31.12.2019 kein Unternehmen in Schwierigkeiten nach EU-Definition war. Das Unternehmen musste geordnete wirtschaftliche Verhältnisse aufweisen, das heißt es durften zum 31.12.2019 keine ungeregelten Zahlungsrückstände von mehr als 30 Tagen bestehen, keine Insolvenzantragspflicht vorliegen und auch nicht die Absicht bestehen, in den nächsten drei Monaten freiwillig einen Insolvenzantrag zu stellen. Finanzierungsfähig waren Investitionen und Betriebsmittel in Deutschland. Der KfW-Schnellkredit konnte ab 10.02.2021 unter Beachtung von Beihilfegrenzen zusätzlich zu anderen Krediten im Rahmen des KfW-Sonderprogramms (KfW-Unternehmerkredit, ERP-Gründerkredit) beantragt werden, sofern die Kreditzusage aus den anderen Programmen bereits im Jahr 2020 erfolgt war.

Die Kredithöchstgrenzen orientierten sich an der Zahl der Beschäftigten sowie am Jahresumsatz 2019. Der Kredithöchstbetrag lag zunächst bei 300 Tsd. EUR pro Unternehmensgruppe (im Sinne verbundener Unternehmen) mit bis einschließlich 10 Beschäftigten des antragstellenden Unternehmens, bei 500 Tsd. EUR pro Unternehmensgruppe mit mehr als 10 und bis einschließlich 50 Beschäftigten des antragstellenden Unternehmens und bei 800 Tsd. EUR pro Unternehmensgruppe mit mehr als 50 Beschäftigten des antragstellenden Unternehmens. Diese Schwellenwerte wurden ab 01.04.2021 auf 675 Tsd. EUR (bis 10 Beschäftigte), 1.125 Tsd. EUR (>10 bis 50 Beschäftigte) und 1.800 Tsd. EUR (>50 Beschäftigte) und ab 01.01.2022 weiter auf 850 Tsd. EUR, 1.500 Tsd. EUR und 2.300 Tsd. EUR erhöht. Gleichzeitig durfte der Kredithöchstbetrag pro Unternehmensgruppe 25 % des Jahresumsatzes 2019 nicht übersteigen. Bis zur Erreichung des Kredithöchstbetrages konnten höchstens drei Anträge je Unternehmen gestellt werden und waren bei derselben Hausbank einzureichen. Bei einer Kombination mit Krediten aus anderen Programmen des KfW-Sonderprogramms konnte maximal die Differenz zwischen dem Kredithöchstbetrag im KfW-Schnellkredit und der Summe der im Jahr 2020 erhaltenen Kreditzusagen aus den anderen Programmen beantragt werden.

Es wurde nur eine Variante mit einer Laufzeit von bis zu 10 Jahren, höchstens 2 Tilgungsfreijahren und einer Zinsbindung für die gesamte Laufzeit zu einem einheitlichen Zinssatz (zunächst 3 %, ab 27.04.2022 infolge der veränderten Kapitalmarktsituation 4 %) angeboten. Anträge konnten bis zum 30.04.2022 gestellt werden.

2.3 Direktbeteiligung für Konsortialfinanzierung

Das Programm Direktbeteiligung für Konsortialfinanzierung richtete sich an private in- und ausländische Unternehmen für Vorhaben in Deutschland. Im Vergleich zu den oben beschriebenen Durchleitungsprogrammen wurden im Rahmen dieses Programms großvolumige, auf die individuellen Bedürfnisse von Mittelständlern und Großunternehmen zugeschnittene Finanzierungen unterstützt. Im Rahmen des Programms beteiligte sich die KfW in marktüblicher Art und Weise zu gleichen Bedingungen (Kreditlaufzeit, Tilgungsmodus, Margen, Bereitstellungsprovision, Gebühren, Besicherung) wie andere Finanzierungspartner (private Banken) an Finanzierungen mit einer Laufzeit bis zu 6 Jahren. Dabei übernahm die KfW bis zu 80 % des Risikos der Vorhabenfinanzierung. Der KfW-Risikoanteil sollte in der Regel mindestens 25 Mio. EUR betragen und war auf

maximal 50 % der Gesamtverschuldung der Unternehmensgruppe oder 30 % der Bilanzsumme der Unternehmensgruppe beschränkt. Voraussetzung für eine Beteiligung der KfW war auch hier, dass das finanzierte Unternehmen zum 31.12.2019 kein Unternehmen in Schwierigkeiten nach EU-Definition war. Finanzierungsfähig waren die Ausgaben für Investitionen und Betriebsmittel. Anträge konnten ab 23.03.2020 bis 30.04.2022 gestellt werden.

Für Kreditnehmer, die eine Direktbeteiligung für Konsortialfinanzierung nutzten, waren Entnahmen, Gewinn- und Dividendenausschüttungen sowie die Gewährung von Darlehen der Gesellschaft an die Gesellschafter ebenso wie die Rückführung von Gesellschafterdarlehen ab dem Zeitpunkt der Antragstellung bei der KfW bis zur vollständigen Rückzahlung des Kredits nicht zulässig. Für Ausnahmen von dieser Bestimmung siehe das Merkblatt im Anhang 12.4.

2.4 Kreditvergabeprozess und Risikoprüfung

Ein wesentliches Ziel des KfW-Sonderprogramms war die rasche Bereitstellung von Liquidität für Unternehmen, die aufgrund der Corona-Pandemie in Zahlungsschwierigkeiten zu geraten drohten. In den **Durchleitungsprogrammen** wurde dies durch eine besonders rasche Bearbeitung von Kreditanträgen erreicht. Hierfür konnte auf Vorarbeiten der KfW aufgebaut werden, die zur Einführung eines "Fast Track" zur beschleunigten Risikoprüfung für kleinere Kredite mit Risikoübernahme am 01.01.2020 (also vor dem Ausbruch der Corona-Pandemie) geführt hat. Dieser Fast Track-Prozess sah vor, dass für Kredite mit einem Volumen von maximal 750 Tsd. EUR, einer Ausfallwahrscheinlichkeit von maximal 1,2 % und einer günstigen wirtschaftlichen Situation des Antragstellers (keine Liquiditätsschwierigkeiten, keine wesentliche Verschlechterung der wirtschaftlichen Lage, die drei wichtigsten Kunden tragen weniger als 60 % zum Umsatz bei, keine maßgebliche Änderung im Gesellschafterkreis) bei Vorlage der vollständigen Antragsunterlagen eine Kreditentscheidung innerhalb von fünf Tagen erfolgt, indem auf eine eigene Kreditprüfung (Risikoprüfung und Ratingerstellung) durch die KfW verzichtet wird.

Der Fast-Track-Prozess wurde für das KfW-Sonderprogramm an mehreren Stellen modifiziert, um ein einfaches und rasches Antragsverfahren für möglichst viele Kreditfälle zu gewährleisten und weiter zu beschleunigen. Hierzu wurde für Kredite bis zu 3 Mio. EUR ein vollautomatisiertes Verfahren der Kreditzusage eingerichtet, in dem lediglich das Vorliegen bestimmter formaler Kriterien über einen automatisierten Prozess überprüft wurde. Für Kredite von 3 bis 10 Mio. EUR wurden die Fast-Track-Kriterien dahingehend geändert, dass die maximale Ausfallwahrscheinlichkeit auf 2,8 %-Punkte erhöht und auf die Vorlage von Unterlagen gänzlich verzichtet wurde. Der Antragsteller musste vielmehr nur die Einhaltung der Fast-Track-Kriterien bestätigen. Auf diesem Weg wurde eine Kreditentscheidung innerhalb eines Tages realisiert. Bei Krediten über 10 Mio. EUR gab es einen regulären Kreditprüfungsprozess.

Für den KfW-Schnellkredit wurde erstmals im Rahmen der Kreditvergabe durch die KfW im Auftrag des Bundes sowohl auf Seiten der Finanzierungspartner als auch auf Seiten der KfW vollständig auf eine Risikoprüfung verzichtet. Verpflichtet waren die Finanzierungspartner jedoch zur Einholung einer Auskunft von einer allgemein anerkannten Auskunftei, in der das Nichtvorliegen vordefinierter Negativmerkmale (z.B. Insolvenzmeldung, Abgabe einer Vermögensauskunft durch den

Geschäftsführer) bestätigt wurde. Mit dem Verzicht auf eine umfangreiche Risikoprüfung sollte sichergestellt werden, dass die kreditnachfragenden Unternehmen in der Pandemiesituation so rasch wie möglich mit Liquidität versorgt werden. Das durchleitende Kreditinstitut prüfte und bestätigte lediglich die Einhaltung der Programmbedingungen. Die Anträge wurden ab dem 22.04.2020 über die Vertriebs- und Serviceplattform der KfW eingereicht und vollautomatisch zugesagt.

Im Programm **Direktbeteiligung für Konsortialfinanzierung** wurde die rasche Bearbeitung der Kredite in erster Linie dadurch gewährleistet, dass ein großes Team von erfahrenen KfW-Expert:innen zusammengestellt wurde, das faktisch rund um die Uhr bereitstand und Kreditanfragen bearbeitete. Dadurch konnte bereits am 03.04.2020 die erste Zusage für einen Konsortialkredit gemacht werden (d.h. 10 Arbeitstage nach Programmstart am 23.03.2020). Die erste Zusage im KfW-Unternehmerkredit erfolgte am 06.04.2020, der erste KfW-Schnellkredit wurde am 22.04.2020 zugesagt, nachdem die technischen Voraussetzungen für die vollautomatische Antragsbearbeitung innerhalb von 5 Arbeitstagen nach Programmstart geschaffen worden waren.

3 Relevanzanalyse

Die Relevanzanalyse umfasst die wirtschaftspolitische Bewertung der Förderansätze und -ziele des KfW-Sonderprogramms 2020. Zentrale Fragestellungen sind,

- ob das KfW-Sonderprogramm die wirtschaftspolitische Problemstellung im Frühjahr 2020 sowie im Fortgang der Pandemie bis Anfang 2022 in Deutschland adäquat erfasst hat,
- ob das KfW-Sonderprogramm Zielsetzungen formuliert hat, die diese wirtschaftspolitische Problemstellung adressieren,
- ob das KfW-Sonderprogramm so ausgestaltet war, dass die formulierten Zielsetzungen erreicht werden konnten,
- ob das KfW-Sonderprogramm sich in den Gesamtkontext der wirtschaftspolitischen Maßnahmen zur Begegnung der Corona-Krise konsistent und ergänzend eingefügt hat.

Diese Bewertung wird anhand der folgenden Schritte vorgenommen:

- **Analyse der wirtschaftlichen** Situation, der Entwicklung der Kredit- und Aktienmärkte und der spezifischen Herausforderungen, die ab Frühjahr 2020 durch die Maßnahmen zur Eindämmung der Corona-Pandemie bestanden haben (Abschnitte 3.1 und 3.2) sowie der **vorgeschlagenen wirtschaftspolitischen Lösungsansätze**, um die negativen Auswirkungen der Corona-Krise abzufedern (Abschnitt 3.3).
- Erstellung eines **Wirkungsmodells des KfW-Sonderprogramms**, das beschreibt, inwieweit durch die bereitgestellten Kreditmittel (und die spezifische Ausgestaltung der Kreditkonditionen und Zugangsvoraussetzungen) die Unternehmen besser als ohne diese Förderung in die Lage versetzt werden sollten, die Programmziele zu erreichen und **Vergleich** des Wirkungsmodells mit den wirtschaftlichen Herausforderungen und den wirtschaftspolitischen Lösungsansätzen sowie den Zielen und Förderansätzen anderer wirtschaftspolitischer Maßnahmen zur Abfederung negativer Auswirkungen der Corona-Krise (Abschnitt 3.4). Dabei wird zum einen geprüft, ob die im Wirkungsmodell identifizierten Probleme durch die umgesetzten Maßnahmen potenziell gelöst werden können. Zum anderen werden Überschneidungen und Komplementaritäten zwischen dem KfW-Sonderprogramm und den anderen staatlichen Unterstützungsmaßnahmen identifiziert.
- Analyse der **Ergebnisse der Befragung** von Programmteilnehmern im Hinblick darauf, (a) wofür die erhaltenen Kredite genutzt wurden, (b) wie die Unternehmen den Beitrag der Kredithilfen für die Erreichung der Zielgrößen einschätzen, (c) ob alternative Förderungen in Betracht gezogen wurden (und welche), (d) wie das Unternehmen im Falle des Nicht-Erhalts des Förderkredits reagiert hätte (Abschnitte 3.5 und 3.6).

Auf Basis dieser Analysen wird abschließend (Abschnitt 3.7) eine Bewertung der Relevanz des KfW-Sonderprogramms vorgenommen.

3.1 Wirtschaftliche Situation in Deutschland während der Pandemie

Im Folgenden wird die wirtschaftliche Situation in Deutschland während der Pandemie dargestellt. Diese Darstellung dient dazu, die wirtschaftspolitischen Problemstellungen im Pandemieverlauf herauszuarbeiten und zu untersuchen, inwieweit das KfW-Sonderprogramm die spezifischen wirtschaftlichen Herausforderungen adressiert hat. Zu beachten ist dabei, dass erstens die dargestellten wirtschaftlichen Kennzahlen zum Zeitpunkt, zu dem über wirtschaftspolitische Maßnahmen entschieden wurde, nicht immer vorlagen, da die wirtschaftliche Entwicklung immer erst mit einem gewissen Zeitverzug zahlenmäßig erfasst werden kann. Zweitens spiegeln die wirtschaftlichen Kennzahlen zum Teil auch die Ergebnisse der während der Pandemie ergriffenen wirtschaftspolitischen Maßnahmen wider. Diese beiden Punkte werden bei der Interpretation der Daten berücksichtigt.

Wesentliche Ereignisse während der Corona-Pandemie in Deutschland, die für die Evaluation des KfW-Sonderprogramms von besonderer Relevanz sind, sowie die während der Corona-Pandemie eingeführten Unterstützungsmaßnahmen des Bundes für Unternehmen sind in Tabelle 3-1 überblicksmäßig dargestellt.

Tabelle 3-1: Wesentliche Ereignisse sowie bereitgestellte Unterstützungsmaßnahmen für Unternehmen während der Corona-Pandemie in Deutschland

Zeitpunkt	Ereignisse	Unterstützungsmaßnahmen (Bund)
01.03.2020		Aussetzung Insolvenzantragspflicht
ab 15.03.2020		Verbesserung Kurzarbeitergeld
17.03.2020	"1. Lockdown": Schließung zahlreicher Geschäfte und Betriebe (große Teile des Einzelhandels, Gastronomie, persönliche Dienstleistungen, Freizeit/Unterhaltung), Einschränkung internationaler Reisetätigkeit	
22.03.2020	Kontaktbeschränkungen	
23.03.2020		Start KfW-Sonderprogramm, Soforthilfen
28.03.2020		Wirtschaftsstabilisierungsfonds
ab 03.2020		Härtefallhilfen, Ausweitung Bürgschaftsprogramme, Exportgarantien
10.04.2020	14-tätige Quarantänepflicht bei Einreise aus dem Ausland	
15.04.2020	Kontaktbeschränkungen und Schulschließungen	KfW-Schnellkredit
ab 20.04.2020	Schrittweise Öffnung von kleineren Geschäften (<800 m^2 Verkaufsfläche)	
ab 22.04.2020	Maskenpflicht im öffentlichen Nahverkehr und in Geschäften	
23.04.2020		Umsatzsteuersenkung auf 7 % für Gastronomie, Erhöhung Kurzarbeitergeld, Verlängerung Bezugsdauern Arbeitslosengeld
ab 04.2020		Schutzschirm für Warenkreditversicherungen
ab 06.05.2020	Lockerungen in Abhängigkeit der regionalen Neuinfektionsrate	
ab 06.06.2020	Aufhebung der Kontaktbeschränkungen	
01.07.2020		Corona-Konjunkturpaket
08.07.2020		Überbrückungshilfen

Tabelle 3-1: Fortsetzung

02.11.2020	"2. Lockdown": Kontaktbeschränkungen, Schließung von Betrieben (Gastronomie, persönliche Dienstleistungen, Freizeit/Unterhaltung)	
ab 11.2020		November- und Dezemberhilfe
ab 13.12.2020	Weitere Verschärfungen der Lockdown-Bestimmungen	
26.12.2020	Erste Impfung gegen COVID-19 in Deutschland	
ab 01.2020		Neustarthilfe
27.01.2021	Homeoffice-Pflicht	
ab 23.04.2021	Lockerung des 2. Lockdowns durch Umstieg auf die "Bundesnotbremse": Kontaktbeschränkungen in Abhängigkeit einer Sieben-Tage-Inzidenz	
30.04.2021		Ende Aussetzung der Insolvenzantragspflicht
30.06.2021	Ende der Bundesnotbremse	
23.08.2021	3G-Regel und Testpflicht für weder geimpfte, genesene oder getestete Personen	
25.11.2021	Ende der "epidemischen Notlage von nationaler Tragweite", Wiedereinführung der Homeoffice-Pflicht, Fortsetzung der 3G-Regel, Kontaktbeschränkungen für Ungeimpfte	
28.12.2021	2G-Regel, Kontaktbeschränkungen auch für Geimpfte, Verbot von Großveranstaltungen	
07.01.2022	2G-Plus-Regel in der Gastronomie (d.h. Genesene nur mit tagesaktuellem negativem Test)	
ab 20.03.2022	Beendigung der meisten Beschränkungen (ausgenommen Maskenpflicht an bestimmten Orten)	
30.04.2022		Ende Antragsmöglichkeit im KfW-Sonderprogramm
01.10.2022	FFP2-Maskenpflicht im öffentlichen Personenverkehr	
ab 12. 2022	schrittweise Aufhebung der FFP2-Maskenpflicht	

Quelle: Zusammenstellung ZEW auf Basis von BMWK (2022) und Wikipedia (de.wikipedia.org/wiki/COVID-19-Pandemie_in_Deutschland) sowie der dort angeführten Quellen.

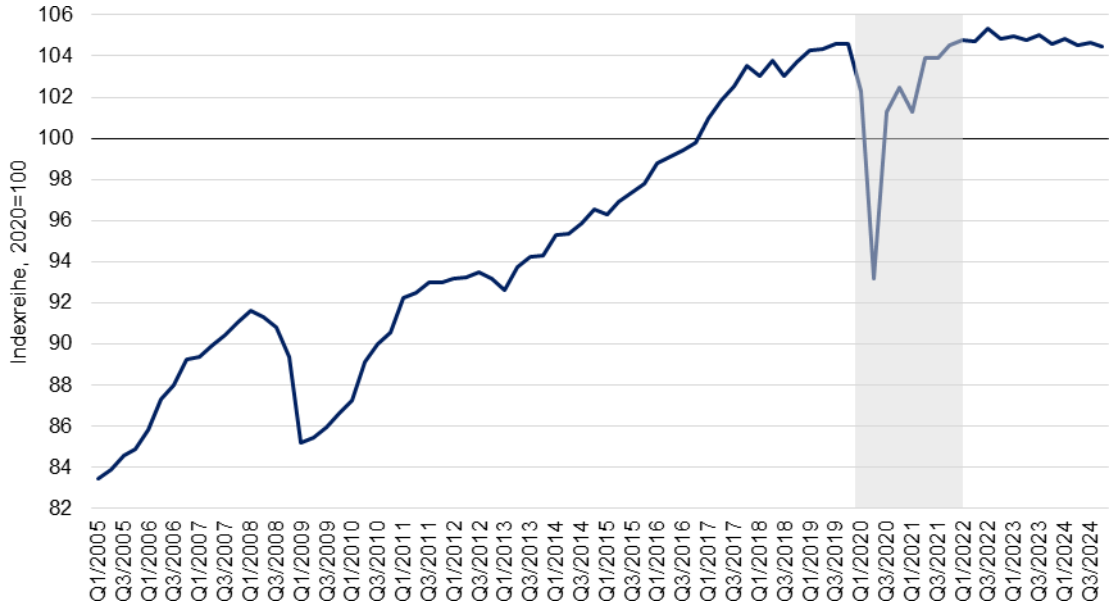
Aus Sicht der Unternehmen hatte die Corona-Pandemie im Wesentlichen folgende Auswirkungen (vgl. Sachverständigenrat 2020):

- Die Maßnahmen zur Eindämmung der Pandemie führten in vielen Unternehmen zu Umsatzeinbußen, da die Geschäftstätigkeit aufgrund behördlicher Anordnungen eingeschränkt oder eingestellt werden musste. Umsatzeinbußen traten außerdem ein, wenn die behördlichen Reisebeschränkungen den überregionalen oder internationalen Absatz von Leistungen erschwert oder verhindert haben. Hinzu konnten indirekte Umsatzeinbußen aufgrund rückläufiger Nachfrage kommen, etwa wenn Kunden ihre Geschäftstätigkeit einschränken mussten und daher Aufträge ausblieben, oder weil das verfügbare Einkommen der Haushalte zurückging. Gleichzeitig konnte ein Teil der Unternehmen von der Pandemie wirtschaftlich profitieren, weil die Nachfrage stieg (z.B. im Bereich Medizinprodukte und digitale Lösungen, aber auch durch Verschiebungen der Konsumnachfrage).

- Neben den behördlich angeordneten Einschränkungen der Geschäftstätigkeit konnte es auch aufgrund des Ausfalls von Beschäftigten wegen Krankheit oder Quarantäne sowie aufgrund von Lieferkettenproblemen zu Produktionsausfällen kommen.
- Die Maßnahmen zur Eindämmung der Pandemie führten in vielen Unternehmen zu zusätzlichen Kosten, z.B. um die Möglichkeiten für Homeoffice einzurichten, Hygiene- und Abstandsvorschriften umzusetzen oder das Produktangebot an die Pandemiebedingungen anzupassen (z.B. Einführung von Lieferservice).
- In Summe konnten Umsatzeinbußen und Kostensteigerungen in vielen Unternehmen zu einer reduzierten Liquidität und zu Zahlungsschwierigkeiten führen, die bis zur Insolvenz des Unternehmens führen konnten.

Die Restriktionen im öffentlichen und wirtschaftlichen Leben in Deutschland, die ab Ende März 2020 galten, führten im 2. Quartal 2020 zu einem saison- und kalenderbereinigten Rückgang des **Bruttoinlandsprodukts** (BIP) um preisbereinigt 8,9 % (Abbildung 3-1). Dieser starke Rückgang wurde allerdings im 3. Quartal 2020 fast zur Gänze wieder aufgeholt. Im 4. Quartal 2020 erreichte das BIP wieder den Wert des 1. Quartals. Im 1. Quartal 2021 kam es dann mit dem 2. Lockdown erneut zu einem merklichen Rückgang der Wirtschaftsleistung (-1,1 %), dem ein starker Anstieg im 2. Quartal 2021 folgte. Nach dem Auslaufen der meisten Corona-Beschränkungen mit Anfang des 2. Quartals 2022 erreichte das reale BIP Deutschlands im 3. Quartal 2022 einen Höchstwert. Seither ging das reale BIP tendenziell wieder leicht zurück.

Abbildung 3-1: Entwicklung des realen BIP in Deutschland 2005-2024 (Quartalswerte)

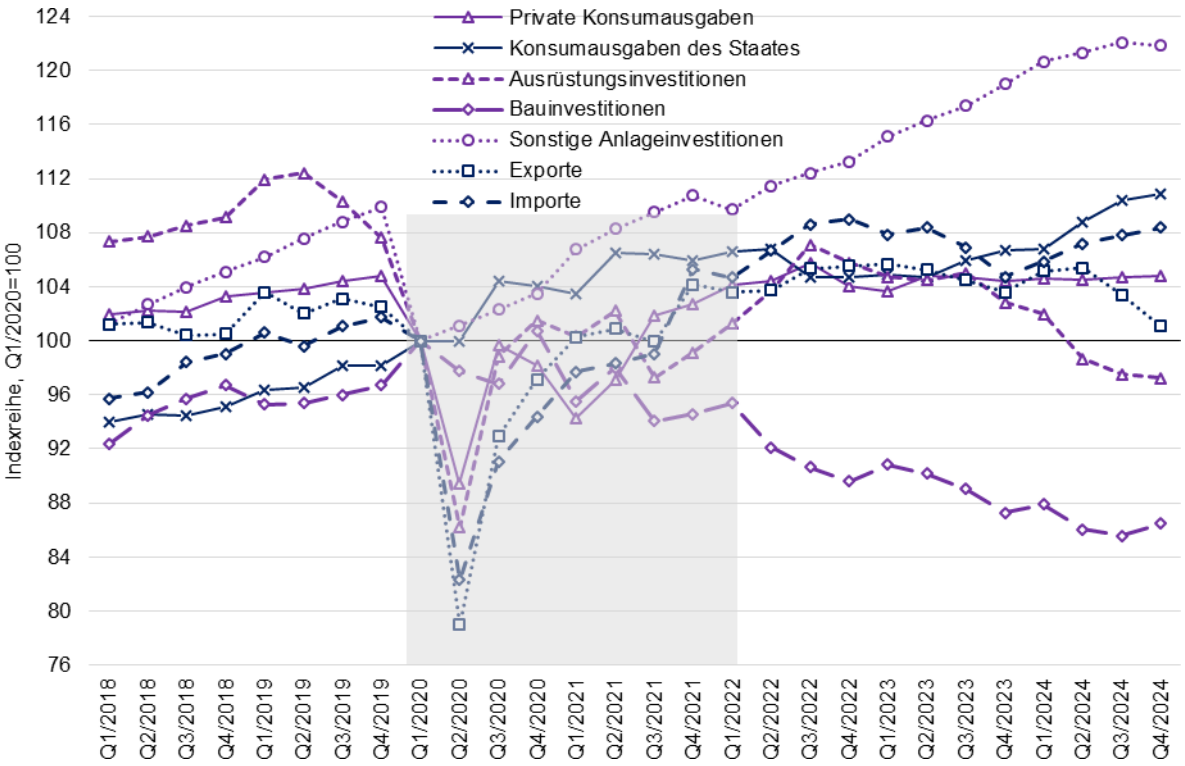


Zeitraum der Corona-Pandemie grau markiert.
Saison- und kalenderbereinigte Werte nach X13-Methode, preisbereinigte Werte, 2020=100
Quelle: Statistisches Bundesamt, Genesis-Datenbank, 81000-0020.

Der Einbruch der Wirtschaftsleistung im 2. Quartal 2020 war der stärkste Rückgang in der Nachkriegszeit Deutschlands und fiel erheblich höher aus als der Rückgang in der Finanz- und Wirtschaftskrise 2008/09 (-7,0 % zwischen dem 1. Quartal 2008 und dem 1. Quartal 2009). Vor diesem Hintergrund stellte sich die Situation im 2. Quartal 2020 dramatisch dar, zumal unklar war, wie rasch normale wirtschaftliche Aktivitäten wieder aufgenommen werden könnten.

Der Rückgang betraf nicht alle **Komponenten des BIPs** gleichermaßen (Abbildung 3-2). Besonders stark brach im 2. Quartal 2020 die Außenwirtschaftsleistung ein (Exporte -21,0 %, Importe -17,7 %). Die Bruttoinvestitionen, die Ausrüstungs-, Bau- und sonstige Anlageinvestitionen umfassen, verringerten sich im Vorquartalsvergleich um -5,2 %, da die Bauinvestitionen nur relativ wenig zurückgefahren wurden (-2,3 %) und die sonstigen Anlageinvestitionen (die primär Forschung und Entwicklung sowie Software und Datenbanken umfassen) sogar weiter anstiegen (+1,1 %). Einen starken Einbruch gab es dagegen bei den Ausrüstungsinvestitionen (-13,8 %). Der private Konsum ging um 10,6 % zurück, während der Konsum des Staates mit -0,1 % faktisch unverändert blieb.

Abbildung 3-2: Entwicklung wichtiger Komponenten der Verwendung des BIP in Deutschland 2018-2024 (Quartalswerte)



Zeitraum der Corona-Pandemie grau markiert.
Preis-, saison- und kalenderbereinigte Werte nach X13-Methode
Quelle: Statistisches Bundesamt, Genesis-Datenbank, 81000-0020.

Im Verlauf der Pandemie entwickelte sich vor allem der staatliche Konsum positiv. Die Bauinvestitionen blieben 2021 in Summe konstant und gingen erst ab 2022 zurück. Der private Konsum erreichte ebenso wie die Ausrüstungsinvestitionen erst im 3. Quartal 2022 wieder das

Vor-Pandemie-Niveau. Die Export- und Importtätigkeit erholte sich rascher und überstieg bereits im 4. Quartal 2021 das Niveau des 1. Quartals 2020.

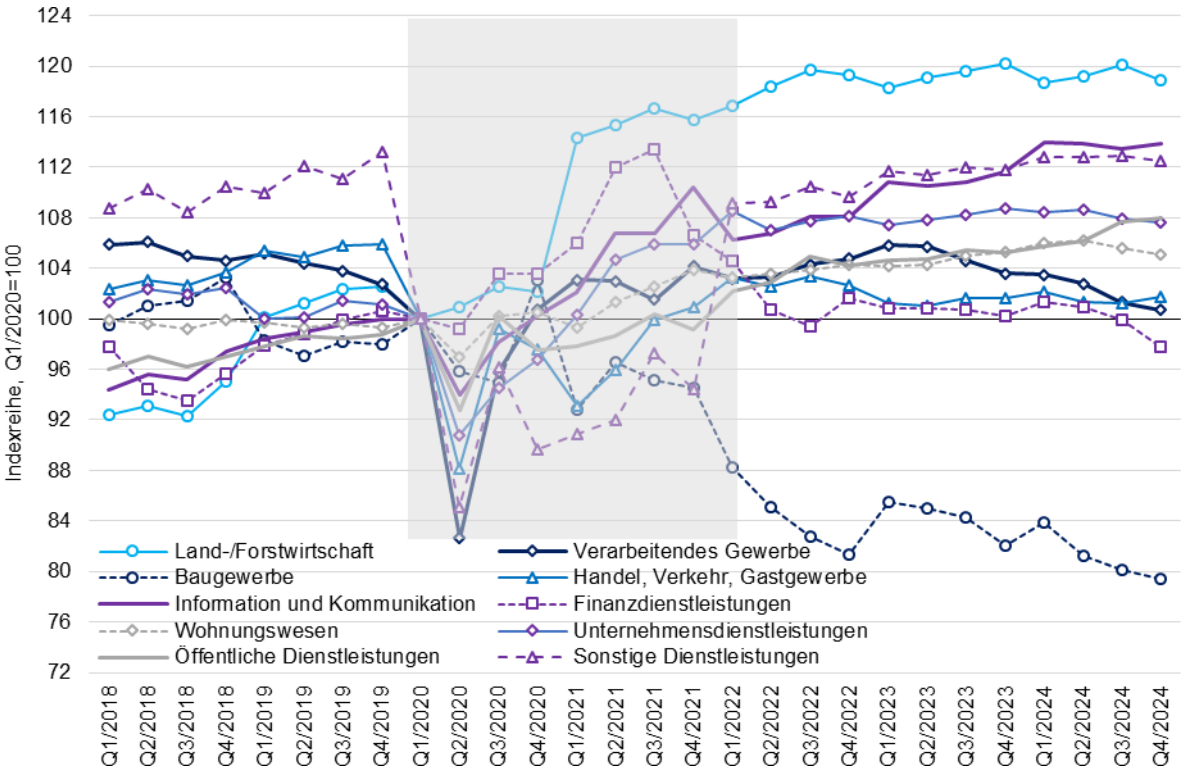
Mit Ausnahme der Land- und Forstwirtschaft wiesen alle großen **Sektoren** der deutschen Volkswirtschaft eine rückläufige Wirtschaftsleistung im 2. Quartal 2020 auf, wenngleich in unterschiedlichem Ausmaß (Abbildung 3-3). Den stärksten Einbruch hatte das Verarbeitende Gewerbe zu verzeichnen (-17,4 %), dessen reale Wertschöpfung schon in den vier vorangegangenen Quartalen leicht rückläufig war. In den Sonstigen Dienstleistungen, die überwiegend konsumnahe Bereiche umfassen (z.B. persönliche Dienstleistungen wie Frisöre, Kultur-, Unterhaltungs-, Sport-, Freizeitdienstleistungen), war der Einbruch im 2. Quartal mit -14,9 % ähnlich hoch. Allerdings war hier bereits im 1. Quartal 2020 die Wertschöpfung um -11,7 % zurückgegangen. In Handel, Verkehr und Gastgewerbe (-11,9 %) und den Unternehmensdienstleistungen (-9,2 %) kam es ebenfalls zu einer deutlichen Verringerung der Wirtschaftsleistung. Etwas weniger ungünstig stellte sich die Situation in Wirtschaftsbereichen Öffentliche Dienstleistungen inkl. Gesundheit und Bildung (-7,3 %), Energie, Versorgung, Bergbau (-6,8 %)[3], Information und Kommunikation (-6,0 %), Baugewerbe (-4,2 %), Wohnungswesen (-3,0 %) und Finanzdienstleistungen (-0,8 %) dar.

Die relativ rasche Rückkehr zu einem Wertschöpfungsniveau von vor Beginn der Pandemie war im Frühjahr 2020 nicht abzusehen. Die Öffentlichen Dienstleistungen, Handel/Verkehr/Gastgewerbe und das Wohnungswesen erreichten bereits im 3. Quartal 2020 in etwa die Werte des 1. Quartals 2020, Verarbeitendes Gewerbe, Information/Kommunikation und Baugewerbe gelang dies im 4. Quartal 2020. Die Unternehmensdienstleistungen konnten dieses Niveau erst im 1. Quartal 2021 wieder erreichen, und die Sonstigen Dienstleistungen blieben während der gesamten Pandemie unter diesem Niveau. Im weiteren Verlauf der Pandemie kam es im 1. Quartal 2021 vor allem im Baugewerbe und im Sektor Handel/Verkehr/Gastgewerbe erneut zu einem stärkeren Rückgang der Wertschöpfung. Im Baugewerbe setzte sich die Abwärtsentwicklung in der 2. Hälfte des Jahres 2021 und im Jahr 2022 fort. Hierfür dürften jedoch weniger die Pandemie und die damit einhergehenden Eindämmungsmaßnahmen, sondern andere Faktoren wie Lieferengpässe, Preisanstiege und – ab Ende 2022 – ein Anstieg der Zinsen verantwortlich gewesen sein, die allesamt die Neubautätigkeit dämpften.

Auf Basis der Umsatzsteuerstatistik lassen sich jene **Einzelbranchen** identifizieren, die im Jahr 2020 besonders stark durch eine rückläufige Wirtschaftsentwicklung geprägt waren. Betrachtet man nur die wirtschaftlich bedeutsameren Branchen (mit einem Umsatz im Jahr 2019 von mindestens 4 Mrd. EUR), so stehen an vorderster Stelle die Reiseveranstalter (-77 %), die Messe- und Kongressveranstalter (-59 %), die Luftfahrtdienstleistungen (Flughäfen etc., -44 %) sowie Beherbergungsbetriebe (-44 %) (Abbildung 3-4).

[3] Der Wirtschaftsbereich ist wegen seiner Sonderentwicklung ab Anfang 2022 aufgrund der Energiekrise in Abbildung 3-3 nicht dargestellt.

Abbildung 3-3: Entwicklung des BIP in Deutschland 2018-2024 nach Wirtschaftsbereichen (Quartalswerte)

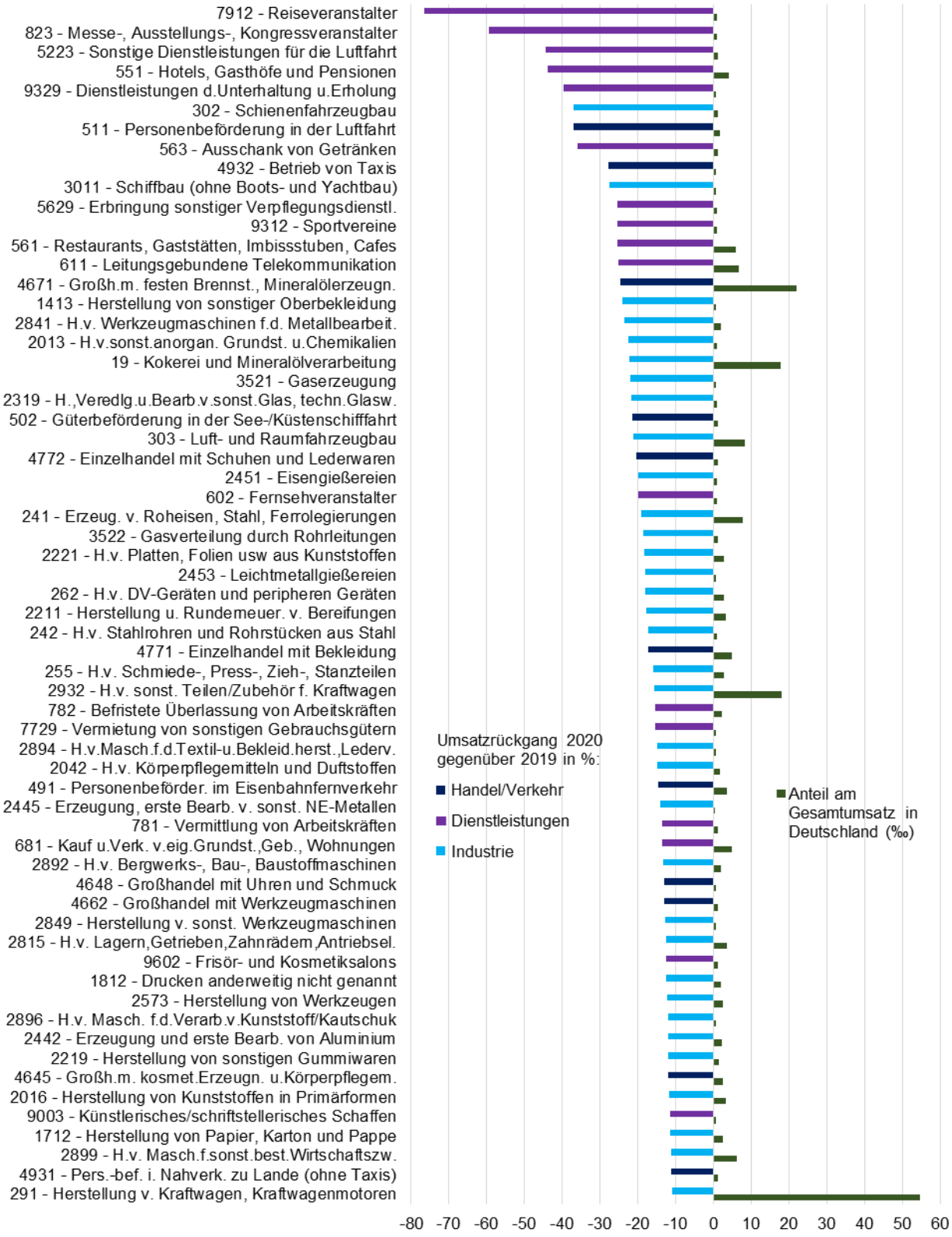


Zeitraum der Corona-Pandemie grau markiert.
Saison- und kalenderbereinigte Werte nach X13-Methode, preisbereinigte Werte, 2020=100
Quelle: Statistisches Bundesamt, Genesis-Datenbank, 81000-00214.

Von den Branchen mit einem besonders hohen **Umsatzgewicht** (d.h. mehr als 1 % des Gesamtumsatzes der deutschen Wirtschaft) waren insbesondere der Großhandel mit Mineralölerzeugnissen (-25 %), die Mineralölverarbeitung (-22 %), die Herstellung von Kraftfahrzeugteilen (-18 %) und der Kraftfahrzeugbau (-11 %) durch hohe Umsatzrückgänge gekennzeichnet. Insgesamt entfiel auf die 70 Einzelbranchen mit Umsatzrückgängen von 10 oder mehr Prozent im Jahr 2020 ein Anteil am Gesamtumsatz der deutschen Wirtschaft im Jahr 2019 von 25,4 %. Dies bedeutet, dass ein relevanter Teil der deutschen Wirtschaft starke negative Auswirkungen durch die Pandemiesituation hinnehmen musste, dass es gleichzeitig aber auch viele Wirtschaftsbereiche gab, die im Jahr 2020 nur geringe oder keine Umsatzeinbußen aufwiesen. Im Rahmen der Wirkungsanalysen wird diese Heterogenität der Betroffenheit durch die Pandemie berücksichtigt.

Ein weiterer wichtiger Aspekt bei der Beurteilung der wirtschaftlichen Situation während der Corona-Pandemie ist das Ausmaß der **Unsicherheit über die künftige wirtschaftliche Entwicklung**. Sind Unternehmen nicht in der Lage, ihre wirtschaftlichen Perspektiven einzuschätzen und künftige Risiken zu bewerten, werden Investitionen vermindert, verschoben oder aufgegeben. Dies gilt auch für die Kapitalgeber der Unternehmen, die sich bei hoher Unsicherheit über die wirtschaftlichen Perspektiven der zu finanzierenden Unternehmen stärker zurückhalten.

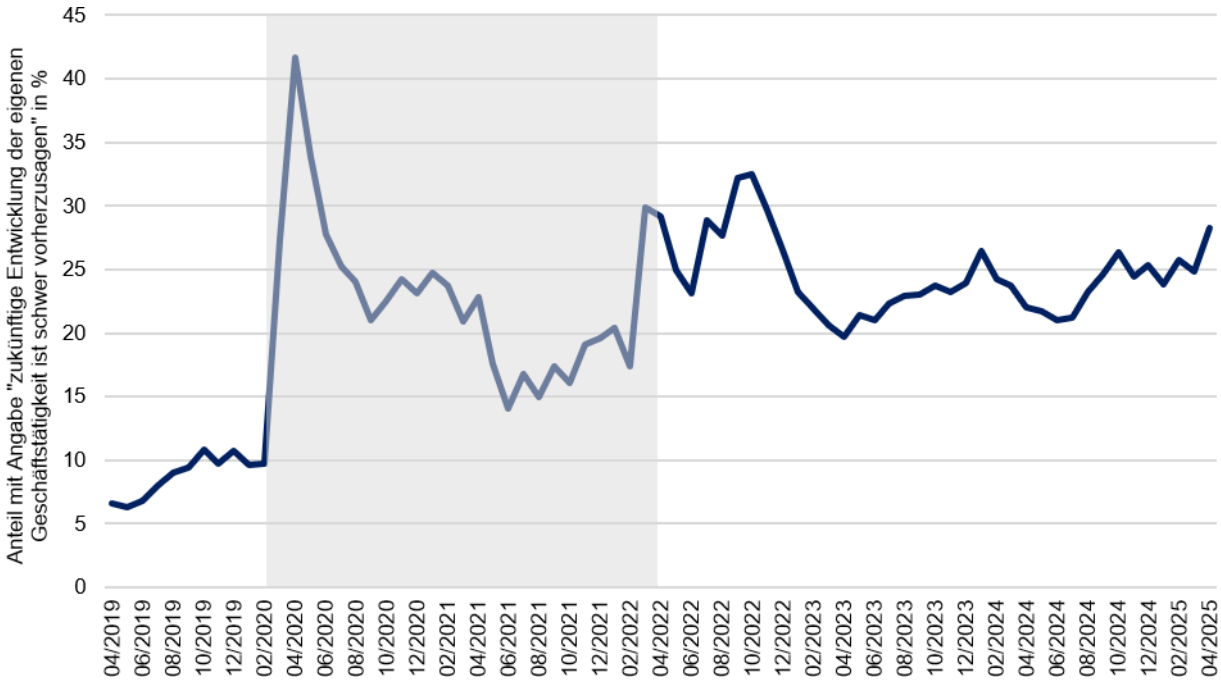
Abbildung 3-4: Branchen mit den höchsten Umsatzrückgängen im Jahr 2020 gegenüber 2019 (nur Branchen mit einem Gesamtumsatz im Jahr 2019 von mindestens 4 Mrd. EUR)



Quelle: Statistisches Bundesamt, Genesis-Datenbank, 73321-0002. – Berechnungen des ZEW.

Der Beginn der Pandemie war durch einen noch nie dagewesenen Anstieg der Unsicherheit von Unternehmen über ihre künftige wirtschaftliche Entwicklung gekennzeichnet. Dies zeigt ein Maß der monatlichen Konjunkturumfrage des ifo-Instituts, das erfasst, wie leicht oder schwer es den Unternehmen fällt, die Entwicklung ihrer eigenen Geschäftstätigkeit vorherzusagen. Im März 2020 stieg der Anteil der Unternehmen, denen eine solche Vorhersage schwerfiel, von 9,7 % auf 27,3 % und erreichte im April 2020 mit 41,7 % einen Höchstwert (Abbildung 3-5). Bis Mitte 2021 ging dieses Unsicherheitsmaß auf 14,1 % zurück und lag im Februar 2022 bei 17,4 %.

Abbildung 3-5: Unsicherheit bei der Vorhersage der Geschäftsentwicklung in Unternehmen in Deutschland 2019-2025 (Monatswerte)

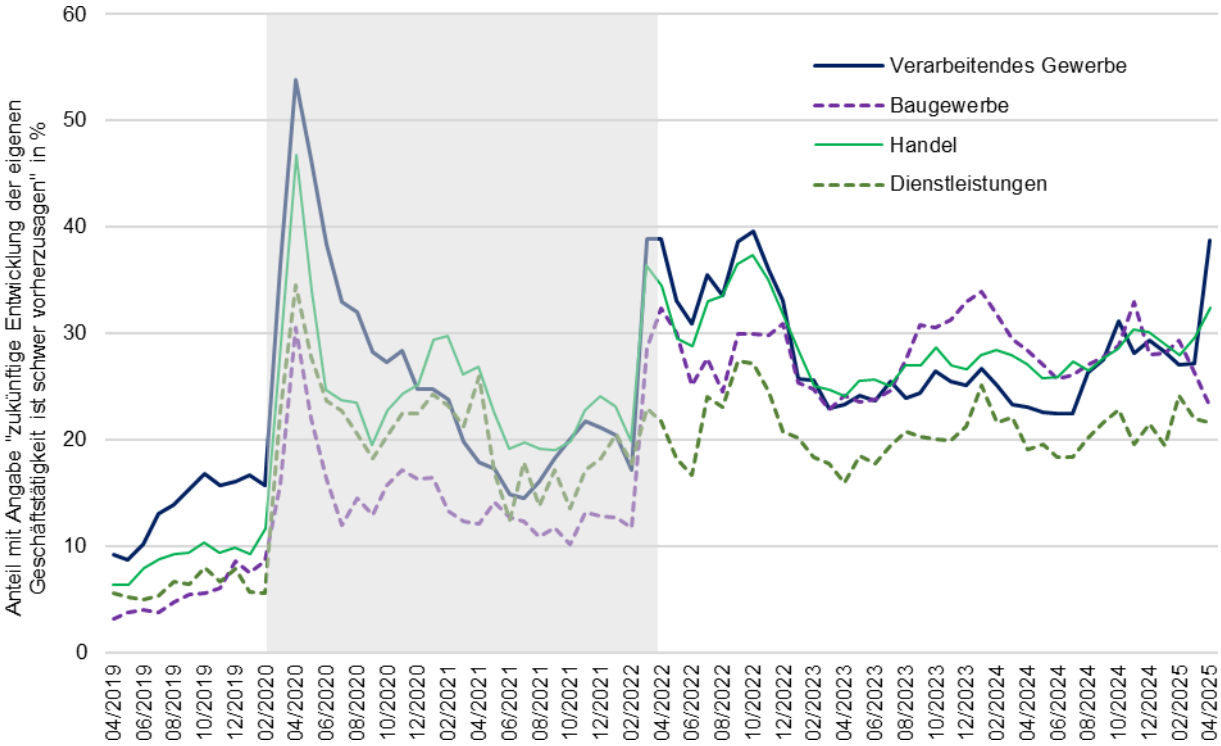


Zeitraum der Corona-Pandemie grau markiert.
Unternehmen der gewerblichen Wirtschaft.
Quelle: ifo – Leibniz-Institut für Wirtschaftsforschung: ifo Konjunkturumfragen.

Danach kam es vor dem Hintergrund des russischen Angriffs auf die Ukraine und der folgenden Energiekrise sowie der Zunahme der Inflation zu einem erneuten Anstieg der Unsicherheit auf bis zu 32,5 % im Oktober 2022. Bis April 2023 sank diese wieder auf ein Niveau wie zu Ende der Pandemie ab, erhöhte sich danach aber wieder (u.a. aufgrund gestiegener globaler Unsicherheiten wie dem Krieg im Nahen Osten) und blieb bis Mitte 2025 auf hohem Niveau.

Der starke Anstieg der Unsicherheit zu Beginn der Pandemie zeigt sich in allen Wirtschaftsbereichen, mit besonders hohem Ausschlag im Verarbeitenden Gewerbe und im Handel (Abbildung 3-6). Bis Mitte 2021 sank die Unsicherheit in allen vier Wirtschaftsbereichen wieder und fiel im Verarbeitenden Gewerbe sogar leicht unter das Niveau von vor der Pandemie. Im Baugewerbe wurde bereits ab Sommer 2020 ein relativ niedriges Unsicherheitsniveau erreicht, das sich danach nur wenig veränderte. Erst im Frühjahr 2022 stieg im Zusammenhang mit den oben beschriebenen Ereignissen die Unsicherheit wieder stark an.

Abbildung 3-6: Unsicherheit bei der Vorhersage der Geschäftsentwicklung in Unternehmen in Deutschland 2019-2025 nach Wirtschaftsbereichen (Monatswerte)



Zeitraum der Corona-Pandemie grau markiert.
Unternehmen der gewerblichen Wirtschaft.
Quelle: ifo – Leibniz-Institut für Wirtschaftsforschung: ifo Konjunkturumfragen.

Insgesamt gelang es, die sehr hohe Unsicherheit unter den Unternehmen im Zuge des 1. Lockdowns rasch zu reduzieren. Während des 2. Lockdowns kam es nur im Handel und in den Dienstleistungen nochmals zu einem Anstieg der Unsicherheit (u.a. getrieben durch das Gastgewerbe), während im Verarbeitenden Gewerbe und im Baugewerbe ein kontinuierlicher Rückgang zu beobachten ist, der sich dem Niveau von vor der Pandemie annäherte. Dies lässt darauf schließen, dass die im Frühjahr 2020 eingeführten wirtschaftlichen Unterstützungsmaßnahmen in Bezug auf das Ziel der Reduzierung von Unsicherheit erfolgreich waren.

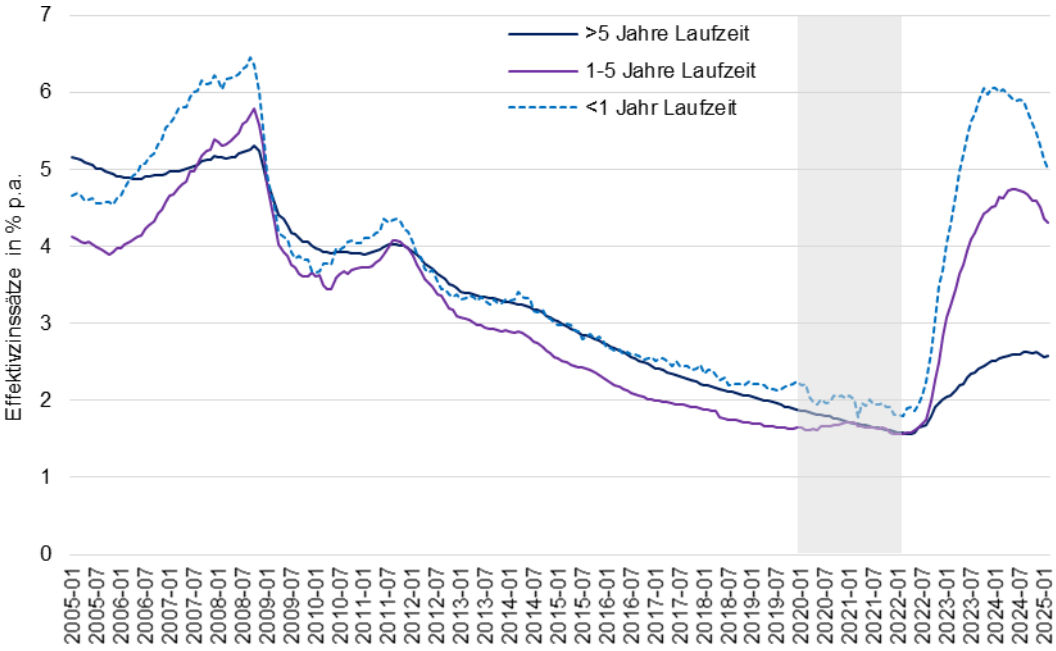
3.2 Entwicklung der Kredit- und Aktienmärkte

Auf die Kredit- und Aktienmärkte hatte die Pandemie weniger deutliche Auswirkungen als auf die Produktion von Gütern und Dienstleistungen. Die **Zinssätze der Banken und Sparkassen** für sogenannte "nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften" (diese Gruppe umfasst den größten Teil der Kreditnehmer im Bereich der gewerblichen Wirtschaft unabhängig von der Rechtsform, d.h. einschließlich Personengesellschaften) setzten auch während der Pandemie ihren Abwärtstrend fort und erreichten zum Ende der Pandemie im Frühjahr 2022 ihren Tiefststand (1,80 % realer Effektivzins für Kredite mit weniger als 1 Jahr Laufzeit, 1,57 % für Kredite mit mehr als 5 Jahren Laufzeit). Erst Ende 2022 kam es zu einem sehr starken Anstieg der Zinsen für Bankkredite (Abbildung 3-7).

Dahinter stand die aufgrund der Energiepreiskrise infolge des Ukraine-Kriegs stark gestiegene Inflation, auf die die EZB durch eine Anhebung des Leitzinses reagierte.

Am Beginn der Pandemie kam es nur im Juni 2020, im September 2020 und im Juni 2021 zu kurzfristigen und nur leichten Zunahmen der Kreditzinsen für Kredite mit weniger als 1 Jahr Laufzeit, die aber nicht nachhaltig waren. Die Zinsen für Bankkredite mit 1-5 Jahren Laufzeit stiegen von Mitte 2020 bis Anfang 2021 sehr leicht und gingen dann wieder zurück. Für Bankkredite mit mehr als 5 Jahren Laufzeit zeigte sich während der gesamten Pandemiezeit ein rückläufiger Trend. Dies bedeutet, dass es während der Pandemie zu keiner wesentlichen Verteuerung der Kreditfinanzierungskosten für Unternehmen gekommen ist. Diese günstige Entwicklung wurde sicherlich auch durch die wirtschaftspolitischen Stabilisierungsmaßnahmen beeinflusst, so unter anderem auch durch die an die Zusage von KfW-Krediten aus dem Sonderprogramm geknüpfte Bedingung, dass die Finanzierungspartner ihre eigenen Kreditlinien offenhalten mussten, wenngleich es hier nicht möglich ist, den konkreten Beitrag der einzelnen Stabilisierungsmaßnahmen auf die Entwicklung der Bankzinsen zu ermitteln.

Abbildung 3-7: Entwicklung der Effektivzinssätze von Banken und Sparkassen für Kredite an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften 2005-2025, nach Laufzeit der Kredite
(Monatswerte)

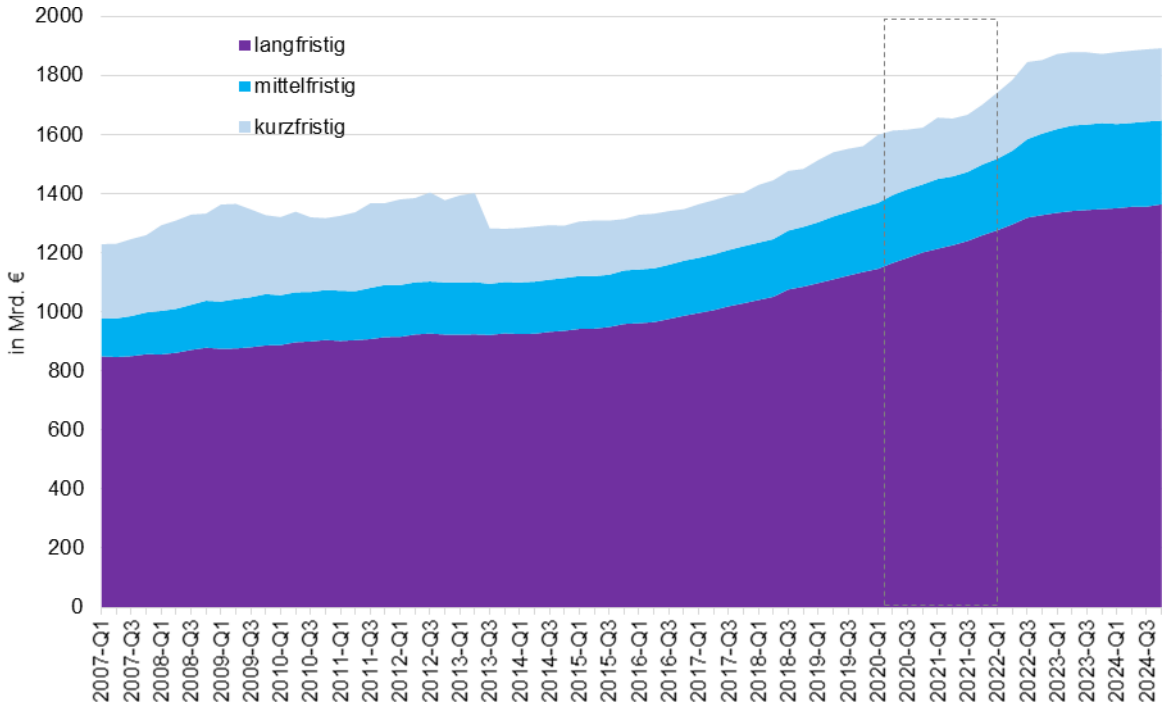


Zeitraum der Corona-Pandemie grau markiert.
Quelle: Deutsche Bundesbank.

Der **Bestand an Krediten** von Banken und Sparkassen in Deutschland, die an inländische Unternehmen und wirtschaftlich selbstständige Privatpersonen vergeben wurden, nahm während der gesamten Pandemiezeit kontinuierlich zu (Abbildung 3-8). Für mittelfristige Kredite (1-5 Jahre Laufzeit) und langfristige Kredite (>5 Jahre Laufzeit) zeigt sich keine Abschwächung des Wachstumstrends. Für diese Entwicklung spielte auch die Vergabe von Förderkrediten eine Rolle, die im

Abschnitt 3.7 diskutiert wird. Demgegenüber nahm der Bestand an kurzfristigen Krediten am Beginn der Pandemie nur wenig zu und wuchs erst ab Ende 2021 deutlich. Der Gesamtbestand an Krediten an inländische Unternehmen und wirtschaftlich selbstständige Privatpersonen stieg von 1.552 Mrd. EUR im 1. Quartal 2020 auf 1.667 Mrd. EUR im 1. Quartal 2022 an. Diese Entwicklung zeigt, dass es zu Beginn der Pandemie zu keiner starken Einschränkung der Kreditvergaben kam und die Kreditversorgung der Unternehmen während des Pandemieverlaufs, auch aufgrund der eingerichteten Förderkredite (siehe Abschnitt 3.7), weiter anstieg.

Abbildung 3-8: Bestand an Krediten von deutschen Banken und Sparkassen an inländische Unternehmen und wirtschaftlich selbstständige Privatpersonen 2005-2024, nach Laufzeit der Kredite (Quartalswerte)

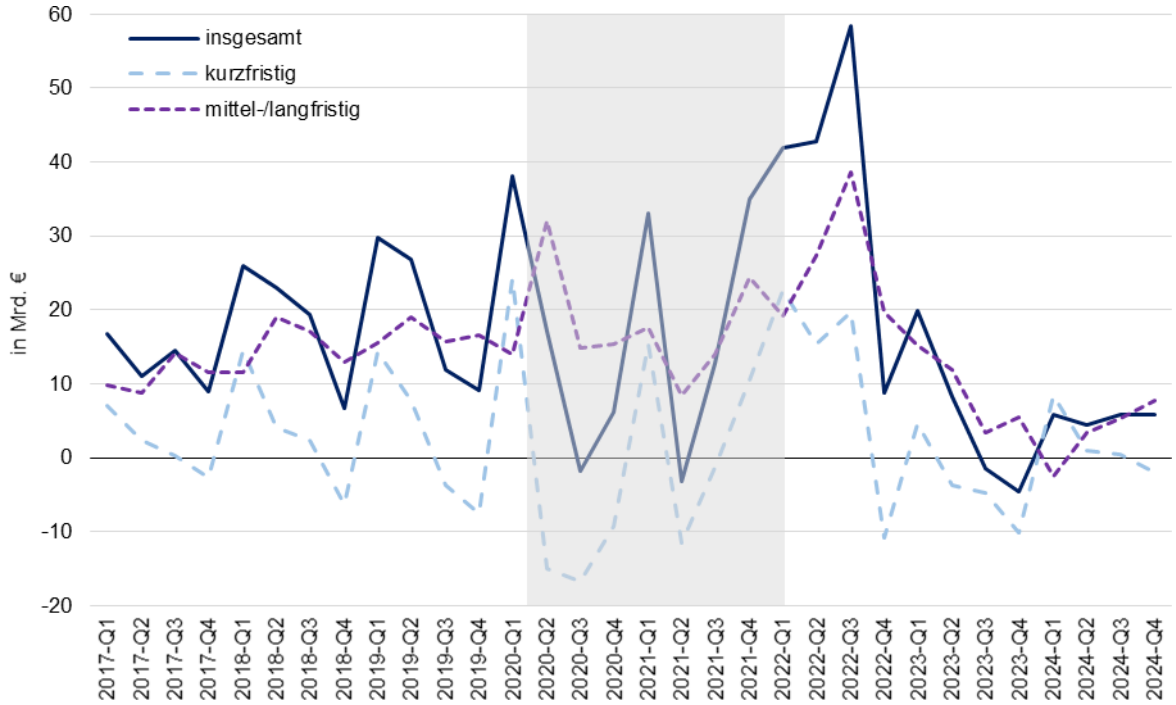


Zeitraum der Corona-Pandemie grau markiert.
Banken und Sparkassen: alle monetären Finanzinstitute in Deutschland.
Quelle: Deutsche Bundesbank, Tabellen BBBK3.Q.PQ3001, BBBK3.Q.PQ3038, BBBK3.Q.PQ3075, BBBK3.Q.PQ3112.

Für die **Veränderung des Bestands an Krediten** von deutschen Banken und Sparkassen an inländische Unternehmen und wirtschaftlich selbständige Privatpersonen zeigt sich während der Pandemie ein von den Vorjahren etwas abweichendes Muster (Abbildung 3-9). Während in früheren Jahren der Bestand an **kurzfristigen Bankkrediten** im 4. Quartal rückläufig war und in den anderen drei Quartalen i.d.R. anwuchs, kam es im 2. Quartal 2020 zu einem deutlichen Rückgang des Bestands an kurzfristigen Bankkrediten (-15 Mrd. EUR bzw. -7 % des Bestands im Vorquartal). Der Rückgang setzte sich im 3. und 4. Quartal 2020 fort (-8 % bzw. -5 %, zusammen -26 Mrd. EUR) und wendete sich erst im 1. Quartal 2021 in einen Zuwachs (+15 Mrd. EUR bzw. +7 %), dem allerdings ein erneuter Rückgang im 2. Quartal 2021 folgte (-6 %). Diese Entwicklung zeigt somit eine gewisse Verschlechterung der Versorgung von Unternehmen mit kurzfristigem Fremdkapital durch Banken während der Pandemie.

Der Bestand an **mittel- und langfristigen Bankkrediten** nahm dagegen während der gesamten Pandemie in jedem Quartal zu. Besonders stark war der Anstieg im 2. Quartal 2020 (+42 Mrd. EUR bzw. +2,3 % des Vorquartalbestands). Auch unmittelbar nach der Pandemie erhöhten Banken und Sparkassen den Bestand an Krediten für Unternehmen. Für diese Entwicklung spielte die Vergabe von Förderkrediten eine Rolle, die im Abschnitt 3.7 diskutiert wird. Der Anstieg erreichte im 3. Quartal 2022 mit +39 Mrd. EUR für mittel- und langfristige Kredite den höchsten je erfassten Quartalswert. Dies könnte durch die Erwartung steigender Zinsen getrieben sein, da zu diesem Zeitpunkt ein deutlicher Anstieg der Inflation bereits absehbar war und geldpolitische Gegenmaßnahmen durch die EZB wahrscheinlich waren. In den Jahren 2023 und 2024 flachte die Dynamik dann merklich ab, was im Zusammenhang mit der schwachen konjunkturellen Entwicklung in diesen beiden Jahren steht.

Abbildung 3-9: Veränderung des Bestands an Krediten, die von deutschen Banken und Sparkassen an inländische Unternehmen und wirtschaftlich selbständige Privatpersonen 2017-2024 vergeben wurden, nach Laufzeit der Kredite
(Quartalswerte)

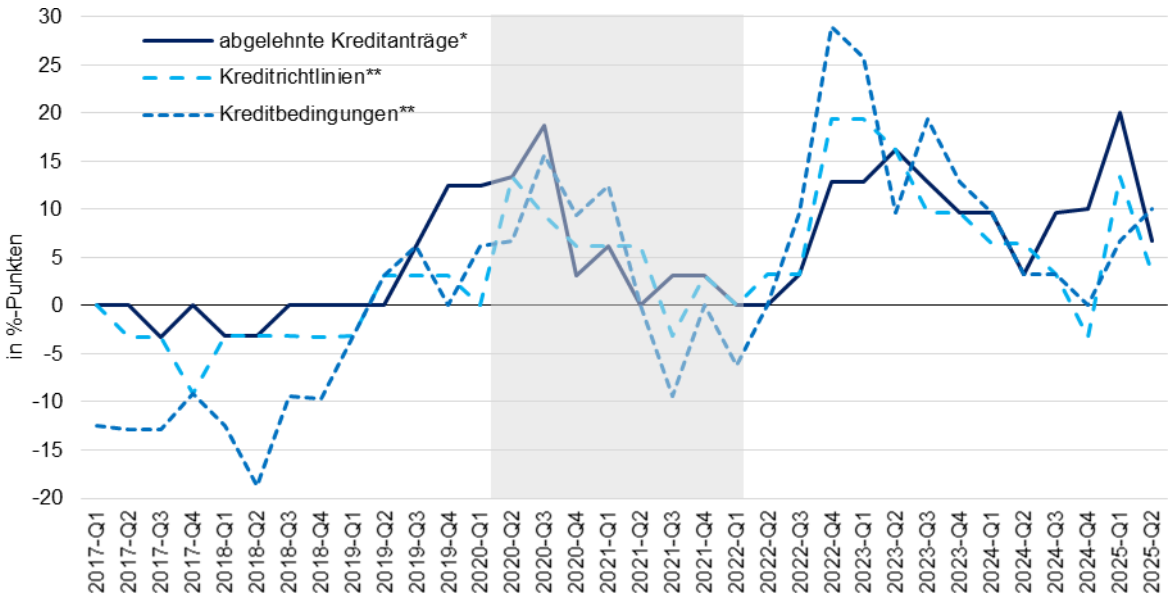


Zeitraum der Corona-Pandemie grau markiert.
Banken und Sparkassen: alle monetären Finanzinstitute in Deutschland.
Quelle: Deutsche Bundesbank, Tabellen BBBK3.Q.PB3001, BBBK3.Q.PB3038, BBBK3.Q.PB3075, BBBK3.Q.PB3112.

Die Ergebnisse des *Bank Lending Survey*, einer Befragung der Deutschen Bundesbank von Banken und Sparkassen zu ihrem **Kreditvergabeverhalten,** zeigen, dass die Banken und Sparkassen in der Corona-Pandemie ihre Kreditrichtlinien für Unternehmenskredite (d.h. die bankinternen Richtlinien für die Kreditprüfung und -vergabe) merklich verschärft haben. Diese Entwicklung begann im 2. Quartal 2020 und dauerte bis zum 2. Quartal 2021 an (Abbildung 3-10). Parallel dazu verschärften sie auch ihre Kreditbedingungen für Unternehmenskredite (Zinssätze, Nebenkosten, Höhe,

Sicherheitserfordernisse, Fristigkeit etc.) in Summe deutlich. Der Anteil der von den Banken und Sparkassen abgelehnten Kreditanträge von Unternehmen nahm bereits im 3. Quartal 2019 zu, was die konjunkturelle Abschwächung in Deutschland und die weniger günstigen wirtschaftlichen Perspektiven widerspiegelt, und erreichte im 3. Quartal 2020 einen Höchstwert. Ab dem 2. Quartal 2021 normalisierte sich aus Sicht der Banken und Sparkassen die Lage am Markt für Bankkredite an Unternehmen wieder. Ab dem 3. Quartal 2022 kam es dann wieder zu einer deutlichen Verschlechterung der Kreditrichtlinien und -bedingungen und einer Zunahme beim Anteil abgelehnter Kreditanträge im Bereich Unternehmenskredite, die das schwierige wirtschaftliche Umfeld aufgrund von Energiekrise und Inflation widerspiegeln.

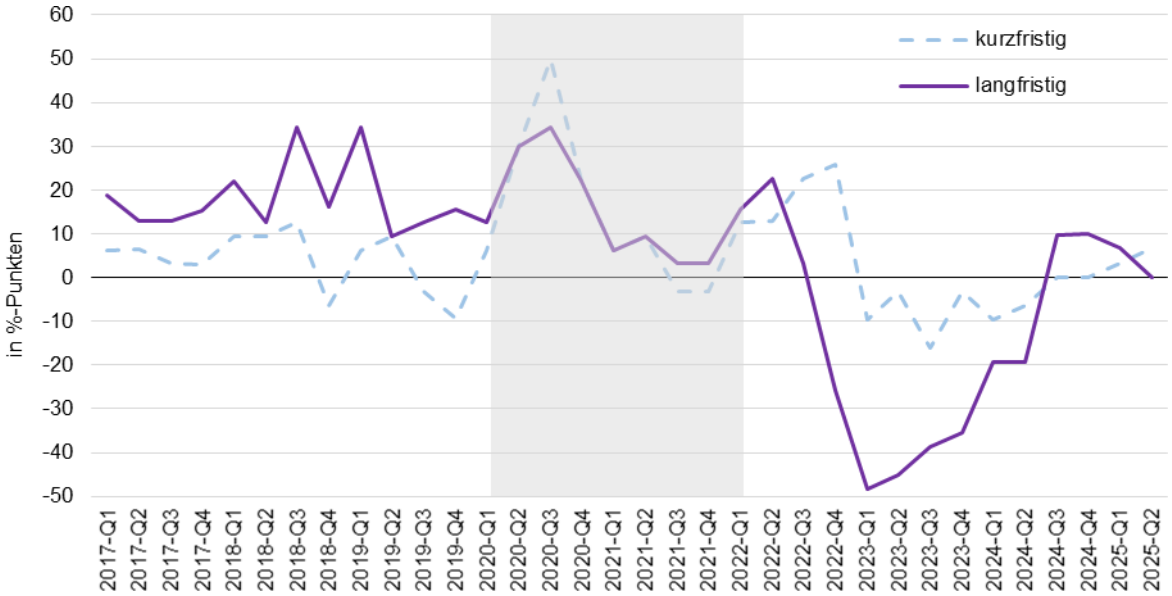
Abbildung 3-10: Veränderung von abgelehnten Kreditanträgen, Kreditbedingungen und Kreditrichtlinien (Unternehmenskredite) **durch Banken in Deutschland 2017-2025** (Quartalsdaten)



* Saldo aus Angaben "deutlich gestiegen" und "leicht gestiegen" sowie "deutlich gesunken" und "leicht gesunken".
** Saldo aus Angaben "deutlich verschärft" und "leicht verschärft" sowie "deutlich gelockert" und "leicht gelockert".
Quelle: Deutsche Bundesbank: Bank Lending Survey, Tabellen BBBU2.Q.DE.ALL.O.E.Z.B3.RA.D.FNET, BBBU2.Q.DE.ALL.O.E.Z.B3.TC.S.FNET, BBBU2.Q.DE.ALL.O.E.Z.B3.ST.S.FNET.

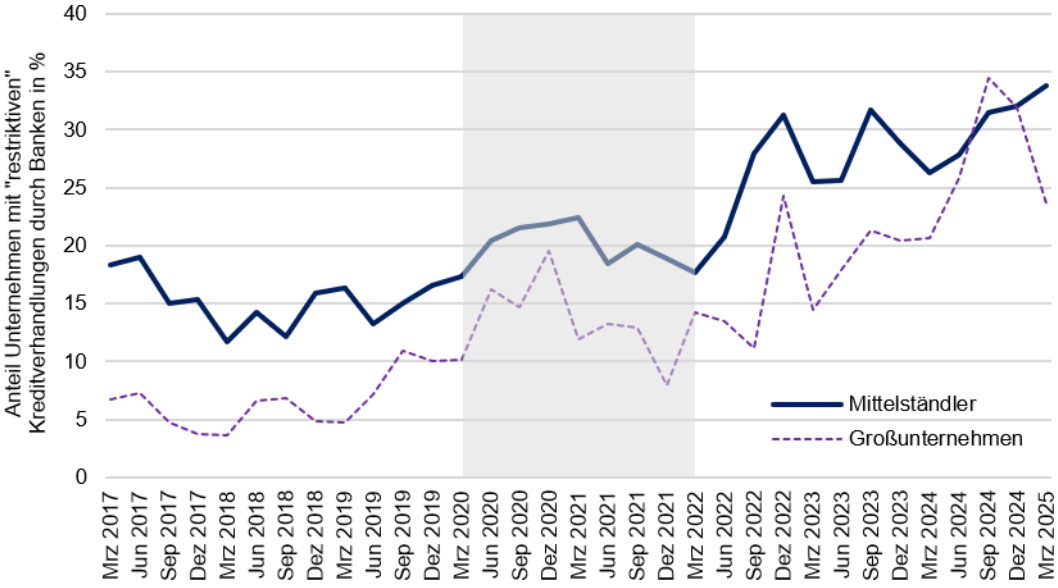
Die **Nachfrage von Unternehmen nach Krediten** stieg nach Bankenangaben am Beginn der Pandemie deutlich an und betraf sowohl kurz- als auch langfristige Kredite (Abbildung 3-11). Der Saldo aus Banken mit steigender und mit sinkender Nachfrage nach langfristigen Krediten blieb während der gesamten Pandemie positiv. Bei kurzfristigen Krediten drehte sich der Saldo am Ende der Pandemie (3. und 4. Quartal 2021) leicht ins Negative. Ab dem 3. Quartal 2022 kam es dann zu einem massiven Einbruch der Kreditnachfrage, der bis zum 2. Quartal 2024 anhielt.

Abbildung 3-11: Veränderung der Nachfrage nach Krediten an Unternehmen in Banken in Deutschland 2017-2025 (Quartalsdaten)



Saldo aus Angaben "deutlich gestiegen" und "leicht gestiegen" sowie "deutlich gesunken" und "leicht gesunken".
Quelle: Deutsche Bundesbank: Bank Lending Survey, Tabellen BBBU2.Q.DE.ALL.STL.E.Z.B3.ZZ.D.FNET, BBBU2.Q.DE.ALL.LTL.E.Z.B3.ZZ.D.FNET.

Abbildung 3-12: Anteil der Unternehmen mit restriktiven Kreditverhandlungen durch Banken 2017-2025, nach Mittelstand und Großunternehmen (Quartalswerte)



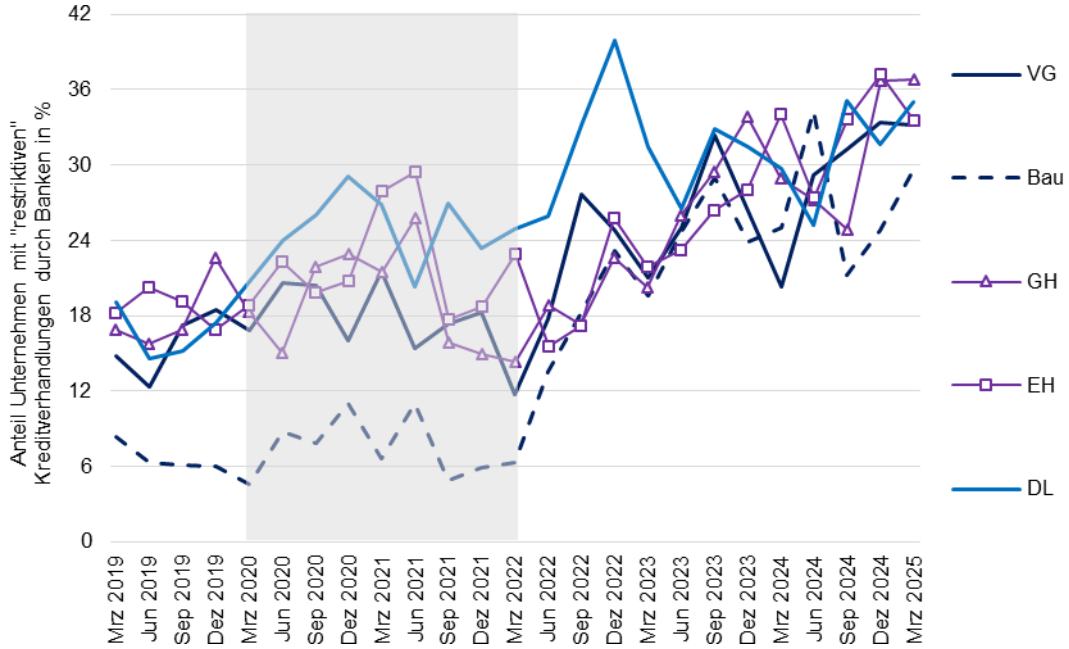
Zeitraum der Corona-Pandemie grau markiert.
Quelle: KfW Research, ifo Institut.

Auch aus Sicht der kreditnachfragenden Unternehmen wurden das **Verhalten der Banken in Kreditverhandlungen** mit Beginn der Pandemie etwas restriktiver. Ab Mitte 2021 verbesserte sich dieser Indikator des Kreditzugangs wieder und erreichte das Niveau von vor der Pandemie

(Abbildung 3-12). Zu einer stärkeren Zunahme restriktiver Kreditverhandlungen durch die Banken (aus Sicht der kreditnachfragenden Unternehmen) kam es erst ab Ende 2022.

Differenziert nach **Branchengruppen** berichteten am Beginn der Pandemie vor allem Unternehmen aus den Dienstleistungen häufiger über restriktive Kreditverhandlungen durch Banken (Abbildung 3-13). Im Einzelhandel stieg der Anteil der Unternehmen, die restriktive Kreditverhandlungen berichteten, erst im Jahr 2021 merklich an. Im Verarbeitenden Gewerbe und im Baugewerbe veränderte sich der Anteil der Unternehmen, die sich restriktiven Kreditverhandlungen der Banken gegenübersahen, während der Pandemie kaum.

Abbildung 3-13: Anteil der Unternehmen mit restriktiven Kreditverhandlungen durch Banken 2019-2025 nach Branchengruppen (Quartalswerte)



Zeitraum der Corona-Pandemie grau markiert.
Quelle: KfW Research, ifo Institut.

Auf den **Aktienmärkten** kam es direkt nach dem Bekanntwerden der Pandemiesituation im März 2020 zu einem deutlichen Kursrückgang (niedrigster DAX-Wert am 16.03.2020, d.h. einen Tag vor Bekanntgabe des 1. Lockdowns am 17.03.2020). Aber bereits ab Ende März zeichnete sich eine Aufwärtsbewegung ab, und Ende 2020 war wieder das Vor-Pandemie-Niveau erreicht. Danach setzte sich der Trend steigender Kurse, der die Börsenentwicklung seit dem Ende der Finanz- und Wirtschaftskrise 2008/09 geprägt hat, weiter fort (Abbildung 3-14). Im November 2021 erreichte der DAX mit knapp 16.000 Punkten einen historischen Höchststand. Die starken Kursrückgänge ab März 2022 waren eine Folge des russischen Kriegs gegen die Ukraine, der am 24.02.2022 begann, und standen nicht im Zusammenhang mit der Corona-Pandemie. Die Entwicklung der Aktienmärkte ist für das KfW-Sonderprogramm insofern relevant, da zum einen ein Teil der Kreditnehmer in den Programmen KfW-Unternehmerkredit und Direktbeteiligung für Konsortialfinanzierung sich über Aktienmärkte oder die mit ihnen enger zusammenhängenden Anleihenmärkte

finanziert, wobei dieser Teil im KfW-Unternehmerkredit nur sehr klein ist. Zum anderen ist die Aktienmarktentwicklung ein Indikator zur Beurteilung der wirtschaftlichen Entwicklungsperspektiven und beeinflusst daher auch andere Kapitalmärkte.

Abbildung 3-14: Entwicklung das DAX 2005-2024 (Monatswerte)



Zeitraum der Corona-Pandemie grau markiert.
Quelle: Börse-Frankfurt. – Berechnungen des ZEW.

3.3 Wirtschaftspolitische Lösungsansätze in der Pandemie

Die Corona-Pandemie stellte eine noch nie dagewesene Situation für die Wirtschaftspolitik dar, die insbesondere zu Beginn, im Frühjahr 2020, durch eine **extrem hohe Unsicherheit** in dreifacher Hinsicht geprägt war:

- Erstens war über die Form der Pandemie in Hinblick auf Übertragungswege des Virus, Situationen mit hoher Infektionsgefahr und gesundheitliche Folgen der Infektion lange nur wenig bekannt, so dass vielfältige Maßnahmen zur Eindämmung der Pandemie und zur Verringerung negativer gesundheitlicher Folgen diskutiert wurden, über deren Effektivität oft Uneinigkeit herrschte. Dadurch wurden auch Planungen von Unternehmen im Umgang mit der Pandemie erschwert.
- Zweitens war unklar, in welchem Umfang, in welchen Formen und in welchen Bereichen Einschränkungen der wirtschaftlichen Aktivitäten in Deutschland erfolgen würden, um die Ausbreitung der Pandemie einzudämmen und negative gesundheitliche Folgen für die Bevölkerung so weit wie möglich zu verringern.
- Drittens war nicht bekannt, wie sich das Virus im Zeitverlauf entwickeln würde und ab wann eine Situation erreicht werden würde, in der die Maßnahmen zur Eindämmung der Pandemie auslaufen könnten.

Klar war jedoch schon rasch, dass Maßnahmen zur Eindämmung der Pandemie und zum Gesundheitsschutz **direkte negative Auswirkungen** auf sehr viele Unternehmen haben würden, in Abhängigkeit von der Art der wirtschaftlichen Aktivität:

- Die angeordneten Maßnahmen bedeuteten in vielen Fällen erhebliche Einschränkungen oder die völlige Einstellung der Geschäftstätigkeit von Unternehmen, mit entsprechenden **Erlösausfällen**.
- Kontaktbeschränkungen, Hygienemaßnahmen und Quarantänebestimmungen führten oftmals zum **Ausfall von Beschäftigten** und damit zu Einschränkungen in wirtschaftlichen Aktivitäten.
- Die Maßnahmen zur Beschränkung internationaler Kontakte sowie die Maßnahmen ausländischer Regierungen **erschwerten internationale Wirtschaftskontakte** und beeinträchtigten Lieferketten und den Auslandsabsatz von Gütern und Dienstleistungen.

Gleichzeitig gab es einzelne Wirtschaftsbereiche, in denen es aufgrund der Pandemiesituation zu **zusätzlicher Nachfrage** kam. Neben den Herstellern von medizinischen Produkten und den Anbietern von Gesundheitsdienstleistungen (inkl. Durchführung von Corona-Tests) galt dies u.a. für Bereiche der IT-Dienstleistungen.

Ebenfalls rasch war klar, dass die extrem hohe Unsicherheit die **Funktionstüchtigkeit der Kapitalmärkte** in Frage stellte, da unkalkulierbare Risiken eine Kreditfinanzierung, aber auch die Bereitstellung von Eigenkapital (etwa über Aktienmärkte) weitreichend beschränkten.

Um wirtschaftlich gesunde und langfristig wettbewerbsfähige Unternehmen, die bedingt durch die Pandemie und die damit einhergehenden Eindämmungsmaßnahmen in Schwierigkeiten geraten waren, durch die Krise zu bringen und die Funktionstüchtigkeit der Kapitalmärkte aufrecht zu erhalten, wurden ab März 2020 zahlreiche **wirtschaftspolitische Maßnahmen** ergriffen:

- Kurzarbeit, um das Beschäftigungsniveau zu halten und negative gesamtwirtschaftliche Effekte aufgrund einer rückläufigen Konsumnachfrage in Folge steigender Arbeitslosigkeit ("Hysteresis-Effekt") zu vermeiden,
- Zuschüsse an Unternehmen (inkl. Selbstständige) und Stundung von Steuerzahlungen, um Erlösausfälle aufgrund von behördlich angeordneten Beschränkungen der Geschäftstätigkeit zu kompensieren,
- Angebot öffentlicher Kredite, um den möglichen Ausfall privater Kreditgeber zu kompensieren,
- Unterstützung privater Kreditgeber über Bürgschaften und Garantien, um die Kapitalmärkte liquide zu halten.

Wichtig war dabei, die Maßnahmen **sehr rasch umzusetzen**, um Vertrauen herzustellen und negative Rückkopplungseffekte zu vermeiden, etwa durch Zahlungsausfälle, die zu Liquiditätsproblemen in den Vorleistungsstufen führen, oder die Entlassung von Beschäftigten und ein damit einhergehender Rückgang der gesamtwirtschaftlichen Nachfrage.

Im weiteren Verlauf der Pandemie wurden darüber hinaus verschiedene **gesundheitspolitische Maßnahmen** getroffen, wie die Bereitstellung von Schutzausrüstung zur Verhinderung von Infektionen, die Ausweitung der Behandlungskapazitäten für infizierte Personen sowie die Entwicklung von Impfstoffen gegen das Virus, die ein Zurückfahren der Eindämmungsmaßnahmen ermöglichten und damit zu einer Abmilderung der negativen Auswirkungen auf die Wirtschaft beigetragen haben.

Das **KfW-Sonderprogramm** reihte sich in die wirtschaftspolitischen Lösungsansätze ein, indem sie die Funktionstüchtigkeit des Bankenkreditmarktes als zentrale Säule der Kapitalmärkte sichern und die Unternehmen, die durch die Pandemie und die damit einhergehenden Eindämmungsmaßnahmen geringere oder keine Umsätze mehr erzielen konnten, mit Liquidität versorgen sollten. Dadurch sollten auch Unsicherheit bei den Unternehmen und in den Kapitalmärkten reduziert und negative Rückkopplungseffekte verringert werden.

3.4 Wirkungsmodell des KfW-Sonderprogramms 2020

Das Wirkungsmodell hat zum Ziel, den Zusammenhang zwischen Problemstellung, initiierten Maßnahmen, konkreten Aktivitäten im KfW-Sonderprogramm und den damit intendierten Ergebnissen in den Zielgruppen des Programms konzeptionell zu beschreiben. Da sich diese Zusammenhänge zwischen den Durchleitungsprogrammen und dem Programm Direktbeteiligung für Konsortialfinanzierung unterscheiden, wird für jede dieser Programmarten ein eigenes Wirkungsmodell dargestellt. Gemeinsam ist beiden Wirkungsmodellen die Problemstellung, die dadurch gekennzeichnet war, dass

- Unternehmen sich einem kurzfristigen Wegfall von Erlösen durch pandemiebedingte Einschränkungen der Geschäftstätigkeit sowie Nachfrageausfälle bei gleichzeitig fortgesetzter Kostenbelastung (Personal, Mieten, Zinsen etc.) gegenübersahen, wodurch sich ihre Liquidität verschlechterte, ihre Zahlungsfähigkeit reduzierte und der Fortbestand von strukturell gesunden Unternehmen gefährdet war,
- die Kapitalmärkte die Bereitstellung von Krediten und anderen Kapitalformen wegen der hohen Unsicherheit und der verschlechterten Bonität der Kreditnachfrager reduzieren oder gänzlich einstellen könnten,
- sich gegenseitig verstärkende negative Rückkoppelungseffekte auf gesamtwirtschaftlicher Ebene drohten, wenn es gleichzeitig zu Zahlungsausfällen bei vielen Unternehmen und zu Arbeitsplatzverlusten kommen würde.

Das KfW-Sonderprogramm hatte im Rahmen dieser Problemstellung das primäre Ziel, die **Liquiditätsversorgung** und damit die Zahlungsfähigkeit und den **Fortbestand** von strukturell gesunden und langfristig wettbewerbsfähigen Unternehmen zu sichern, Unsicherheit in den Märkten abzubauen und gleichzeitig finanzielle Mittel für notwendige Investitionen, z.B. zur Änderung des Geschäftsmodells bereitzustellen.

Dies sollte erreicht werden, indem die KfW in den Durchleitungsprogrammen die durchleitenden Banken und Sparkassen (Finanzierungspartner) von einem großen Teil oder der gesamten Haftung

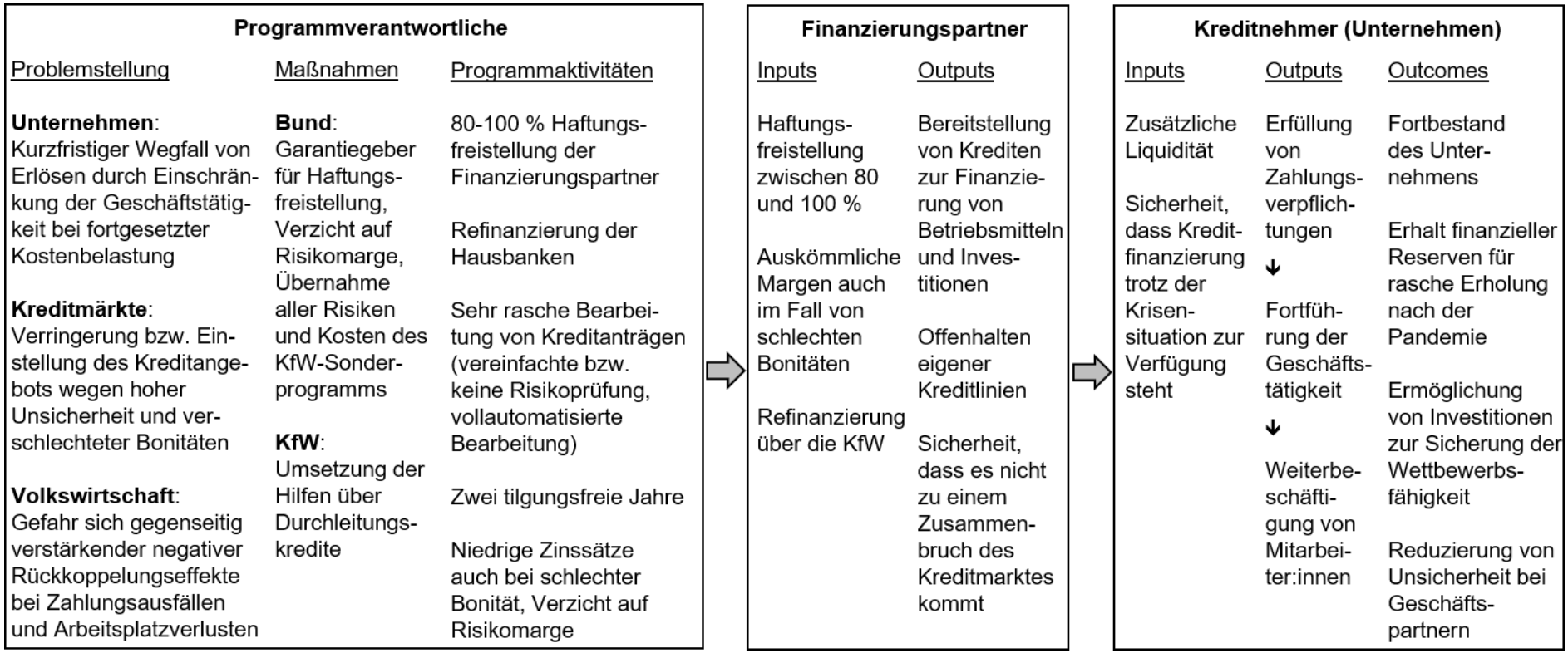
im Fall von Kreditausfällen freistellte und ihnen gleichzeitig auskömmliche Risiko- und Kreditbearbeitungsmargen gewährte bzw. bei einer Konsortialfinanzierung den größten Teil des Risikos übernahm. Hierzu wurden drei bereits vorhandene KfW-Programme angepasst (KfW-Unternehmerkredit, ERP-Gründerkredit und Direktbeteiligung für Konsortialfinanzierung) und ein neues Programm eingeführt (KfW-Schnellkredit). Die Merkmale der Programme sind in Abschnitt 2 beschrieben. Für die Kreditrisiken der KfW wurden von der Bundesregierung Garantien gegeben, d.h. der Bund trug die finanziellen Risiken und Kosten der Programme ("Zuweisungsgeschäft"). Eine wichtige Bedingung für die Bereitstellung des KfW-Sonderprogramms war, dass die Finanzierungspartner ihre eigenen Kreditlinien offenhielten.

Der zentrale **Wirkungsmechanismus** des KfW-Sonderprogramms beruht darauf, private Kreditgeber (Banken und Sparkassen) zur Bereitstellung von Krediten für Unternehmen zur Sicherung ihrer Liquidität anzuregen. Damit wurden zwei der zentralen Problemstellungen während der Pandemie adressiert, nämlich erstens der Umsatzausfall der Unternehmen aufgrund von pandemiebedingten Einschränkungen der Geschäftstätigkeit (sei es durch behördlich angeordnete Beschränkungen, den infektionsbedingten Ausfall von Beschäftigten oder Liefer- oder Absatzprobleme im internationalen Geschäft aufgrund der Pandemiesituation und wirtschaftlichen Entwicklung in anderen Ländern) bei weiter bestehenden Zahlungsverpflichtungen (unter anderem gegenüber Lieferanten, Beschäftigten, Vermietern, Kapitalgebern) und zweitens die hohe Unsicherheit über Ausmaß und Länge des Pandemieverlaufs, die die Bereitstellung von externem Kapital durch private Kreditgeber erheblich einschränkte.

Für das **Wirkungsmodell des KfW-Sonderprogramms im Durchleitungsgeschäft** (vgl. Abbildung 3-15) bedeutet dieser Ansatz, dass wie sonst auch zwei Gruppen in den Blick zu nehmen waren, nämlich zum einen die Kreditgeber (durchleitende Finanzierungspartner als Vertragspartner der KfW) und zum anderen die Kreditnehmer (Unternehmen als Begünstigte des KfW-Sonderprogramms):

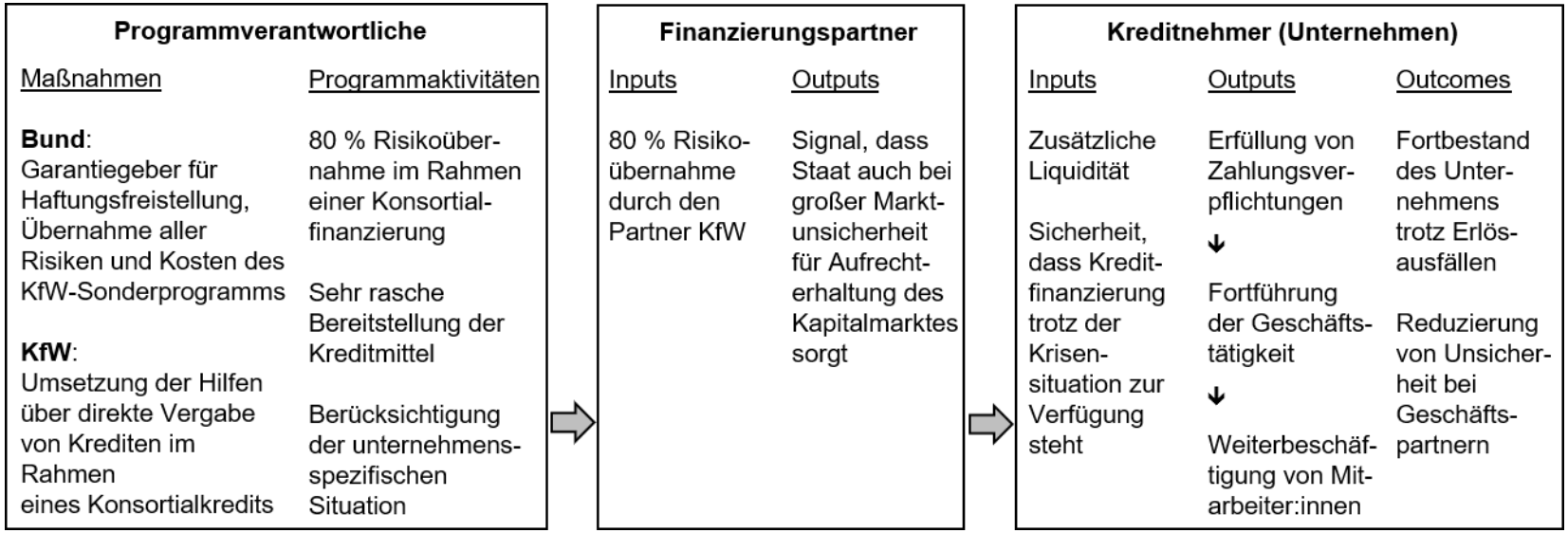
- Durch die Instrumente der Haftungsfreistellung sowie des Verzichts auf höhere Margen im Fall von Unternehmen mit schlechter Bonität bei gleichzeitig sehr zügiger Abwicklung der Finanzierungen sollten die **Finanzierungspartner** in die Lage versetzt werden, ihre Kunden rasch mit kreditfinanzierter Liquidität zu versorgen und Finanzierungsmittel für Betriebsausgaben und Investitionen in Unternehmen bereitzustellen. Mit diesen Inputs sollte den Finanzierungspartnern die Sicherheit gegeben werden, dass es zu keinem Zusammenbruch der Kreditmärkte kommt. Diese verpflichteten sich auf der anderen Seite dazu, ihre eigenen Kreditlinien offenzuhalten.
- Für die **Unternehmen** sollte durch das KfW-Sonderprogramm inputseitig zum einen rasch zusätzliche Liquidität bereitgestellt werden, um die Zahlungsfähigkeit der Unternehmen zu erhalten und damit die Fortführung der Geschäftstätigkeit und die Weiterbeschäftigung von Mitarbeiter:innen zu ermöglichen. Hierfür waren der Verzicht auf Sicherheiten und die vereinfachte Risikoprüfung zentrale Elemente. Zum anderen sollte Vertrauen geschaffen werden, dass eine Kreditfinanzierung trotz der außergewöhnlichen Krisensituation weiterhin stattfindet. Dieses Sicherheitssignal richtete sich dabei nicht nur an die direkten Empfänger des KfW-

Abbildung 3-15: Wirkungsmodell für die Durchleitungsprogramme des KfW-Sonderprogramms



Quelle: ZEW.

Abbildung 3-16: Wirkungsmodell für das Programm Direktbeteiligung für Konsortialfinanzierung



Quelle: ZEW.

Sonderprogramms, sondern auch an deren Geschäftspartner (u.a. Kunden, Lieferanten, Vermieter, Kooperationspartner). Aus einer wirtschaftspolitischen Perspektive (vgl. Sachverständigenrat 2020, 2021) waren wichtige Outcome-Dimensionen neben der Sicherung des Fortbestands der Unternehmen auch der Erhalt der finanziellen Reserven der Unternehmen, um so günstige Perspektiven für die Fortsetzung der Geschäftstätigkeit in der Phase der wirtschaftlichen Erholung nach Ende der Pandemie zu schaffen. Schließlich stellte auch die Ermöglichung einer Investitionstätigkeit trotz der widrigen Pandemiebedingungen ein wichtiges wirtschaftspolitisches Ziel dar, um die Wettbewerbsfähigkeit der Unternehmen mittelfristig zu sichern. Eine gezielte Förderung von Investitionen (d.h. eine Steigerung der Investitionstätigkeit) war jedoch nicht Ziel des KfW-Sonderprogramms.

- Für die **Unternehmen** sollte durch das KfW-Sonderprogramm inputseitig zum einen rasch zusätzliche Liquidität bereitgestellt werden, um die Zahlungsfähigkeit der Unternehmen zu erhalten und damit die Fortführung der Geschäftstätigkeit und die Weiterbeschäftigung von Mitarbeiter:innen zu ermöglichen. Hierfür waren der Verzicht auf Sicherheiten und die vereinfachte Risikoprüfung zentrale Elemente. Zum anderen sollte Vertrauen geschaffen werden, dass eine Kreditfinanzierung trotz der außergewöhnlichen Krisensituation weiterhin stattfindet. Dieses Sicherheitssignal richtete sich dabei nicht nur an die direkten Empfänger des KfW-Sonderprogramms, sondern auch an deren Geschäftspartner (u.a. Kunden, Lieferanten, Vermieter, Kooperationspartner). Aus einer wirtschaftspolitischen Perspektive (vgl. Sachverständigenrat 2020, 2021) waren wichtige Outcome-Dimensionen neben der Sicherung des Fortbestands der Unternehmen auch der Erhalt der finanziellen Reserven der Unternehmen, um so günstige Perspektiven für die Fortsetzung der Geschäftstätigkeit in der Phase der wirtschaftlichen Erholung nach Ende der Pandemie zu schaffen. Schließlich stellte auch die Ermöglichung einer Investitionstätigkeit trotz der widrigen Pandemiebedingungen ein wichtiges wirtschaftspolitisches Ziel dar, um die Wettbewerbsfähigkeit der Unternehmen mittelfristig zu sichern. Eine gezielte Förderung von Investitionen (d.h. eine Steigerung der Investitionstätigkeit) war jedoch nicht Ziel des KfW-Sonderprogramms.

Das **Wirkungsmodell für das Programm Direktbeteiligung für Konsortialfinanzierung** (vgl. Abbildung 3-16) geht von derselben Problemstellung aus und berücksichtigt ebenfalls zwei Zielgruppen, nämlich die Finanzierungspartner der Unternehmen und die Unternehmen selbst. Die wesentlichen Unterschiede zum Wirkungsmodell für die Durchleitungskredite liegen in der direkten Beteiligung der KfW an der Finanzierung der Unternehmen, in dem erheblich höheren Kreditvolumen und in der größeren volkswirtschaftlichen Bedeutung einzelner Finanzierungen:

- Für die **Finanzierungspartner**, bei denen es sich häufig um private Geschäftsbanken handelte, stellte die Bereitstellung einer Direktbeteiligung im Umfang von bis zu 80 % der gesamten Konsortialfinanzierung eine erhebliche finanzielle Entlastung dar (d.h. geringere Kosten für die Refinanzierung bestehender Verbindlichkeiten), um den akuten Finanzierungsbedarf der Unternehmen in der Pandemiesituation zu decken. Ohne die direkte KfW-Beteiligung wäre es den privaten Banken in vielen Fällen wohl nicht möglich gewesen, unter den Pandemiebedingungen (sehr hohe Unsicherheit über Dauer und Umfang der Einschränkungen und die Tragfähig-

keit der Geschäftsmodelle der Unternehmen) diese Finanzierungsmittel allein bereitzustellen. Dies hätte Folgewirkungen auf die Finanzierung anderer Unternehmen haben können, wenn dadurch bestehende Kredite hätten abgeschrieben werden müssen. In der Folge hätte diese Entwicklung die Unsicherheit auf den Kapitalmärkten weiter erhöht, mit potenziell negativen gesamtwirtschaftlichen Auswirkungen.

- Für die **Unternehmen** bedeutete die Bereitstellung der Direktbeteiligung für Konsortialfinanzierung den Zufluss von wichtigen Finanzierungsmitteln, um Zahlungsverpflichtungen nachkommen und damit die Geschäftstätigkeit fortsetzen und ihre Mitarbeiter:innen weiter beschäftigen zu können. Dabei spielte die sehr rasche Bereitstellung der Mittel und die Berücksichtigung der spezifischen Situation des Unternehmens und seines Marktes eine zentrale Rolle. Damit wurde den Unternehmen außerdem die Sicherheit gegeben, dass trotz der Krisensituation eine Kreditfinanzierung weiterhin zur Verfügung steht. Da es sich in vielen Fällen um große, gesamtwirtschaftlich bedeutende Unternehmen handelte, hatte die Aufrechterhaltung der Geschäftstätigkeit auch Rückwirkungen auf andere Unternehmen und den Arbeitsmarkt, etwa indem die Unsicherheit bei Geschäftspartnern reduziert wurde. Der Fortbestand des Unternehmens trotz Erlösausfällen trug außerdem dazu bei, im Grunde wirtschaftlich gesunde Unternehmen mit wettbewerbsfähigen Geschäftsmodellen im Markt zu halten und einen Verlust von Marktangeboten zu vermeiden, der sich auch auf die Zeit nach der Pandemie hätte negativ auswirken können.

3.5 Bewertung des KfW-Sonderprogramms aus Sicht der Kreditnehmer

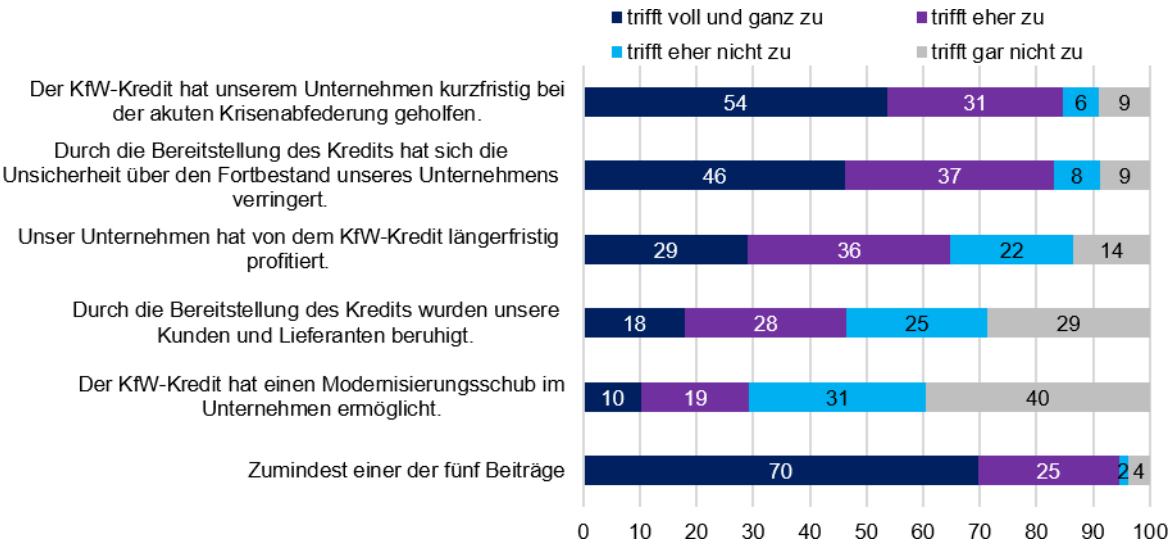
Ein wichtiger Aspekt für die Beurteilung der Relevanz des KfW-Sonderprogramms in Bezug auf die Erreichung der intendierten Wirkungen ist die Bewertung der bereitgestellten Hilfen durch die Kreditnehmer. Für die Kreditnehmer der Durchleitungsprogramme wird dies auf Basis der Ergebnisse der eigenen Befragung (siehe Abschnitt 10.1) durchgeführt. Für die Kreditnehmer des Programms Direktbeteiligung für Konsortialfinanzierung werden die Ergebnisse der durchgeführten Interviews (siehe Abschnitt 10.2) ausgewertet.

Aus Sicht der Kreditnehmer in den **Durchleitungsprogrammen** hatte die Zusage des KfW-Kredits unterschiedliche **positive Auswirkungen**. Am häufigsten hat der Kredit kurzfristig bei der akuten Krisenabfederung geholfen (Abbildung 3-17). Dies war bei 54 % der befragten Kreditnehmer ganz und bei weiteren 31 % überwiegend der Fall. Für 46 % der Kreditnehmer bedeutet die Kreditzusage, dass die Unsicherheit über den Fortbestand des Unternehmens ganz verringert wurde und bei 37 % überwiegend. Von dem KfW-Kredit längerfristig profitiert haben 29 % der Kreditnehmer ganz und 36 % überwiegend.

Seltener waren Auswirkungen entlang der Wertschöpfungskette in Form einer Beruhigung von Kunden und Lieferanten (18 % ganz, 28 % überwiegend). Ein Modernisierungsschub ging mit dem KfW-Kredit nur bei 10 % der Kreditnehmer ganz bzw. 19 % überwiegend einher. In 70 % der Unternehmen mit Kreditzusagen trat zumindest eine dieser fünf Auswirkungen ganz und bei weiteren 25 % überwiegend ein. Dies bedeutet, dass bei nur ca. 5 % der Kreditnehmer keine dieser Auswirkungen ganz oder überwiegend eingetreten ist. Somit trug die weit größte Anzahl der

Kreditzusagen zu merklichen Verbesserungen der wirtschaftlichen Situation und Perspektiven der geförderten Unternehmen bei.

Abbildung 3-17: Beitrag des KfW-Sonderprogramms (Durchleitungsprogramme) **aus Sicht der Kreditnehmer**



Frage: *"Inwieweit treffen die folgenden Aussagen zum KfW-Kredit auf Ihr Unternehmen zu?"* Antwortmöglichkeiten wie in der Grafik angegeben.
Anteil (in %) an allen befragten Kreditnehmern in den Durchleitungsprogrammen des KfW-Sonderprogramms [n=21.909].
Quelle: infas/ZEW: Befragung KfW-Kreditnehmer Durchleitungsprogramme. – Berechnungen des ZEW.

Differenziert nach Programmarten (d.h. Programmen und Programmvarianten)[4] zeigen sich nur wenige signifikante Unterschiede (Tabelle 3-2). Beim KfW-Schnellkredit für Unternehmen mit mehr als 10 Beschäftigten gaben die Kreditnehmer etwas häufiger an, dass sie längerfristig profitieren, während Kreditnehmer des KfW-Unternehmerkredits mit 80 % Haftungsfreistellung seltener von einem Modernisierungsschub berichteten. Dies könnte daran liegen, dass diese i.d.R. größeren und etablierten Unternehmen bereits ein hohes Maß an modernisierten Prozessen und Abläufen aufweisen und somit weniger Potenzial für weitere Modernisierungsschübe haben. Außerdem könnten die bereitgestellten Kreditmittel nicht ausreichend hoch gewesen sein, um in diesen Unternehmen – zusätzlich zur Krisenabfederung und Fortbestandssicherung – einen Modernisierungsschub auszulösen.

[4] Die Differenzierung nach Programmen und Programmvarianten ist am Beginn von Abschnitt 4 dargestellt. Dort sind auch die in den folgenden Tabellen verwendeten Abkürzungen erläutert.

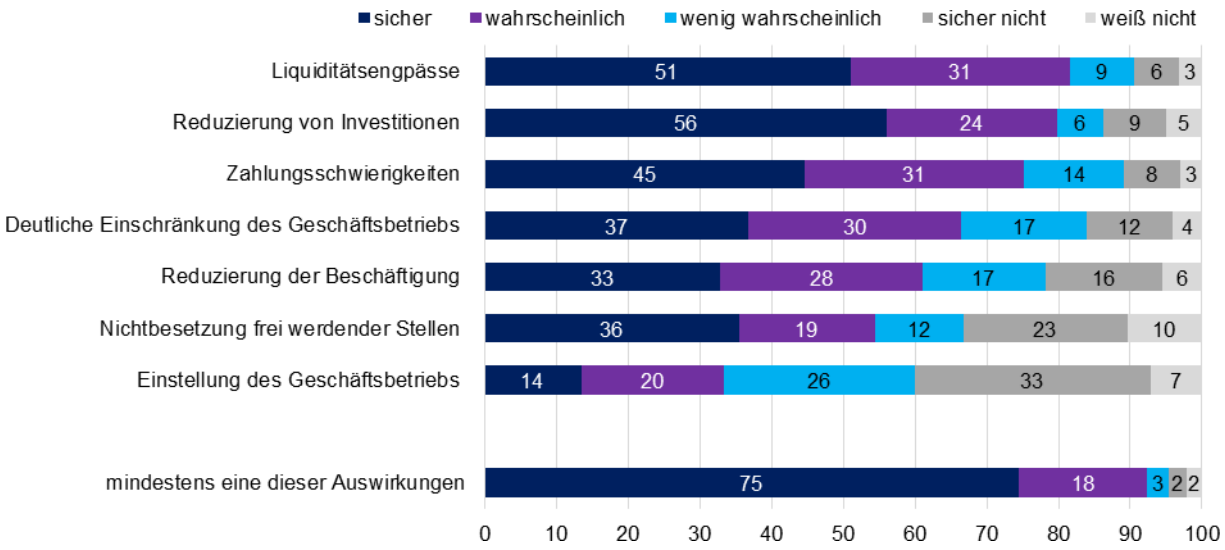
Tabelle 3-2: **Bedeutung des KfW-Sonderprogramms** (Durchleitungsprogramme) **nach Programmart** (in %)

Programmart	Kurzfristige Krisenabfederung	Weniger Unsicherheit über Fortbestand	Längerfristig profitiert	Beruhigung von Kunden und Lieferanten	Modernisierungsschub
Gründerkredit	81	82	63	45	31
Untern.kr. 80	83	85	59	50	21
Untern.kr. 90/2-6	82	80	62	43	28
Untern.kr. 90/10	81	82	69	45	36
Schnellkr. >10	92	90	70	56	28
Schnellkr. ≤10	89	86	64	51	27
Gesamt	85	83	65	46	29

Anteil von "trifft voll und ganz zu" und "trifft eher zu" in % aller befragten Kreditnehmer in den Durchleitungsprogrammen des KfW-Sonderprogramms [n=21.909].
Quelle: infas/ZEW: Befragung KfW-Kreditnehmer Durchleitungsprogramme. – Berechnungen des ZEW.

Für den **hypothetischen Fall**, dass die Kreditnehmer in den Durchleitungsprogrammen **keine Kreditzusage** erhalten hätten, gaben die Kreditnehmer an, dass als wahrscheinlichste Auswirkung Liquiditätsengpässe eingetreten wären. Dies hielten 51 % der Befragten für sicher und weitere 31 % für wahrscheinlich (Abbildung 3-18). Zu einer Reduzierung der Investitionen wäre es bei 56 % der Unternehmen sicher und bei 24 % wahrscheinlich gekommen. Zahlungsschwierigkeiten wären bei 45 % sicher und bei 31 % wahrscheinlich aufgetreten.

Abbildung 3-18: **Auswirkungen in Unternehmen mit Krediten aus dem KfW-Sonderprogramm** (Durchleitungsprogramme)**, falls sie den KfW-Kredit nicht erhalten hätten**



Frage: "*Falls Ihr Unternehmen den KfW-Kredit nicht erhalten hätte: Wie hätte sich das in der Folgezeit auf die Geschäftstätigkeit Ihres Unternehmens ausgewirkt? Bitte geben Sie an, wie wahrscheinlich die nachfolgend genannten Effekte aufgetreten wären.*"
Anteil (in %) an allen befragten Kreditnehmern in den Durchleitungsprogrammen des KfW-Sonderprogramms [n=21.960].
Quelle: infas/ZEW: Befragung KfW-Kreditnehmer Durchleitungsprogramme. – Berechnungen des ZEW.

Eine weitere häufige Auswirkung im Fall eines Ausbleibens der KfW-Finanzierung wäre die deutliche Einschränkung des Geschäftsbetriebs gewesen (37 % sicher, 30 % wahrscheinlich). Außerdem hat die KfW-Finanzierung bei vielen Unternehmen zu einer Stabilisierung der Beschäftigung geführt, da es bei Ausbleiben der Kreditzusage in 33 % der Unternehmen sicher und in 28 % wahrscheinlich zu einer Reduzierung der Beschäftigung gekommen wäre. Darüber hinaus hätten 36 % der Unternehmen freiwerdende Stellen sicher und 19 % wahrscheinlich nicht besetzt.

Ihren Geschäftsbetrieb komplett eingestellt hätten 14 % der Kreditnehmer in den Durchleitungsprogrammen, wenn sie die Kreditzusage nicht erhalten hätten. Dies bedeutet, dass das KfW-Sonderprogramm nach Einschätzung der Kreditnehmer in den Durchleitungsprogrammen einen merklichen Beitrag zur Bestandssicherung der Unternehmen der deutschen Wirtschaft geleistet hat. Hochgerechnet auf alle rund 152.000 Unternehmen oder Unternehmensgruppen mit Kreditzusagen aus dem KfW-Sonderprogramm sind dies rund 21.000 Unternehmen. Bei weiteren ca. 29.000 Unternehmen wäre es wahrscheinlich zu einer Einstellung des Geschäftsbetriebs gekommen.

Negative Auswirkungen bei Nichterhalt des KfW-Kredits werden von Kreditnehmern im KfW-Schnellkredit für wahrscheinlicher gehalten als von Kreditnehmern in den anderen Durchleitungsprogrammen (Tabelle 3-3). Bei Kreditnehmern des KfW-Unternehmerkredits mit 80 % Haftungsfreistellung hätte der Nicht-Erhalt besonders häufig zur Nichtbesetzung freier Stellen geführt und relativ selten zur Einstellung des Geschäftsbetriebs.

Bei 75 % der Kreditnehmer wäre sicher und bei weiteren 18 % wahrscheinlich zumindest eine der sieben genannten negativen Auswirkungen eingetreten, wenn sie den KfW-Kredit nicht erhalten hätten. Bei lediglich 2 % der Kreditnehmer wäre es zu keiner dieser Auswirkungen gekommen. Dieses Ergebnis ist ein Beleg für die hohe Relevanz des KfW-Sonderprogramms aus Sicht der Kreditnehmer, um die Liquidität zu gewährleisten, Zahlungsschwierigkeiten zu vermeiden, den Fortbestand der Unternehmen zu sichern sowie weitere mögliche negative Auswirkungen (verringerte Investitionen, Abbau von Beschäftigung) abzuwenden.

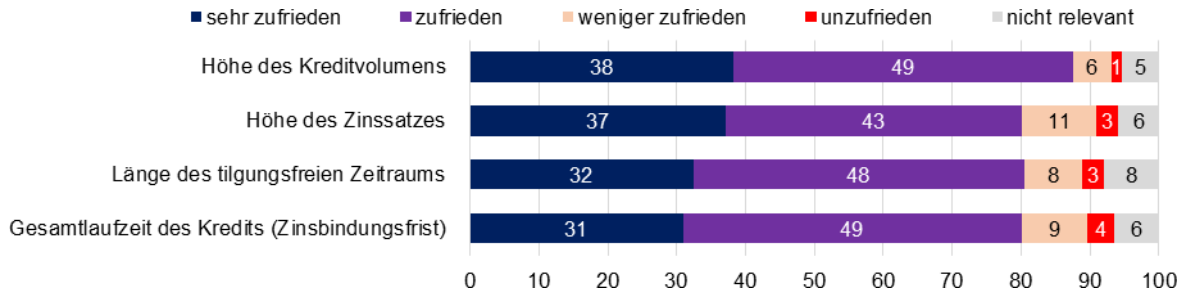
Tabelle 3-3: **Auswirkungen bei Nichterhalt des KfW-Kredits** (Durchleitungsprogramme) **nach Programmart** (in %)

Programmart	Liquiditäts-engpässe	Weniger Investitionen	Zahlungs-schwierigkeiten	Einschränkung Geschäftsbetrieb	Reduzierung Beschäftigung	Nichtbesetzung freier Stellen	Einstellung Geschäftsbetrieb
Gründerkredit	80	81	77	72	68	57	41
Untern.kr. 80	72	85	66	57	62	71	17
Untern.kr. 90/2-6	77	80	72	63	58	53	28
Untern.kr. 90/10	79	84	75	67	62	56	32
Schnellkr. >10	91	88	87	77	77	69	42
Schnellkr. ≤10	89	82	87	78	64	53	47
Gesamt	82	80	75	66	61	54	33

Anteil von "sicher" und "wahrscheinlich" in % aller befragten Kreditnehmer in den Durchleitungsprogrammen des KfW-Sonderprogramms [n=21.960].
Quelle: infas/ZEW: Befragung KfW-Kreditnehmer Durchleitungsprogramme. – Berechnungen des ZEW.

Mit der Bereitstellung von langfristigen Krediten (6-10 Jahre Laufzeit) zu im Vergleich zum Marktniveau nochmals vergünstigten Zinsen, mit einer tilgungsfreien Anlaufzeit von 2 Jahren sowie mit einem relativ hohen Zusagevolumen wurden **attraktive Kreditangebote für Unternehmen** bereitgestellt. Die allermeisten Unternehmen, die diese Kreditangebote in Anspruch genommen haben, waren damit in Bezug auf alle vier erfassten Kreditmerkmale der Durchleitungsprogramme – Volumen, Zinssatz, Tilgungsfreijahre, Gesamtlaufzeit – sehr zufrieden oder zufrieden (Abbildung 3-19), was die Passgenauigkeit der Maßnahmen unterstreicht.

Abbildung 3-19: Zufriedenheit der Kreditnehmer des KfW-Sonderprogramms (Durchleitungsprogramme) **mit den Konditionen des KfW-Kredits**



Frage: "*Wie zufrieden ist Ihr Unternehmen mit den Konditionen des KfW-Kredits?*"
Anteil (in %) an allen befragten Kreditnehmern in den Durchleitungsprogrammen des KfW-Sonderprogramms [n=21.832].
Quelle: infas/ZEW: Befragung KfW-Kreditnehmer Durchleitungsprogramme. – Berechnungen des ZEW.

Die Zufriedenheit mit den Konditionen der KfW-Kredite unterscheidet sich nur wenig zwischen den Programmen und Programmvarianten im Durchleitungsgeschäft. Einzig bei Kreditnehmern des KfW-Schnellkredits ist der Anteil der zufriedenen Unternehmen in Hinblick auf die Höhe des Zinssatzes merklich niedriger (Tabelle 3-4). Dies hängt an den höheren Zinssätzen in diesem Programm im Vergleich zu den anderen Programmen, was wiederum die niedrigere Bonität der Kreditnehmer widerspiegelt.

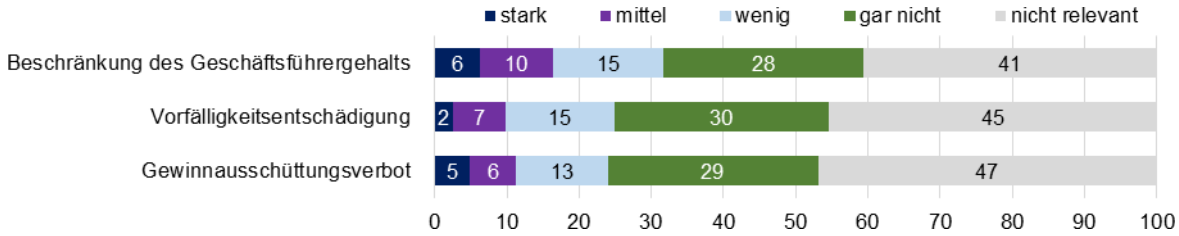
Tabelle 3-4: Zufriedenheit der Kreditnehmer des KfW-Sonderprogramms (Durchleitungsprogramme) **nach Programmart** (in %)

Programmart	Höhe des Kreditvolumens	Höhe des Zinssatzes	Länge des tilgungsfreien Zeitraums	Gesamtlaufzeit des Kredits
Gründerkredit	83	80	77	77
Untern.kr. 80	91	83	80	76
Untern.kr. 90/2-6	88	85	79	79
Untern.kr. 90/10	87	84	81	80
Schnellkr. >10	90	71	83	82
Schnellkr. ≤10	86	72	81	81
Gesamt	88	80	80	80

Anteil von "sehr zufrieden" und "zufrieden" in % aller befragten Kreditnehmer in den Durchleitungsprogrammen des KfW-Sonderprogramms [n=21.832].
Quelle: infas/ZEW: Befragung KfW-Kreditnehmer Durchleitungsprogramme. – Berechnungen des ZEW.

Um eine Verwendung der Kreditmittel durch die Unternehmen für nicht programmintendierte Zwecke zu vermeiden, wurden ein Gewinn- und Dividendenausschüttungsverbot sowie eine Beschränkung der Geschäftsführungsgehälter eingeführt.[5] Außerdem musste im Fall von außerplanmäßigen Tilgungen eine Vorfälligkeitsentschädigung gezahlt werden. Diese **einschränkenden Maßnahmen** waren für knapp die Hälfte der Kreditnehmer in den Durchleitungsprogrammen jedoch nicht relevant. Die übrigen Kreditnehmer wurden durch diese Maßnahmen meist wenig oder gar nicht eingeschränkt (Abbildung 3-20). Relativ am häufigsten als mittel bis stark einschränkend wurde die Beschränkung des Geschäftsführergehalts bewertet, am seltensten die Vorfälligkeitsentschädigung.

Abbildung 3-20: Einschränkung der Kreditnehmer des KfW-Sonderprogramms (Durchleitungsprogramme) durch die Bestimmungen des KfW-Kredits



Frage: "*Wie stark war oder ist Ihr Unternehmen durch die folgenden Bestimmungen zum KfW-Kredit eingeschränkt?*"
Anteil (in %) an allen befragten Kreditnehmern in den Durchleitungsprogrammen des KfW-Sonderprogramms [n=21.727].
Quelle: infas/ZEW: Befragung KfW-Kreditnehmer Durchleitungsprogramme. – Berechnungen des ZEW.

Die Beschränkung des Geschäftsführergehalts wird am häufigsten von den Kreditnehmern des KfW-Schnellkredits als eine starke Einschränkung gesehen und am seltensten von Unternehmen, die einen KfW-Unternehmerkredit mit 80 % Haftungsfreistellung in Anspruch genommen haben (Tabelle 3-5). Die Kreditnehmer im KfW-Unternehmerkredit mit 80 % Haftungsfreistellung – dies sind größere Unternehmen, die nicht unter die KMU-Definition fallen – bewerten dagegen das Gewinnausschüttungsverbot deutlich häufiger (26 %) als eine starke Einschränkung. Dies könnte damit zusammenhängen, dass in diesen Unternehmen höhere Gewinne anfallen und die Unternehmenseigner:innen eine Ausschüttung dieser Gewinne für die Finanzierung anderer Aktivitäten fest eingeplant hatten.

[5] Beim KfW-Schnellkredit war die Vergütung für Geschäftsführer und geschäftsführende Gesellschafter während der Laufzeit des Kredits auf einen Betrag von 150.000 EUR pro Geschäftsjahr und Person begrenzt. Beim KfW-Unternehmerkredit und ERP-Gründerkredit durfte die Vergütung das marktübliche Niveau nicht überschreiten. Diese Beschränkungen galten, sofern kein Geschäftsführergehalt gezahlt wurde, auch für Entnahmen durch die geschäftsführenden Gesellschafter (siehe Merkblätter zu den einzelnen Programmen im Anhang).

Tabelle 3-5: Einschränkung der Kreditnehmer des KfW-Sonderprogramms (Durchleitungsprogramme) **durch die Bestimmungen des KfW-Kredits nach Programmart** (in %)

Programmart	Beschränkung des Geschäftsführergehalts	Vorfälligkeits-entschädigung	Gewinnaus-schüttungsverbot
Gründerkredit	18	10	12
Untern.kr. 80	7	9	26
Untern.kr. 90/2-6	14	8	10
Untern.kr. 90/10	15	10	11
Schnellkr. >10	21	11	16
Schnellkr. ≤10	20	12	11
Gesamt	16	10	11

Anteil von "stark" und "mittel" in % aller befragten Kreditnehmer in den Durchleitungsprogrammen des KfW-Sonderprogramms [n=21.727].
Quelle: infas/ZEW: Befragung KfW-Kreditnehmer Durchleitungsprogramme. – Berechnungen des ZEW.

Für das Programm **Direktbeteiligung für Konsortialfinanzierung** liegen die Ergebnisse von acht Interviews vor (die interviewten Unternehmen repräsentieren rund zwei Drittel des gesamten Kreditvolumens in diesem Programm, vgl. Abschnitt 10.2), die Rückschlüsse auf die Bewertung der bereitgestellten KfW-Kredite aus Sicht der Unternehmen erlauben. Die **Bedeutung** der Konsortialfinanzierung unterschied sich zwischen den Unternehmen erheblich (vgl. Abschnitte 4.4 und 5.4). Während rund ein Drittel der Kreditnehmer die Kreditmittel nicht abgerufen hat und diese in erster Linie als Sicherheit für den Fall eines weniger günstigen Verlaufs der Pandemie und einer weniger raschen Erholung ihrer Märkte genutzt hat, stellte die Konsortialfinanzierung für andere Unternehmen die einzige Möglichkeit zur Vermeidung der Insolvenz dar.

In allen Interviews zeigte sich eine **hohe Zufriedenheit** mit der Höhe und Laufzeit der bereitgestellten Konsortialkredite. In Bezug auf Zinssätze und sonstige Bedingungen (u.a. Bereitstellungsprovision, Gebühren, Sicherheiten) wurde häufiger festgestellt, dass diese für das Unternehmen belastend waren, gleichzeitig wurden sie aufgrund fehlender Finanzierungsalternativen akzeptiert. Bemerkt wurde in einzelnen Fällen allerdings, dass die hohen Kreditkosten die wirtschaftliche Erholung des Unternehmens und Investitionen gebremst hätten. Die Bewertung der **einschränkenden Maßnahmen** (Verbot von Entnahmen, Gewinn- und Dividendenausschüttungen, Gewährung von Darlehen der Gesellschaft an die Gesellschafter, Rückführung von Gesellschafterdarlehen) fiel weniger günstig aus, da so Grundsätze der Unternehmensführung und des Gehaltssystems außer Kraft gesetzt wurden. Gleichwohl waren diese Einschränkungen aus Sicht der Politik notwendig, um das umfangreiche finanzielle Engagement des Staates gegenüber den Steuerzahlern zu rechtfertigen und nicht intendierte Verwendungen der Mittel zu verhindern. Dieses Motiv wurde auch von den meisten interviewten Personen akzeptiert.

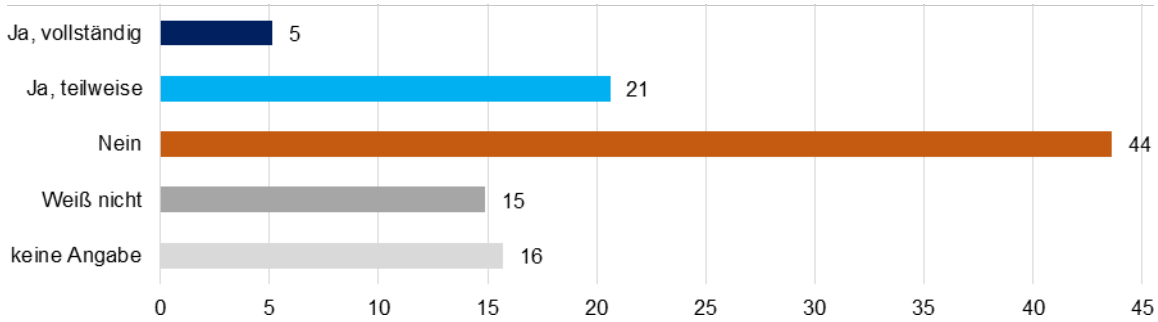
3.6 Alternativen zum KfW-Sonderprogramm aus Sicht der Kreditnehmer

Neben den Krediten aus dem KfW-Sonderprogramm standen den Unternehmen in Deutschland grundsätzlich auch andere Möglichkeiten zur Finanzierung ihrer Ausgaben in der Krisensituation der Corona-Pandemie zur Verfügung. Die alternativen Finanzierungsmöglichkeiten umfassten zum

einen Finanzierungsangebote privater Kreditinstitute (Banken und Sparkassen) und zum anderen andere öffentliche Corona-Hilfen (Zuschüsse wie Soforthilfen, November-/Dezemberhilfe und Überbrückungshilfen, Kurzarbeitergeld, Kreditprogramme der Länder, steuerliche Hilfen). Von den befragten Unternehmen, die eine Kreditzusage aus einem der Programme im Durchleitungsgeschäft erhalten haben, gab ein großer Teil (44 %) an, dass ihnen **keine alternative Finanzierungsmöglichkeit** zur Verfügung gestanden hätte (Abbildung 3-21). Für diese Unternehmen stellte der KfW-Kredit – zumindest in der retrospektiven Betrachtung zum Befragungszeitpunkt Mitte 2024 – somit die einzige Möglichkeit dar, um in der Pandemiesituation ihren Zahlungsverpflichtungen nachzukommen und die Ausgaben zu tätigen, die über den Kredit finanziert wurden (siehe Abbildung 5-6).

Lediglich 5 % der Kreditnehmer hätten die mit den KfW-Krediten getätigten Ausgaben vollständig **aus anderen Quellen** finanzieren können, weitere 21 % hätten dies zumindest teilweise tun können. Rund 15 % gaben an, nicht zu wissen, ob eine alternative Finanzierungsmöglichkeit zur Verfügung gestanden hätte. Etwa 16 % der Kreditnehmer haben diese Frage nicht beantwortet, was darauf zurückzuführen sein könnte, dass ihnen entweder keine Informationen zu alternativen Finanzierungsmöglichkeiten vorlagen oder sie sich mit alternativen Finanzierungsmöglichkeiten gar nicht erst befasst haben, da die Kreditzusage der KfW rasch nach dem aufgetretenen Finanzierungsbedarf getätigt wurde. Auch dieses Ergebnis unterstreicht die hohe Bedeutung der KfW-Kredite für die Kreditnehmer, um durch die schwierige Pandemiezeit zu kommen.

Abbildung 3-21: Alternative Finanzierungsmöglichkeiten für den Fall, dass Unternehmen keine Kredite aus dem KfW-Sonderprogramm (Durchleitungsprogramme) **erhalten hätten**



Frage: *"Hätte Ihr Unternehmen die angegebenen Ausgaben auch aus anderen Quellen finanzieren können, wenn Sie den KfW-Kredit nicht erhalten hätten?"*
Anteil (in %) an allen befragten Kreditnehmern in den Durchleitungsprogrammen des KfW-Sonderprogramms [n=22.504].
Quelle: infas/ZEW: Befragung KfW-Kreditnehmer Durchleitungsprogramme. – Berechnungen des ZEW.

Am häufigsten geben die Kreditnehmer des KfW-Unternehmerkredits mit 80 % Haftungsfreistellung an, dass sie vollständig oder teilweise alternative Finanzierungsmöglichkeiten hatten. Am niedrigsten ist dieser Anteil bei den Unternehmen im ERP-Gründerkredit und im KfW-Schnellkredit (Tabelle 3-6). Dieses Ergebnis spiegelt wider, dass größere und etablierte Unternehmen über einen größeren Finanzierungsspielraum verfügen, da sie z.B. Rücklagen aufbauen konnten und über eine Unternehmenshistorie und Reputation verfügen, die es Finanzierungspartnern erleichtert,

die Solvenz des Unternehmens einzuschätzen. Für junge und sehr kleine Unternehmen ist dies weniger häufig der Fall.

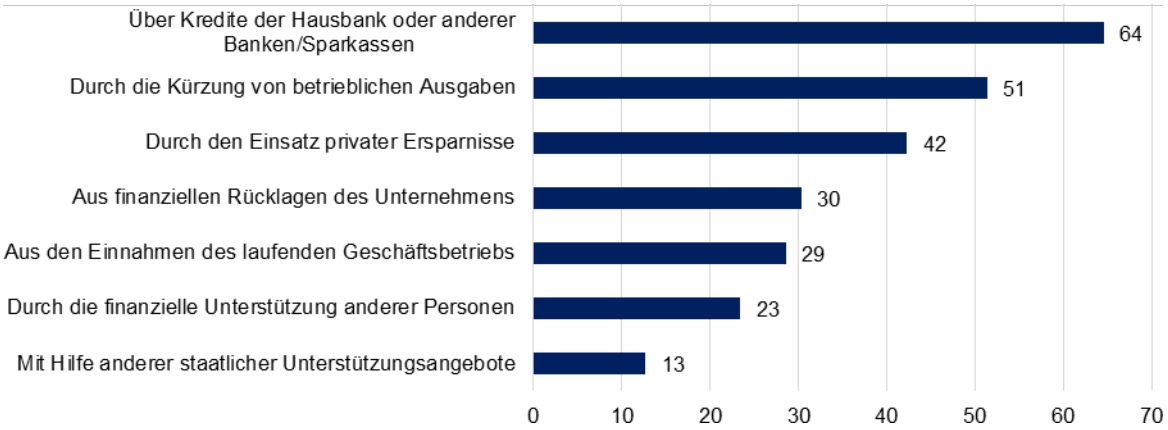
Tabelle 3-6: Alternative Finanzierungsmöglichkeiten nach Programmart (in %)

Programmart	Ja, vollständig	Ja, teilweise	Nein	Weiß nicht	Keine Angabe
Gründerkredit	5	17	46	12	20
Untern.kr. 80	11	31	30	8	20
Untern.kr. 90/2-6	6	24	37	15	17
Untern.kr. 90/10	5	21	42	15	17
Schnellkr. >10	3	18	53	15	11
Schnellkr. ≤10	3	16	54	16	11
Gesamt	5	21	44	15	16

Anteil in % aller befragten Kreditnehmer in den Durchleitungsprogrammen des KfW-Sonderprogramms [n=22.504].
Quelle: infas/ZEW: Befragung KfW-Kreditnehmer Durchleitungsprogramme. – Berechnungen des ZEW.

Von den Kreditnehmern, die ihre mit den KfW-Kreditmitteln getätigten Ausgaben teilweise oder vollständig aus anderen Quellen hätten finanzieren können, hätten die meisten (64 %) Kredite ihrer Hausbank oder anderer Banken oder Sparkassen nutzen können (Abbildung 3-22). Dies ist im Zusammenhang damit zu sehen, dass die Finanzierungspartner ihre eigenen Kreditlinien offenhalten mussten, wenn sie Kredite aus dem KfW-Sonderprogramm vergaben. Lediglich 13 % der Unternehmen mit alternativen Finanzierungsmöglichkeiten gaben an, dass sie auf andere staatliche Unterstützungsangebote zurückgegriffen hätten. Dies zeigt, dass das KfW-Sonderprogramm für die erreichte Zielgruppe in großem Maße ein **komplementäres Angebot** zu anderen staatlichen Unterstützungsmaßnahmen dargestellt hat, also durch andere Corona-Hilfen so nicht zu ersetzen gewesen wäre.

Abbildung 3-22: Form der alternativen Finanzierung für den Fall, dass Unternehmen keine Kreditzusage aus dem KfW-Sonderprogramm (Durchleitungsprogramme) **erhalten hätten**



Frage: "*Wie hätte Ihr Unternehmen diese Ausgaben vermutlich finanziert, wenn Sie den KfW-Kredit nicht erhalten hätten?*"
Anteil (in %) an allen befragten Kreditnehmern in den Durchleitungsprogrammen des KfW-Sonderprogramms, die alternative Finanzierungsmöglichkeiten zum KfW-Kredit hatten (d.h. die Frage "*Hätte Ihr Unternehmen die angegebenen Ausgaben auch aus anderen Quellen finanzieren können, wenn Sie den KfW-Kredit nicht erhalten hätten?*" mit "ja, vollständig" oder "ja, teilweise" beantwortet haben) [n=8.291]; Mehrfachnennungen möglich.
Quelle: infas/ZEW: Befragung KfW-Kreditnehmer Durchleitungsprogramme. – Berechnungen des ZEW.

Viele der Unternehmen, die die mit dem KfW-Kredit getätigten Ausgaben vollständig oder teilweise aus anderen Quellen hätten finanzieren können, hätten dazu auf private Ersparnisse (42 %) oder finanzielle Rücklagen des Unternehmens zurückgreifen müssen (30 %). Für 29 % wären Einnahmen aus dem laufenden Geschäftsbetrieb eine Finanzierungsalternative gewesen. Etwa 23 % hätten auf die finanzielle Unterstützung anderer Personen setzen müssen. Gleichzeitig hätte jedes zweite Unternehmen (51 %) betriebliche Ausgaben gekürzt, wenn der KfW-Kredit nicht zur Verfügung gestanden hätte. Dies ist ein weiterer Hinweis darauf, dass durch die KfW-Kreditmittel die Geschäftstätigkeit auf einem höheren Niveau gehalten werden konnte.

Die Form der alternativen Finanzierung, die im Fall eines Nicht-Erhalts des KfW-Kredits genutzt worden wäre, unterscheidet sich primär zwischen den Kreditnehmern des KfW-Unternehmerkredits mit 80 % Haftungsfreistellung und den anderen Programmen und Programmvarianten (Tabelle 3-7). Diese Gruppe, die fast ausschließlich Kapitalgesellschaften umfasst, kann kaum auf private Ersparnisse oder die Unterstützung anderer Personen wie Verwandte oder Freunde zurückgreifen, sondern hätte eine hypothetische Finanzierungslücke primär über Ausgabenkürzungen, laufende Einnahmen sowie Kredit ihrer Hausbank geschlossen.

Tabelle 3-7: Form der alternativen Finanzierung nach Programmart (in %)

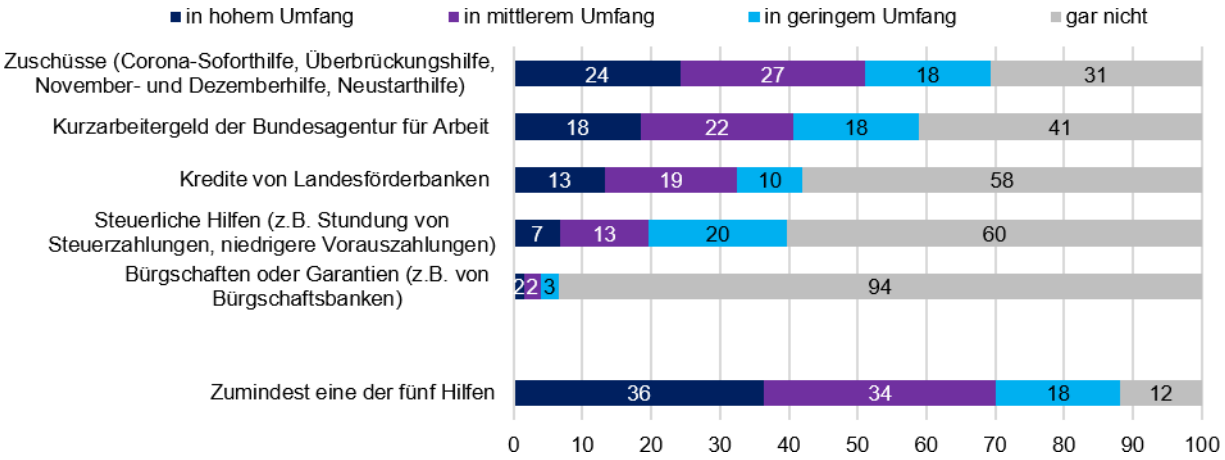
Programmart	Hausbank	Ausgaben-kürzung	Private Erspar-nisse	Rück-lagen	Laufende Einnah-men	Unter-stützung Dritter	Staatliche Unter-stützung
Gründerkredit	59	44	39	32	29	27	12
Untern.kr. 80	77	73	5	32	43	2	10
Untern.kr. 90/2-6	66	49	43	33	27	20	12
Untern.kr. 90/10	71	52	40	29	28	20	13
Schnellkr. >10	63	62	37	29	34	20	16
Schnellkr. ≤10	56	49	48	22	27	41	14
Gesamt	64	51	42	30	29	23	13

Anteil in % aller befragten Kreditnehmer in den Durchleitungsprogrammen des KfW-Sonderprogramms, die alternative Finanzierungsmöglichkeiten zum KfW-Kredit hatten [n=8.291]; Mehrfachnennungen möglich.
Quelle: infas/ZEW: Befragung KfW-Kreditnehmer Durchleitungsprogramme. – Berechnungen des ZEW.

Die Unternehmen, die Kredite aus dem KfW-Sonderprogramm erhielten, nahmen häufig auch **andere staatliche Corona-Hilfen** in Anspruch. Dadurch ergänzt sich die Unterstützung durch die KfW-Kredite mit anderen staatlichen Hilfen. Am häufigsten nahmen die Kreditnehmer neben den KfW-Krediten Zuschussprogramme des Bundes (Corona-Soforthilfe, Überbrückungshilfe, Novemberhilfe, Dezemberhilfe, Neustarthilfe) in Anspruch. Insgesamt 69 % der befragten Kreditnehmer der Durchleitungsprogramme nutzten diese Zuschussprogramme, wobei 51 % angaben, dass sie die Zuschüsse in mittlerem bis hohem Umfang in Anspruch genommen hatten, während 18 % diese nur in geringem Umfang genutzt haben (Abbildung 3-23). Am zweithäufigsten wurden die KfW-Kredite mit dem Kurzarbeitergeld der Bundesagentur für Arbeit kombiniert. Insgesamt 59 % der Kreditnehmer nutzten dieses Instrument, darunter 40 % in mittlerem bis hohem Umfang. Es folgen Kredite von Landesförderbanken, die von insgesamt 42 % genutzt wurden, darunter von 32 % in mittlerem bis hohem Umfang. Steuerliche Hilfen wurden ähnlich häufig von KfW-Kreditnehmern in Anspruch genommen (40 %), jedoch seltener in mittlerem bis hohem Umfang (20 %).

Bürgschaften oder Garantien spielten im Vergleich dazu eine untergeordnete Rolle für die Kreditnehmer des KfW-Sonderprogramms.

Abbildung 3-23: Inanspruchnahme anderer staatlicher Corona-Hilfen durch Kreditnehmer des KfW-Sonderprogramms (Durchleitungsprogramme)



Frage: "*In welchem Umfang hat Ihr Unternehmen – zusätzlich zu KfW-Krediten – folgende staatliche Unterstützungsangebote zur Bewältigung der Corona-Krise genutzt?*"
Anteil (in %) an allen befragten Kreditnehmern in den Durchleitungsprogrammen des KfW-Sonderprogramms [n=22.431].
Quelle: infas/ZEW: Befragung KfW-Kreditnehmer Durchleitungsprogramme. – Berechnungen des ZEW.

Die Nutzung anderer Corona-Hilfen unterscheidet sich teilweise zwischen den Programmen und Programmvarianten. Unternehmen mit einem KfW-Unternehmerkredit mit 80 % Haftungsfreistellung nutzten seltener Zuschüsse und Kredite von Landesförderbanken und griffen häufiger auf das Kurzarbeitergeld und steuerliche Hilfen zurück (Tabelle 3-8). Dies kann damit zusammenhängen, dass diese Unternehmen eine größere Anzahl von abhängig Beschäftigten aufweisen und Einsparungen bei den Personalaufwendungen eine vergleichsweise große Kostenentlastung darstellen. Auch kann bei diesen Unternehmen aufgrund der umfangreicheren wirtschaftlichen Aktivitäten die Steuerbelastung vergleichsweise hoch sein.

Tabelle 3-8: Inanspruchnahme anderer staatlicher Corona-Hilfen nach Programmart (in %)

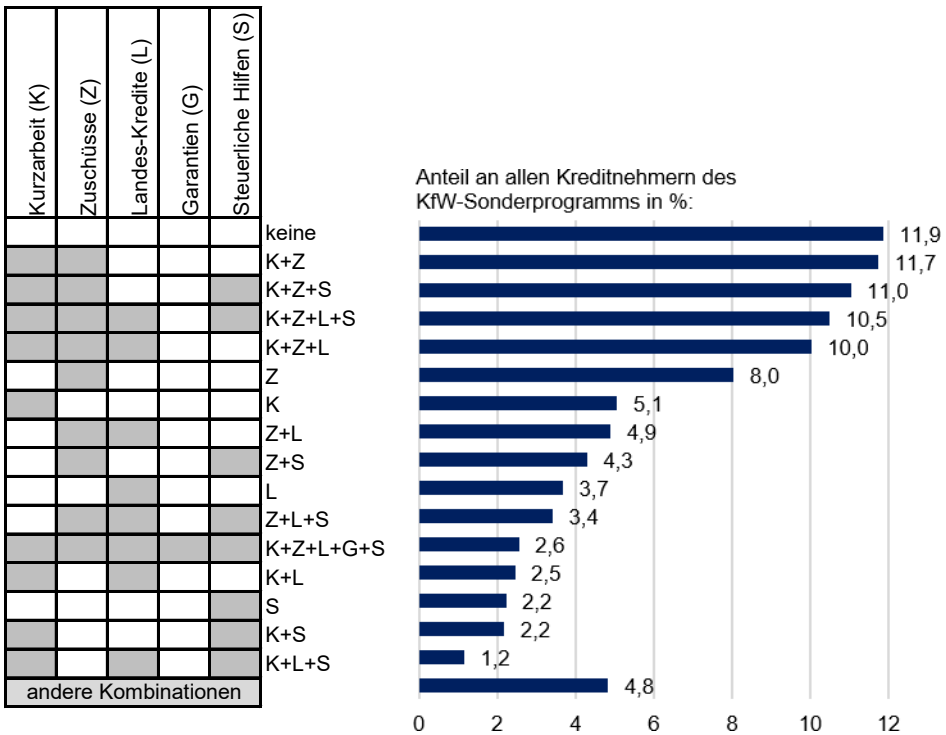
Programmart	Zuschüsse	Kurzarbeitergeld	Kredite von Landesförderbanken	Steuerliche Hilfen	Bürgschaften/ Garantien
Gründerkredit	71	55	44	39	8
Untern.kr. 80	44	88	28	53	5
Untern.kr. 90/2-6	65	58	41	38	6
Untern.kr. 90/10	68	59	42	39	7
Schnellkr. >10	72	72	43	43	9
Schnellkr. ≤10	77	48	44	40	7
Gesamt	69	59	42	40	7

Anteil in % aller befragten Kreditnehmer in den Durchleitungsprogrammen des KfW-Sonderprogramms [n=22.431].
Quelle: infas/ZEW: Befragung KfW-Kreditnehmer Durchleitungsprogramme. – Berechnungen des ZEW.

Zuschüsse wurden demgegenüber vor allem von Unternehmen mit ERP-Gründerkredit und KfW-Schnellkredit genutzt. Dies kann daran liegen, dass diese jungen und kleinen Unternehmen besonders stark auf direkte und nicht rückzahlbare finanzielle Hilfen angewiesen waren, da sie seltener über eigene Rücklagen verfügen. Das Kurzarbeitergeld wurde außerdem häufig von den Kreditnehmern des KfW-Schnellkredits für Unternehmen mit mehr als 10 Beschäftigten in Anspruch genommen. Dies dürfte ebenfalls daran liegen, dass diese Gruppe von Kreditnehmern eine größere Anzahl von abhängig Beschäftigten aufweist und über das Kurzarbeitergeld die Personalaufwendungen merklich reduzieren und Beschäftigung sichern konnte.

Nur 12 % der Kreditnehmer in den Durchleitungsprogrammen haben **keine der fünf genannten anderen staatlichen Corona-Hilfen** in Anspruch genommen (d.h. weder in hohem noch in mittlerem oder in geringem Umfang). 70 % der Kreditnehmer gaben an, dass sie mindestens eine der anderen Corona-Hilfen in mittlerem oder in hohem Umfang genutzt haben. Dies bedeutet, dass das KfW-Sonderprogramm ein Baustein unter mehreren zur Bewältigung negativer wirtschaftlicher Auswirkungen der Corona-Pandemie war. Am häufigsten trat eine Kombination mit Kurzarbeitergeld und Zuschussprogrammen auf (Abbildung 3-24). Nicht wenige dieser Unternehmen nutzten außerdem auch steuerliche Hilfen und/oder Länderkreditprogramme. Nur ein kleiner Anteil – 2,6 % aller KfW-Kreditnehmer – nahm zusätzlich zum KfW-Kredit alle fünf genannten Hilfsangebote in Anspruch.

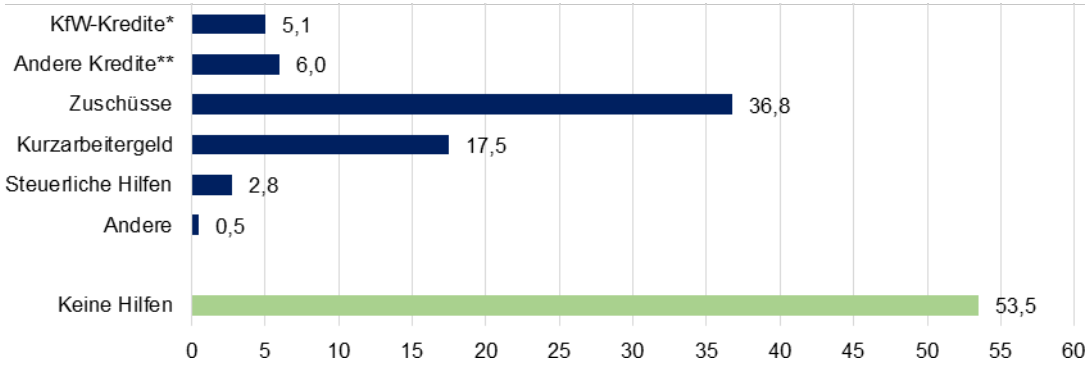
Abbildung 3-24: Kombination der KfW-Kredite mit anderen staatlichen Corona-Hilfen durch Kreditnehmer des KfW-Sonderprogramms (Durchleitungsprogramme)



Anteil (in %) an allen befragten Kreditnehmern in den Durchleitungsprogrammen des KfW-Sonderprogramms [n=22.431].
Quelle: infas/ZEW: Befragung KfW-Kreditnehmer Durchleitungsprogramme. – Berechnungen des ZEW.

Im **Gesamtangebot der staatlichen Corona-Hilfen** kommt den KfW-Krediten, gemessen an der Gesamtzahl der unterstützten Unternehmen, keine dominante Rolle zu. Mit ca. 152.000 unterstützten Unternehmen wurden etwa 5 % der wirtschaftsaktiven Unternehmen in Deutschland[6] durch das KfW-Sonderprogramm erreicht. Auf Basis der Ergebnisse des KfW-Mittelstandspanels zeigen sich für die verschiedenen Zuschussprogramme des Bundes (Corona-Soforthilfe, Überbrückungshilfe, außerordentliche Wirtschaftshilfen, Neustarthilfe, Härtefallhilfe) mit knapp 37 % deutlich höhere Anteile von unterstützten Unternehmen (Abbildung 3-25). Das Kurzarbeitergeld wurde von mehr als 17 % der Unternehmen in Anspruch genommen. Für andere Kreditprogramme, die von Förderinstituten der Bundesländer angeboten wurden, ergibt sich ein Anteilswert von 6 %. Steuerliche Hilfen wurden nach den Ergebnissen des KfW-Mittelstandspanels nur von rund 3 % der Unternehmen genutzt.

Abbildung 3-25: Inanspruchnahme staatlicher Corona-Hilfen durch kleine und mittlere Unternehmen in Deutschland



Frage: "*Hat Ihr Unternehmen staatliche Unterstützungsangebote zur Bewältigung der Corona-Krise in Anspruch genommen? Wenn ja, welche?*"
Anteil (in %) an allen Unternehmen im Berichtskreis des KfW-Mittelstandspanels (hochgerechnete Werte).
* Anteil für KfW-Kredite auf Basis der Anzahl unterschiedlicher Kreditnehmer laut Förderdaten des KfW-Sonderprogramms.
** Geschätzt auf Basis der Angaben zur Inanspruchnahme von Krediten im KfW-Mittelstandspanel abzüglich der Anzahl der KfW-Kreditnehmer und zuzüglich der Unternehmen, die sowohl KfW-Kredite als auch andere Kredite in Anspruch genommen haben (auf Basis der Ergebnisse der eigenen Befragung der KfW-Kreditnehmer).
Quelle: KfW-Mittelstandspanel, Befragung 2023; KfW: Förderdaten zum KfW-Sonderprogramm (Durchleitungsprogramme); infas/ZEW: Befragung KfW-Kreditnehmer Durchleitungsprogramme. – Berechnungen des ZEW.

Die Bedeutung der KfW-Kredite im Gesamtangebot an staatlichen Corona-Hilfen dürfte deutlich höher sein, wenn man den Umfang der **bereitgestellten finanziellen Mittel** zugrunde legt. Allerdings liegen für die meisten der anderen Corona-Hilfen keine entsprechenden Zahlen vor, zumal ein direkter Vergleich aufgrund der unterschiedlichen Formen finanzieller Hilfen schwierig ist. Für die Zuschussprogramme des Bundes liegen Vergleichszahlen vor, die ein Gesamtvolumen an ausgezahlten Fördermitteln für die fünf Programme Corona-Soforthilfen, Überbrückungshilfen, außerordentliche Wirtschaftshilfen, Neustarthilfen und Härtefallhilfen von 76 Mrd. EUR ergeben (Astor et al. 2025). Damit liegen die Zuschussprogramme vom Volumen her nur wenig über den im

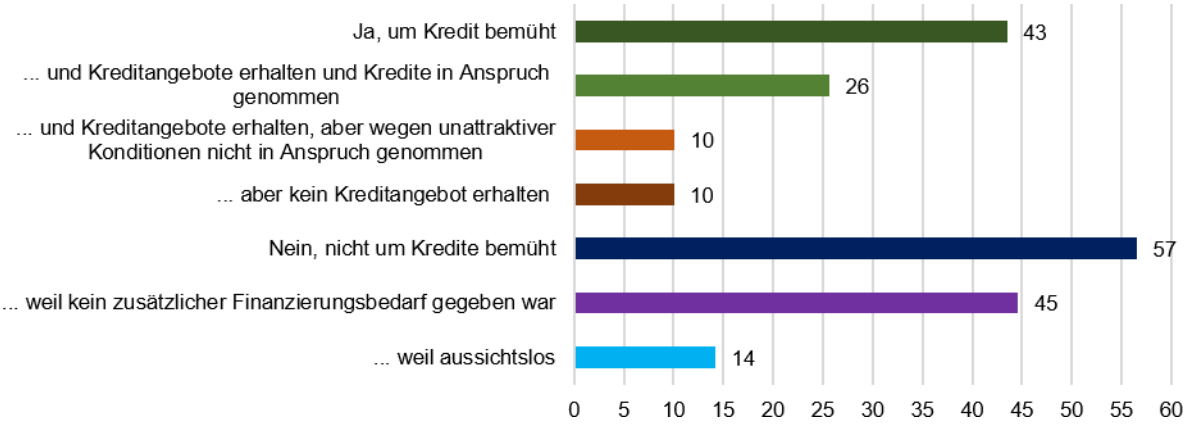
[6] Zugrunde gelegt wurde eine Zahl von ca. 3,0 Mio. wirtschaftsaktiven Unternehmen, wobei Einzelunternehmen, die Teil einer Unternehmensgruppe sind, zu einem einzigen Unternehmen zusammengefasst wurden.

Rahmen des KfW-Sonderprogramms bereitgestellten Kreditmitteln von ca. 66,70 Mrd. EUR (wovon 51,97 Mrd. EUR auf die Durchleitungsprogramme und ca. 14,73 Mrd. EUR auf die Konsortialkredite entfallen, vgl. Abschnitt 4.2). Für die Einordnung der Höhe der im KfW-Sonderprogramm bereitgestellten Mittel im Vergleich zu anderen Corona-Hilfen des Bundes ist zu beachten, dass die Zuschussprogramme komplett über Bundesmittel finanziert wurden, während die KfW-Programme über den Kapitalmarkt aufgenommen und Bundesmittel nur für Zinsverbilligung und Haftungsfreistellung in Anspruch genommen wurden.

Ein Teil der Kreditnehmer in den Durchleitungsprogrammen (43 %) hat sich während der Corona-Pandemie auch um **Kredite von privaten Kreditinstituten** bemüht. Die Mehrheit hat solche Kredite auch erhalten, was auch darauf zurückzuführen sein dürfte, dass das Offenhalten eigener Kreditlinien durch die Finanzierungspartner eine wesentliche Bedingung für die Zusage von Krediten aus dem KfW-Sonderprogramm war. Bezogen auf alle Kreditnehmer der Durchleitungsprogramme waren dies 26 % (Abbildung 3-26). Jeweils 10 % aller KfW-Kreditnehmer haben sich um Kredite von privaten Kreditinstituten bemüht, aber kein Kreditangebot erhalten bzw. das vorgelegte Kreditangebot wegen unattraktiver Konditionen nicht in Anspruch genommen. 57 % der KfW-Kreditnehmer haben sich nicht um Kredite von privaten Kreditinstituten bemüht. Bei der überwiegenden Mehrheit (45 % aller Kreditnehmer) war dies nicht notwendig, da kein zusätzlicher Finanzierungsbedarf gegeben war. 14 % verzichteten auf solche Aktivitäten, weil sie keine Aussicht auf Kreditgewährung durch private Kreditinstitute gesehen haben.

Der relativ hohe Anteil der KfW-Kreditnehmer von 25 %, die während der Corona-Pandemie **keinen Zugang zu Krediten von privaten Kreditinstituten** hatten – sei es wegen eines fehlenden Angebots, unattraktiver Kreditkonditionen oder Aussichtslosigkeit auf Kreditgewährung – macht deutlich, dass das Kreditangebot des KfW-Sonderprogramms für einen bedeutenden Teil der Kreditnehmer essenziell war und eine fehlende Kreditfinanzierung über den privaten Kreditmarkt ersetzt hat. Der hohe Anteil der KfW-Kreditnehmer von 45 %, die keinen weiteren Kreditfinanzierungsbedarf hatten, ist ein Beleg dafür, dass das Kreditangebot des KfW-Sonderprogramms umfangreich genug war, um den Finanzierungsbedarf vieler durch die Corona-Pandemie negativ betroffener Unternehmen – im Zusammenspiel mit den anderen staatlichen Corona-Hilfen – vollständig zu decken. Dieses Ergebnis deckt sich mit der hohen Zufriedenheit der Kreditnehmer mit dem über die KfW-Kredite bereitgestellten Kreditvolumen (vgl. Abbildung 3-19).

Abbildung 3-26: Bemühung um Kredite von privaten Kreditinstituten während der Corona-Pandemie durch Unternehmen, die Kreditzusagen aus dem KfW-Sonderprogramm (Durchleitungsprogramme) **erhalten haben**



Frage: "*Hat sich Ihr Unternehmen während der Corona-Pandemie 2020 bis 2022 um Kredite von privaten Kreditinstituten (Banken oder Sparkassen, ohne Förderkredite) bemüht, und hat Ihr Unternehmen diese Kredite erhalten?*"
Anteil (in %) an allen befragten Kreditnehmern in den Durchleitungsprogrammen des KfW-Sonderprogramms [n=21.939]; Mehrfachnennungen möglich.
Quelle: infas/ZEW: Befragung KfW-Kreditnehmer Durchleitungsprogramme. – Berechnungen des ZEW.

Am häufigsten haben sich die Kreditnehmer des KfW-Unternehmerkredits mit 80 % Haftungsfreistellung um Kredite von privaten Kreditinstituten bemüht und am häufigsten haben sie diese auch erhalten (45 %). Die Kreditnehmer des KfW-Unternehmerkredits mit 90 % Haftungsfreistellung haben dagegen etwas häufiger auf eine Kreditnachfrage bei privaten Kreditinstituten verzichtet, und zwar primär aufgrund eines fehlenden Bedarfs (Tabelle 3-9). Dies weist darauf hin, dass die KfW-Kredite für viele Unternehmen umfangreich genug waren, um ihren Finanzbedarf während der Pandemie zu decken.

Tabelle 3-9: Bemühung um Kredite von privaten Kreditinstituten während der Corona-Pandemie nach Programmart (in %)

Programmart	Um Kredit bemüht				Nicht um Kredite bemüht		
	insgesamt	Kredit erhalten	Angebot abgelehnt	Kein Angebot erhalten	insgesamt	Kein Bedarf	weil aussichtslos
Gründerkredit	47	29	10	11	53	40	15
Untern.kr. 80	60	45	6	12	40	33	7
Untern.kr. 90/2-6	42	27	10	7	58	49	11
Untern.kr. 90/10	45	29	11	7	55	45	12
Schnellkr. >10	46	23	10	17	54	38	19
Schnellkr. ≤10	46	23	10	17	54	36	21
Gesamt	43	26	10	10	57	45	14

Anteil (in %) an allen befragten Kreditnehmern in den Durchleitungsprogrammen des KfW-Sonderprogramms [n=21.939].
Quelle: infas/ZEW: Befragung KfW-Kreditnehmer Durchleitungsprogramme. – Berechnungen des ZEW.

Für das Programm **Direktbeteiligung für Konsortialfinanzierung** haben die Interviews mit den Kreditnehmern (vgl. Abschnitt 10.2) gezeigt, dass unmittelbar zu Beginn der Pandemie (d.h. während des 1. Lockdowns) den Unternehmen kaum andere externe Finanzierungsalternativen zur

Verfügung standen und dass die intern verfügbaren Finanzierungsmittel – je nach konkretem Geschäfts- und Finanzierungsmodell – sehr rasch aufgebraucht waren. Aufgrund dieser fehlenden Finanzierungsalternativen haben die Unternehmen die aus ihrer Sicht wenig günstigen Bedingungen der Konsortialfinanzierung (insbesondere in Bezug auf die Beschränkungen zur Gewinnausschüttung) akzeptiert. Allerdings hat sich die Pandemie-Situation für viele der interviewten Unternehmen schneller als zunächst angenommen gebessert und oft bereits ab Sommer 2020 die Fortsetzung der Geschäftstätigkeit in gewohnter Form ermöglicht. Gleichzeitig öffneten sich ebenso bald wieder Finanzierungsmöglichkeiten über die Kapitalmärkte (insbesondere Aktien- und Anleihemärkte), und auch die Bankfinanzierungspartner der Unternehmen stellten zusätzliche Finanzierungsmittel bereit. Dadurch mussten viele Unternehmen die bereitgestellte Konsortialfinanzierung unter Beteiligung der KfW gar nicht oder nur in geringem Umfang in Anspruch nehmen.

3.7 Bewertung der Relevanz des KfW-Sonderprogramms

Das KfW-Sonderprogramm 2020, das im Auftrag des Bundes umgesetzt wurde und für die der Bund die Kosten sowie – durch einen entsprechenden Garantierahmen – die finanziellen Risiken getragen hat, stellte einen **wesentlichen Baustein der staatlichen Maßnahmen zur Stabilisierung der Wirtschaft am Beginn der Corona-Pandemie** dar. Sein zentraler Beitrag war zum einen, den Markt für private Bankkredite an Unternehmen funktionstüchtig und Einschränkungen der Kreditvergabe durch private Banken so gering wie möglich zu halten, indem Unsicherheit reduziert und Vertrauen in die Kreditmärkte gestärkt wurde. Zum anderen diente das KfW-Sonderprogramm dazu, strukturell gesunde und langfristig wettbewerbsfähige Unternehmen, die aufgrund der Corona-Einschränkungen vorübergehende Finanzierungsschwierigkeiten hatten, weiterhin mit Bankkrediten zu versorgen. Diese Kreditversorgung diente der Liquiditätssicherung und der Sicherung des Fortbestands der Unternehmen und sollte mittelbar auch zu einer raschen wirtschaftlichen Erholung nach Ende der Pandemiesituation beitragen. Mit der raschen Bereitstellung umfangreicher Kreditmittel sollten außerdem mögliche negative gesamtwirtschaftliche Rückkoppelungseffekte vermieden werden, falls es gleichzeitig zu Zahlungsausfällen bei vielen Unternehmen und zu Arbeitsplatzverlusten kommen würde.

Das KfW-Sonderprogramm ergänzte andere auf den Kreditmarkt abzielende Maßnahmen, nämlich die Vergabe von öffentlichen Krediten an Unternehmen durch Förderinstitute der Bundesländer und die Garantieprogramme der staatlichen Bürgschaftsbanken. Gleichzeitig wurde das KfW-Sonderprogramm durch die geldpolitischen Maßnahmen der Europäischen Zentralbank flankiert, die Banken durch eine attraktivere Gestaltung der dritten Serie der gezielten längerfristigen Refinanzierungsgeschäfte (GLRG III), über das *Pandemic Emergency Purchase Programme* sowie mit Hilfe von zusätzlichen längerfristigen Refinanzierungsgeschäften (LRG) mit Liquidität versorgt haben (vgl. Deutsche Bundesbank 2022).

Der Ansatz des KfW-Sonderprogramms, **an den bestehenden Bankbeziehungen der Unternehmen anzusetzen** und die Finanzierungspartner in den Durchleitungsprogrammen durch eine sehr hohe Haftungsfreistellung von 80 bis 100 % sowie dem weitgehenden Verzicht des Bundes auf eine Risikomarge und damit günstigen Zinskonditionen der KfW zur Kreditvergabe anzustoßen, ist

konsistent mit den Programmzielen und der Problemstellung zu Beginn der Pandemie. Der Ansatz der Durchleitungskredite hatte zudem den Vorteil, die kreditnachfragenden Unternehmen sehr rasch mit zusätzlichen Kreditmitteln zu versorgen und die administrativen Kosten gering zu halten – im Vergleich zu einer direkten Kreditvergabe durch öffentliche Banken, da hierfür erst entsprechende Kapazitäten hätten aufgebaut werden müssen. Das Durchleitungsprinzip hat zudem den Vorteil, dass es nicht wettbewerbsverzerrend wirkt, da es grundsätzlich allen Banken und Sparkassen offen steht.

Gleichwohl ist zu beachten, dass die Situation am Kreditmarkt unmittelbar vor Beginn der Pandemie aus Unternehmenssicht als entspannt charakterisiert werden kann, mit niedrigen Zinsen, einer steigenden Kreditvergabe durch Banken und als wenig restriktiv wahrgenommenen Kreditverhandlungen. Diese Situation barg die Gefahr, dass sich vor allem wirtschaftlich schwächere Kreditinstitute bzw. Kreditinstitute mit einem schlechteren Kreditportfolio (d.h. einem höheren Anteil an Krediten mit höherer Ausfallwahrscheinlichkeit) an dem Programm beteiligen würden, da die Kredite aus dem KfW-Sonderprogramm den Kreditinstituten attraktive Risikomargen bei gleichzeitig sehr geringem oder keinem Risiko anboten. Würden diese Kreditinstitute ihre Kreditkunden mit schlechter Bonität und höherem Ausfallrisiko über das KfW-Sonderprogramm finanzieren, könnte dies die Effizienz der Hilfen beeinträchtigt, da so Unternehmen finanziert werden, die auch unabhängig von der Pandemiesituation ungünstige wirtschaftliche Perspektiven gehabt haben. Eine solche Situation wurde von Jiménez et al. (2024) für Spanien beobachtet. Allerdings war die Situation in Deutschland eine andere. Zum einen konnten sich an dem Programm nur Kreditinstitute beteiligen, die bei der KfW als Durchleitungsbank akkreditiert waren. Zum anderen sahen sich die Kreditinstitute in Deutschland zu Beginn der Pandemie einer schwierigeren Refinanzierung über den unbesicherten Geldmarkt und über Bankschuldverschreibungen gegenüber (vgl. Deutsche Bundesbank 2022: S. 40). Kombiniert mit den sich verschlechternden Bonitäten der Unternehmen waren dies Voraussetzungen für eine restriktivere Kreditvergabe durch die Kreditinstitute. Dies zeigte sich auch unmittelbar an der Abnahme des Bestands an kurzfristigen Krediten für Unternehmen ab dem 2. Quartal 2020 (vgl. Abbildung 3-9).

Das attraktive Angebot des KfW-Sonderprogramms mit sehr hoher Haftungsfreistellung bot potenziell Anreize für Banken, mit höheren Risiken behaftete Unternehmen über das KfW-Sonderprogramm zu finanzieren und hätte damit einer **"Zombifizierung"** von Unternehmen Vorschub leisten können (Laeven et al. 2020, Hodbod et al. 2020). Damit ist gemeint, dass Unternehmen Kredite erhalten, die langfristig im Markt nicht wettbewerbsfähig sind und – unabhängig von möglichen negativen Auswirkungen der Corona-Krise auf ihre Geschäftstätigkeit – aus dem Markt austreten müssten. Die Kreditvergabe führt dann lediglich zu einer Verzögerung des Marktaustritts und verzerrt den Wettbewerb zum Nachteil von wettbewerbsfähigeren Unternehmen. Eine solche "Zombifizierung" wäre während der Corona-Pandemie durchaus im Bereich des Möglichen gewesen, da durch die Aussetzung des Insolvenzrechts im Frühjahr 2020 zahlungsunfähige Unternehmen keinen Insolvenzantrag stellen mussten. Das KfW-Sonderprogramm hat, den EU-Beihilferegeln folgend, durch mehrere Maßnahmen eine Kreditvergabe an nicht wettbewerbsfähige Unternehmen zu vermeiden versucht. So sahen die Antragsbedingungen vor, dass die Unternehmen sich *vor Pandemiebeginn* nicht in Liquiditätsschwierigkeiten befinden und keine wesentliche

Verschlechterung ihrer wirtschaftlichen Lage aufweisen durften. Außerdem durfte es sich nicht um "Unternehmen in Schwierigkeiten" gemäß Artikel 2 Nummer 18 der Verordnung (EU) Nummer 651/2014 der Europäischen Kommission vom 17. Juni 2014 handeln. Auch wurde das Kreditvolumen auf Grundlage des Jahresumsatzes bzw. der Personalaufwendungen 2019 oder des Liquiditätsbedarfs für die nächsten Monate gedeckelt.

Die Analysen zur Zielgruppenerreichung zeigen, dass tendenziell Unternehmen mit einer höheren Bonität im Jahr 2019 durch das KfW-Sonderprogramm erreicht wurden, was gegen eine "Zombifizierung" von Unternehmen spricht. Auch ergaben Gespräche mit Vertretern von Banken und Sparkassen, die die Kredite des KfW-Sonderprogramms durchgeleitet haben, dass auf Seiten der Kreditinstitute kein Interesse bestand, Unternehmen mit einer besonders schlechten Bonität über das KfW-Sonderprogramm zu finanzieren, da die Kreditinstitute Interesse an längerfristigen Geschäftsbeziehungen zu den von ihnen finanzierten Unternehmen haben und vor allem die Geschäftsbeziehungen zu den strukturell gesunden und langfristig wettbewerbsfähigen Bestandsunternehmen in ihrem Portfolio aufrechterhalten möchten.

Der **Umfang des KfW-Sonderprogramms war im Jahr 2020 groß genug**, um gesamtwirtschaftliche Auswirkungen auf den Markt für langfristige Unternehmenskredite in Deutschland zu haben. Die gesamten im Jahr 2020 im Rahmen des KfW-Sonderprogramms zugesagten Kredite im Umfang von ca. 54 Mrd. EUR (Durchleitungsprogramme und Konsortialkredite) machten zwar nur einen kleinen Teil des Gesamtbestands an langfristigen Unternehmenskrediten in Deutschland aus (1. Quartal 2020: 1.146 Mrd. EUR). Sie entsprachen allerdings etwa 83 % des gesamten Zuwachses an langfristigen Unternehmenskrediten in Deutschland im Jahr 2020 in Höhe von 65 Mrd. EUR (vgl. Abbildung 3-9). Das KfW-Sonderprogramm trug somit rein quantitativ wesentlich dazu bei, dass der Trend einer Ausweitung des Bestands an langfristigen Unternehmenskrediten in Deutschland auch in der Anfangsphase der Pandemie fortgesetzt werden konnte. Gleichzeitig kam es der steigenden Nachfrage nach Unternehmenskrediten im Jahr 2020 entgegen (vgl. Abbildung 3-11) und wirkte ausgleichend auf die verschärften Kreditrichtlinien der Banken und die verschlechterten Kreditbedingungen für Unternehmenskredite (vgl. Abbildung 3-10). International vergleichende Studien weisen darauf hin, dass der Umfang der Corona-Kreditprogramme des Bundes in Deutschland im Jahr 2020 gemessen an der Relation zwischen in Anspruch genommenen Kredithilfen und Bruttoinlandsprodukt eher gering dimensioniert war (Hong und Lucas 2023, Falagiara et al. 2020). Dabei ist jedoch zu beachten, dass das bereitgestellte Kreditvolumen durch die über die Finanzierungspartner vermittelte Kreditnachfrage der Unternehmen bestimmt war. Bei einer höheren Kreditnachfrage hätten über das KfW-Sonderprogramm zusätzliche Kreditmittel bereitgestellt werden können, die durch den Garantierahmen des Bundes gedeckt gewesen wären.

Wichtig war die **rasche Bereitstellung der Kreditmittel** bereits im Frühjahr 2020, unmittelbar nach Inkrafttreten der ersten Eindämmungsmaßnahmen. Mehr als 57.000 Kreditnehmer erhielten bereits während des ersten Lockdowns eine Kreditzusage aus einem der Durchleitungsprogramme, weitere knapp 37.000 Kreditzusagen erfolgten zwischen Sommer und Frühherbst 2020 (vgl. hierzu auch Abschnitt 4.1 zum zeitlichen Verlauf der Programmaktivitäten). Damit fanden 56 % der Kreditzusagen bis zum Frühherbst 2020 statt. In diesem Zeitraum erfolgten mehr als 35 Mrd. EUR an

Kreditzusagen in den Durchleitungsprogrammen, d.h. zwei Drittel des gesamten Zusagevolumens der Durchleitungsprogramme. Während des zweiten Lockdowns (ab November 2020) wurden 27 % der Kreditzusagen getätigt, insbesondere im KfW-Schnellkredit für Unternehmen mit bis zu 10 Beschäftigten, der erst ab 9. November 2020 zur Verfügung stand. 17 % der Kreditzusagen erfolgten nach Ende des zweiten Lockdowns ab Mitte Juni 2021. Im Programm Direktbeteiligung für Konsortialfinanzierung erfolgte über die Hälfte der Kreditzusagen bis Juni 2020, 98 % des Gesamtvolumens in diesem Programm wurden bis Ende Oktober 2020 zugesagt.

Aus retrospektiver Sicht des Jahres 2025 erscheint die **Fortführung des KfW-Sonderprogramms über das Jahr 2020 hinaus weniger dringend** als die Einführung des Sonderprogramms im Jahr 2020, wenngleich dies zum Zeitpunkt Ende 2020 für die Entscheidungsträger:innen nicht absehbar war. Die verfügbaren Indikatoren zum Kreditmarkt zeigen für 2021 eine Entwicklung, die sich nur wenig von der Entwicklung in den Jahren unmittelbar vor der Pandemie unterscheidet. Die Zinssätze blieben sehr niedrig (vgl. Abbildung 3-7), der Bestand an langfristigen Unternehmenskrediten nahm mit einer konstant hohen Wachstumsrate weiter zu (vgl. Abbildung 3-8), es gab keinen merklichen Anstieg von abgelehnten Kreditanträgen (vgl. Abbildung 3-10), die Nachfrage nach Unternehmenskrediten änderte sich nur wenig (vgl. Abbildung 3-11), und der Anteil der Unternehmen, die restriktive Kreditverhandlungen durch Banken meldeten, nahm tendenziell ab (vgl. Abbildung 3-12). Hinzu kam, dass sich die Aktienmärkte rasch vom Corona-Schock erholten und die Kurse bereits im Jahr 2021 neue Spitzenwerte erreichten (vgl. Abbildung 3-14). Vor diesem Hintergrund wäre nach heutigem Stand ein stärkeres Zurückfahren der Neuvergabe von Krediten im Rahmen des KfW-Sonderprogramms möglich gewesen, als dies tatsächlich erfolgt ist, auch um so eine möglicherweise geringere Effektivität der Hilfen zu vermeiden.[7] 2021 wurden in den Durchleitungsprogrammen des KfW-Sonderprogramms 9,3 Mrd. EUR an Kreditmitteln neu zugesagt, im Jahr 2022 waren es noch 3,7 Mrd. EUR. Der Umfang dieser Mittel leistete rein quantitativ nur einen kleinen Beitrag zur Ausweitung des Bestands an langfristigen Unternehmenskrediten in Deutschland. Dieser wuchs 2021 um ca. 54 Mrd. EUR und 2022 um ca. 69 Mrd. EUR (vgl. Abbildung 3-9).

Allerdings ist einschränkend festzuhalten, dass die relativ günstige Entwicklung des Marktes für Bankkredite an Unternehmen im Jahr 2021 zum Zeitpunkt Ende 2020 so nicht absehbar war, zumal sich im Winter 2020/21 die Pandemielage (Anzahl Neuinfektionen) wieder verschlechtert hatte und die Effektivität der bis dahin entwickelten und zugelassenen Impfstoffe zur Eindämmung der Pandemie noch nicht gut abgeschätzt werden konnte. Hinzu kommt, dass ein zu rasches Zurückfahren des KfW-Sonderprogramms die Gefahr von "Klippeneffekten" hätte bergen können (vgl. European Parliament 2021). Wären die Kredithilfen kurzfristig eingestellt worden, hätte dies wahrscheinlich das Vertrauen des Bankensektors und der Unternehmen in die staatlichen Hilfen untergraben und die Unsicherheit wieder erhöht. Die **allmähliche Rückführung des KfW-Sonderpro-**

[7] So zeigt eine Evaluation der Corona-Hilfen in Kanada, dass vor allem die frühen Unterstützungsmaßnahmen besonders hilfreich waren, während Hilfen, die Ende 2020/Anfang 2021 weniger effektiv und die ab Mitte 2021 gegebenen Hilfen kaum Effekte hatten (Bruhn et al. 2023).

gramms bis zur Schließung der Programme im April 2022 entsprach auch den damals vorgebrachten wirtschaftspolitischen Empfehlungen (vgl. Laeven et al. 2020).

Das KfW-Sonderprogramm war ein Element eines umfassenden wirtschaftspolitischen Ansatzes von Bundes- und Landesregierungen zur Abfederung negativer wirtschaftlicher Auswirkungen der Corona-Pandemie und der zur Eindämmung der Pandemie implementierten Maßnahmen. Die KfW-Kredite stellten dabei für die Kreditnehmer ganz überwiegend ein komplementäres Angebot dar, das durch die anderen bereitgestellten staatlichen Hilfen (Zuschüsse, Kurzarbeit, Bürgschaften, steuerliche Hilfen, Förderkredite der Länder) nur zu einem geringen Anteil abgedeckt worden wäre. Dies wird daran deutlich, dass nur 13 % der KfW-Kreditnehmer in den Durchleitungsprogrammen des KfW-Sonderprogramms andere staatliche Hilfen als eine Finanzierungsalternative zu den KfW-Krediten wahrgenommen haben (vgl. Abbildung 3-22). Gleichwohl haben die meisten der KfW-Kreditnehmer andere Hilfen in Anspruch genommen (vgl. Abbildung 3-23). Zusammengenommen bedeuten beide Ergebnisse, dass das **KfW-Sonderprogramm ein essenzieller Baustein im Gesamtansatz der staatlichen Corona-Hilfen** war, der zusammen mit den anderen öffentlichen Unterstützungsmaßnahmen den Unternehmen half, die extremen wirtschaftlichen Herausforderungen zu bewältigen, die sich für viele Unternehmen aufgrund der Pandemie und den damit einhergehenden Eindämmungsmaßnahmen ergaben.

4 Analyse der Programmaktivitäten

Die Analyse der Programmaktivitäten hat zum Ziel, die Inputseite der Förderaktivitäten zu beschreiben, d.h. Anzahl und Volumen der bereitgestellten Kredite. Die folgenden Abschnitte fokussieren sich auf die Aktivitäten in den Durchleitungsprogrammen und basieren auf den KfW-Förderdaten. Die Aktivitäten im Programm Direktbeteiligung für Konsortialfinanzierung werden in einem eigenen Abschnitt (4.4) dargestellt, da sich dieses Programm in Bezug auf Konzeption und Umfang stark von den Durchleitungsprogrammen unterscheidet und auf eine sehr kleine Anzahl von Kreditnehmern abzielte. Für die Durchleitungsprogramme werden folgende **Kennzahlen der Programmumsetzung** betrachtet:

- Anzahl der Kreditzusagen und Anzahl der abgerufenen Kredite
- Volumen der zugesagten und Volumen der abgerufenen Kredite
- Anzahl und Volumen der Kredite, die in einer Summe oder in mehreren Teilen abgerufen wurden
- Dauer zwischen Vertragsabschluss und erstem Mittelabruf
- Anzahl der Kredite mit Teil- und Vollausfall

Datenstand für die Analyse ist der 30.09.2024. Die Analysen werden nach sieben **Programmarten** (d.h. Programmen bzw. Programmvarianten) differenziert:

- ERP-Gründerkredit (abgekürzt: "Gründerkredit")
- KfW-Unternehmerkredit mit 80 % Haftungsfreistellung (abgekürzt: "Untern.kr. 80")
- KfW-Unternehmerkredit mit 90 % Haftungsfreistellung und bis zu 2 sowie bis zu 6 Jahren Laufzeit (abgekürzt: "Untern.kr. 90/2-6")
- KfW-Unternehmerkredit mit 90 % Haftungsfreistellung und bis zu 10 Jahren Laufzeit (abgekürzt: "Untern.kr. 90/10")
- KfW-Schnellkredit für Unternehmen mit mehr als 10 Beschäftigten (abgekürzt: "Schnellkr. >10")
- KfW-Schnellkredit für Unternehmen mit bis zu 10 Beschäftigten (abgekürzt: "Schnellkr. ≤10")

Die Programmumsetzung wird darüber hinaus nach vier **Zeitabschnitten** differenziert, die anhand des Vertragsdatums definiert sind:

- während des 1. Lockdowns vom 23.03.2020 bis 05.06.2020 ("1. Lockdown")
- während der 1. Öffnungsphase vom 06.06.2020 bis 01.11.2020 ("1. Öffnung")
- während des 2. Lockdowns vom 02.11.2020 bis 11.06.2021 ("2. Lockdown")
- nach Ende des 2. Lockdowns ab 12.06.2021 ("2. Öffnung")

Darüber hinaus wird die Entwicklung der zugesagten und abgerufenen Kredite nach Kalendermonaten dargestellt.

4.1 Anzahl der Kreditzusagen in den Durchleitungsprogrammen

In den drei Durchleitungsprogrammen des KfW-Sonderprogramms wurden insgesamt 169.525 Kredite zugesagt (Tabelle 4-1). Auf den ERP-Gründerkredit entfielen 10.042 Zusagen (5,9 %), auf den KfW-Unternehmerkredit 105.649 Zusagen (62,3 %) und auf den KfW-Schnellkredit 53.834 Zusagen (31,8 %). Innerhalb des KfW-Unternehmerkredits erfolgten die meisten Zusagen für die Variante mit 90 % Haftungsfreistellung und bis zu 6 Jahren Laufzeit (51,1 %), gefolgt von der Variante mit 90 % Haftungsfreistellung und bis zu 10 Jahren Laufzeit (45,5 %), die sich jeweils an die Gruppe der KMU richteten. In der auch für große Unternehmen offenen Variante mit 80 % Haftungsfreistellung erfolgten 3,3 % der Zusagen im Rahmen des KfW-Unternehmerkredits. Beim KfW-Schnellkredit fanden 54,2 % der Zusagen im Programmteil für Unternehmen mit mehr als 10 Beschäftigten statt und 45,8 % in dem ab November 2020 umgesetzten Programmteil für Kleinstunternehmen mit bis zu 10 Beschäftigten.

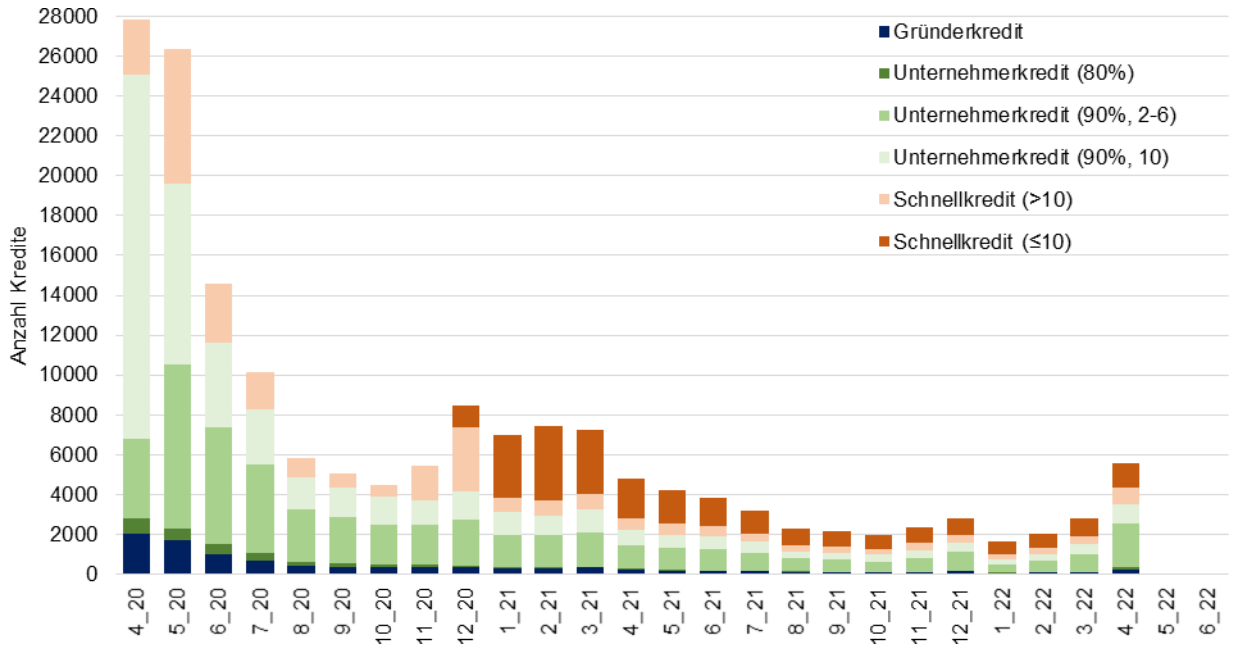
Tabelle 4-1: Anzahl der zugesagten Kredite im Rahmen des KfW-Sonderprogramms (Durchleitungsprogramme) **nach Programmart und Zeitabschnitt**

Programmart	1. Lockdown	1. Öffnung	2. Lockdown	2. Öffnung	Gesamt
Gründerkredit	3.933	2.658	2.091	1.360	10.042
Untern.kr. 80	1.453	1.272	525	283	3.533
Untern.kr. 90/2-6	29.733	10.999	7.972	5.312	54.016
Untern.kr. 90/10	12.146	15.535	11.651	8.768	48.100
Schnellkr. >10	10.359	6.244	8.523	4.053	29.179
Schnellkr. ≤10			15.416	9.239	24.655
Gesamt	57.624	36.708	46.178	29.015	169.525

Quelle: Förderdaten zum KfW-Sonderprogramm (Durchleitungsprogramme). – Berechnungen des ZEW.

Die **Kreditzusagen** konzentrierten sich auf die beiden relativen kurzen Zeiträume des 1. Lockdowns (April bis Anfang Juni 2020) und des zweiten Lockdowns (November 2020 bis Mitte Juni 2021). Besonders hoch war die Zahl der Kreditzusagen in den ersten beiden Programmmonaten mit jeweils über 26.000 im April und Mai 2020 (Abbildung 4-1). Nach etwas geringeren Zusagezahlen in den Monaten August bis November 2020 lagen die Kreditzusagen von Dezember 2020 bis März 2021 mit ca. 7.000 bis 8.000 pro Monat wieder höher. Dafür war wesentlich der damals neu eingeführte KfW-Schnellkredit für Kleinstunternehmen verantwortlich. Ab April 2021 gingen die monatlichen Kreditzusagen zurück und erreichten im Oktober 2021 mit ca. 2.000 einen Tiefstwert. Bis Dezember 2021 kam es dann wieder zu einem Anstieg auf ca. 2.800. In den letzten beiden Monaten der Programmlaufzeit (März und April 2022) gab es mit ca. 2.800 und ca. 5.500 Kreditzusagen vergleichsweise umfangreiche Programmaktivitäten. Für die Monate Mai und Juni 2022 sind vereinzelte Zusagen in der Programmvariante KfW-Unternehmerkredit mit 80 % Haftungsfreistellung in den Förderdaten dokumentiert. Dies ist vermutlich darauf zurückzuführen, dass die Antragsprüfung hier – aufgrund der intensiveren Risikoprüfung bei größeren Krediten – länger gedauert hat als in den anderen Programmen.

Abbildung 4-1: Anzahl der zugesagten Kredite im Rahmen des KfW-Sonderprogramms (Durchleitungsprogramme) **nach Kalendermonat** (Basis: Vertragsdatum)



Quelle: KfW: Förderdaten zum KfW-Sonderprogramm (Durchleitungsprogramme). – Berechnungen des ZEW.

Tabelle 4-2: Anzahl und Anteil der abgerufenen Kredite im Rahmen des KfW-Sonderprogramms (Durchleitungsprogramme) **nach Programmart und Zeitabschnitt**

Programmart	1. Lockdown	1. Öffnung	2. Lockdown	2. Öffnung	Gesamt
a. Anzahl					
Gründerkredit	3.600	2.523	2.008	1.285	9.416
Untern.kr. 80	1.073	928	407	251	2.659
Untern.kr. 90/2-6	26.599	10.432	7.642	5.108	49.781
Untern.kr. 90/10	11.565	14.893	11.240	8.413	46.111
Schnellkr. >10	10.063	6.035	8.241	3.893	28.232
Schnellkr. ≤10			15.057	8.949	24.006
Gesamt	52.900	34.811	44.595	27.899	160.205
b. Anteil (in %)					
Gründerkredit	91,5	94,9	96,0	94,5	93,8
Untern.kr. 80	73,8	73,0	77,5	88,7	75,3
Untern.kr. 90/2-6	89,5	94,8	95,9	96,2	92,2
Untern.kr. 90/10	95,2	95,9	96,5	96,0	95,9
Schnellkr. >10	97,1	96,7	96,7	96,1	96,8
Schnellkr. ≤10			97,7	96,9	97,4
Gesamt	91,8	94,8	96,6	96,2	94,5

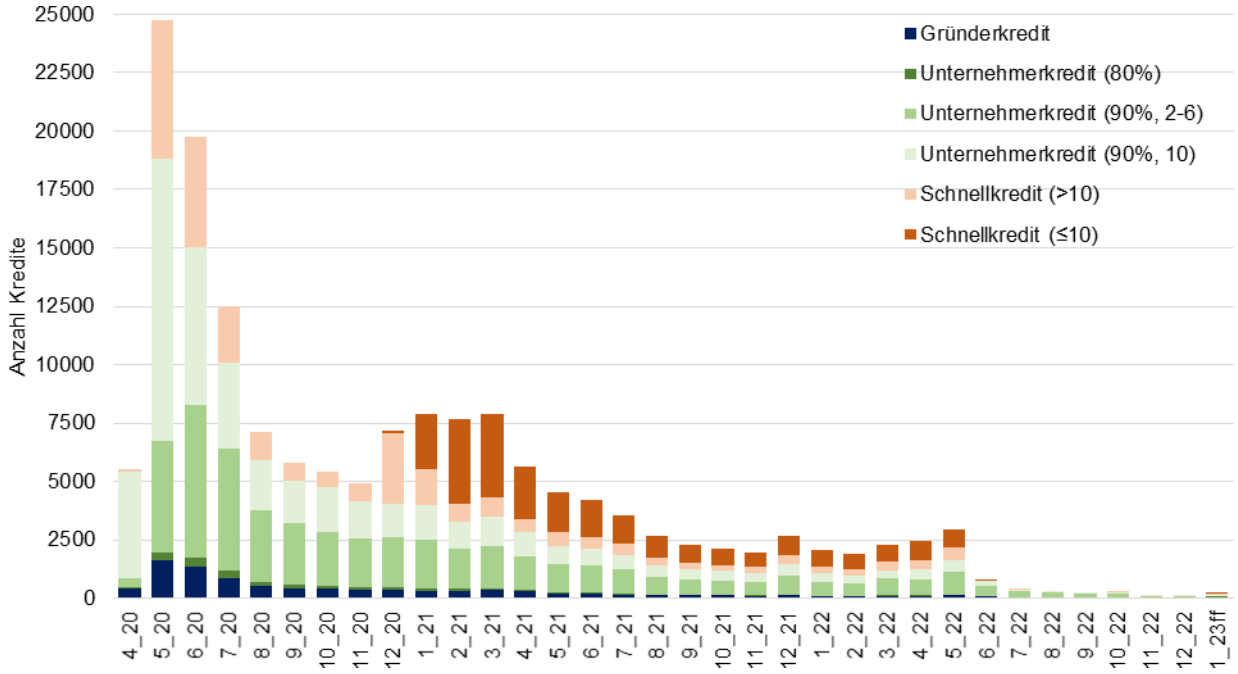
Quelle: KfW: Förderdaten zum KfW-Sonderprogramm (Durchleitungsprogramme). – Berechnungen des ZEW.

Die **Anzahl der abgerufenen Kredite** summiert sich auf 160.205 (Tabelle 4-2), das sind 94,5 % der zugesagten Kredite. Der höchste Anteil von abgerufenen Krediten wurde im Programm KfW-Schnellkredit verzeichnet (insgesamt rund 97 %). Im ERP-Gründerkredit sowie in den Varianten mit 90 % Haftungsfreistellung des KfW-Unternehmerkredits war der Anteil der abgerufenen

Kredite mit zwischen 92 bis 96 % ebenfalls sehr hoch. Beim KfW-Unternehmerkredit mit 80 % Haftungsfreistellung wurden 75,3 % der zugesagten Kredite von den Unternehmen auch in Anspruch genommen.

Die Anzahl der abgerufenen Kredite aus den Durchleitungsprogrammen nach Kalendermonaten (auf Basis des Datums des ersten Mittelabrufs) zeigt einen sehr ähnlichen Verlauf wie die Kreditzusagen bei einer Verschiebung um ca. einen Kalendermonat. Nachdem bereits im ersten Monat der Programmumsetzung ca. 5.500 Kredite abgerufen wurden, wurde der höchste Monatswert im Mai 2020 mit knapp 25.000 abgerufenen Krediten erreicht, gefolgt von knapp 20.000 im Juni 2020 (Abbildung 4-2). Dies zeigt, dass das Programm sehr zeitnah zum Eintritt der Pandemiesituation und der damit einhergehenden wirtschaftlichen Schwierigkeiten für die Unternehmen Liquidität bereitgestellt und damit auch die Unsicherheit über die Zahlungsfähigkeit und den Fortbestand von Unternehmen reduziert hat.

Abbildung 4-2: Anzahl der abgerufenen Kredite im Rahmen des KfW-Sonderprogramms (Durchleitungsprogramme) **nach Kalendermonat** (Basis: Datum des ersten Abrufs)



Quelle: KfW: Förderdaten zum KfW-Sonderprogramm (Durchleitungsprogramme). – Berechnungen des ZEW.

Bis November 2020 gingen die monatlichen Abrufzahlen auf ca. 5.000 zurück. Höhere Abrufzahlen von rund 7.500 pro Monat wurden von Dezember 2020 bis März 2021 während des 2. Lockdowns erreicht. Die monatliche Zahl erstmals abgerufener Kredite blieb danach bis Mai 2022 bei zwischen 2.000 und 3.000. Ab Juni 2022 fiel dieser Wert auf unter 1.000, und ab Mitte 2023 kam es nur noch vereinzelt zu erstmaligen Kreditabrufen in den Durchleitungsprogrammen.

Der **durchschnittliche Zeitabstand** zwischen Vertragsabschluss und erstem Mittelabruf betrug im Mittel der Durchleitungsprogramme 32 Kalendertage (Tabelle 4-3), was in etwa 20 Arbeitstagen entspricht. Dabei ist zu beachten, dass in den einzelnen Programmen unterschiedliche Abruf-

fristen bestanden. Beim KfW-Unternehmerkredit und beim ERP-Gründerkredit betrug diese 12 Monate, beim KfW-Schnellkredit hingegen nur einen Monat. Dementsprechend war dieser Zeitabstand im Programm KfW-Schnellkredit besonders niedrig (15 Kalendertage in der Variante für Kleinstunternehmen und 16 in der Variante für KMU mit mehr als 10 Beschäftigten), während sich der höchste Wert für den Unternehmerkredit mit 80 % Haftungsfreistellung zeigt (83 Kalendertage). Im ERP-Gründerkredit und in den auf KMU ausgerichteten Varianten des KfW-Unternehmerkredits wurden die Kredite im Durchschnitt nach 37 bis 41 Kalendertagen erstmals abgerufen. Betrachtet man den Verlauf der Programmumsetzung, so zeigt sich in der Phase nach dem 2. Lockdown eine längere durchschnittliche Dauer, bis zugesagte Kredite erstmals in Anspruch genommen wurden.

Tabelle 4-3: **Durchschnittlicher Zeitabstand zwischen Vertragsabschluss und erstem Mittelabruf im Rahmen des KfW-Sonderprogramms** (Durchleitungsprogramme) **nach Programmart und Zeitabschnitt** (in Tagen)

Programmart	1. Lockdown	1. Öffnung	2. Lockdown	2. Öffnung	Gesamt
Gründerkredit	36	33	36	49	37
Untern.kr. 80	78	86	84	88	83
Untern.kr. 90/2-6	38	35	34	45	38
Untern.kr. 90/10	39	35	38	59	41
Schnellkr. >10	17	16	16	16	16
Schnellkr. ≤10			15	16	15
Gesamt	35	33	26	36	32

Quelle: KfW: Förderdaten zum KfW-Sonderprogramm (Durchleitungsprogramme). – Berechnungen des ZEW.

4.2 Volumen der zugesagten und abgerufenen Kredite in den Durchleitungsprogrammen

Die 169.525 **zugesagten Kredite** wiesen ein **Kreditvolumen** von 51,98 Mrd. EUR auf (Tabelle 4-4). Bei diesem Wert sind Anpassungen berücksichtigt, die zwischen dem Vertragsabschluss und der letztlichen Bereitstellung der Kreditmittel vorgenommen wurden.[8] 29,3 % des zugesagten Kreditvolumens entfielen auf den KfW-Unternehmerkredit in der Variante mit 80 % Haftungsfreistellung, 26,9 % auf den KfW-Unternehmerkredit in der Variante mit 90 % Haftungsfreistellung und bis zu 6 Jahren Laufzeit, und 20,0 % auf den Unternehmerkredit mit 90 % Haftungsfreistellung und bis zu 10 Jahren Laufzeit. Somit stellt der KfW-Unternehmerkredit den mit Abstand größten Anteil am gesamten bereitgestellten Kreditvolumen der Durchleitungsprogramme des KfW-Sonderprogramms (39,60 Mrd. EUR, d.h. 76,2 %). Im KfW-Schnellkredit wurde ein Kreditvolumen von 10,15 Mrd. EUR zugesagt (19,5 %), wobei der größte Teil auf die Variante für Unternehmen mit mehr als 10 Beschäftigten entfiel. Der ERP-Gründerkredit wies ein Zusagevolumen von 2,23 Mrd. EUR auf (4,3 %). 38,8 % des gesamten Volumens wurde bereits während des 1. Lockdowns von April bis

[8] Zum Zeitpunkt der Abschlüsse der Kreditverträge betrug das kumulierte Kreditvolumen 53,71 Mrd. EUR. Anpassungen des Kreditvolumens erfolgten überwiegend im KfW-Unternehmerkredit mit 80 % Haftungsfreistellung sowie in geringerem Umfang im KfW-Unternehmerkredit mit 90 % Haftungsfreistellung und bis zu 6 Jahren Laufzeit.

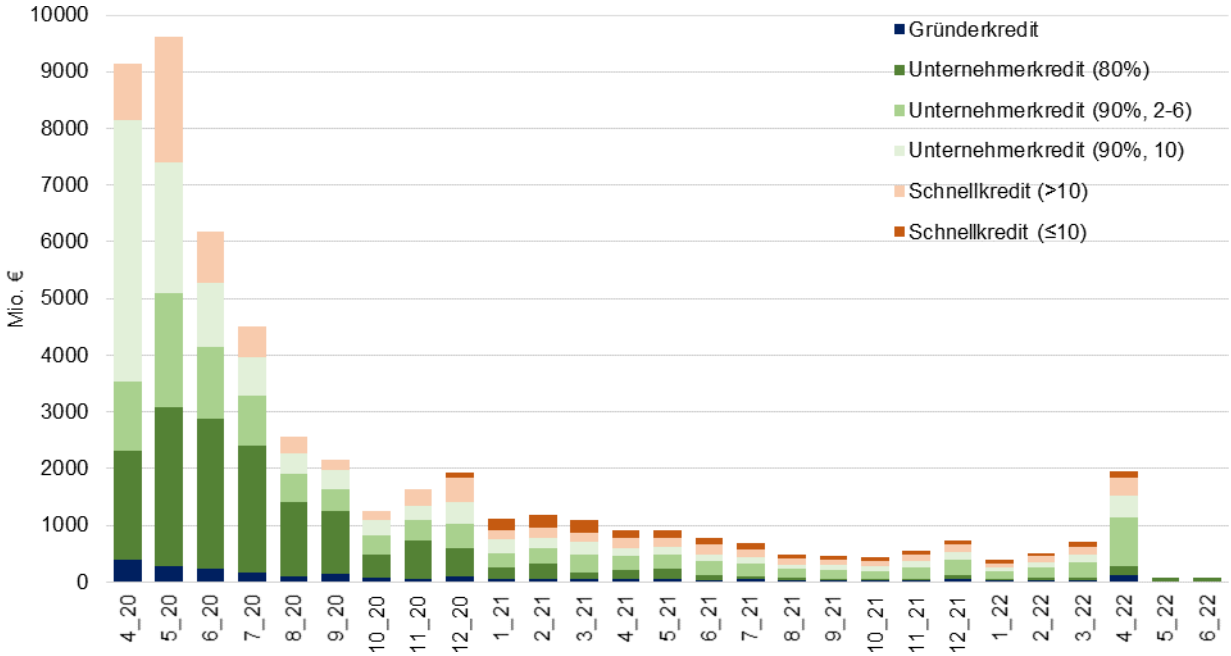
Anfang Juni 2020 zugesagt, weitere 29,4 % im Zeitraum bis zum 2. Lockdown. Während des 2. Lockdowns wurden 17,4 % des gesamten Kreditvolumens in den Durchleitungsprogrammen zugesagt und ab der 2. Öffnungsphase 14,4 %.

Tabelle 4-4: **Volumen der zugesagten Kredite im Rahmen des KfW-Sonderprogramms** (Durchleitungsprogramme) **nach Programmart und Zeitabschnitt** (in Mio. EUR)

Programmart	1. Lockdown	1. Öffnung	2. Lockdown	2. Öffnung	Gesamt
Gründerkredit	742	628	434	427	2.231
Untern.kr. 80	5.256	7.168	2.134	670	15.228
Untern.kr. 90/2-6	7.864	2.766	1.759	1.595	13.984
Untern.kr. 90/10	2.854	2.859	2.067	2.606	10.386
Schnellkr. >10	3.450	1.837	1.604	1.383	8.274
Schnellkr. ≤10			1.053	819	1.873
Gesamt	20.166	15.257	9.051	7.501	51.975

Zusagevolumen nach Anpassungen, Datenstand 30.09.2024.
Quelle: KfW: Förderdaten zum KfW-Sonderprogramm (Durchleitungsprogramme). – Berechnungen des ZEW.

Abbildung 4-3: **Volumen der zugesagten Kredite im KfW-Sonderprogramm** (Durchleitungsprogramme) **nach Kalendermonat** (Basis: Vertragsdatum)



Zusagevolumen nach Anpassungen, Datenstand 30.09.2024.
Quelle: KfW: Förderdaten zum KfW-Sonderprogramm (Durchleitungsprogramme). – Berechnungen des ZEW.

Der **zeitliche Verlauf** des zugesagten Kreditvolumens nach Kalendermonaten (Abbildung 4-3) entspricht weitgehend dem oben gezeigten Verlauf der Kreditzusagen. Bereits im ersten Monat der Programmumsetzung (April 2020) wurden den Unternehmen in Deutschland 9,15 Mrd. EUR an Kreditmitteln zur Verfügung gestellt. Im Mai 2020 wurde mit einem Zusagevolumen von 9,61 Mrd. EUR der höchste Monatswert während der gesamten Programmlaufzeit erreicht. Nach einem kontinuierlichen Rückgang des monatlichen Zusagevolumens bis Oktober 2020 kam es im November

und Dezember 2020 nochmals zu einem Anstieg. Danach fielen diese Werte auf ca. 1 Mrd. EUR pro Monat bis Mitte 2021 und ca. 0,5 Mrd. EUR pro Monat bis März 2022. Im letzten Monat, in dem eine Antragstellung im KfW-Sonderprogramm möglich war (April 2022), kam es zu einem deutlichen Anstieg des Zusagevolumens auf 1,96 Mrd. EUR.

Die Abrufquote war zu Beginn der Programmumsetzung etwas niedriger (83,0 % für im 1. Lockdown zugesagte Kredite, 80,3 % für während der 1. Öffnungsphase zugesagte Kredite) als im 2. Lockdown (88,6 %) und während der 2. Öffnung (94,1 %). Diese Entwicklung zeigt sich besonders deutlich für die Varianten mit 80 % Haftungsfreistellung sowie mit 90 % Haftungsfreistellung und 2-6 Jahren Laufzeit im Programm KfW-Unternehmerkredit, ist aber auch für den ERP-Gründerkredit zu beobachten (Tabelle 4-5). Dies kann zum einen darauf hindeuten, dass zu Beginn der Pandemie relativ viele Unternehmen sich angesichts der sehr hohen Unsicherheit Zugang zu Kreditmitteln sichern wollten, ohne diese Mittel unmittelbar zu benötigen. Zum anderen kann aufgrund eines günstigeren Pandemieverlaufs als zunächst erwartet der Finanzierungsbedarf der Unternehmen geringer ausgefallen sein, sodass bereitgestellte Kreditmittel nicht in Anspruch genommen wurden. Für den KfW-Schnellkredit unterscheidet sich die Abrufquote in den einzelnen Zeitabschnitten dagegen kaum, da die Abruffrist mit einem Monat wenig Spielraum bot, den Mittelabruf länger hinauszuschieben.

Tabelle 4-5: **Volumen der abgerufenen Kredite und Anteil des abgerufenen am zugesagten Volumen im Rahmen des KfW-Sonderprogramms** (Durchleitungsprogramme) **nach Programmart und Zeitabschnitt** (Basis: Vertragsdatum)

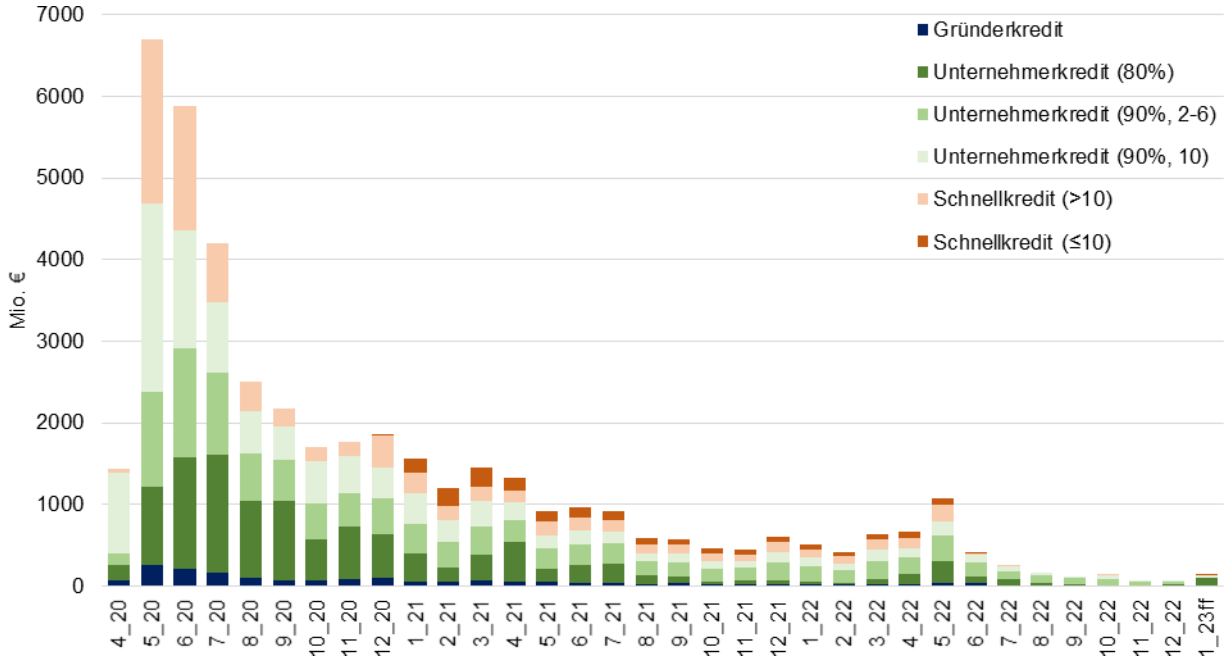
Programmart	1. Lockdown	1. Öffnung	2. Lockdown	2. Öffnung	Gesamt
a. Abrufvolumen (in Mio. EUR)					
Gründerkredit	651	486	394	393	1.924
Untern.kr. 80	3.634	4.897	1.507	607	10.645
Untern.kr. 90/2-6	6.426	2.432	1.594	1.487	11.940
Untern.kr. 90/10	2.669	2.658	1.953	2.460	9.740
Schnellkr. >10	3.348	1.775	1.546	1.324	7.993
Schnellkr. ≤10			1.027	790	1.817
Gesamt	16.728	12.248	8.022	7.062	44.058
b. Anteil am zugesagten Volumen (in %)					
Gründerkredit	87,7	77,4	90,8	92,0	86,2
Untern.kr. 80	69,1	68,3	70,6	90,5	69,9
Untern.kr. 90/2-6	81,7	87,9	90,6	93,2	85,4
Untern.kr. 90/10	93,5	93,0	94,5	94,4	93,8
Schnellkr. >10	97,0	96,6	96,4	95,7	96,6
Schnellkr. ≤10			97,5	96,5	97,0
Gesamt	83,0	80,3	88,6	94,1	84,8

Quelle: KfW: Förderdaten zum KfW-Sonderprogramm (Durchleitungsprogramme). – Berechnungen des ZEW.

Die **zeitliche Entwicklung** des Volumens der abgerufenen Kreditmittel gleicht weitgehend jener für die Anzahl der abgerufenen Kredite. Der höchste Wert wurde im Mai 2020 erreicht, gefolgt von den Monaten Juni und Juli 2020 (Abbildung 4-4). Der Mittelabruf setzte sich auch nach Ende der Antragsstellung im April 2022 in geringem Umfang fort. Von Mai 2022 bis Juli 2024, d.h. deutlich nach Ende der Corona-Pandemie, wurden 5,5 % der gesamten in den Durchleitungsprogram-

men abgerufenen Kreditmittel abgerufen. Ein Grund hierfür könnte sein, dass bei manchen Unternehmen sich negative Auswirkungen der Pandemie wie z.B. Nachfragerückgänge erst nach Ende der eigentlichen Pandemie eingestellt haben.

Abbildung 4-4: Volumen der abgerufenen Kredite im Rahmen des KfW-Sonderprogramms (Durchleitungsprogramme) **nach Kalendermonat** (Basis: Datum des ersten Abrufs)



Quelle: KfW: Förderdaten zum KfW-Sonderprogramm (Durchleitungsprogramme). – Berechnungen des ZEW.

Das **durchschnittliche Abrufvolumen** der abgerufenen Kredite betrug in den Durchleitungsprogrammen 275 Tsd. EUR, variiert aber deutlich nach Programmart (Tabelle 4-6). In der Programmvariante mit 80 % Haftungsfreistellung des KfW-Unternehmerkredits betrug das durchschnittliche Abrufvolumen 4,0 Mio. EUR, im KfW-Schnellkredit für Kleinstunternehmen dagegen nur 76 Tsd. EUR. In den anderen Programmen bzw. Programmvarianten lag das durchschnittliche Abrufvolumen zwischen 204 Tsd. EUR (ERP-Gründerkredit) und 283 Tsd. EUR (Schnellkredit für Unternehmen mit mehr als 10 Beschäftigten).

Die meisten Unternehmen, die Kredite in Anspruch genommen haben, haben den bereitgestellten Kreditbetrag zu einem einzigen Zeitpunkt abgerufen ("**Vollabruf**"). Im KfW-Schnellkredit war der Abruf des Kreditbetrags in einer Summe eine Kreditbedingung. In den anderen Programmen waren Teilabrufe möglich. Über alle Programmarten hinweg wurden 85,1 % der Kredite vollabgerufen (Tabelle 4-7), d.h. 14,9 % der Unternehmen haben das zugesagte Kreditvolumen in mehreren Teilbeträgen abgerufen ("**Teilabruf**"). Im Programm ERP-Gründerkredit lag der Anteil der Vollabrufe bei 76,6 %, im Programm KfW-Unternehmerkredit mit 80 % Haftungsfreistellung bei 71,6 % und in der Programmvariante mit 90 % Haftungsfreistellung und bis 10 Jahren Laufzeit bei 72,6 %. In der Programmvariante mit 90 % Haftungsfreistellung und 2 oder 6 Jahren Laufzeit wurde ein höherer Anteil in einer Summe abgerufen (83,5 %). Differenziert nach Zeitabschnitten zeigt sich

für die Programme ERP-Gründerkredit und KfW-Unternehmerkredit ein niedrigerer Anteil von zu einem einzigen Zeitpunkt abgerufenen Krediten in der letzten Phase der Programmumsetzung.

Tabelle 4-6: **Durchschnittliche Höhe der abgerufenen Kredite** (Abrufvolumen) **im Rahmen des KfW-Sonderprogramms** (Durchleitungsprogramme) **nach Programmart und Zeitabschnitt** (Basis: Datum des ersten Abrufs) (in Tsd. EUR)

Programmart	1. Lockdown	1. Öffnung	2. Lockdown	2. Öffnung	Gesamt
Gründerkredit	181	193	196	306	204
Untern.kr. 80	3.387	5.277	3.703	2.418	4.003
Untern.kr. 90/2-6	242	233	209	291	240
Untern.kr. 90/10	231	178	174	292	211
Schnellkr. >10	333	294	188	340	283
Schnellkr. ≤10			68	88	76
Gesamt	316	352	180	253	275

Quelle: KfW: Förderdaten zum KfW-Sonderprogramm (Durchleitungsprogramme). – Berechnungen des ZEW.

Tabelle 4-7: **Anteil der zu einem einzigen Zeitpunkt abgerufenen Kredite ("Vollabruf") im Rahmen des KfW-Sonderprogramms** (Durchleitungsprogramme) **nach Programmart und Zeitabschnitt** (Basis: Datum des ersten Abrufs) (in %)

Programmart	1. Lockdown	1. Öffnung	2. Lockdown	2. Öffnung	Gesamt
Gründerkredit	79,7	78,7	74,7	66,7	76,6
Untern.kr. 80	72,4	68,1	78,4	70,1	71,6
Untern.kr. 90/2-6	82,7	85,3	85,4	81,2	83,5
Untern.kr. 90/10	71,3	76,2	73,8	66,6	72,6
Schnellkr. >10	99,1	99,7	99,9	100,0	99,6
Schnellkr. ≤10			100,0	100,0	100,0
Gesamt	82,9	83,0	89,5	84,7	85,1

Zeitabschnitte sind auf Basis des Vertragsdatums abgegrenzt.
Quelle: KfW: Förderdaten zum KfW-Sonderprogramm (Durchleitungsprogramme). – Berechnungen des ZEW.

4.3 Kreditausfall

Angaben zum **Kreditausfall** beziehen sich auf jene Kredite, bei denen bis zum 30.09.2024 von den durchleitenden Banken ein Ausfall angezeigt wurde.[9] Da die meisten Kredite eine Laufzeit haben, die über den 30.09.2024 hinausgeht, stellen die bis zum 30.09.2024 ausgefallenen Kredite eine Untergrenze des Kreditausfalls dar. Gleichwohl sinkt mit fortschreitender Zeit und Tilgung auch

[9] Die Angaben beruhen auf bis zum 30.09.2024 gebuchten Kapitalausfällen für die KfW. Ein teilweiser Ausfall für die KfW liegt vor, wenn zum aktuellen Datenstand ein Teil des Abrufvolumens ausgefallen ist. Der übrige Teil des Abrufvolumens entfällt auf den Haftungsanteil der durchleitenden Finanzierungspartner, sofern nicht schon ein Teil des Kredites durch den Kreditnehmer getilgt wurde. Zu einem vollständigen Kapitalausfall für die KfW kann es nur im KfW-Schnellkredit kommen, bei dem die durchleitenden Finanzierungspartner zu 100 % von der Haftung freigestellt sind. Bei einem vollständigen Kapitalausfall im KfW-Schnellkredit hat der Kreditnehmer, anders als bei einem teilweisen Ausfall, bis zum 30.09.2024 keine Tilgungsleistungen erbracht. Insgesamt stellt dies eine Momentaufnahme dar. Die Kapitalausfälle können, beispielsweise durch Rückzahlungsvereinbarungen mit den Kreditnehmern nach erfolgter Kreditkündigung oder durch Erlöse aus der Verwertung von Sicherheiten am Ende noch einmal geringer ausfallen.

das Potenzial für weitere Kreditausfälle (siehe hierzu Abschnitt 7.2, in dem auf die Entwicklung der Kreditausfälle bis 30.06.2026 eingegangen wird). Insgesamt wurden bis 30.09.2024 in den drei Durchleitungsprogrammen 6.115 Kredite für die KfW als teilweise (Tabelle 4-8) und 2.654 Kredite (Tabelle 4-9) als vollständig ausgefallen eingestuft. Für diese Fälle greift die Garantie des Bundes. Die meisten teilweisen Ausfälle gab es im KfW-Schnellkredit (zusammen knapp 3.000, davon mehr als drei Fünftel in der Variante für Unternehmen mit mehr als 10 Beschäftigten) sowie im KfW-Unternehmerkredit bei 90 % Haftungsfreistellung. Vollständige Ausfälle für die KfW wurden bis zum 30.09.2024 nur für den KfW-Schnellkredit erfasst.

Tabelle 4-8: **Anzahl der bis 30.09.2024 teilweise ausgefallenen Kredite im Rahmen des KfW-Sonderprogramms** (Durchleitungsprogramme) **nach Programmart und Zeitabschnitt** (Basis: Vertragsdatum)

Programmart	1. Lockdown	1. Öffnung	2. Lockdown	2. Öffnung	Gesamt
Gründerkredit	205	178	129	73	585
Untern.kr. 80	36	47	4	11	98
Untern.kr. 90/2-6	624	298	197	96	1.215
Untern.kr. 90/10	312	463	282	173	1.230
Schnellkr. >10	737	448	513	145	1.843
Schnellkr. ≤10			823	321	1.144
Gesamt	1.914	1.434	1.948	819	6.115

Quelle: KfW: Förderdaten zum KfW-Sonderprogramm (Durchleitungsprogramme). – Berechnungen des ZEW.

Tabelle 4-9: **Anzahl der bis 30.09.2024 vollständig ausgefallenen Kredite im Rahmen des KfW-Sonderprogramms** (Durchleitungsprogramme) **nach Programmart und Zeitabschnitt** (Basis: Vertragsdatum)

Programmart	1. Lockdown	1. Öffnung	2. Lockdown	2. Öffnung	Gesamt
Gründerkredit	0	0	0	0	0
Untern.kr. 80	0	0	0	0	0
Untern.kr. 90/2-6	0	0	0	0	0
Untern.kr. 90/10	0	0	0	0	0
Schnellkr. >10	373	287	495	340	1.495
Schnellkr. ≤10			708	451	1.159
Gesamt	373	287	1.203	791	2.654

Quelle: KfW: Förderdaten zum KfW-Sonderprogramm (Durchleitungsprogramme). – Berechnungen des ZEW.

Bezieht man die Anzahl der teilweise oder vollständig ausgefallenen Kredite auf die Gesamtzahl der zugesagten Kredite, so ergibt sich für alle Durchleitungsprogramme zum Zeitpunkt 30.09.2024 eine **Teilausfallquote** von 3,6 % und eine **Vollausfallquote** von 1,6 % (Tabelle 4-10). Die höchste Teilausfallquote weist der KfW-Schnellkredit für Unternehmen mit mehr als 10 Beschäftigten auf (6,3 %). Für die Variante für Kleinstunternehmen ist die Teilausfallquote mit 4,6 % niedriger, was daran liegen kann, dass diese Kredite erst später vergeben wurden. Ein anderer Grund könnte sein, dass bei kleineren Unternehmen die Gesellschafter häufiger persönlich haften oder mit Gesellschafterdarlehen involviert sind. Die Unterschiede in den Teilausfallquoten zwischen den beiden Varianten des KfW-Schnellkredits zeigen sich vor allem vor dem 2. Lockdown, während für Kredite, die im 2. Lockdown und in der 2. Öffnung zugesagt wurden, die Unterschiede sehr gering

sind. Für den ERP-Gründerkredit ergibt sich eine Teilausfallquote von 5,8 %. Im Programm KfW-Unternehmerkredit liegen die Teilausfallquoten in den einzelnen Programmvarianten zwischen 2,2 und 2,8 %.

Tabelle 4-10: **Ausfallquoten bis 30.09.2024 im Rahmen des KfW-Sonderprogramms** (Durchleitungsprogramme) **nach Programmart und Zeitabschnitt** (Basis: Vertragsdatum) (in %)

Programmart	1. Lockdown	1. Öffnung	2. Lockdown	2. Öffnung	Gesamt
a. Teilausfallquote*					
Gründerkredit	5,2	6,7	6,2	5,4	5,8
Untern.kr. 80	2,5	3,7	0,8	3,9	2,8
Untern.kr. 90/2-6	2,1	2,7	2,5	1,8	2,2
Untern.kr. 90/10	2,6	3,0	2,4	2,0	2,6
Schnellkr. >10	7,1	7,2	6,0	3,6	6,3
Schnellkr. ≤10			5,3	3,5	4,6
Gesamt	3,3	3,9	4,2	2,8	3,6
b. Vollausfallquote*					
Gründerkredit	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Untern.kr. 80	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Untern.kr. 90/2-6	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Untern.kr. 90/10	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Schnellkr. >10	3,6	4,6	5,8	8,4	5,1
Schnellkr. ≤10			4,6	4,9	4,7
Gesamt	0,6	0,8	2,6	2,7	1,6

*Ausfallquote: Anzahl der teilweise bzw. vollständig ausgefallenen Kredite in % der abgerufenen Kredite.
Quelle: KfW: Förderdaten zum KfW-Sonderprogramm (Durchleitungsprogramme). – Berechnungen des ZEW.

Vollständige Kreditausfälle für die KfW sind aufgrund der 100 % Haftungsfreistellung nur im KfW-Schnellkredit zu beobachten. Die entsprechende Ausfallquote beträgt 5,1 % für die Variante für Unternehmen mit mehr als 10 Beschäftigten und 4,7 % für die Variante für Kleinstunternehmen. Legt man diese Vollausfälle auf alle zugesagten Kredite in den Durchleitungsprogrammen des KfW-Sonderprogramms um, so erhält man eine Quote von 1,6 %. Die Teilausfallquote für Kredite, die während des 1. Lockdowns vergeben wurden, ist sowohl für den ERP-Gründerkredit als auch für alle drei Varianten des KfW-Unternehmerkredits niedriger als für in der folgenden Phase (1. Öffnung) vergebene Kredite.

Bis 30.09.2024 belief sich das Volumen der Kapitalausfälle in den Durchleitungsprogrammen des KfW-Sonderprogramms auf 2.034 Mio. EUR. Bezogen auf das Abrufvolumen sind dies 4,6 % (Tabelle 4-11). Diese Ausfallquote ist im Programm KfW-Schnellkredit mit 11,8 % deutlich überdurchschnittlich. Mit einem Kapitalausfall von 1.162 Mio. EUR entfallen auf den KfW-Schnellkredit über die Hälfte der gesamten bis Ende September 2024 eingetretenen Kapitalausfälle. Im Programm ERP-Gründerkredit beträgt die Ausfallquote 5,4 %. Im Programm KfW-Unternehmer-kredit kam es bis Ende September 2024 bei 2,4 % des Abrufvolumens zu Kapitalausfällen, wobei die Programmvariante mit 80 % Haftungsfreistellung eine geringfügig höhere Ausfallquote (2,6 %) als die Programmvariante für KMU mit 90 % Haftungsfreistellung (2,3 %) zeigt.

Tabelle 4-11: Ausfallvolumen und Ausfallquote des KfW-Sonderprogramms (Durchleitungsprogramme) **bis 30.09.2024 nach Programmart**

Programmart	Abrufvolumen (Mio. EUR)	Kapitalausfälle (Mio. EUR)	Ausfallquote (%)
Gründerkredit	1.923,8	103,0	5,4
Unternehmerkredit 80 %	10.644,7	279,5	2,6
Unternehmerkredit 90 %	21.679,9	490,2	2,3
Schnellkredit	9.810,0	1.161,7	11,8
Gesamt	44.058,4	2.034,4	4,6

Quelle: KfW: Förderdaten zum KfW-Sonderprogramm (Durchleitungsprogramme). – Berechnungen des ZEW.

4.4 Aktivitäten im Programm Direktbeteiligung für Konsortialfinanzierung

Im Programm Direktbeteiligung für Konsortialfinanzierung wurden im Zeitraum April 2020 bis Juni 2022 insgesamt 34 Kredite an 28 unterschiedliche Unternehmensgruppen vergeben. Das Gesamtvolumen der zugesagten Kredite (Summe aus KfW-Anteil und Anteil der privaten Kreditgeber) belief sich auf 20,778 Mrd. EUR, wobei auf die KfW ein Betrag von 14,727 Mrd. EUR entfiel (Tabelle 4-12). Von den zugesagten Krediten wurden 9 Kredite im Umfang von insgesamt 6,920 Mrd. EUR (KfW-Anteil: 5,281 Mrd. EUR) nicht in Anspruch genommen. Gleichwohl musste für diese Kredite von den Unternehmen eine Bereitstellungsgebühr entrichtet werden. Von den 25 abgerufenen Krediten im Umfang von 13,858 Mrd. EUR (KfW-Anteil: 9,446 Mrd. EUR) wurden 12 in hohem Ausmaß in Anspruch genommen (Gesamtumfang: 1,691 Mrd. EUR, KfW-Anteil 0,832 Mrd. EUR), 11 in mittlerem Ausmaß (Gesamtumfang: 9,106 Mrd. EUR, KfW-Anteil 6,166 Mrd. EUR) und 2 nur in geringem Ausmaß (Gesamtumfang: 3,06 Mrd. EUR, KfW-Anteil 2,448 Mrd. EUR).

Mit Stand Oktober 2024 waren 8 Kredite mit einem Gesamtvolumen von 2,239 Mrd. EUR (KfW-Anteil: 1,422 Mrd. EUR) aktiv. 14 der abgerufenen Kredite wurden bis Oktober 2024 vollumfänglich zurückgezahlt (Gesamtumfang: 11,437 Mrd. EUR, KfW-Anteil 7,94 Mrd. EUR). Bei 3 Krediten erfolgte bis Oktober 2024 noch keine Rückzahlung. Der Gesamtumfang dieser Kredite macht mit 183 Mio. EUR (KfW-Anteil: 84 Mio. EUR) weniger als 1 % des gesamten Kreditvolumens in diesem Programm aus. Kapitalausfälle (KfW-Anteil) wurden bis 30.09.2024 im Umfang von 22,4 Mio. EUR registriert, dies sind 0,3 % des gesamten von der KfW zugesagten Volumens im Programm Direktbeteiligung für Konsortialfinanzierung.

Die Vergabe der Konsortialkredite unter KfW-Beteiligung erfolgte, gemessen am bereitgestellten Kreditvolumen, überwiegend während des 1. Lockdowns, d.h. zwischen März und Mai 2020. In diesem Zeitraum wurden 15 Kredite mit einem Gesamtvolumen von 12,36 Mrd. EUR bereitgestellt (KfW-Anteil: 9,263 Mrd. EUR), das sind 60 % des Gesamtvolumens. Dies ist angesichts der komplexen Abwicklung der Konsortialkredite (Einbeziehung der privaten Banken, finale Genehmigung durch die Bundesregierung) und der Kredithöhe eine außergewöhnliche Leistung, die auch von den Gesprächspartnern in den interviewten Unternehmen hervorgehoben wurde. Fast das gesamte restliche Programmvolumen wurde während der 1. Öffnung, d.h. zwischen Juni und Oktober 2020 zugesagt (37 %). Die Kredite mit späteren Zusagen während des 2. Lockdowns und während der 2. Öffnung betrafen im Wesentlichen Folgefinanzierungen für Unternehmen, die bereits bis Mitte 2020 eine erste Direktbeteiligung für Konsortialfinanzierung durch die KfW erhalten

hatten. Das bereitgestellte Kreditvolumen (Summe KfW und Partnerbanken) von 20,8 Mrd. EUR stellte für die 28 Unternehmensgruppen, die Kredite aus dem Programm Direktbeteiligung für Konsortialfinanzierung in Anspruch genommen haben, einen erheblichen zusätzlichen Finanzierungsspielraum dar (vgl. hierzu Abschnitt 5.4).

Tabelle 4-12: Kennzahlen zur Umsetzung des KfW-Programms Direktbeteiligung für Konsortialfinanzierung (Volumen in Mio. EUR)

	Anzahl Kredite	Gesamtvolumen	KfW-Volumen
Insgesamt	**34**	**20.778**	**14.727**
darunter: 1. Lockdown	15	12.360	9.263
darunter: 1. Öffnung	15	7.655	5.178
darunter: 2. Lockdown	2	180	144
darunter: 2. Öffnung	2	583	142
darunter: nicht abgerufen	**9**	**6.920**	**5.281**
darunter: abgerufen	**25**	**13.858**	**9.446**
darin: in hohem Ausmaß abgerufen	*12*	*1.691*	*832*
darin: in mittlerem Ausmaß abgerufen	*11*	*9.106*	*6.166*
darin: in geringem Ausmaß abgerufen	*2*	*3.060*	*2.448*
darin: noch aktiv	*8*	*2.239*	*1.422*
darin: zurückbezahlt	*14*	*11.437*	*7.940*
darin: nicht zurückbezahlt	*3*	*183*	*84*

Quelle: KfW: Förderdaten Direktbeteiligung für Konsortialfinanzierung.

4.5 Bewertung der Programmaktivitäten

Das KfW-Sonderprogramm wurde sehr rasch und in großem Umfang aufgelegt, sodass schon während des 1. Lockdowns im Frühjahr 2020 umfangreiche Kreditmittel für Unternehmen bereitgestellt werden konnten. Damit hat das KfW-Sonderprogramm seine primäre Funktion erfüllt, nämlich durch **Bereitstellung von Liquidität** den Fortbestand von strukturell gesunden und langfristig wettbewerbsfähigen Unternehmen zu sichern sowie die Funktionstüchtigkeit des Kreditmarktes in Deutschland zu stützen und einer Zunahme der Unsicherheit unter den Marktakteuren entgegenzuwirken.

Die **Höhe des bereitgestellten Kreditvolumens** (Zusagevolumen) belief sich auf rund 67 Mrd. EUR (Durchleitungsprogramme: rund 52 Mrd. EUR, KfW-Anteil im Programm Direktbeteiligung für Konsortialfinanzierung: rund 15 Mrd. EUR) und ergab sich aus der konkreten Kreditnachfrage der Unternehmen, die über die Hausbanken vermittelt wurde (Prinzip der Durchleitungsfinanzierung), bzw. den konkreten Finanzierungsverhandlungen im Rahmen der Konsortialfinanzierung. Die Bundesregierung hatte einen grundsätzlich nach oben offenen Garantierahmen für das KfW-Sonderprogramm bereitgestellt und damit signalisiert, dass ausreichende finanzielle Mittel zur Verfügung stehen, um die Finanzierungsbedarfe der Unternehmen in der Pandemiesituation zu decken.

Bei der Interpretation der Anzahl und Höhe der nachgefragten Kredite des KfW-Sonderprogramms ist zu beachten, dass den Unternehmen **unterschiedliche Corona-Hilfsangebote** zur Verfügung standen. Der größte Teil der Unternehmen hat auf Zuschussprogramme sowie eine Personalkostenentlastung (Kurzarbeitergeld) zurückgegriffen (vgl. Abbildung 3-25). Das KfW-Sonderpro-

gramm wurde primär von den Unternehmen in Anspruch genommen, für die diese anderen Hilfen nicht in Frage kamen, um den Finanzierungsbedarf zu decken, für den die KfW-Kredite eingesetzt wurden. Dies zeigt sich daran, dass nur ein relativ kleiner Teil der Kreditnehmer über Finanzierungsalternativen zum KfW-Kredit verfügte (vgl. Abbildung 3-21) und unter den Finanzierungsalternativen andere staatliche Hilfen eine untergeordnete Rolle spielten (vgl. Abbildung 3-22). Gleichwohl haben die meisten KfW-Kreditnehmer auch eine oder mehrere der anderen staatlichen Corona-Hilfen in Anspruch genommen (vgl. Abbildung 3-24). Es ist zu vermuten, dass diese anderen Hilfen andere Finanzierungsbedarfe betrafen als die, für die die KfW-Kredite eingesetzt wurden.[10] Dies weist darauf hin, dass das KfW-Sonderprogramm eine **komplementäre Funktion** zu anderen staatlichen Corona-Hilfen hatte (siehe hierzu Abschnitt 3.7).

Der **Zugang der Unternehmen zum KfW-Sonderprogramm** war durch die Ausgestaltung als Durchleitungsprogramme (mit Ausnahme der Direktbeteiligung für Konsortialfinanzierung) grundsätzlich sichergestellt. Die durchleitenden Kreditinstitute waren über die Verfügbarkeit des KfW-Sonderprogramms informiert und hatten ein Eigeninteresse, diese Programme zu nutzen, da sie es erlaubten, ihren Kunden weiterhin attraktive Finanzierungsangebote zu unterbreiten und gleichzeitig das eigene Risiko stark zu begrenzen. Der **Prozess der Programmumsetzung** (siehe hierzu ausführlich Abschnitt 7.1) war effizient und an den Bedürfnissen der Zielgruppe orientiert, wie die **hohe Zufriedenheit der Kreditnehmer** des KfW-Sonderprogramms zeigt (vgl. Abbildung 7-1). Dies gilt besonders für die Schnelligkeit der Antragsbearbeitung und der Mittelauszahlung, aber auch für die Beratung durch die Hausbank und die Einfachheit der Beantragung. Lediglich für die Klarheit der Antragsunterlagen und die Verständlichkeit der Förderbedingungen zeigt sich ein etwas höherer Anteilswert von weniger zufriedenen Kreditnehmern.

Der Ansatz der Durchleitungsprogramme war außerdem eine wesentliche Voraussetzung, um die Kredite **sehr rasch und mit geringem administrativem Zusatzaufwand** zu implementieren. Diese rasche Umsetzung stellt gleichzeitig ein wichtiges Element der Relevanz der Hilfen dar. Der Ansatz der Durchleitungsprogramme hat außerdem den Vorteil, dass die Finanzierungspartner eine Vorprüfung der Kreditnehmer vornahmen und nur Kreditnehmer in das KfW-Sonderprogramm geleitet haben, die die Kriterien für die Kreditvergabe erfüllen und grundsätzlich kreditwürdig sind.

Die **Kreditkonditionen** (Höhe der Kredite, Zinshöhe, tilgungsfreier Zeitraum, Zinsbindungsfrist) wurden in allen Programmen des KfW-Sonderprogramms von den Kreditnehmern ganz überwiegend positiv beurteilt (vgl. Abbildung 3-19, Tabelle 3-4). Dies lässt darauf schließen, dass die Konditionen keine Zugangsbarriere für die Nutzung des Programmangebots waren. Auch wurden die Kreditkonditionen im Hinblick auf die maximale Kredithöhe mehrmals nach oben angepasst. Die Höhe der Zinssätze war marktüblich und an die Bonität der Unternehmen angepasst.

[10] Direkte Vergleichszahlen für andere Corona-Hilfen wie die Soforthilfen, Überbrückungshilfen oder außerordentlichen Wirtschaftshilfen liegen nicht vor. Eine Befragung von Empfängern dieser anderen Corona-Hilfen zeigte, dass die Hilfen nur selten für Investitionen genutzt wurden, sondern überwiegend zur Deckung der Umsatzeinbußen (Astor et al. 2025: Anhang 4).

Ein relevantes Risiko der Programmumsetzung bestand darin, dass durch die attraktiven Kreditangebote auch Unternehmen Kredite in Anspruch nehmen, die diese letztlich nicht bedienen können, da sie nicht in der Lage sind, gut durch die wirtschaftlich sehr herausfordernden Zeiten zu kommen (vgl. Baldwin und Weder di Mauro 2020). Dies wurde auch mit der Gefahr einer "Zombifizierung" von Unternehmen durch die Kreditvergabe beschrieben (vgl. Hodbod et al. 2020, Laeven et al. 2020), d.h. die Kreditvergabe könnte dazu beitragen, dass an sich nicht wettbewerbsfähige Unternehmen länger im Markt verbleiben (vgl. hierzu auch Abschnitt 3.7). Äußern würde sich eine solche Programmumsetzung in recht hohen **Ausfallquoten** in späteren Phasen. Auf Basis des Umsetzungsstands zum 30.09.2024 liegen für die beiden Programme KfW-Unternehmerkredit und ERP-Gründerkredit keine Hinweise auf eine solche Entwicklung vor. Der Anteil der teilweise ausgefallenen Kredite an allen zugesagten Krediten liegt im Programm KfW-Unternehmerkredit bei 2,4 % und im Programm ERP-Gründerkredit bei 5,8 % (vgl. Tabelle 4-10). Bezogen auf das Volumen der abgerufenen Kredite beläuft sich die Ausfallquote auf 2,4 % beim KfW-Unternehmerkredit und 5,4 % beim ERP-Gründerkredit (vgl. Tabelle 4-11). Zum Vergleich: Der volumengewichtete Anteil der notleidenden Kredite bei Kreditinstituten in Deutschland lag im 3. Quartal 2024 nach Angaben der EZB bei 1,76 % (vgl. BaFin 2025). Da das KfW-Sonderprogramm auf Unternehmen abgezielt hat, deren wirtschaftliche Situation aufgrund der stärkeren negativen Betroffenheit durch die Corona-Pandemie schwieriger als im Mittel der deutschen Wirtschaft war, ist die Ausfallquote in den Programmen KfW-Unternehmerkredit und ERP-Gründerkredit als niedrig einzustufen.

Deutlich höher ist die Ausfallquote allerdings im Programm KfW-Schnellkredit. Dort machen mit Stichtag 30.09.2024 die Kapitalausfälle 11,8 % des Abrufvolumens aus (vgl. Tabelle 4-11). 10,5 % aller abgerufenen Kredite weisen einen Teil- oder Vollausfall auf (vgl. Tabelle 4-10). Diese hohen Quoten können damit erklärt werden, dass das Programm gezielt auch Unternehmen mit niedrigerer Bonität einbezogen hat, die ansonsten aufgrund ihrer fehlenden Kreditwürdigkeit keinen Zugang zu Bankkrediten gehabt hätten. Um eine sehr rasche Bereitstellung der Kreditmittel zu ermöglichen, wurde in dem Programm auf eine Risikoprüfung der Antragsteller verzichtet. Außerdem mussten die Unternehmen keine Sicherheiten stellen. Unter diesen Bedingungen ist eine höhere Ausfallquote zu erwarten und konsistent mit dem Programmziel, auch wirtschaftlich weniger leistungsfähigen Unternehmen in der Sondersituation der Corona-Pandemie Liquidität zur Verfügung zu stellen.

5 Analyse der Zielgruppenerreichung

Bei der Analyse der Zielgruppenerreichung wird untersucht, ob mit den Programmaktivitäten jene Unternehmen erreicht wurden, die das KfW-Sonderprogramm erreichen wollte, und ob bei den Kreditnehmern jene Aktivitäten ausgelöst wurden, auf die die Kredite abgezielt haben. Hierzu wird wie folgt vorgegangen:

- Zunächst wird untersucht, in welchem Ausmaß und in welcher Form die Unternehmen in Deutschland durch die Corona-Pandemie betroffen waren und welche Unterschiede sich dabei nach Branche und Größe zeigen. Hierfür wird auf Ergebnisse des KfW-Mittelstandspanels und der Deutschen Innovationserhebung (Mannheimer Innovationspanel) zurückgegriffen, in denen die **Betroffenheit der Unternehmen** während der Corona-Pandemie auf einer statistisch repräsentativen Basis erhoben wurde. Diese Ergebnisse werden mit der Betroffenheit der Kreditnehmer des KfW-Sonderprogramms verglichen, um so festzustellen, ob das KfW-Sonderprogramm die Zielgruppe der Unternehmen, die durch die Corona-Pandemie besonders stark negativ betroffen waren, erreichen konnte.
- Eine weitere Analyse vergleicht **Strukturmerkmale** der Kreditnehmer des KfW-Sonderprogramms (Größe, Branche, Alter, Standort, Rechtsform, und Hausbankart vor Programmstart) mit denen aller Unternehmen in Deutschland (auf Basis des MUP, vgl. Abschnitt 10.4) sowie der negativ von der Corona-Pandemie betroffenen Unternehmen (auf Basis der Webseiten-Angaben zur Corona-Betroffenheit, vgl. Abschnitt 10.5). So kann untersucht werden, inwieweit die Merkmale der Kreditnehmer von denen aller Unternehmen der deutschen Wirtschaft bzw. der Gruppe der von der Corona-Pandemie betroffenen Unternehmen abweichen. Eine Darstellung der Strukturmerkmale der KfW-Kreditnehmer differenziert nach Programmen und Programmarten ist im Anhang (Abschnitt 10.7) dokumentiert.
- Darüber hinaus wird die **finanzielle Situation** der Programmteilnehmer vor Beginn der Corona-Krise mit der Grundgesamtheit aller Unternehmen und der negativ von der Pandemie betroffenen Unternehmen verglichen. Hierfür wird aus dem MUP die Kennzahl Bonität betrachtet.
- Auf Basis der eigens durchgeführten Befragung wird untersucht, für welche **Zwecke** die Kredite des KfW-Sonderprogramms eingesetzt wurden und ob der Einsatzzweck dem von den Programmen anvisierten Einsatzzwecken entspricht.

Die Analysen beschränken sich auf die Durchleitungsprogramme des KfW-Sonderprogramms. Die Zielgruppenerreichung im Programm Direktbeteiligung für Konsortialfinanzierung wird in einem gesonderten Abschnitt dargestellt (5.4), da sich aufgrund der kleinen Zahl von Programmteilnehmern (28 Unternehmensgruppen) vergleichende statistische Analysen weniger anbieten.

5.1 Betroffenheit der Unternehmen in Deutschland durch die Corona-Pandemie

Zur Erfassung der Betroffenheit von Unternehmen in Deutschland durch die Corona-Pandemie liegt aus der Deutschen Innovationserhebung ein Indikator für die beiden Jahre 2020 und 2022 vor. Dieser versuchte, in möglichst allgemeiner Form die Betroffenheit zu erfassen, indem die

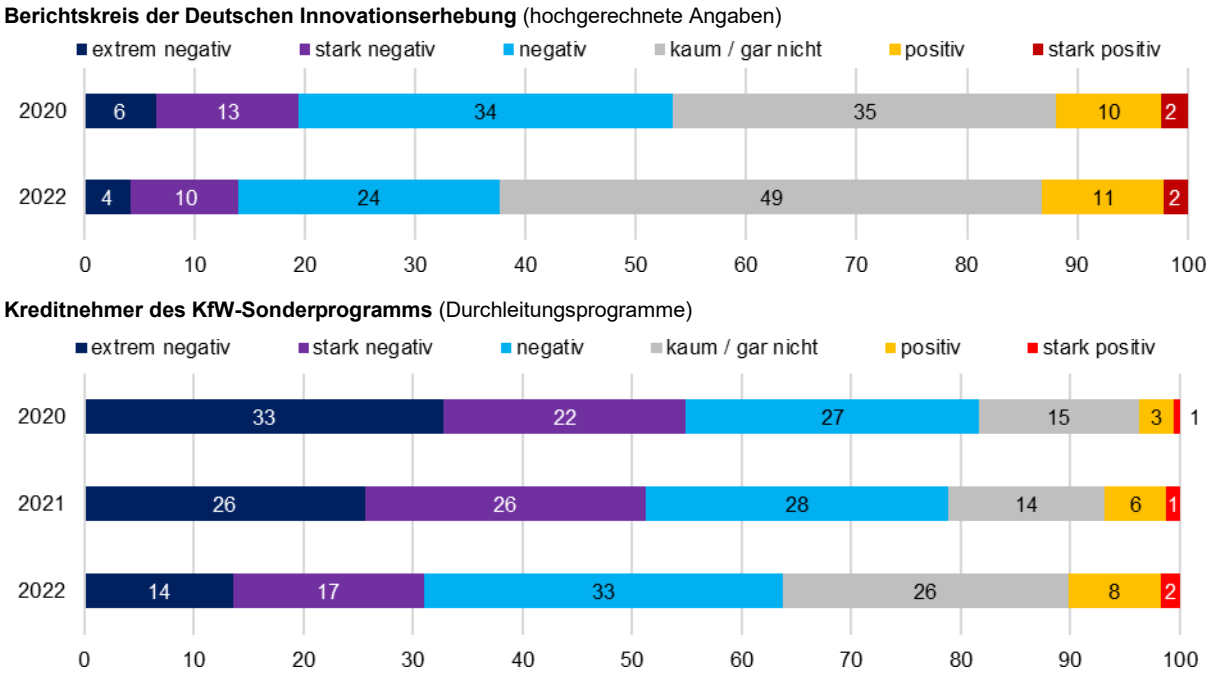
Unternehmen gefragt wurden, wie sich die **Corona-Pandemie insgesamt auf das Unternehmen ausgewirkt** hat. So sollten neben den direkten finanziellen Auswirkungen (Umsatz, Liquidität, Zahlungsverpflichtungen) auch weitere Auswirkungen wie z.B. Schwierigkeiten bei Projektumsetzungen aufgrund von Kontaktbeschränkung oder organisatorische und technische Anpassungen an die Pandemiesituation erfasst werden. Demnach waren im Jahr 2020 53 % der Unternehmen im Berichtskreis der Innovationserhebung[11] negativ durch die Pandemie betroffen (Abbildung 5-1). 35 % gaben an, nicht oder kaum von der Pandemie betroffen gewesen zu sein. 12 % waren positiv betroffen. Im Berichtsjahr 2022 lag der Anteil der negativ betroffenen Unternehmen mit 38 % merklich unter dem Wert von 2020, während der Anteil der nicht oder kaum betroffenen Unternehmen auf 49 % stieg. Positiv betroffen waren im Jahr 2022 13 % der Unternehmen aus dem Berichtskreis der Innovationserhebung.

Für die Kreditnehmer der KfW-Durchleitungsprogramme wurde derselbe Indikator im Rahmen der eigenen Befragung erhoben. Es zeigt sich, dass die **KfW-Kreditnehmer zu einem erheblich höheren Anteil negativ von der Pandemie betroffen** waren, und zwar sowohl im Jahr 2020 als auch im Jahr 2022. Insbesondere der Anteil der extrem negativ betroffenen Unternehmen ist unter den KfW-Kreditnehmern mit 33 % (2020) bzw. 14 % (2022) erheblich höher als in der Vergleichsgruppe (6 % bzw. 4 %). Auch der Anteil der stark negativ betroffenen Unternehmen ist unter den KfW-Kreditnehmern merklich höher (22 % bzw. 17 % gegenüber 13 % bzw. 10 %). Gleichzeitig sind in der Gruppe der KfW-Kreditnehmer deutlich weniger Unternehmen kaum/gar nicht (15 % bzw. 26 %) und nur wenige positiv betroffen (4 % bzw. 10 %).

Dass es positiv betroffene Unternehmen gibt, liegt u.a. daran, dass die Programme ERP-Gründerkredit und KfW-Unternehmerkredit mit Beginn der Pandemie in ihrer Ausgestaltung auf die Pandemiesituation angepasst wurden, aber weiterhin auch für nicht von der Pandemie betroffene Unternehmen offenstanden. Darüber hinaus gibt es auch im neu aufgelegten Programm KfW-Schnellkredit einige Unternehmen, die keine oder eine positive Betroffenheit durch die Pandemie berichten (vgl. Tabelle 5-1). Ihr Anteil ist relativ gering (2 % positiv und 12 % kaum/gar nicht betroffene Unternehmen im Jahr 2020), weist aber darauf hin, dass das Programm nicht durchgängig treffgenau war. Allerdings ist auch zu berücksichtigen, dass die Betroffenheit der KfW-Kreditnehmer erst im Jahr 2024 retrospektiv abgefragt wurde und dabei die Einschätzung der Befragten eine andere gewesen sein kann als zu Beginn der Pandemie. Auch kann es sein, dass Unternehmen zunächst von einer negativen Betroffenheit ausgegangen waren, die sich letztlich aber nicht realisiert hat. Des Weiteren könnten die Unternehmen aufgrund der Pandemie ihr Geschäftsmodell umgestellt haben, sodass sie letztendlich einen positiven Beitrag der Pandemie auf ihre Geschäftstätigkeit wahrgenommen haben.

[11] Dieser umfasst Unternehmen ab 5 Beschäftigte in Industrie und überwiegend unternehmensorientierten Dienstleistungen. Einige Branchen, die gemessen an der Umsatzentwicklung stark von der Pandemie betroffen waren (vgl. Abbildung 3-4), sind nicht Teil des Berichtskreises, wie der Einzelhandel, das Gastgewerbe und persönliche Dienstleistungen. Gleichzeitig zählen aber auch einige große Branchen, die kaum von der Pandemie negativ betroffen waren, nicht zum Berichtskreis (Baugewerbe, Land- und Forstwirtschaft, Wohnungswesen).

Abbildung 5-1: Betroffenheit von Unternehmen durch die Corona-Pandemie 2020-2022: Auswirkung der Pandemie auf das Unternehmen insgesamt



Frage: "*Wie hat sich die Corona-Pandemie in den Jahren 2020 bis 2022 – jeweils im Vergleich zur Situation vor der Corona-Pandemie – insgesamt auf Ihr Unternehmen ausgewirkt?*"
Anteil (in %) an allen befragten Kreditnehmern des KfW-Sonderprogramms (Durchleitungsprogramme) [n=22.370] bzw. an allen Unternehmen im Berichtskreis der Innovationserhebung (hochgerechnete Werte).
Quelle: infas/ZEW: Befragung KfW-Kreditnehmer Durchleitungsprogramme; ZEW: Mannheimer Innovationspanel, Befragungen 2021 und 2023. – Berechnungen des ZEW.

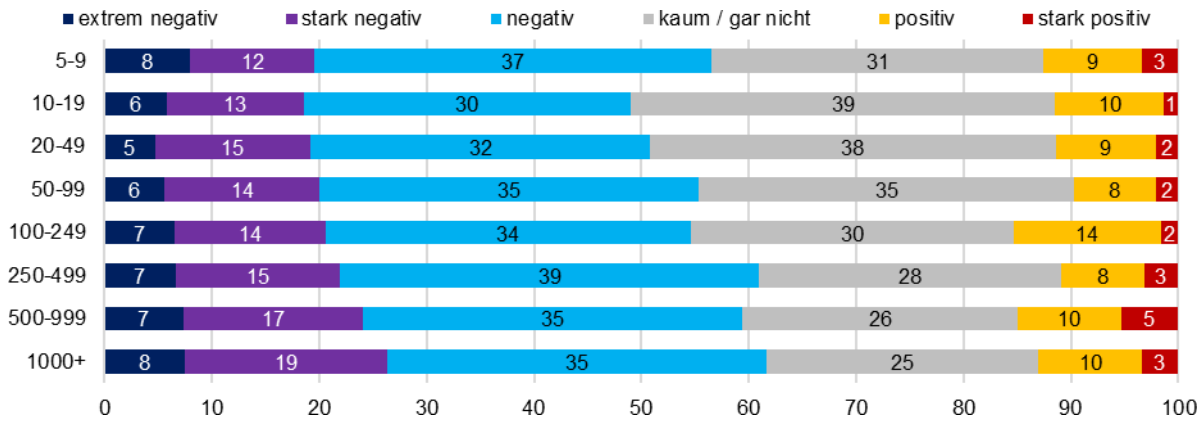
Tabelle 5-1: Betroffenheit von Kreditnehmern des KfW-Sonderprogramms (Durchleitungsprogramme) **durch die Corona-Pandemie 2020 und 2022 nach Programmart**

Programmart	extrem negativ	stark negativ	negativ	kaum / gar nicht	positiv	stark positiv
2020						
Gründerkredit	35	23	25	13	3	1
Untern.kr. 80	32	28	27	9	5	0
Untern.kr. 90/2-6	30	21	28	16	4	1
Untern.kr. 90/10	33	20	27	16	4	1
Schnellkr. >10	35	25	26	11	2	0
Schnellkr. ≤10	35	23	26	13	2	0
Gesamt	33	22	27	15	3	1
2022						
Gründerkredit	15	16	33	26	8	2
Untern.kr. 80	5	18	27	35	14	1
Untern.kr. 90/2-6	12	16	32	29	10	2
Untern.kr. 90/10	13	17	32	27	9	2
Schnellkr. >10	15	20	33	22	8	2
Schnellkr. ≤10	18	20	33	21	6	1
Gesamt	14	17	33	26	8	2

Anteil (in %) an allen befragten Kreditnehmern in den Durchleitungsprogrammen des KfW-Sonderprogramms [n=22.370]
Quelle: infas/ZEW: Befragung KfW-Kreditnehmer Durchleitungsprogramme. – Berechnungen des ZEW.

Zwischen den **einzelnen Programmen und Programmvarianten** zeigen sich keine signifikanten Unterschiede in der Betroffenheit im Jahr 2020 (Tabelle 5-1). Deutlichere Unterschiede treten erst für das Bezugsjahr 2022 auf. Für dieses Jahr berichten die Unternehmen, die einen KfW-Unternehmerkredit mit 80 % Haftungsfreistellung erhalten haben, in geringerem Maß von extrem negativen Auswirkungen der Pandemie, während ein deutlich höherer Anteil als noch 2020 keine/geringe oder positive Auswirkungen im Jahr 2022 meldet. Diese Gruppe ist somit merklich besser durch die Pandemie gekommen als die Kreditnehmer der anderen KfW-Programme.

Abbildung 5-2: Betroffenheit von Unternehmen durch die Corona-Pandemie 2020 nach Beschäftigtengrößenklassen

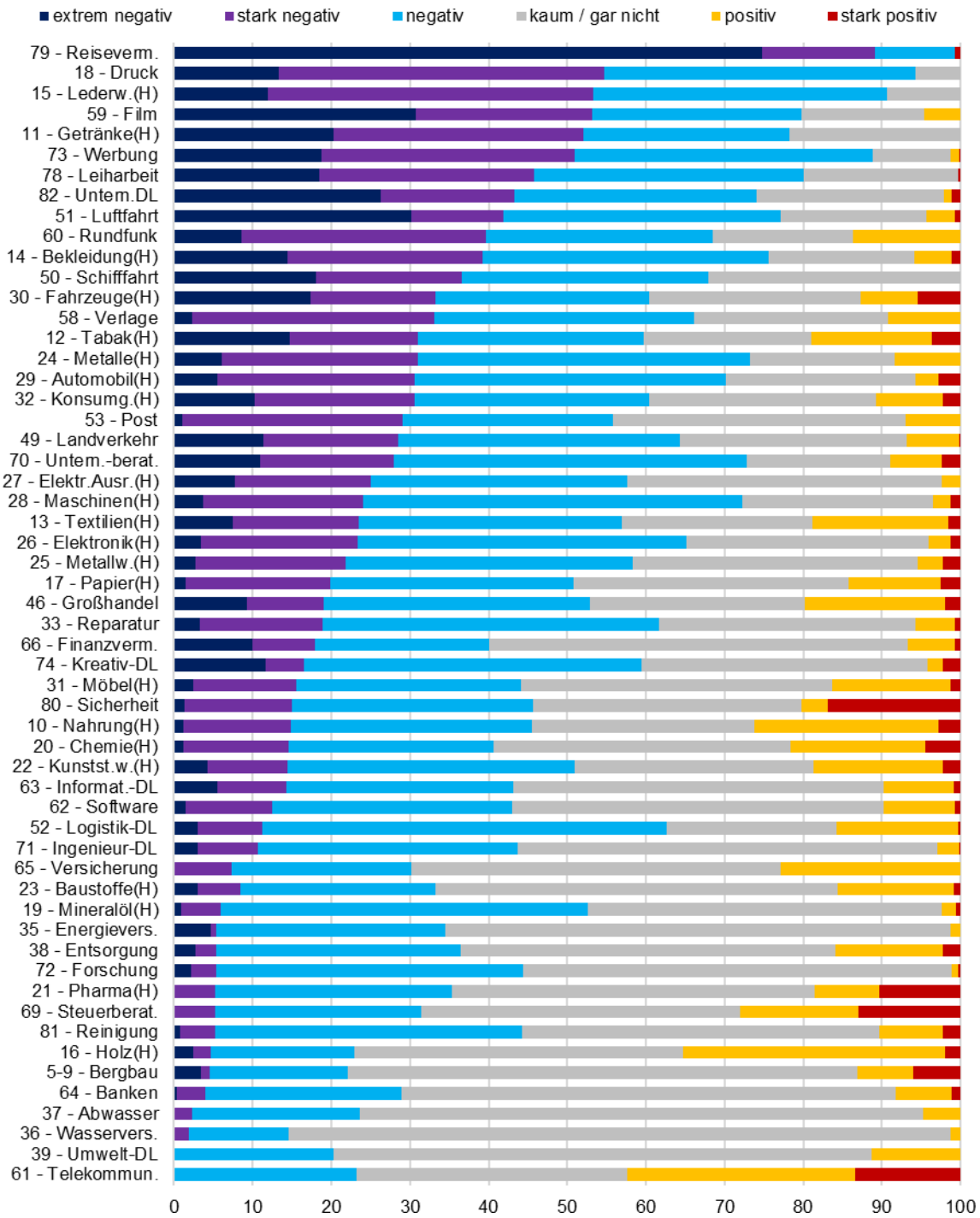


Frage: "*Wie hat sich die Corona-Pandemie auf Ihr Unternehmen insgesamt im Jahr 2020 ausgewirkt?*"
Anteil (in %) an allen Unternehmen im Berichtskreis der Innovationserhebung (hochgerechnete Werte).
Quelle: ZEW. Mannheimer Innovationspanel, Befragung 2021. – Berechnungen des ZEW.

Um die Struktur der Betroffenheit durch die Corona-Pandemie zu erfassen, wird die **Betroffenheit** der Unternehmen auf Basis der Angaben der Deutschen Innovationserhebung nach Größenklassen und Branchen differenziert (Abbildung 5-2). Dabei zeigen sich für die **Unternehmensgröße** nur geringe Unterschiede. Tendenziell haben größere Unternehmen etwas häufiger extrem oder stark negative Auswirkungen erfahren, während kleine Unternehmen mit 10 bis 49 Beschäftigten am häufigsten nicht oder kaum betroffen waren. Dies weist auf eine höhere Flexibilität der kleineren Unternehmen im Umgang mit der Pandemiesituation hin. Größere Unternehmen waren aufgrund ihrer tendenziell stärkeren internationalen Orientierung häufiger von Umsatzeinbußen betroffen (siehe Zimmermann 2021: 4).

Erheblich größer sind die Unterschiede in der **Betroffenheit nach Branchen** (Abbildung 5-3). Der höchste Anteil extrem oder stark negativ betroffener Unternehmen zeigt sich für die Reisevermittlung. Dahinter folgen das Druckgewerbe, die Herstellung von Lederwaren und Schuhen, die Filmbranche (inkl. Kinos), die Getränkehersteller, die Werbung und die Arbeitnehmerüberlassung. Höhere Anteile von stark positiv betroffenen Unternehmen sind in den Branchen Sicherheit, Steuerberatung, Pharma und Telekommunikation zu beobachten.

Abbildung 5-3: Betroffenheit von Unternehmen in Deutschland durch die Corona-Pandemie 2020 nach Branchen (WZ-Abteilungen)

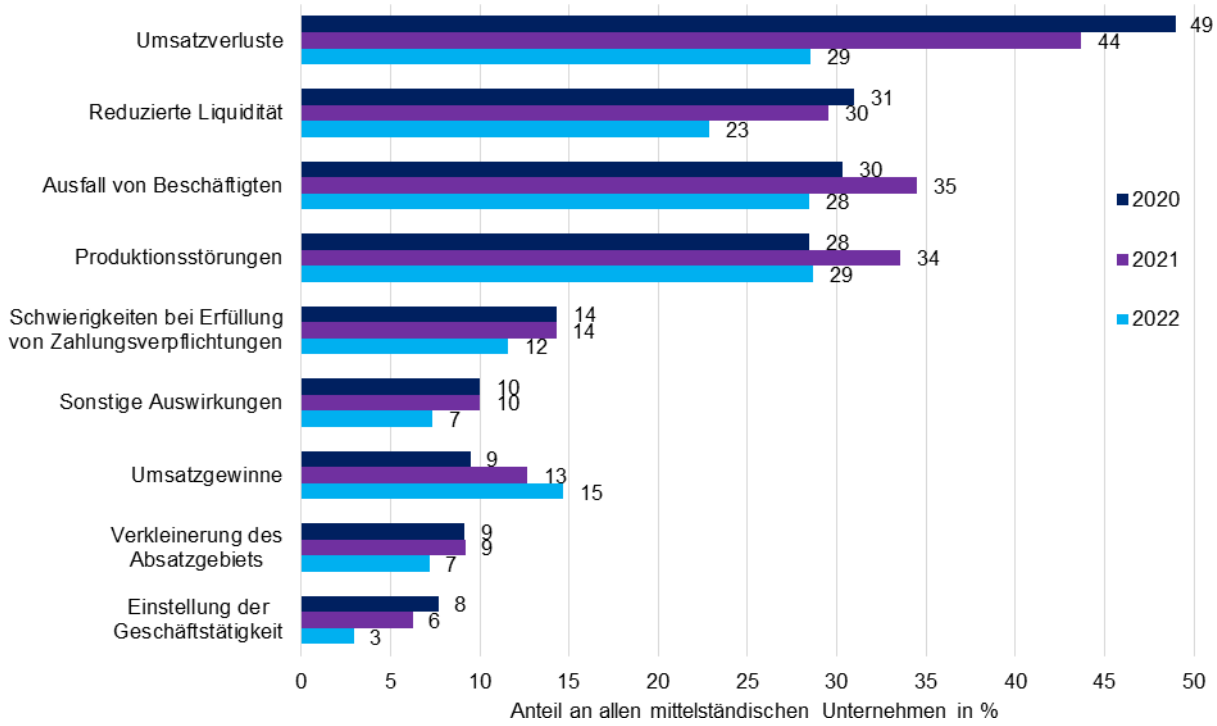


Frage: "*Wie hat sich die Corona-Pandemie auf Ihr Unternehmen insgesamt im Jahr 2020 ausgewirkt?*"
Anteil (in %) an allen Unternehmen im Berichtskreis der Innovationserhebung (hochgerechnete Werte).
(H): Herstellung der angegebenen Produkte.
Quelle: ZEW. Mannheimer Innovationspanel, Befragung 2021. – Berechnungen des ZEW.

Aus dem KfW-Mittelstandspanel liegen Referenzwerte zu den **Formen wirtschaftlicher Auswirkungen** durch die Corona-Pandemie vor (Abbildung 5-4). Die häufigste Auswirkung in den Jahren

2020 und 2021 war ein Rückgang des Umsatzes. Dies berichteten 49 % der Unternehmen im Berichtskreis des KfW-Mittelstandspanels (d.h. private Unternehmen mit maximal 500 Mio. EUR Jahresumsatz) für das Jahr 2020 und 44 % für das Jahr 2021. Im Jahr 2022 ging dieser Anteilswert auf 29 % zurück.

Abbildung 5-4: Formen wirtschaftlicher Auswirkungen durch die Corona-Pandemie auf mittelständische Unternehmen in Deutschland 2020-2022



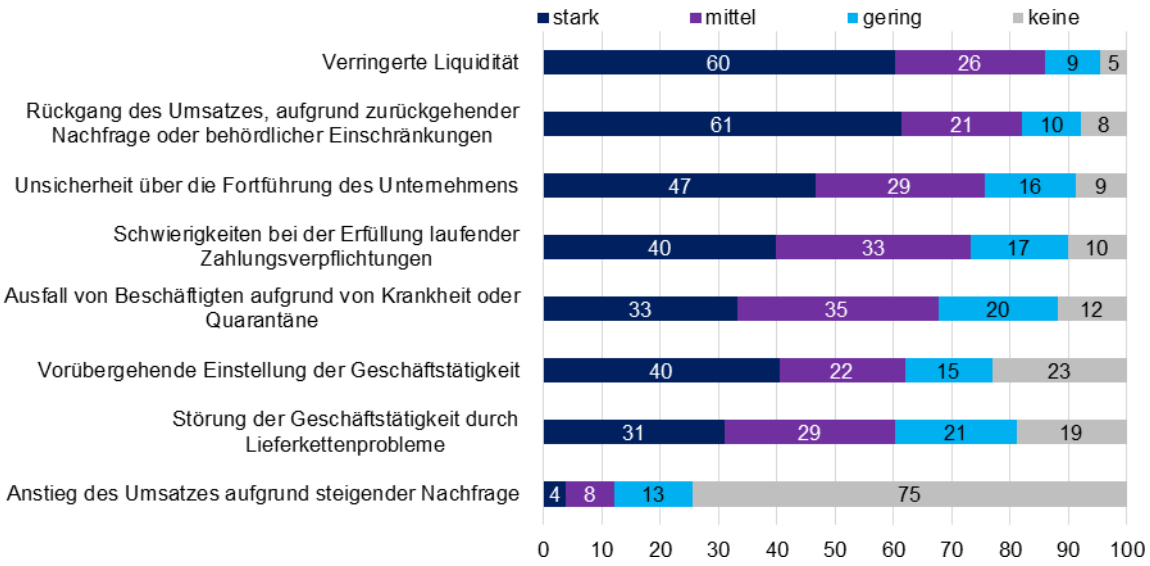
Frage: "*War Ihr Unternehmen von der Corona-Krise betroffen? Wenn ja, welche Auswirkungen hatte die Corona-Krise in den angegebenen Jahren auf Ihr Unternehmen? Ziehen Sie dabei jeweils den Vergleich zur Situation vor Beginn der Corona-Krise, also zum Geschäftsjahr 2019.*"
Anteil (in %) an allen Unternehmen im Berichtskreis des KfW-Mittelstandspanels (hochgerechnete Werte).
Quelle: KfW-Mittelstandspanel, Befragung 2023. – Berechnungen des ZEW.

Weitere häufige Auswirkungen waren eine verringerte Liquidität (ca. 30 % in den Jahren 2020 und 2021), der Ausfall von Beschäftigten (30 % bzw. 35 %) und Produktionsstörungen (28 % bzw. 34 %). Deutlich seltener kam es zu Schwierigkeiten bei der Erfüllung von Zahlungsverpflichtungen (14 % in den Jahren 2020 und 2021), einer Verkleinerung des Absatzgebiets (9 % in den Jahren 2020 und 2021) und einer Einstellung der Geschäftstätigkeit (8 % bzw. 6 %). Umsatzgewinne wurden für das Jahr 2020 von 9 %, für das Jahr 2021 von 13 % und für das Jahr 2022 von 15 % der Unternehmen berichtet.

Vergleicht man diese Auswirkungen mit den Auswirkungen, die für die KfW-Kreditnehmer (Durchleitungsprogramme) erhoben wurden, so zeigt sich, dass eine verringerte Liquidität für die KfW-Kreditnehmer erheblich häufiger eingetreten ist (Abbildung 5-5). Fast alle KfW-Kreditnehmer (95 %) berichten für den Zeitraum von 2020 bis 2022 von dieser Auswirkung, wobei 60 % sogar stark von diesem Umstand betroffen waren. 92 % der KfW-Kreditnehmer meldeten Umsatz-

verluste aufgrund der Pandemie, die bei 61 % stark waren. Schwierigkeiten bei der Erfüllung laufender Zahlungsverpflichtungen traten bei 91 % der Unternehmen auf und stellten bei 40 % eine starke Betroffenheit dar, was erheblich über dem Referenzwert aus dem KfW-Mittelstandspanel liegt. Auch die weiteren negativen Auswirkungen wie Ausfall von Beschäftigten, vorübergehende Einstellung des Geschäftsbetriebs und Störungen der Geschäftstätigkeit aufgrund von Lieferkettenproblemen traten bei den KfW-Kreditnehmern wesentlich häufig auf.

Abbildung 5-5: Form der Betroffenheit der Geschäftstätigkeit während der Corona-Pandemie von Unternehmen mit Kreditzusagen aus dem KfW-Sonderprogramm
(Durchleitungsprogramme)



Frage: "*Denken Sie bitte einmal ganz bewusst an die Zeit der Corona-Pandemie in den Jahren 2020 bis 2022 zurück. Während dieser Corona-Zeit, wie stark war die Geschäftstätigkeit Ihres Unternehmens von den folgenden Situationen betroffen?*"
Anteil (in %) an allen befragten Kreditnehmern in den Durchleitungsprogrammen des KfW-Sonderprogramms [n=22.481].
Quelle: infas/ZEW: Befragung KfW-Kreditnehmer Durchleitungsprogramme. – Berechnungen des ZEW.

Die Form der Betroffenheit durch die Pandemie unterscheidet sich nicht stark zwischen den Kreditnehmern der einzelnen Programme und Programmvarianten des KfW-Sonderprogramms (Tabelle 5-2). Auffällig ist allerdings, dass Kreditnehmer des ERP-Gründerkredits und des KfW-Schnellkredits häufiger von einer Unsicherheit über den Fortbestand des Unternehmens als einer starken Auswirkung berichten als Kreditnehmer des KfW-Unternehmerkredits. Für Kreditnehmer des KfW-Unternehmerkredits in der Variante mit 80 % Haftungsfreistellung zeigt sich für die meisten Auswirkungen eine geringere Betroffenheit, für Lieferkettenprobleme und Beschäftigtenausfall jedoch eine höhere. Dies könnte daran liegen, dass die Kreditnehmer dieser Programmart im Mittel deutlich größer sind, was ein anderes Betroffenheitsmuster mit sich bringen kann.

Tabelle 5-2: **Form der Betroffenheit von Kreditnehmern des KfW-Sonderprogramms** (Durchleitungsprogramme) **durch die Corona-Pandemie 2020 und 2022, nach Programmart** (in %)

Programmart	Verringerte Liquidität	Umsatzrückgang	Unsicherheit über Fortbestand	Zahlungsschwierigkeiten	Ausfall von Beschäftigten	Vorübergehende Schließung	Lieferkettenprobleme	Umsatzanstieg
Gründerkredit	63	62	52	41	32	43	29	4
Untern.kr. 80	48	54	35	23	38	24	40	5
Untern.kr. 90/2-6	58	59	44	37	34	40	33	4
Untern.kr. 90/10	55	58	42	35	32	39	31	4
Schnellkr. >10	68	64	51	46	41	37	36	3
Schnellkr. ≤10	68	68	54	52	29	44	28	3
Gesamt	60	61	47	40	33	40	31	4

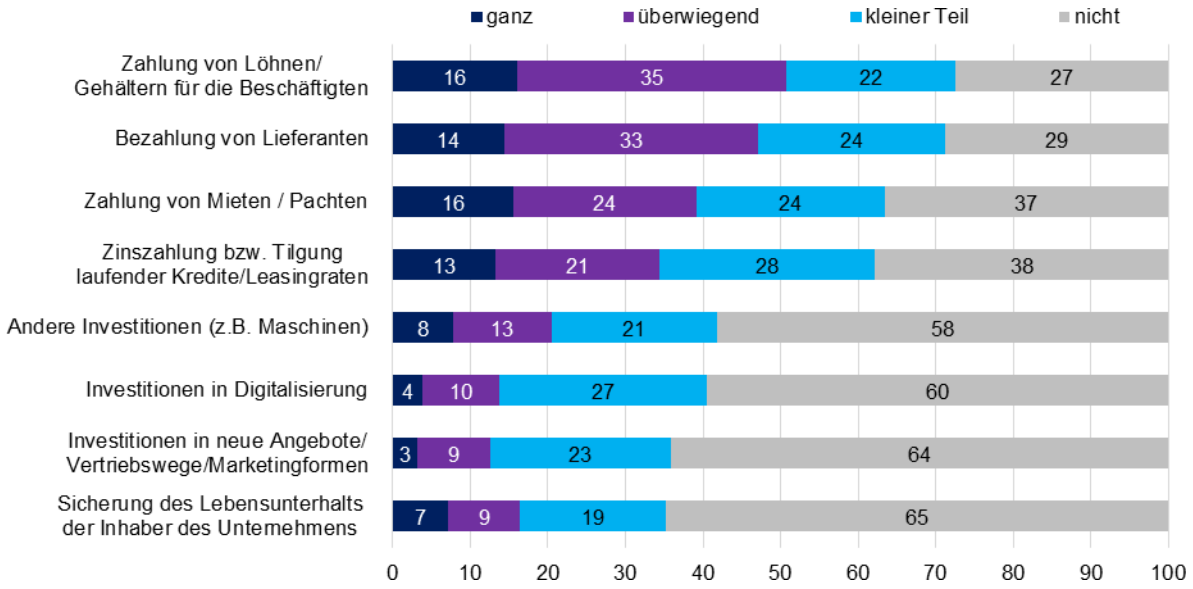
Anteil "stark" in % von allen befragten Kreditnehmern in den Durchleitungsprogrammen des KfW-Sonderprogramms [n=22.481].
Quelle: infas/ZEW: Befragung KfW-Kreditnehmer Durchleitungsprogramme. – Berechnungen des ZEW.

5.2 Verwendungszwecke der Kredite in den Durchleitungsprogrammen

Die in den Durchleitungsprogrammen des KfW-Sonderprogramms bereitgestellten Kredite wurden von den Kreditnehmern für unterschiedliche **Zwecke** eingesetzt. An erster Stelle stand die Zahlung von Löhnen und Gehältern der Beschäftigten. 73 % der befragten Kreditnehmer der Durchleitungskredite setzten Kreditmittel hierfür ein, wobei in 16 % der Unternehmen die Kredite ausschließlich, 35 % überwiegend und in 22 % nur zu einem kleineren Teil für diesen Zweck eingesetzt wurden (Abbildung 5-6). An zweiter und dritter Stelle folgen die Bezahlung von Lieferanten und die Zahlung von Mieten und Pachten. Der vierthäufigste Zweck war die Bedienung laufender Kredite bzw. Leasingverträge. Damit dienten die Durchleitungsprogramme des KfW-Sonderprogramms in erster Linie für die **Betriebsmittelfinanzierung**. Durch die Bezahlung von Beschäftigten, Lieferanten, Vermietern und Banken wurde dazu beigetragen, mögliche negative Rückkopplungseffekte von Zahlungsausfällen auf andere Wirtschaftsakteure zu vermeiden.

Für Investitionen wurden die Kreditmittel demgegenüber deutlich seltener eingesetzt. Innerhalb der Investitionsnutzung standen allgemeine Investitionen in Sachanlagen und andere Anlagen, die nicht der Digitalisierung oder der Einführung neuer Angebote, Vertriebswege oder Marketingformen dienten, im Mittelpunkt. 42 % der Kreditnehmer tätigten solche sonstigen Investitionen, wobei 8 % die gesamten Kreditmittel dafür verwendeten und 13 % den größeren Teil davon. Investitionen in die Digitalisierung wurden von 41 % der Kreditnehmer getätigt, wobei nur bei 4 % der Kreditnehmer die gesamten Kreditmittel in diese Verwendung flossen. Investitionen in neue Angebote, Vertriebswege und Marketingformen tätigten 36 % der Kreditnehmer. Der seltenste Einsatzzweck war die Sicherung des Lebensunterhalts der Unternehmensinhaber (35 %). Gleichwohl haben 7 % der Unternehmen den KfW-Kredit ausschließlich für diesen Zweck eingesetzt, 9 % nutzten den größeren Teil der Kreditmittel hierfür.

Abbildung 5-6: Art der Nutzung von Krediten des KfW-Sonderprogramms (Durchleitungsprogramme) **durch Unternehmen mit zugesagten Krediten**



Frage: "*In welchem Umfang hat Ihr Unternehmen die abgerufenen Mittel für die folgenden Zwecke verwendet?*"
Anteil (in %) an allen befragten Kreditnehmern in den Durchleitungsprogrammen des KfW-Sonderprogramms, die die über den KfW-Kredit bereitgestellten Mittel vollständig oder teilweise abgerufen haben [n=19.117].
Quelle: infas/ZEW: Befragung KfW-Kreditnehmer Durchleitungsprogramme. – Berechnungen des ZEW.

Tabelle 5-3: Art der Verwendung des KfW-Sonderprogramms (Durchleitungsprogramme) **nach Programmart** (in %)

Programmart	Bezahlung Beschäftigte	Bezahlung Lieferanten	Zahlung Mieten/ Pachten	Zahlung Zinsen/ Kredite	Andere Investitionen	Digitalisierung	neue Angebote/ Vertriebswege	Sicherung Lebensunterhalt
Gründerkredit	51	43	43	33	23	14	14	19
Untern.kr. 80	61	61	27	32	18	8	7	2
Untern.kr. 90/2-6	49	47	37	32	20	13	11	16
Untern.kr. 90/10	47	44	34	34	28	16	15	15
Schnellkr. >10	63	56	42	36	18	13	12	9
Schnellkr. ≤10	48	48	47	38	18	12	14	26
Gesamt	51	47	39	34	21	14	13	16

Anteil der Antworten "ganz" oder "überwiegend" in % an allen befragten Kreditnehmern in den Durchleitungsprogrammen des KfW-Sonderprogramms, die die über den KfW-Kredit bereitgestellten Mittel vollständig oder teilweise abgerufen haben [n=19.117].
Quelle: infas/ZEW: Befragung KfW-Kreditnehmer Durchleitungsprogramme. – Berechnungen des ZEW.

Differenziert nach Programmen und Programmvarianten fällt auf, dass die Bezahlung von Beschäftigten und von Lieferanten insbesondere für Kreditnehmer des KfW-Unternehmerkredits in der Variante mit 80 % Haftungsfreistellung sowie für Kreditnehmer des KfW-Schnellkredits für Unternehmen mit mehr als 10 Beschäftigten besonders häufig genutzt wurde (Tabelle 5-3).

Da die Kreditnehmer in diesen Programmen häufiger etwas größere Unternehmen sind als in den anderen Programmen und Programmvarianten (vgl. Tabelle 10-2), haben die KfW-Kredite besonders stark zur gesamtwirtschaftlichen Stabilisierung beigetragen, da in größeren Unternehmen

eine größere Zahl von Beschäftigten und Lieferanten mit Hilfe der Kredite bezahlt werden konnte. Kreditnehmer des KfW-Unternehmerkredits mit 80 % Haftungsfreistellung haben die Kredite seltener für Digitalisierungsmaßnahmen oder zum Aufbau neuer Angebote und Vertriebswege genutzt. Andere Investitionen (d.h. Investitionen in Sachanlagen) wurden überdurchschnittlich häufig durch Kreditnehmer des ERP-Gründerkredits und des KfW-Unternehmerkredits mit 90 % Haftungsfreistellung und 10 Jahre Laufzeit getätigt. Kreditnehmer des KfW-Schnellkredits für Kleinstunternehmen wurden vergleichsweise häufig zur Sicherung des Lebensunterhalts eingesetzt.

5.3 Strukturvergleich zwischen KfW-Kreditnehmern in den Durchleitungsprogrammen und allen Unternehmen in Deutschland

Um zu untersuchen, inwieweit die Merkmale der Kreditnehmer in den Durchleitungsprogrammen von denen aller Unternehmen der deutschen Wirtschaft abweichen, wird für ausgewählte Strukturmerkmale ein Vergleich mit allen Unternehmen in Deutschland vorgenommen. Dabei werden zwei Vergleichsgruppen gebildet:

- Zum einen **alle** im Jahr 2019 wirtschaftsaktiven **Unternehmen** in Deutschland exklusive der Kreditnehmer des KfW-Sonderprogramms.
- Zum anderen die wirtschaftsaktiven Unternehmen in Deutschland, die von der Corona-Pandemie **stärker negativ betroffen** waren. Diese Gruppe umfasst a) Unternehmen, die 2020 in einer Branche aktiv waren, die besonders starke Umsatzrückgänge im Jahr 2020 aufwies (das sind die in Abbildung 3-4 angeführten Branchen), und b) Unternehmen, die auf Basis der eigenen Webseiten-Analysen als negativ betroffen[12] klassifiziert wurden (vgl. Abschnitt 10.5). Hier sind die KfW-Kreditnehmer, die diese Kriterien erfüllen, Teil dieser Vergleichsgruppe.

Betrachtet werden die Strukturmerkmale Größe (Beschäftigtenzahl), Branche, Region (Bundesland), Alter (Gründungsjahr), Rechtsform und Hausbankart. Darüber hinaus wird auch die Bonität der Unternehmen vor Beginn der Pandemie berücksichtigt. Alle Angaben zu den betrachteten Strukturmerkmalen werden dem MUP entnommen.[13] Für die KfW-Kreditnehmer werden die Angaben der 140.001 Unternehmen zugrunde gelegt, die im Rahmen der Verknüpfung zwischen KfW-Förderdaten und MUP identifiziert werden konnten (vgl. Abschnitt 10.4).[14] Die Angaben für alle anderen Unternehmen beziehen sich auf alle gewerblich tätigen Unternehmen in Deutschland, die im Jahr 2019 wirtschaftsaktiv waren, die nicht zur Gruppe der KfW-Kreditnehmer zählen und für die Angaben zu den Strukturmerkmalen im MUP vorliegen. Dies sind 2,735 Mio. Unter-

[12] Für die Istari-Methode wurden hierfür die Kategorien "Problem", "Anpassung" und "unklar" herangezogen.

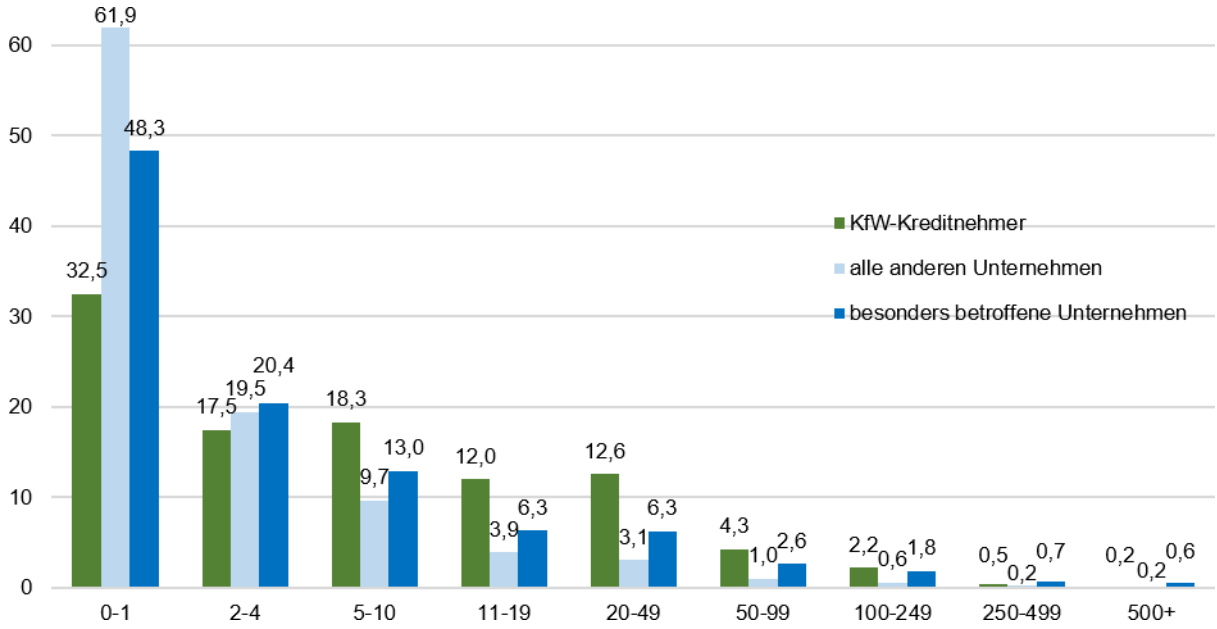
[13] Im Anhang (Abschnitt 10.7) sind die Strukturmerkmale der KfW-Kreditnehmer differenziert nach Programmen und Programmarten dargestellt. Hierfür wurde teilweise auf Angaben aus den KfW-Förderdaten zurückgegriffen, sodass sich Abweichungen zu den in diesem Abschnitt präsentierten Ergebnissen ergeben können.

[14] Aufgrund von fehlenden Angaben zu den einzelnen Strukturvariablen liegt die tatsächliche Anzahl der berücksichtigten KfW-Kreditnehmer je nach betrachteter Variable niedriger.

nehmen. Die Gruppe der stärker negativ betroffenen Unternehmen umfasst ca. 612 Tsd. Unternehmen (inkl. der KfW-Kreditnehmer, die als stärker betroffen klassifiziert wurden).

Die **Größenverteilung** wird über die Anzahl der Beschäftigten (inkl. selbstständig tätige Personen) erfasst. Die KfW-Kreditnehmer weisen höhere Anteile in den Größenklassen ab 5 Beschäftigte und geringere Anteile bei Ein-Personen-Unternehmen (inkl. beschäftigungslose Unternehmen) und Unternehmen mit 2-4 Beschäftigten auf (Abbildung 5-7). Der niedrigere Anteilswert für die besonders kleinen Unternehmen ergibt sich primär daraus, dass diese Unternehmen oft einen geringen Finanzierungsbedarf haben, der unter den Mindestgrößen für mittel- bis langfristige Kredite liegt. Für viele dieser Unternehmen boten andere Corona-Hilfen wie die Zuschussprogramme i.d.R. eine ausreichende finanzielle Unterstützung, sodass diese Unternehmen keine Kredite aus dem KfW-Sonderprogramm nachgefragt haben. Die Größenklassenverteilung der KfW-Kreditnehmer entspricht eher derjenigen der besonders betroffenen Unternehmen als derjenigen aller Unternehmen.

Abbildung 5-7: **Größenverteilung** (Anzahl Beschäftigte 2019) **der Kreditnehmer des KfW-Sonderprogramms** (Durchleitungsprogramme) **und aller Unternehmen in Deutschland** (in %)

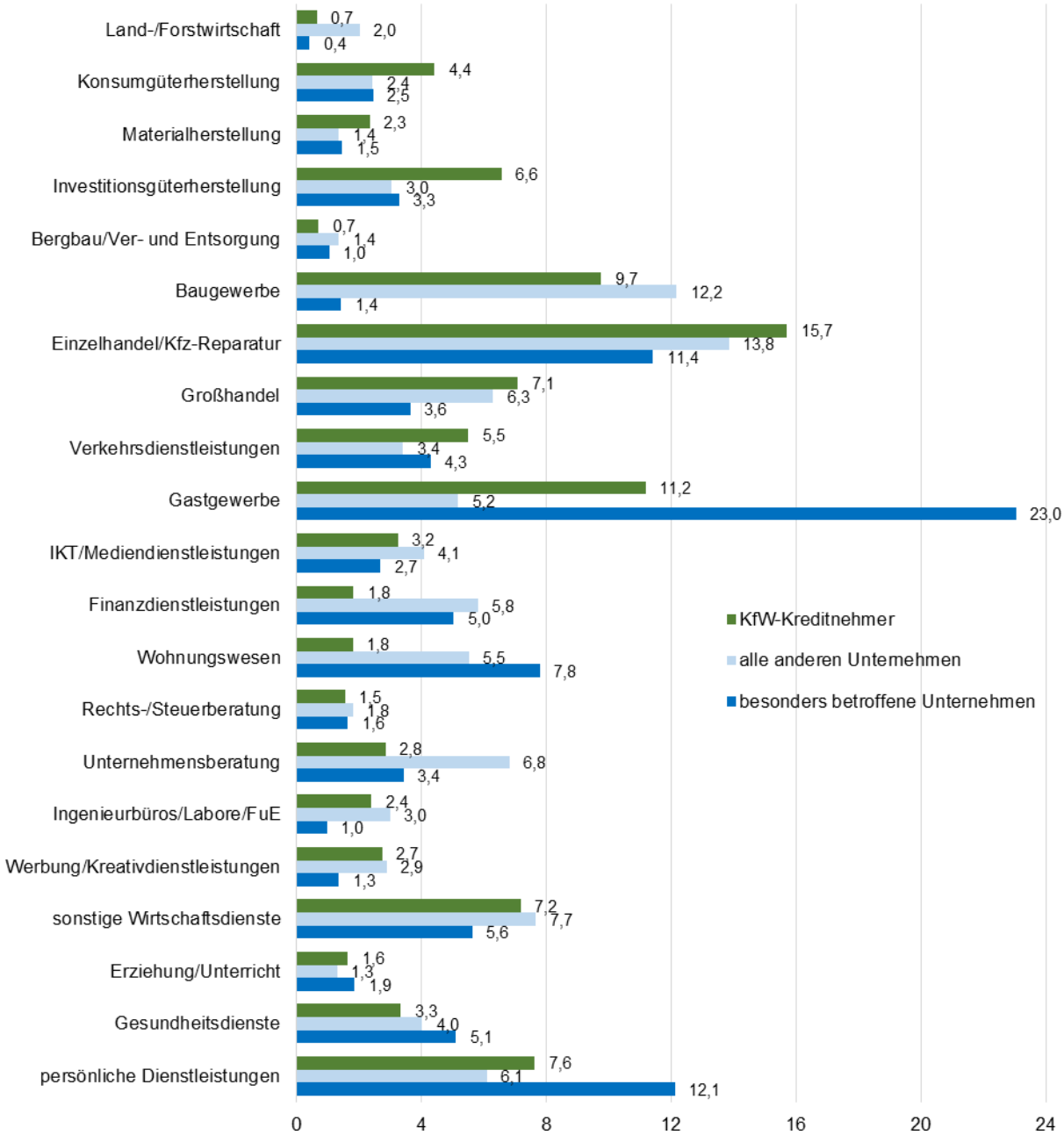


Anmerkung: "alle anderen Unternehmen" ohne KfW-Kreditnehmer
Quelle: ZEW: Mannheimer Unternehmenspanel. – Berechnungen des ZEW.

Die **Branchenverteilung** der KfW-Kreditnehmer weicht von der aller Unternehmen in Deutschland an mehreren Stellen ab und spiegelt wider, dass die Betroffenheit durch die Corona-Pandemie und eine daraus resultierende Kreditfinanzierungsnachfrage nach Branchen unterschiedlich verteilt war. Deutlich überdurchschnittliche Anteilswerte im Vergleich zu allen Unternehmen zeigen sich für die KfW-Kreditnehmer in den Branchen Gastgewerbe, Investitionsgüterherstellung, Konsumgüterherstellung, Verkehrsdienstleistungen und Persönliche Dienstleistungen (Abbildung 5-8). Merklich unterdurchschnittlich sind die Anteilswerte für die Branchen Land- und Forst-

wirtschaft (Unternehmen dieser Branche waren nur antragsberechtigt, wenn es sich nicht um Primärproduktion handelte), Baugewerbe, Finanzdienstleistungen und Wohnungswesen.

Abbildung 5-8: Branchenverteilung der Kreditnehmer des KfW-Sonderprogramms (Durchleitungsprogramme) **und aller Unternehmen in Deutschland** (in %)

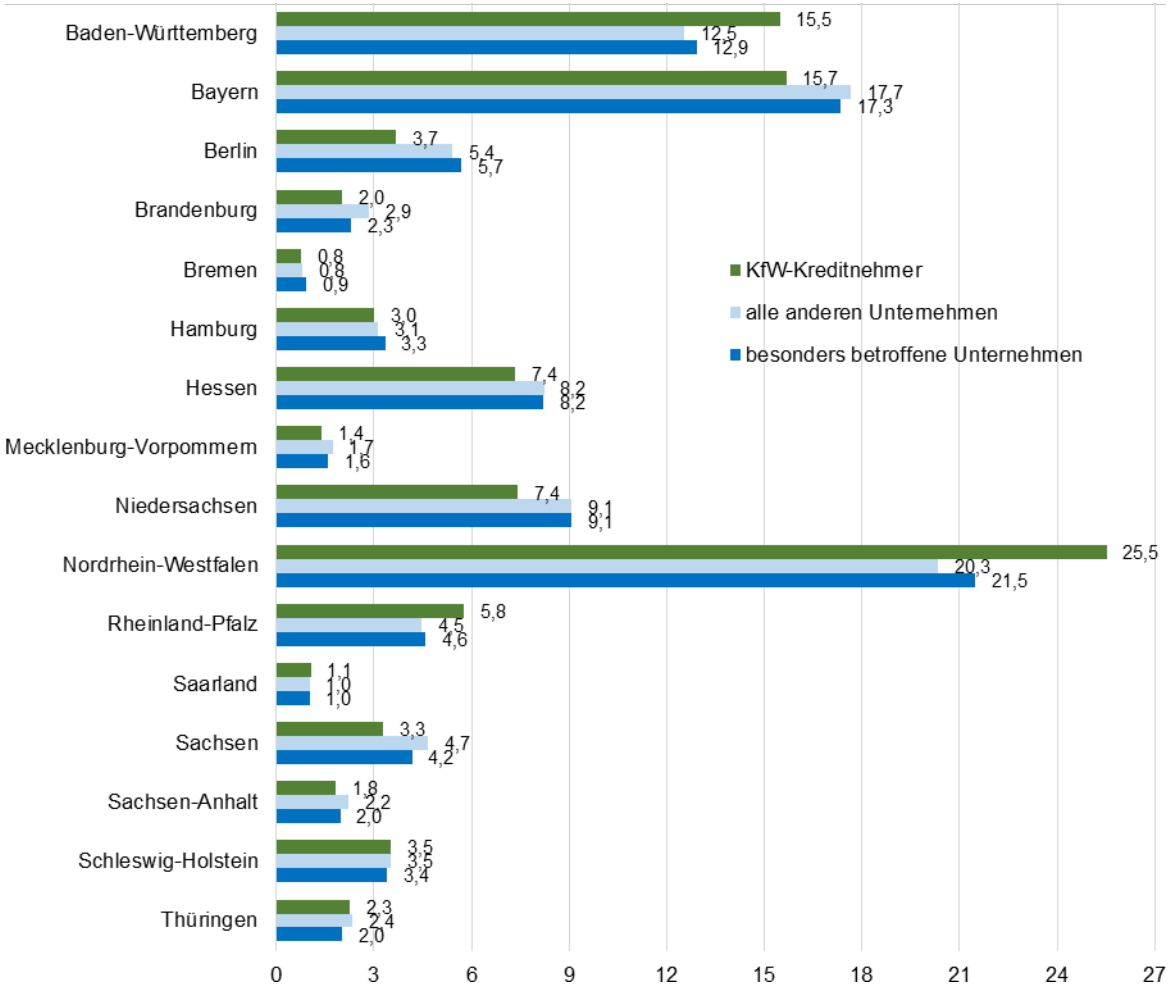


Anmerkung: "alle anderen Unternehmen" ohne KfW-Kreditnehmer
Quelle: ZEW: Mannheimer Unternehmenspanel. – Berechnungen des ZEW.

Der Vergleich zwischen den KfW-Kreditnehmern und den besonders von der Corona-Pandemie betroffenen Unternehmen zeigt einige auffällige Abweichungen in der Branchenverteilung. Deutlich überdurchschnittliche Anteilswerte für die KfW-Kreditnehmer sind für den Einzelhandel (inkl.

Kfz-Reparatur) (15,7 % gegenüber 11,4% bei besonders betroffenen Unternehmen), das Baugewerbe (9,4 % gegenüber 1,4 %), den Großhandel (7,1 % gegenüber 3,6 %), die Investitionsgüterherstellung (6,6 % gegenüber 3,3 %) und die Konsumgüterherstellung (4,4 % gegenüber 2,5 %) zu beobachten. Gleichzeitig weist die Gruppe der besonders betroffenen Unternehmen einen sehr hohen Anteil in der Branche Gastgewerbe auf (23,0 %), der sich so nicht unter den KfW-Kreditnehmern findet (11,2 %). Dies mag daran liegen, dass Unternehmen des Gastgewerbes stärker auf andere Hilfen (Zuschüsse, Kurzarbeitergeld) zurückgegriffen haben. Auch war in dieser Branche der Finanzierungsbedarf bei vielen Unternehmen möglicherweise geringer, da viele Betriebe in erster Linie variable Kosten haben, die sie rasch auf Null senken konnten, sodass sich die Aufnahme eines Kredits nicht gelohnt hat. Die Branchen mit überdurchschnittlichen Anteilswerten unter den KfW-Kreditnehmern umfassen dagegen solche, die einen höhere Sachkapital- und Vorleistungsintensität und somit einen höheren Vorfinanzierungsbedarf aufweisen.

Abbildung 5-9: Bundesländerverteilung der Kreditnehmer des KfW-Sonderprogramms (Durchleitungsprogramme) **und aller Unternehmen in Deutschland** (in %)

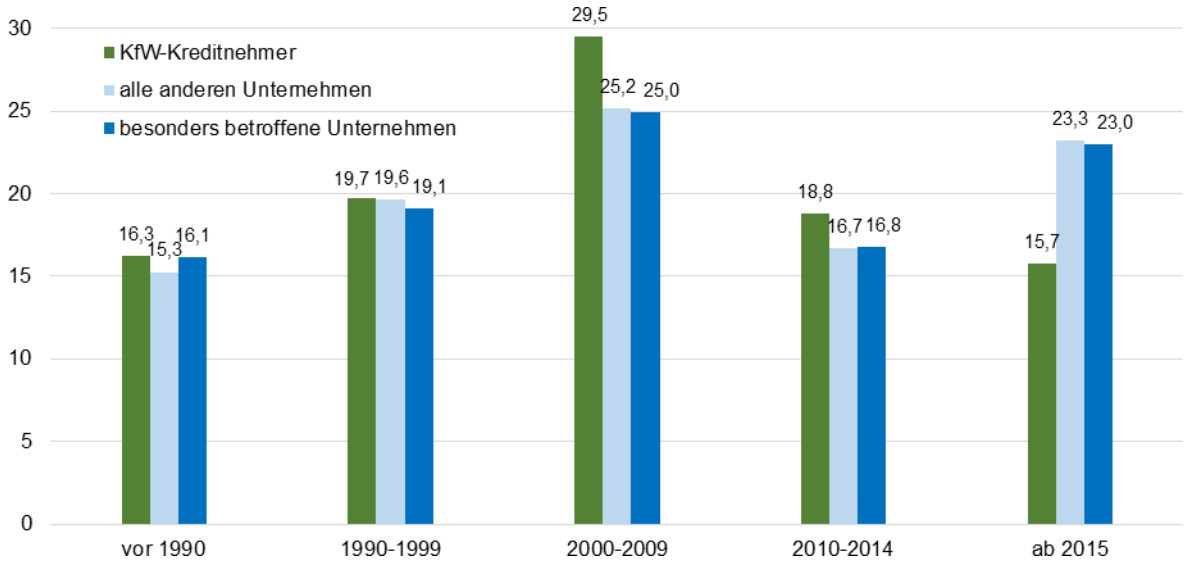


Anmerkung: alle anderen Unternehmen ohne KfW-Kreditnehmer
Quelle: ZEW: Mannheimer Unternehmenspanel. – Berechnungen des ZEW.

Die Verteilung der KfW-Kreditnehmer nach **Bundesländern** entspricht im Wesentlichen der Bundesländerverteilung aller Unternehmen. Überdurchschnittliche Anteilswerte zeigen sich für Nordrhein-Westfalen, Baden-Württemberg und Rheinland-Pfalz, während Berlin, Brandenburg, Hessen, Niedersachsen, Sachsen und Sachsen-Anhalt unterdurchschnittliche Anteilswerte aufweisen (Abbildung 5-9). Die Bundesländerverteilung der besonders von der Pandemie betroffenen Unternehmen weicht nur sehr wenig von der aller Unternehmen ab, sodass die angeführten Unterschiede auch im Vergleich zu dieser Gruppe zutreffen.

Bei der Verteilung nach Gründungsjahrgängen zeigt sich für die KfW-Kreditnehmer ein höherer Anteil für die **Gründungsjahrgänge** der 2000er Jahre sowie der ersten Hälfte der 2010er Jahre und ein niedrigerer für die Gründungsjahrgänge ab 2015 (Abbildung 5-10). Dies liegt primär daran, dass im Programm KfW-Unternehmerkredit nur Unternehmen, die bereits mehr als 5 Jahre im Markt aktiv waren, antragsberechtigt waren, und im Programm ERP-Gründerkredit nur Unternehmen mit zumindest 3 Jahren Marktaktivität Anträge stellen konnten. Dadurch kamen diese Programme für Unternehmen, die 2018 oder später gegründet wurden, i.d.R. nicht in Frage (ausgenommen die Antragstellung erfolgte erst in den Jahren 2021 oder 2022, was aber nur für einen kleinen Teil der KfW-Kreditnehmer zutrifft). Unternehmen des Gründungsjahrgangs 2018 konnten den KfW-Schnellkredit in Anspruch nehmen, während Unternehmen des Gründungsjahrgangs 2019 keines der Programme nutzen konnten, da für den KfW-Schnellkredit eine Wirtschaftsaktivität ab dem 01.01.2019 Antragsvoraussetzung war. Aus diesen Gründen sind die Gründungsjahrgänge ab 2015 unter den KfW-Kreditnehmern unterrepräsentiert.

Abbildung 5-10: Gründungsjahrgangsverteilung der Kreditnehmer des KfW-Sonderprogramms (Durchleitungsprogramme) **und aller Unternehmen in Deutschland** (in %)

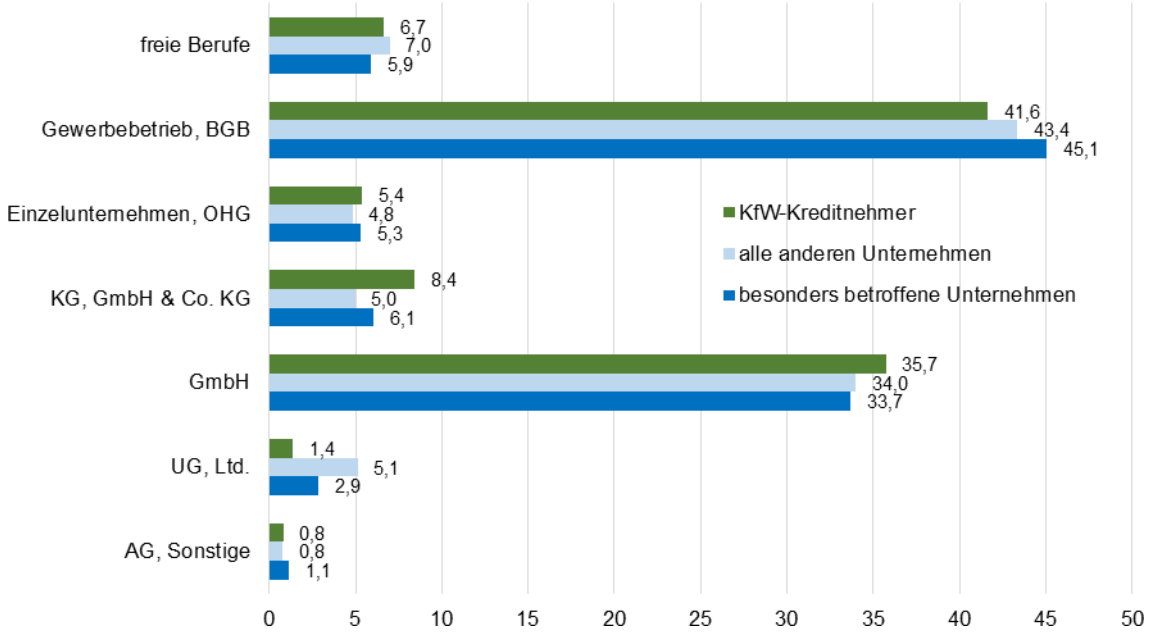


Anmerkung: alle anderen Unternehmen ohne KfW-Kreditnehmer
Quelle: ZEW: Mannheimer Unternehmenspanel. – Berechnungen des ZEW.

Für die **Rechtsformverteilung** zeigen sich keine größeren Unterschiede zwischen KfW-Kreditnehmern, allen anderen Unternehmen und besonders betroffenen Unternehmen (Abbildung 5-11).

Die häufigste Rechtsform ist in allen drei Gruppen der Gewerbebetrieb, gefolgt von der Rechtsform der GmbH. Die Rechtsformen KG und GmbH & Co. KG sind unter den KfW-Kreditnehmern etwas häufiger anzutreffen, demgegenüber ist der Anteil der Rechtsformen UG und Ltd. unterdurchschnittlich. Letzteres dürfte damit zu erklären sein, dass diese Rechtsform häufig von sehr kleinen Unternehmen mit weniger als 5 Beschäftigten gewählt wird. Diese Kleinstunternehmen sind im KfW-Sonderprogramm aufgrund ihres häufig sehr geringen Finanzierungsbedarfs, welcher oft unter der typischen Kredithöhe des KfW-Schnellkredits für Kleinstunternehmen (ca. 75 Tsd. EUR, vgl. Tabelle 4-6) liegen dürfte, jedoch unterrepräsentiert.

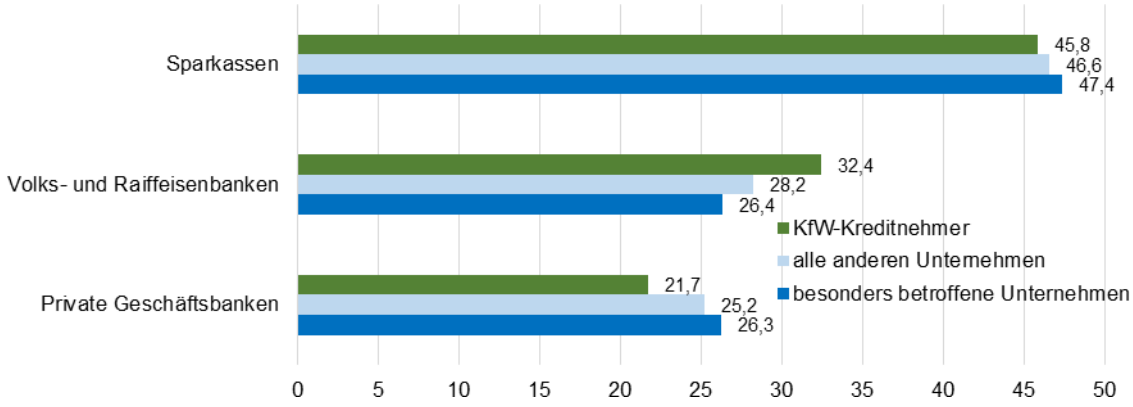
Abbildung 5-11: Rechtsformverteilung der Kreditnehmer des KfW-Sonderprogramms (Durchleitungsprogramme) **und aller Unternehmen in Deutschland** (in %)



Anmerkung: alle anderen Unternehmen ohne KfW-Kreditnehmer
Quelle: ZEW: Mannheimer Unternehmenspanel. – Berechnungen des ZEW.

Für die Verteilung nach der **Hausbank** der Unternehmen zeigt sich für die KfW-Kreditnehmer ein leicht höherer Anteil von Volks- und Raiffeisenbanken und ein niedrigerer von privaten Geschäftsbanken (Abbildung 5-12). Der Grund für diese Abweichung liegt nicht daran, dass stärker von der Pandemie betroffene Unternehmen häufiger Volks- und Raiffeisenbanken und seltener private Geschäftsbanken als Hausbanken haben. Eher ist zu vermuten, dass Volks- und Raiffeisenbanken häufiger begrenzte interne Mittel aufwiesen, um ihre Firmenkunden während der Pandemie mit zusätzlicher Finanzierung zu versorgen, sodass sie häufiger auf das KfW-Angebot zurückgriffen als private Geschäftsbanken. Dies kann mit der eingeschränkteren Risikotragfähigkeit von Volks- und Raiffeisenbanken zusammenhängen (Begrenzung durch Eigenkapital), da ihre Bilanzsumme im Durchschnitt deutlich niedriger ist als die der Sparkassen und privaten Geschäftsbanken.

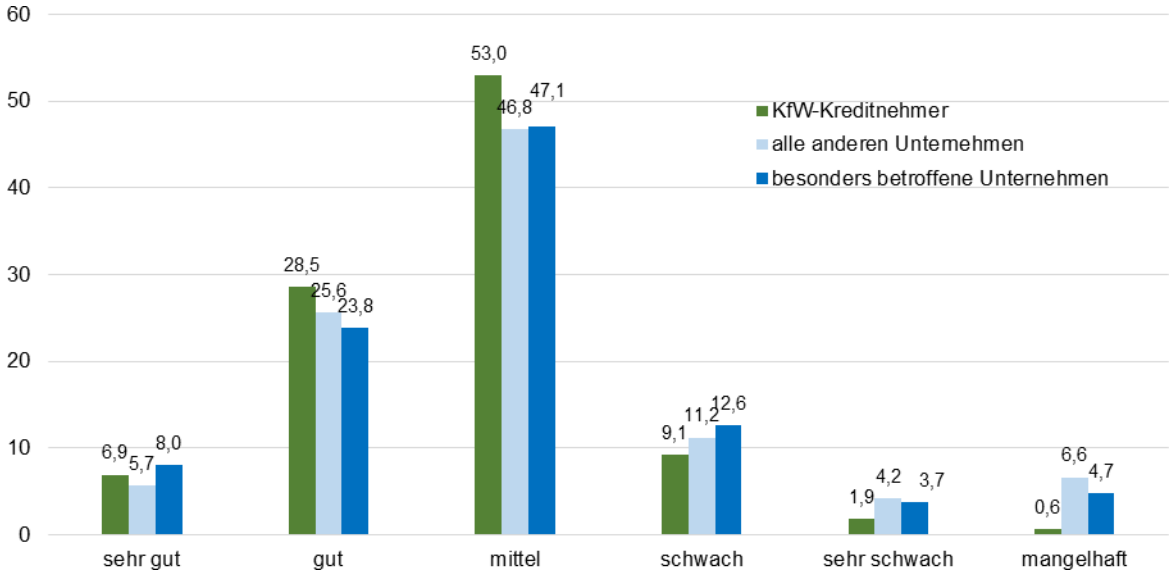
Abbildung 5-12: Hausbankartverteilung der Kreditnehmer des KfW-Sonderprogramms (Durchleitungsprogramme) **und aller Unternehmen in Deutschland** (in %)



Anmerkung: alle anderen Unternehmen ohne KfW-Kreditnehmer
Quelle: ZEW: Mannheimer Unternehmenspanel. – Berechnungen des ZEW.

Die **Bonitätsklassenverteilung** der KfW-Kreditnehmer im Jahr 2019 (Indikator aus dem MUP auf Basis der Bonitätseinstufung durch Creditreform) unterscheidet sich von der aller Unternehmen dahingehend, dass die KfW-Kreditnehmer häufiger eine gute bis mittlere Bonität und deutlich seltener eine schwache bis mangelhafte Bonität aufwiesen (Abbildung 5-13). Diese Unterschiede gelten auch im Vergleich zu den besonders stark von der Corona-Pandemie betroffenen Unternehmen. Der Anteil der Unternehmen mit sehr guter Bonität ist ebenfalls etwas höher als bei allen anderen Unternehmen, aber etwas niedriger im Vergleich zur Gruppe der besonders betroffenen Unternehmen.

Abbildung 5-13: Bonitätsklassenverteilung (im Jahr 2019) **der Kreditnehmer des KfW-Sonderprogramms** (Durchleitungsprogramme) **und aller Unternehmen in Deutschland** (in %)



Anmerkung: alle anderen Unternehmen ohne KfW-Kreditnehmer
Quelle: ZEW: Mannheimer Unternehmenspanel. – Berechnungen des ZEW.

Der deutlich niedrigere Anteil von KfW-Kreditnehmern mit einer sehr schwachen oder mangelhaften Bonität (2,5 % im Vergleich zu 10,8 % bei allen Unternehmen und 7,4 % bei den besonders betroffenen Unternehmen) dürfte zum einen daher rühren, dass Unternehmen in diesen Bonitätsklassen häufig als nicht bankkreditwürdig gelten und aus Sicht der Hausbanken daher nicht für eine Kreditfinanzierung in Frage kommen. Zum anderen war selbst im KfW-Programm mit der höchsten Offenheit für Unternehmen mit niedriger Bonität, dem KfW-Schnellkredit, eine Zugangsvoraussetzung, dass die Antragsteller keine Zahlungsrückstände aufwiesen. Die Einstufung einer sehr schwachen oder gar mangelhaften Bonität durch Creditreform geht dagegen häufig mit deutlichen Zielüberschreitungen bei der Erfüllung von Zahlungsverpflichtungen einher.[15]

5.4 Direktbeteiligung für Konsortialfinanzierung

Mit der Direktbeteiligung für Konsortialfinanzierung wurden 28 Unternehmensgruppen erreicht, die im Jahr 2019 zusammen weltweit rund 666.000 Personen beschäftigt (davon ca. 259.000 an Standorten in Deutschland) und einen globalen Umsatz von rund 178 Mrd. EUR erzielt haben.

Die 28 Unternehmensgruppen, denen Konsortialkredite bereitgestellt wurden, wiesen in Summe eine sehr ungünstige **wirtschaftliche Entwicklung** im ersten Pandemiejahr auf. Die kumulierten Umsätze gingen um 27 % auf ca. 129 Mrd. EUR zurück. Der Umsatzrückgang war damit erheblich höher als in der deutschen Wirtschaft insgesamt. Auf Basis der Umsatzsteuerstatistik lag der Umsatz aller Unternehmen 2020 um 3,6 % unter dem Wert von 2019.

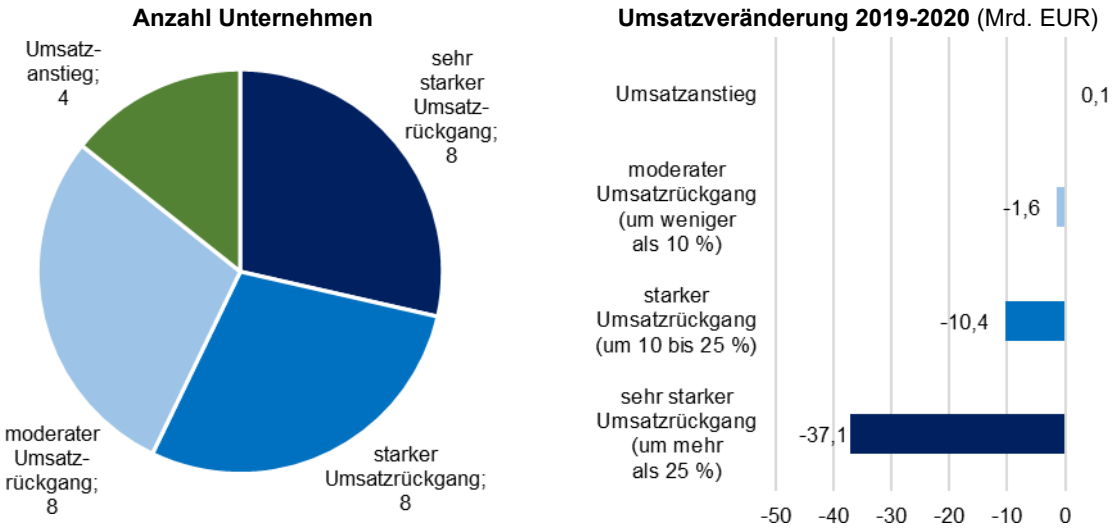
Innerhalb der 28 Unternehmensgruppen mit Konsortialkrediten war die Umsatzentwicklung allerdings sehr unterschiedlich. Die erheblichen Umsatzrückgänge gingen im Wesentlichen auf 8 der 28 Unternehmen zurück, deren Umsätze 2020 um mehr als 25 % unter dem Vorjahreswert lagen. Der Umsatzrückgang in diesen 8 Unternehmen summierte sich auf über 37 Mrd. EUR (Abbildung 5-14). Ebenfalls jeweils 8 Unternehmen wiesen einen Umsatzrückgang zwischen -10 und -25 % bzw. von weniger als -10 % auf. 4 Unternehmen mit Konsortialkrediten verzeichneten höhere Umsätze im Jahr 2020 als 2019. Dabei handelt es sich um relativ kleine Unternehmen, sodass der kumulierte Umsatzanstieg in diesen 4 Unternehmen nur 120 Mio. EUR ausmacht.

Das **Kreditvolumen**, das die KfW im Rahmen der Konsortialfinanzierung bereitgestellt hat, ging im Wesentlichen an Unternehmen aus fünf Branchengruppen (Abbildung 5-15): Einzelhandel (30 %), Transport (23 %), Tourismus (19 %), Fahrzeugbau (9 %) und Maschinenbau (7 %). Darüber hinaus haben Unternehmen aus den Branchen Verlage, Chemie und Finanzdienstleistungen Kreditmittel erhalten (zusammen 12 %). Differenziert nach der Größe (gemessen an der Beschäftigtenzahl im Jahr 2019) gingen 67 % der KfW-Kreditmittel an Unternehmen mit 50.000 oder mehr Beschäftig-

[15] Zu beachten ist, dass das Bonitätsmaß von Creditreform und die Risikokriterien der KfW (im Schnellkredit z.B. die ergänzenden Angaben zu Negativmerkmalen) nicht unbedingt deckungsgleich sind. Kredite an Unternehmen mit mangelhafter Bonität laut Creditreform sind also möglich und widersprechen nicht den Antragsvoraussetzungen.

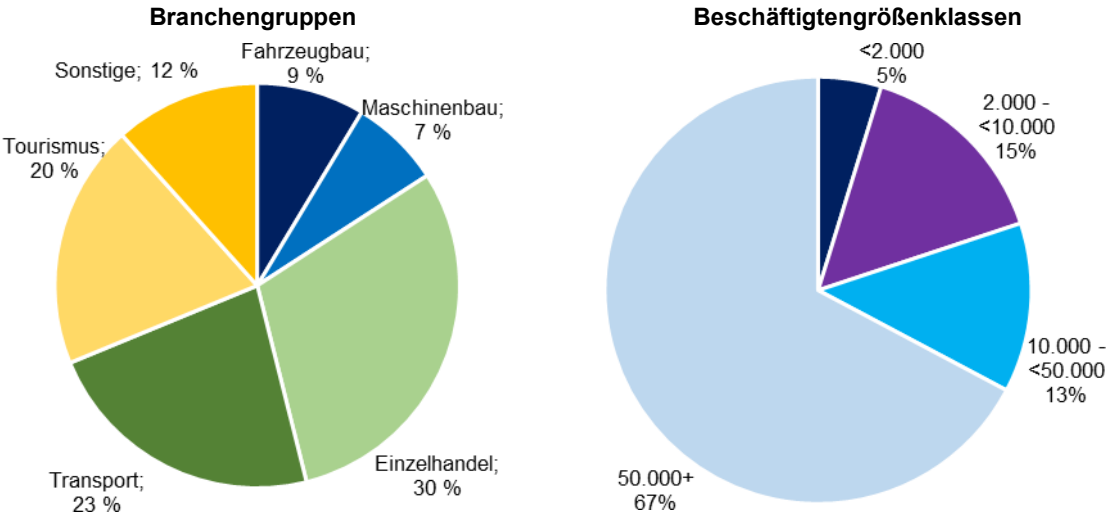
ten, 13 % an Unternehmen mit 10.000 bis <50.000 Beschäftigten, 15 % an Unternehmen mit 2.000 bis <10.000 Beschäftigten und 5 % an Unternehmen mit weniger als 2.000 Beschäftigten.

Abbildung 5-14: Umsatzentwicklung 2019-2020 der Unternehmen im Programm Direktbeteiligung für Konsortialfinanzierung



Quelle: Geschäftsberichte der Unternehmen. – Berechnungen des ZEW.

Abbildung 5-15: Verteilung der zugesagten KfW-Mittel im Programm Direktbeteiligung für Konsortialfinanzierung nach Branchengruppen und Beschäftigtengrößenklassen



Quelle: KfW: Förderdaten Direktbeteiligung für Konsortialfinanzierung; Geschäftsberichte der Unternehmen. – Berechnungen des ZEW.

Um die **finanzielle Bedeutung** der im Rahmen der Direktbeteiligung für Konsortialfinanzierung bereitgestellten Kredite für die Kreditnehmer zu beurteilen, werden zwei Kennzahlen betrachtet, nämlich zum einen das zugesagte Gesamtkreditvolumen (KfW-Beitrag und Beitrag der Privatbanken) in % der Bilanzsumme des Jahres 2020 und zum anderen das zugesagte Gesamtkreditvolumen in % der Finanzschulden vor der Corona-Pandemie (d.h. im Jahr 2019). Angaben zu

Bilanzsumme und Finanzschulden wurden den Geschäftsberichten der Kreditnehmer entnommen. Die beiden Kennzahlen werden als gewichteter Wert dargestellt, d.h. die Summe des Gesamtkreditvolumens wird in % der Summe der Bilanzsumme bzw. der Summe der Finanzschulden aller Kreditnehmer berechnet.

Das Gesamtvolumen der bereitgestellten Konsortialkredite entsprach 12 % der Bilanzsumme der 28 Unternehmensgruppen, denen diese Kredite zur Verfügung gestellt wurden (Tabelle 5-4). Dieser Wert ist für Unternehmen mit weniger als 2.000 Beschäftigten sehr hoch (97 %), d.h. für die relativ kleineren Unternehmen unter den Kreditnehmern stellte der Konsortialkredit eine sehr bedeutende Finanzierung für das Unternehmen insgesamt dar. Die finanzielle Bedeutung war für Unternehmen der Branchen Tourismus und Einzelhandel besonders hoch.

Tabelle 5-4: Kennzahlen zur finanziellen Bedeutung der Direktbeteiligung für Konsortialfinanzierung aus Sicht der Kreditnehmer

	zugesagtes Gesamtkreditvolumen in % der Bilanzsumme 2020	zugesagtes Gesamtkreditvolumen in % der Finanzschulden 2019
Branchengruppe		
Fahrzeugbau	21	68
Maschinenbau	8	59
Einzelhandel	15	236
Transport	11	90
Tourismus	25	1.410
Sonstiges	6	41
Größe (Beschäftigte 2019)		
<2.000	97	313
2.000 - <10.000	24	70
10.000 - <50.000	9	83
50.000+	10	109
Kreditstatus		
nicht in Anspruch genommen	8	52
zurückbezahlt	13	145
zurückbezahlt/aktiv*	27	721
aktiv	17	73
Ausfall	45	129
Kreditnutzung		
keine	8	46
gering	14	177
mittel	15	222
hoch	29	111
Gesamt	**12**	**100**

* Unternehmen, die zwei Kredite erhalten haben, von denen einer zurückbezahlt wurde und einer noch aktiv ist (Stand September 2025).
Quelle: KfW: Förderdaten Direktbeteiligung für Konsortialfinanzierung; Geschäftsberichte der Unternehmen. – Berechnungen des ZEW.

Deutliche Unterschiede zeigen sich außerdem nach dem Umfang der Inanspruchnahme und dem aktuellen Status der Kredite. In den drei Unternehmen, deren Kredite als Ausfall gewertet werden, machte das Gesamtkreditvolumen 45 % der Bilanzsumme aus. Einen überdurchschnittlichen Wert

(29 %) weisen die Unternehmen auf, die den bereitgestellten Kredit in hohem Ausmaß in Anspruch genommen haben.

Für den zweiten Indikator, das Verhältnis zwischen Gesamtkreditvolumen und Finanzschulden des Jahres 2019, ergibt sich ein gewichteter Wert von 100 %, d.h. das Gesamtkreditvolumen der neu zugesagten Konsortialkredite entsprach den Finanzschulden des Jahres 2019. Für einzelne Branchen und Größenklassen zeigen sich sehr hohe Werte, was daran liegt, dass hier Unternehmen mit sehr niedrigen Finanzschulden vor der Corona-Pandemie relativ hohe Kreditvolumen erhalten haben. Unternehmen, die den Konsortialkredit nicht abgerufen haben, weisen einen deutlich niedrigeren Wert (46 %) auf, was darauf hinweist, dass diesen Unternehmen andere Fremdfinanzierungsmittel zur Verfügung standen.

5.5 Bewertung der Zielgruppenerreichung

Die Analysen zur Zielgruppenerreichung zeigen, dass das KfW-Sonderprogramm die **anvisierte Zielgruppe erreicht** hat, nämlich Unternehmen, die bedingt durch die Corona-Krise vorübergehende Finanzierungsschwierigkeiten hatten, jedoch strukturell gesund und langfristig wettbewerbsfähig waren. Dies zeigt sich erstens daran, dass die Programmteilnehmer eine **deutlich höhere negative Betroffenheit** durch die Corona-Pandemie aufweisen als im Durchschnitt der deutschen Wirtschaft. Dies gilt sowohl für die Kreditnehmer der Durchleitungsprogramme als auch für die Unternehmen der Konsortialfinanzierung. Gleichwohl haben auch Unternehmen die Programme genutzt, deren wirtschaftliche Aktivitäten letztlich nur wenig oder gar nicht durch die Pandemie beeinträchtigt wurden. Dies kann daran gelegen haben, dass die Unternehmen zu Beginn der Pandemie negative Auswirkungen erwartet haben, die aufgrund des Pandemieverlaufs oder anderer Faktoren nicht eingetreten sind.

Diese Hypothese wird durch die Interviews zum Programm Direktbeteiligung für Konsortialfinanzierung gestützt. So wurden im Einzelhandel (auf den ein bedeutender Teil der Kreditnehmer der Durchleitungsprogramme entfällt) und in bestimmten Produktionsbereichen zunächst starke Einschränkungen der wirtschaftlichen Aktivitäten durch die Pandemiesituation erwartet. Diese stellten sich jedoch bereits Mitte 2020 als unbegründet heraus, da es rasch zu Lockerungen der Kontaktbeschränkungen gekommen ist bzw. zuvor befürchtete Restriktionen im Produktionsbereich so nicht eingeführt wurden. Hinzu kommt, dass die Programme KfW-Unternehmerkredit und ERP-Gründerkredit auf Vorläuferprogrammen aufbauten, die während der Pandemie angepasst bzw. ersetzt wurden und somit auch für Unternehmen mit anderen Investitionsmotiven offenstanden, unabhängig davon, ob aufgrund der Corona-Krise vorübergehende Finanzierungsschwierigkeiten bestanden.

Das Programm **Direktbeteiligung für Konsortialfinanzierung** wurde ganz überwiegend von Unternehmen genutzt, die zu Beginn der Pandemie davon ausgehen mussten, dass ihre Geschäftstätigkeit stark negativ von der Pandemiesituation betroffen sein würde. Ein opportunistisches Kreditaufnahmeverhalten bzw. eine Kreditaufnahme aus Vorsichtsgründen wurde in diesem Programm durch die Bereitstellung der Kredite zu Marktkonditionen verhindert, da bereits die Bereitstellung

der Kreditlinien mit hohen Kosten auf Seiten der Kreditnehmer verbunden war (Provisionen und Gebühren).

Zweitens wiesen die allermeisten Kreditnehmer des KfW-Sonderprogramms im Jahr 2019 eine **mittlere bis sehr gute Bonitätseinstufung** auf, während sich unter den KfW-Kreditnehmern fast keine Unternehmen mit einer sehr schwachen oder mangelhaften Bonität befinden. Dies bedeutet, dass die Programme wirtschaftlich gesunde Unternehmen erreicht haben. Die grundsätzliche Wettbewerbsfähigkeit der Programmteilnehmer zeigt sich weiterhin darin, dass in den Programmen KfW-Unternehmerkredit und ERP-Gründerkredit die Ausfallquote von Krediten im normalen Bereich liegt, obwohl die Risikoexposition der KfW-Kreditnehmer aufgrund der starken Betroffenheit durch die Corona-Pandemie höher als im Durchschnitt aller Unternehmen ist. Derselbe Befund gilt auch für das Programm Direktbeteiligung für Konsortialfinanzierung, in dem es nur zu drei Ausfällen von volumenmäßig kleinen Krediten gekommen ist.

Im Programm **KfW-Schnellkredit** ist dagegen ein höherer Ausfall zu beobachten, der volumengewichtet bei größenordnungsmäßig knapp 12 % des abgerufenen Kreditvolumens liegen dürfte. Dieser Ausfall ist als programmimmanent zu bewerten. Denn Ziel des KfW-Schnellkredits war es, Unternehmen sehr rasch und unbürokratisch finanzielle Mittel bereitzustellen, damit sie die wirtschaftlich schwierige Phase der Pandemie durchstehen können. Hierbei wurden gezielt auch Unternehmen mit schwächerer Bonität einbezogen, und es wurde auf die Bereitstellung von Sicherheiten verzichtet. Durch die Haftungsfreistellung von 100 % wurden für die durchleitenden Kreditinstitute bewusst Anreize geschaffen, auch Unternehmen mit niedriger Bonität Kreditzugang zu verschaffen. Von daher verwundert es nicht, wenn sich die Ausfallquote in diesem Programm im Bereich der typischen Schließungsquote von kleinen Unternehmen in wirtschaftlich herausfordernden Zeiten bewegt, welche bei etwa 10 % anzusetzen ist.

Die **Zusammensetzung** der Programmteilnehmer nach Größe, Branche und Alter entspricht weitgehend derjenigen, die aufgrund der Zielgruppenausrichtung und der Programmmerkmale zu erwarten war. Dass sehr kleine und sehr junge Unternehmen unterrepräsentiert sind, ergibt sich aus den Programmbedingungen bzw. der Natur mittel- bis längerfristiger Kredite, die mit einem bestimmten Mindestvolumen einhergehen, das oft über dem Finanzierungsbedarf von Kleinstunternehmen liegt. Bei der Verteilung nach Bundesländern fallen die etwas höheren Anteile von Nordrhein-Westfalen und Baden-Württemberg auf. Diese könnte zum einen daran liegen, dass dort angesiedelte Kreditinstitute stärker auf die KfW-Programme zurückgegriffen haben, um ihren Kunden Finanzierungsangebote zu unterbreiten. Zum anderen könnte auch der Finanzierungsbedarf der Unternehmen in diesen Ländern aufgrund der spezifischen Wirtschaftsstrukturen höher gewesen sein. Gleichwohl hat das KfW-Sonderprogramm Unternehmen in allen Regionen Deutschlands erreicht und weist keinen strukturellen regionalen Bias auf. Ähnliches gilt für die Verteilung der Hausbanken der Kreditnehmer. Der etwas höhere Anteil von Volks- und Raiffeisenbanken und der etwas niedrigere für private Geschäftsbanken spiegelt vermutlich wider, dass unter den Volks- und Raiffeisenbanken häufiger Institute sind, die aufgrund ihrer geringeren Größe eher auf externe finanzielle Mittel zurückgreifen, um ihren Firmenkunden Finanzierungsangebote zu unterbreiten.

6 Wirkungsanalyse

6.1 Fragestellung, Zielsetzung und Methode

Zentrales Ziel des KfW-Sonderprogramms war die Existenzsicherung von strukturell gesunden und langfristig wettbewerbsfähigen Unternehmen, die jedoch bedingt durch die Pandemie und die Maßnahmen gegen die Ausbreitung des COVID-19-Virus ab Frühjahr 2020 vorübergehend in Finanzierungsschwierigkeiten geraten waren. Durch die Bereitstellung von Kreditmitteln im Rahmen des KfW-Sonderprogramms sollten Liquiditätsengpässe vermieden oder zumindest gemildert und damit die Voraussetzung für einen Fortbestand der Unternehmen geschaffen werden.

Dass die vom KfW-Sonderprogramm intendierten Ergebnisse eingetreten sind, lässt sich aus den Rückmeldungen der Kreditnehmer des Sonderprogramms ablesen:

- Fast alle Kreditnehmer in den Durchleitungsprogrammen sahen sich aufgrund der Corona-Pandemie einer verringerten Liquidität gegenüber (95 %, darunter 60 % mit starker Betroffenheit), und bei einem fast ähnlich hohen Anteil bestand Unsicherheit über die Fortführung des Unternehmens (91 %, davon 47 % mit starker Betroffenheit). Bei rund drei Viertel der Kreditnehmer kam es zu einer vorübergehenden Einstellung der Geschäftstätigkeit (vgl. Abbildung 5-5).
- Die Kreditnehmer in den Durchleitungsprogrammen nutzten die bereitgestellten Kreditmittel aus dem KfW-Sonderprogramm in erster Linie zur Deckung laufender Ausgaben wie die Zahlung von Löhnen und Gehältern, die Bezahlung von Lieferanten, die Zahlung von Mieten oder Pachten sowie die Bedienung von bestehenden Krediten oder Leasingverträgen (vgl. Abbildung 5-6).
- Die bereitgestellten Kredite in den Durchleitungsprogrammen des KfW-Sonderprogramms entsprachen in Hinblick auf Kreditvolumen, Zinssatz, tilgungsfreien Zeitraum und Gesamtlaufzeit den Bedürfnissen der allermeisten Kreditnehmer, was sich an der hohen Zufriedenheit der Kreditnehmer mit diesen Kreditkonditionen zeigt (vgl. Abbildung 3-19).
- Die Kreditnehmer in den Durchleitungsprogrammen berichteten fast durchweg über positive Auswirkungen der Kreditbereitstellung auf Ihr Unternehmen. In den allermeisten Unternehmen hat der KfW-Kredit aus Sicht der Kreditnehmer kurzfristig zur akuten Krisenabfederung beigetragen und den Fortbestand des Unternehmens gesichert. Viele Kreditnehmer sahen auch längerfristige positive Auswirkungen auf ihr Unternehmen (vgl. Abbildung 3-17).
- Nur ein kleiner Teil der KfW-Kreditnehmer in den Durchleitungsprogrammen gab an, dass ihnen alternative Finanzierungsmöglichkeiten zum KfW-Kredit zur Verfügung standen. Lediglich 5 % hätten die KfW-Kreditmittel vollständig aus anderen Quellen finanzieren können, weitere 21 % zumindest teilweise (vgl. Abbildung 3-21). Dies weist auf ein hohes Alleinstellungsmerkmal des KfW-Kreditangebots für die Kreditnehmer hin. Die häufigsten Finanzierungsalternativen waren Kredite der Hausbank oder anderer Kreditinstitute, die Kürzung von

betrieblichen Ausgaben (inkl. Kündigung von Beschäftigten) sowie der Einsatz privater Ersparnisse (vgl. Abbildung 3-22).

- Die Zielerreichung des KfW-Kreditangebots lässt sich auch daran ablesen, dass die meisten Kreditnehmer berichteten, dass im Fall des Nichterhalts des KfW-Kredits negative Auswirkungen sicher oder wahrscheinlich eingetreten wären. Dies gilt allen voran für Liquiditätsengpässe und eine Verringerung von Investitionen, aber auch für Zahlungsschwierigkeiten, eine deutliche Einschränkung des Geschäftsbetriebs und eine Reduzierung der Beschäftigung (vgl. Abbildung 3-18).
- Die Interviews mit den Kreditnehmern des Programms Direktbeteiligung für Konsortialfinanzierung zeigen übereinstimmend, dass die Bereitstellung des Konsortialkredits essenziell für die Finanzierung der Unternehmen während der besonders schwierigen Phase zu Beginn der Pandemie war und dass i.d.R. keine Finanzierungsalternativen zur Verfügung standen, die nicht die Substanz des Unternehmens beeinträchtigt hätten (wie z.B. der Verkauf von profitablen Unternehmensteilen).

Diese Ergebnisse zeigen, dass die KfW-Kredite aus Sicht der Kreditnehmer einen wichtigen Beitrag zur Erreichung der Programmziele geleistet haben. Gleichzeitig können aber auch andere wirtschaftliche Entwicklungen und Veränderungen im Unternehmen einen Einfluss auf die Zielgrößen gehabt haben, die berücksichtigt werden müssen, um den ursächlichen Beitrag des KfW-Sonderprogramms zur Erreichung der Programmziele zu identifizieren – also die Wirkungen, die ohne die Bereitstellung der KfW-Kredite nicht eingetreten wären. Dies ist Ziel der nachfolgenden Wirkungsanalysen.

Hierzu werden für die **Durchleitungsprogramme** (KfW-Unternehmerkredit, ERP-Gründerkredit und KfW-Schnellkredit) **kontrafaktische Wirkungsanalysen** auf Basis von Kontrollgruppenvergleichen unter Einsatz von ökonometrischen Evaluationsmethoden durchgeführt. Dabei kommen unterschiedliche Ansätze zur Anwendung, deren Ergebnisse nebeneinandergestellt und gesamthaft bewertet werden. Durch dieses breite Vorgehen wird sichergestellt, dass die zentralen Schlussfolgerungen nicht von der Wahl einer bestimmten Methode oder eines bestimmten Datensatzes getrieben sind, sondern unabhängig davon Bestand haben.

Für das Programm **Direktbeteiligung für Konsortialfinanzierung** sind Kontrollgruppenvergleiche aufgrund der sehr geringen Anzahl von Kreditnehmern (28 Unternehmensgruppen) sowie aufgrund des Umstandes, dass es sich bei einem Teil dieser Unternehmensgruppen um sehr große Konzerne handelt, zu denen es keine ähnlichen anderen Konzerne in Deutschland gibt, nicht möglich. Stattdessen wird für die Wirkungsanalyse dieses Programms auf Interviews mit Vertretern der Kreditnehmer sowie Analysen von Geschäftsberichten zurückgegriffen (siehe Abschnitt 10.2).

Die Wirkungsanalyse im Bereich der Durchleitungsprogramme beruht also darauf, die Entwicklung der Unternehmen, die Kredite aus dem KfW-Sonderprogramm erhalten haben, mit der Entwicklung einer Kontrollgruppe von Unternehmen zu vergleichen, die keine solche Hilfe erhalten hat. Die Kontrollgruppe soll abbilden, wie sich die Kreditnehmer des KfW-Sonderprogramms voraussichtlich entwickelt hätten, wenn sie keine Zusage aus dem KfW-Sonderprogramm erhalten

hätten. Hierfür wird eine **konditionale Differenz-in-Differenzen-Analyse** herangezogen. Konditional bezeichnet dabei den Umstand, dass die Kontrollgruppe so auf die KfW-Kreditnehmer "konditioniert" wird, dass sie zu Beginn der Pandemie dieselben Merkmale und dieselbe Entwicklungsdynamik aufweist. Die Differenz-in-Differenzen-Analyse vergleicht die Entwicklung der KfW-Kreditnehmer und der Kontrollgruppe vor, während und nach der Pandemie, wobei unternehmensspezifische Einflussfaktoren (wie z.B. die Managementfähigkeiten und die Erfahrung der Geschäftsführung, das grundlegende Geschäftsmodell oder die Marktposition) mit Hilfe von ökonometrischen Verfahren (Fixed-effects-Schätzung) berücksichtigt werden.

Für die Kontrollgruppe werden jene Unternehmen herangezogen, die sich strukturell und in Bezug auf ihre wirtschaftliche Entwicklung vor der Pandemie sowie hinsichtlich ihrer Betroffenheit durch die Corona-Pandemie nicht statistisch signifikant von den Kreditnehmern des KfW-Sonderprogramms unterscheiden. Ein zentrales Kriterium ist dabei, dass Kontrollgruppenunternehmen die grundsätzlichen Bedingungen für die Inanspruchnahme eines Kredits aus dem KfW-Sonderprogramm erfüllen, d.h. dass sie

- Ende 2019 kein Unternehmen in wirtschaftlichen Schwierigkeiten waren,
- aufgrund der Corona-Pandemie vorübergehend in Finanzierungsschwierigkeiten geraten sind, jedoch strukturell gesund und langfristig wettbewerbsfähig waren,
- zur Gruppe der gewerblich tätigen Unternehmen gehören und sich mehrheitlich in Privatbesitz befinden,
- die Größen- und Alterskriterien der jeweiligen Programme zum Zeitpunkt der Antragstellung erfüllen.

Sofern diese Bedingungen erfüllt sind, wird die Gleichheit von KfW-Kreditnehmern und Kontrollgruppenunternehmen über ein Matching-Verfahren hergestellt, das verschiedene **Matching-Merkmale** berücksichtigt. Die konkrete Messung der Matching-Merkmale bzw. die Wahl der Variablen hängt von dem gewählten empirischen Ansatz ab (siehe dazu weiter unten) und ist im Anhang (Abschnitt 11.1) ausführlicher dargestellt. Grundsätzlich wird dabei versucht, jene Faktoren zu erfassen, die sowohl die Wahrscheinlichkeit der Zusage eines KfW-Kredits als auch das Erreichen der Zielgrößen des Programms beeinflussen, wie

- Größe, Alter, Bonität und finanzielle Situation des Unternehmens zu Pandemiebeginn,
- weitere Strukturmerkmale wie Branche, Standort, Rechtsform, Besitzverhältnisse, Art der Hausbank, Ausrichtung des Geschäftsmodelles etc.,
- die Unternehmensdynamik vor der Pandemie.

Als Matching-Verfahren wird das **Entropie-Balancing** herangezogen (Hainmueller 2012). Grundidee dieses Matching-Verfahrens ist, die Unternehmen der Kontrollgruppe so zu gewichten, dass sich die statistischen Momente (Mittelwert, Standardabweichung, Schiefe) für jede der für das Matching benutzten Variablen nicht signifikant von den statistischen Momenten dieser Variablen für die Gruppe der KfW-Kreditnehmer unterscheiden. So wird gewährleistet, dass die Kontroll-

gruppe insgesamt der Gruppe der KfW-Kreditnehmer gleicht. Für Robustheitsanalysen wird zusätzlich auch ein **Inverse-Probability-Weighting** eingesetzt. Hierbei wird ein möglicher Selektionseffekt bereinigt, indem die Unternehmen mit dem Kehrwert ihrer Förderwahrscheinlichkeit gewichtet werden. Unternehmen mit einer hohen Förderwahrscheinlichkeit erhalten ein kleines und diejenigen mit einer geringen Förderwahrscheinlichkeit ein hohes Gewicht. Beide Verfahren nutzen die Gesamtheit der Kontrollgruppenbeobachtungen und sind daher als robuster anzusehen als Matching-Verfahren, die jedem KfW-Kreditnehmer nur ein Kontrollgruppenunternehmen zuordnen (z.B. Nearest-Neighbour-Matching). Das Matching wird getrennt für die drei Programmvarianten

- KfW-Unternehmerkredit/ERP-Gründerkredit,[16]
- KfW-Schnellkredit für Unternehmen mit mehr als 10 Beschäftigten und
- KfW-Schnellkredit für Unternehmen mit bis zu 10 Beschäftigten

vorgenommen. Dabei werden auch die spezifischen Größen- und Alterskriterien der Programmvarianten berücksichtigt. Für die Programmvarianten KfW-Unternehmerkredit/ERP-Gründerkredit werden die Matching-Variablen zum Zeitpunkt Anfang 2020 gemessen. Für die Programmvariante KfW-Schnellkredit für Unternehmen mit bis zu 10 Beschäftigten werden die Matching-Variablen zum Zeitpunkt Ende 3. Quartal 2020 gemessen, da diese Programmvariante erst ab dem 4. Quartal 2020 angeboten wurde.

Aufbauend auf dem Matching-Ergebnis wird in einem zweiten Schritt die **Entwicklung der Zielgrößen** der Durchleitungsprogramme (Bestandssicherung, Liquiditätssicherung) sowie der wirtschaftlichen Leistungsfähigkeit der Unternehmen (KfW-Kreditnehmer und Kontrollunternehmen) in einem Zeitraum analysiert, der von vor Beginn der Corona-Pandemie bis nach der Corona-Pandemie reicht. Aus dem Vergleich der Veränderung der Zielgrößen für die KfW-Kreditnehmer mit der Veränderung für die Kontrollgruppenunternehmen können Rückschlüsse auf den Beitrag des KfW-Sonderprogramms zur Veränderung der jeweiligen Zielgröße gezogen werden. Das Modell basiert auf der Annahme, dass sich die KfW-Kreditnehmer und die Kontrollunternehmen gleich entwickelt hätten, wenn den KfW-Kreditnehmern kein KfW-Kredit zur Verfügung gestanden wäre (Parallele-Trend-Annahme), sodass die tatsächlich beobachteten Unterschiede auf die Zusage eines KfW-Kredits zurückgehen.

Diese sogenannte **Differenz-in-Differenzen-Analyse** wird mit Hilfe von panelökonometrischen Schätzungen vorgenommen, in denen unternehmensspezifische *fixed effects* berücksichtigt werden. Dies bedeutet, dass unternehmensspezifische Einflussgrößen der Zielvariablen, die in der be-

[16] In den Wirkungsanalysen werden die Programme KfW-Unternehmerkredit und ERP-Gründerkredit zusammen betrachtet, da sie sich nur in Bezug auf die Zugangsbedingungen unterscheiden (der ERP-Gründerkredit ist nur für junge Unternehmen zugänglich), ansonsten aber ähnliche Förderbedingungen aufweisen. Mögliche Einflüsse des Unternehmensalters werden sowohl im Rahmen des Matchings als auch in den Differenz-in-Differenzen-Schätzungen berücksichtigt. Eine separate Betrachtung des ERP-Gründerkredits würde aufgrund der relativ kleinen Fallzahl zu weniger belastbaren Ergebnissen führen. Aus demselben Grund erfolgt keine Differenzierung des KfW-Unternehmerkredits nach Höhe der Haftungsfreistellung oder der Laufzeit.

trachteten Zeitperiode (d.h. von 2018 bis 2024) unverändert bleiben, durch die *fixed effects* abgebildet und somit herausgerechnet werden. Zu diesen Einflussgrößen zählen z.B. die Managementfähigkeiten der Geschäftsführung, das grundsätzliche Geschäftsmodell des Unternehmens, die Standortbedingungen oder die Branchenzugehörigkeit und damit zusammenhängende Einflüsse.

Die Wirkungsanalyse für die **Durchleitungsprogramme** nutzt **drei alternative Ansätze**, die sich auf unterschiedliche Datensätze stützen. Dadurch ist es möglich, mehr potenzielle Einflussfaktoren (Kontrollvariablen) zu berücksichtigen, und so die Ergebnisse zu den zentralen Zielgrößen Bestand und Liquidität auf eine breitere Basis zu stellen. Zudem können dadurch auch mögliche nicht-intendierte Effekte auf weitere Indikatoren der wirtschaftlichen Leistungsfähigkeit untersucht werden. Dabei besteht ein trade-off zwischen der Anzahl der KfW-Kreditnehmer, die in die Analyse einbezogen werden können, und der Tiefe der Analyse in Bezug auf Zielgrößen und Kontrollvariablen:

- Ein erster Ansatz nutzt die Daten des **Mannheimer Unternehmenspanels** (MUP). Das MUP erlaubt die Einbeziehung eines sehr großen Anteils aller Unternehmen, die eine Kreditzusage aus einem der Durchleitungsprogramme erhalten haben (insgesamt können rund 129.000 Unternehmen mit Krediten aus dem KfW-Sonderprogramm berücksichtigt werden) und bietet eine hohe Zahl von Kontrollgruppenunternehmen. Aufgrund der im MUP verfügbaren Variablen muss sich dieser Ansatz jedoch auf die zwei zentralen Zielgrößen beschränken (Bestandssicherung, Liquiditätssicherung) und kann nur sehr wenige Kontrollvariablen berücksichtigen. So ist es mit diesem Ansatz nicht möglich, den Erhalt anderer Corona-Hilfen oder die Betroffenheit durch andere wirtschaftliche Entwicklungen wie Energiepreisanstieg, Inflation, Zinsanstieg oder Schwierigkeiten im Außenhandel während und nach der Corona-Pandemie direkt zu berücksichtigen.
- Ein zweiter Ansatz nutzt die Daten des **KfW-Mittelstandspanels** (KfW-MP). Mit diesem Datensatz ist es möglich, eine Vielzahl von potenziellen Wirkungen zu untersuchen, nicht nur auf die Bestandssicherung und Liquidität, sondern auch auf verschiedene andere Indikatoren der wirtschaftlichen und technologischen Entwicklung (u.a. Beschäftigung, Umsatz, Exportquote, Digitalisierung, Innovation). Allerdings beruht dieser Ansatz auf einer sehr viel kleineren Stichprobe von Unternehmen mit KfW-Krediten (rund 2.800 Unternehmen mit Krediten aus den Durchleitungsprogrammen) und muss sich auf die Unternehmen beschränken, die Mitte 2023 noch wirtschaftsaktiv waren (da dies eine Voraussetzung dafür ist, dass die Unternehmen im Erhebungsjahr 2023 am KfW-Mittelstandspanel teilgenommen haben). Im Gegenzug liegen Informationen zum Erhalt anderer Corona-Hilfen vor, die bei den Analysen berücksichtigt werden.
- Ein dritter Ansatz nutzt die Daten der **Befragung der Kreditnehmer in den Durchleitungsprogrammen** (KNB). Diese Daten decken etwa 15.500 Unternehmen und damit rund 11 % aller Kreditnehmer in den Durchleitungsprogrammen ab und erlauben Analysen zur Wirkung der Programme sowohl auf die Bestands- und Liquiditätssicherung als auch auf die wirtschaftliche Leistungsfähigkeit der Unternehmen (u. a. Umsatz, Beschäftigung, Investitionen, Gewinne). Außerdem enthalten die Daten Informationen zum Erhalt anderer Corona-Hilfen

sowie zur Betroffenheit durch andere wichtige wirtschaftliche Ereignisse wie die Energiekrise. Die wesentlichen Beschränkungen dieses Ansatzes liegen zum einen im Fehlen von Zeitreihendaten, sodass keine unternehmensspezifischen zeitinvarianten Einflüsse (*fixed effects*) berücksichtigt werden können. Zum anderen liegen keine Angaben für eine Kontrollgruppe von Unternehmen ohne Erhalt von Krediten aus dem KfW-Sonderprogramm vor, sodass nur Vergleiche innerhalb der Gruppe der KfW-Kreditnehmer möglich sind, nämlich zwischen Unternehmen, die den zugesagten KfW-Kredit vollständig, teilweise oder gar nicht genutzt haben.

Tabelle 6-1 stellt wesentliche Merkmale der drei Ansätze im Überblick dar. Neben der unterschiedlichen Abdeckung der Kreditnehmer des KfW-Sonderprogramms unterscheiden sich die Ansätze auch in Bezug auf die betrachtete **Zeitdimension**. Der MUP-Ansatz weist eine höhere zeitliche Granularität auf, da er Quartalsdaten nutzt und so insgesamt 28 Beobachtungsperioden (von 1. Quartal 2018 bis 4. Quartal 2024) abbildet.[17] Dadurch ist es möglich, die wirtschaftliche Entwicklung und die Auswirkungen der Pandemie zeitlich differenziert zu erfassen. Der KfW-MP-Ansatz beruht dagegen auf Jahresdaten und deckt die Jahre 2017 bis 2023, also sieben Beobachtungsjahre, ab. Der KNB-Ansatz ist ein Querschnittsansatz, der die zum Befragungszeitpunkt im Jahr 2023 festgestellte Veränderung von Zielgrößen zwischen 2019 und 2023 betrachtet.

Der **Erhalt eines Kredits aus dem KfW-Sonderprogramm** wird zum einen über eine Indikatorvariable gemessen, die anzeigt, ob ein Unternehmen eine Kreditzusage aus dem KfW-Sonderprogramm erhalten hat. Zum anderen wird die Höhe des zugesagten Kredits herangezogen, um den Beitrag des Kreditvolumens zu den Zielgrößen zu erfassen. Es wird davon ausgegangen, dass die Programmwirkung primär von der Kreditzusage ausgeht, und nicht von dem Umstand, ob und in welchem Umfang der zugesagte Kredit tatsächlich genutzt wurde. Denn durch die Kreditzusage erhält ein Unternehmen das Recht, die bereitgestellten Mittel zu nutzen. Die Kreditzusage stellt somit einen ökonomischen Wert (Optionswert) dar. Sie ist gleichzeitig ein Signal an die Geschäftspartner und andere Finanzmittelgeber, dass das Unternehmen kreditwürdig ist und über die zugesagten Mittel verfügen kann. Die tatsächliche Inanspruchnahme der zugesagten Kreditmittel kann von verschiedenen Faktoren wie dem Geschäftsverlauf, der Verfügbarkeit und den Konditionen anderer Finanzierungen und der Geschäftsstrategie abhängen. Gleichwohl werden auch mögliche Unterschiede in den Programmwirkungen in Abhängigkeit vom Umfang des Mittelabrufs untersucht. Hierfür wird auf den KNB-Ansatz zurückgegriffen, da für diese Analysen ein Vergleich innerhalb der Gruppe der KfW-Kreditnehmer relevant ist, und nicht ein Vergleich mit einer Kontrollgruppe von Unternehmen ohne KfW-Kredit.

[17] Für das Matching wird im MUP-Ansatz die Situation im 4. Quartal 2019 herangezogen. In den Differenz-in-Differenzen-Schätzungen werden alle 28 Quartale berücksichtigt, wobei der Effekt des KfW-Kredits ab dem Quartal, in dem ein Unternehmen eine Kreditzusage erhalten hat, erfasst wird.

Tabelle 6-1: Ansätze für die Wirkungsanalyse in den Durchleitungsprogrammen

Ansatz:	**MUP-Ansatz**	**KfW-MP-Ansatz**	**KNB-Ansatz**
Datenbasis:	Mannheimer Unternehmens-panel	KfW-Mittelstands-panel	Kreditnehmer-Befragung
Ökonometri-scher Ansatz:	Entropie-Balancing[1)] & Fixed-effects-DiD-Schätzung	Entropie-Balancing & Fixed-effects-DiD-Schätzung und Querschnittsregression	Entropie-Balancing & Querschnittsregression
Anzahl KfW-Kreditnehmer:	128.647[2)]	2.784[2)]	12.327[5)]
Anzahl Kon-trollgruppen-unternehmen:	2.397.630[3)]	11.387[4)]	3.164[6)]
Zeitliche Einheit:	Quartale (Q1/2018 bis Q4/2024)	Jahre (2017 bis 2023)	Jahr (2023)
Betrachtete Zielgrößen:	Bestandssicherung (Schließungswahrscheinlichkeit), Liquiditätssituation (Bonität, Zahlungsweise)	Erwartete Bestandssicherung bis 2025, Einschätzung der Liquiditätsentwicklung, Beschäftigung, Umsatz, Investitionsquote, Digitalisierungsaktivitäten, Digitalisierungsausgaben, Einführung von Innovationen, Exportquote	Erwartete Bestandssicherung bis 2025, Veränderung zwischen 2019 und 2023 von Liquidität, Eigenkapitalquote, Umsatz, Beschäftigung, Produktivität, Gewinn, Investitionen

1) Für Robustheitsanalysen wurden alternative Matching-Verfahren (Inverse-Probability-Weighting) sowie Selektionskorrekturmodelle herangezogen. 2) Unternehmen, die zumindest eine Kreditzusage aus einem Durchleitungsprogramm erhalten haben (auf Basis der KfW-Förderdaten) und für die Angaben zu allen Modellvariablen vorliegen, wodurch die Beobachtungszahl unter der Gesamtzahl der KfW-Kreditnehmer liegt, die im MUP identifiziert wurden (140.001). 3) Unternehmen, die keine Kreditzusage aus einem der Durchleitungsprogramme erhalten haben und die zur grundsätzlichen Zielgruppe des KfW-Sonderprogramms zählen. 4) Unternehmen, die keine Kreditzusage aus einem der Durchleitungsprogramme erhalten haben. 5) Unternehmen, die nach eigenen Angaben den zugesagten KfW-Kredit vollständig abgerufen haben. 6) Unternehmen, die nach eigenen Angaben den zugesagten KfW-Kredit nur teilweise oder gar nicht abgerufen haben.

Hinweise zur Interpretation der Ergebnisse der kontrafaktischen Wirkungsanalyse

Bei der Interpretation der Ergebnisse der kontrafaktischen Wirkungsanalyse sind mehrere Punkte zu beachten, die sich aus der spezifischen Situation des KfW-Sonderprogramms sowie aus den für die Wirkungsanalyse zur Verfügung stehenden Daten ergeben:

- Die Bereitstellung eines Kredits aus dem KfW-Sonderprogramm erfolgte nicht zufällig (d.h. der Kredit wurde nicht zugelost) oder auf Basis eines wettbewerblichen Verfahrens (wie bei vielen Zuschussprogrammen, bei denen nur jene Antragsteller gefördert werden, die besonders zielkonforme Anträge vorlegen). Vielmehr konnte jedes Unternehmen, das die formalen Voraussetzungen erfüllt hat, den KfW-Kredit in Anspruch nehmen.[18] Tatsächlich hat aber nur ein relativ kleiner Teil der grundsätzlich antragsberechtigten Unternehmen einen Kredit aus dem KfW-Sonderprogramm in Anspruch genommen. Es ist davon auszugehen, dass die anderen Unternehmen, die in ähnlicher Weise von der Corona-Pandemie betroffen waren wie die KfW-Kreditnehmer, andere Finanzierungsmöglichkeiten gefunden haben, um durch die Pandemiesituation zu kommen (sofern sie auch nach der Pandemie noch wirtschaftlich aktiv waren)

[18] Es bestand zwar kein Rechtsanspruch auf einen KfW-Kredit, da allerdings der Garantierahmen, den der Bund für das KfW-Sonderprogramm zur Verfügung gestellt hat, bei weitem nicht ausgeschöpft wurde, gab es KfW-seitig keine Einschränkung der Kreditvergabe.

oder aufgrund des Fehlens ausreichender Finanzierungsmöglichkeiten den Geschäftsbetrieb reduzieren oder gar einstellen mussten. Zu den alternativen Finanzierungsmöglichkeiten zählen andere staatliche Hilfen (Zuschüsse, Kurzarbeit, steuerliche Hilfen, andere Kreditprogramme), Kredite privater Kreditinstitute oder anderer Kreditgeber (z.B. Lieferanten, Leasinginstitutionen), finanzielle Reserven des Unternehmens oder der Unternehmenseigner:innen sowie bei kleineren Unternehmen und Selbständigen die finanzielle Unterstützung durch andere Personen (Verwandte, Freunde etc.). Den KfW-Kreditnehmern standen diese alternativen Finanzierungsmöglichkeiten tendenziell weniger häufig oder umfangreich zur Verfügung, worauf die Ergebnisse in Abschnitt 3.6 hindeuten (lediglich 5 % hätten die KfW-Kreditmittel vollständig aus anderen Quellen finanzieren können, weitere 21 % zumindest teilweise; vgl. Abbildung 3-21). Dies bedeutet, dass der Effekt des KfW-Kredits, der in den Wirkungsanalysen ermittelt wird, primär als ein Effekt im Vergleich zur Nutzung anderer Finanzierungsformen zu interpretieren ist, und nicht als ein Effekt im Vergleich zu einer Situation, in der das Unternehmen keine Finanzierung erhalten hat. Dies gilt insbesondere für die Analysen zur Liquidität, da diese nur für Unternehmen vorgenommen werden, die die Pandemie überstanden haben und Ende 2024 noch wirtschaftsaktiv waren. Die Analyse zur Bestandssicherung bezieht dagegen auch Unternehmen ein, die zwischen dem 2. Quartal 2020 und Ende 2024 aus dem Markt ausgeschieden sind.

- Der Beitrag anderer Finanzierungsmöglichkeiten zu den Zielgrößen kann dabei in den Analysen nur bedingt abgebildet werden, da die zur Verfügung stehenden Daten nur eingeschränkt Angaben zum Umfang anderer genutzter Finanzierungsquellen enthalten. Hinzu kommt, dass die Nutzung anderer Finanzierungsmöglichkeiten vom Erhalt eines KfW-Kredits beeinflusst wird. Denn der Erhalt eines KfW-Kredits reduzierte den Bedarf für andere finanzielle Hilfen wie z.B. Zuschüsse, Kurzarbeitergeld zur Minderung der Personalkosten, steuerlichen Hilfen, Bürgschaften oder Bankkredite. Daher sollte bei der Interpretation der Ergebnisse berücksichtigt werden, dass die ausgewiesenen Effekte von anderen erhaltenen Hilfen beeinflusst sein können. Dies gilt insbesondere für den MUP-Ansatz.
- Ein wichtiger Aspekt der Wirkungsanalyse ist die Erfassung der Betroffenheit der Unternehmen durch die Corona-Pandemie. Denn erstens war die Betroffenheit von der Corona-Krise ein wesentlicher Grund für die Inanspruchnahme des KfW-Sonderprogramms. Dies bedeutet, dass die Kontrollgruppe idealerweise nur Unternehmen umfassen sollte, die eine ähnliche Betroffenheit von der Corona-Krise aufwiesen. Und zweitens beeinflussten Form und Ausmaß der Betroffenheit im Pandemieverlauf die Zielgrößen Bestandssicherung und Liquidität. Gleichzeitig ist es allerdings schwierig, nachträglich die konkrete Betroffenheit der Unternehmen zu Pandemiebeginn und im Pandemieverlauf zu erfassen. Für die Wirkungsanalyse wurden hierfür zwei Ansätze verfolgt. Zum einen wurde die Branche des Unternehmens sehr detailliert erfasst und für jede Branche die Umsatzveränderung zwischen 2019 und 2020 als ein Maß für die Corona-Betroffenheit herangezogen. Zum anderen wurden die Webseiten der Unternehmen mit zwei alternativen Methoden in Hinblick auf Angaben zur Corona-Betroffenheit analysiert. Beide Ansätze sind nur begrenzt in der Lage, die wahre Corona-Betroffenheit eines Unternehmens zu Beginn und im Pandemieverlauf zu erfassen (vgl. Abschnitt 10.5). Bei der

Interpretation der Ergebnisse ist daher zu berücksichtigen, dass ein Teil der dem KfW-Kredit zugeordneten Effekte auch auf eine höhere oder geringere Corona-Betroffenheit der KfW-Kreditnehmer im Vergleich zur Kontrollgruppe zurückzuführen sein kann.

- Zwischen dem Erhalt eines KfW-Kredits und der Betroffenheit im Pandemieverlauf besteht ein Zusammenhang. Denn der finanzielle Spielraum, über den die Unternehmen durch den KfW-Kredit verfügten, erlaubte ihnen, mögliche negative Auswirkungen von staatlichen Maßnahmen zur Eindämmung der Pandemie oder der Pandemie selbst abzufedern (z.B. durch Investitionen in neue Vertriebswege, um trotz Kontaktbeschränkungen Umsätze zu erzielen, oder die Umsetzung zusätzlicher Gesundheitsschutzmaßnahmen, um einem krankheitsbedingten Ausfall von Mitarbeitern entgegenzuwirken) und dadurch die Betroffenheit durch die Pandemiesituation zu reduzieren. Dies gilt allerdings auch für andere Finanzierungsquellen, die in der Pandemiesituation erschlossen werden konnten. In der Wirkungsanalyse können diese Zusammenhänge nur partiell abgebildet werden, da die Corona-Betroffenheit im Pandemieverlauf nur ex-post und einschließlich möglicher abfedernder Wirkungen durch erhaltene KfW-Kredite oder andere genutzte Finanzierungsmittel beobachtet werden kann. Idealerweise hätte die Corona-Betroffenheit unmittelbar zu Pandemiebeginn und direkt vor Erhalt einer staatlichen Corona-Hilfe bei allen Unternehmen in einer einheitlichen Form erfasst werden müssen (etwa im Rahmen der Antragstellung zu staatlichen Hilfen). Eine solche detaillierte Erfassung der Betroffenheit war vor dem Hintergrund der spezifischen Pandemiesituation, in der andere Prioritäten gegeben waren, nicht praktikabel und bürokratisch in der kurzen Zeit nicht umsetzbar.
- Die Pandemiesituation ging Mitte des Jahres 2022 unmittelbar in weitere wirtschaftlich sehr herausfordernde Zeiten über, da durch die Energieknappheit aufgrund des russischen Kriegs gegen die Ukraine die Energiepreise massiv anstiegen, was eine hohe Inflation und einen kräftigen Zinsanstieg zur Folge hatte. Hinzu kamen Schwierigkeiten beim Zugang zu Auslandsmärkten (sowohl absatz- wie bezugsseitig). Letztlich blieb die konjunkturelle Entwicklung in Deutschland sehr schwach, mit einer rückläufigen realen Wirtschaftsleistung in den Jahren 2023 und 2024. Diese schwierige wirtschaftliche Entwicklung beeinflusste die Zielgrößen des KfW-Sonderprogramms (Bestandssicherung, Liquidität). Sie kann im Rahmen der Wirkungsanalyse allerdings nicht direkt abgebildet werden, da sowohl für den MUP-Ansatz als auch den KfW-MP-Ansatz keine Informationen zum Ausmaß möglicher negativer Effekte durch diese wirtschaftlichen Ereignisse auf Unternehmensebene vorliegen. Gleichzeitig besteht aber eine positive Korrelation zwischen der negativen Corona-Betroffenheit und der negativen Betroffenheit durch die angeführten wirtschaftlichen Entwicklungen.[19] Da die KfW-Kreditnehmer i.d.R. Unternehmen sind, die eine starke negative Betroffenheit durch die Corona-Pandemie aufweisen (vgl. Abschnitt 5.1), ist es wahrscheinlich, dass sie im Mittel auch stärker negativ durch die ungünstigen wirtschaftlichen Entwicklungen ab Mitte 2022 betroffen waren, welche die Zielgrößen des Programms tendenziell negativ beeinflussen. Dies bedeutet, dass mögliche

[19] Dies zeigen Analysen der Daten der Kreditnehmerbefragung, welche sowohl Angaben zur Corona-Betroffenheit als auch zur Betroffenheit durch die angeführten wirtschaftlichen Entwicklungen enthielt.

positive Effekte des KfW-Kredits auf die Zielgrößen in der Wirkungsanalyse schwächer ausfallen als sie tatsächlich sind, da der zusätzliche negative Einfluss der Betroffenheit durch die wirtschaftlichen Entwicklungen ab Mitte 2022 in der Wirkungsanalyse nicht herausgerechnet werden kann.

- Für die ökonometrische Umsetzung der Wirkungsanalysen steht eine Vielzahl von Datenquellen, Messmöglichkeiten für die zentralen Variablen und Methoden zur Identifikation der Programmwirkungen zur Verfügung. Im Sinn einer möglichst breiten Absicherung der Ergebnisse wurden verschiedene Ansätze herangezogen und kombiniert, woraus eine große Zahl von Ergebnissen resultiert. Um die Darstellung übersichtlich zu halten, wird im Folgenden nur jener Teil dieser Ergebnisse dargestellt, der als besonders robust im Sinne der Zuverlässigkeit von Daten und Methoden angesehen wird. Zusammenfassend ist festzuhalten, dass eine perfekte Identifikation der Wirkungen des KfW-Sonderprogramms auf Grundlage der verfügbaren Daten nicht möglich ist. Die geschätzten Effekte sind damit als eine Orientierungsgröße und nicht als exakte Messpunkte zu betrachten. Gleichwohl führt die Anwendung unterschiedlicher Datenquellen, Messmöglichkeiten und Schätzverfahren zu qualitativ ähnlichen Ergebnissen. Dies spricht für eine hohe Belastbarkeit der zentralen Schlussfolgerungen aus der Wirkungsanalyse.

6.2 Wirkungsanalyse zur Bestandssicherung für die Durchleitungsprogramme

Die Zielsetzung der Wirkungsanalyse zur Bestandssicherung ist festzustellen, inwieweit die KfW-Kredite es den Kreditnehmern ermöglicht haben, ihre Geschäftstätigkeit trotz der schwierigen wirtschaftlichen Rahmenbedingungen in der Pandemiezeit aufrecht zu erhalten. Damit wird der zentrale Wirkungsmechanismus des KfW-Sonderprogramms betrachtet, nämlich durch die Bereitstellung von Liquidität die Zahlungsfähigkeit der Kreditnehmer und damit die Fortführung von wirtschaftlichen Aktivitäten zu gewährleisten (vgl. Abschnitt 3.4).

a. MUP-Ansatz

Die Wirkung der Durchleitungsprogramme des KfW-Sonderprogramms auf die Sicherung des Bestands von Unternehmen wird mit den Daten des MUP über ein Modell untersucht, das die **Wahrscheinlichkeit der Schließung** *S* eines Unternehmens *i* in Periode *t* bestimmt, wobei die Beobachtungswerte anhand des im Matching ermittelten Gewichts *w* gewichtet in die Analyse eingehen:

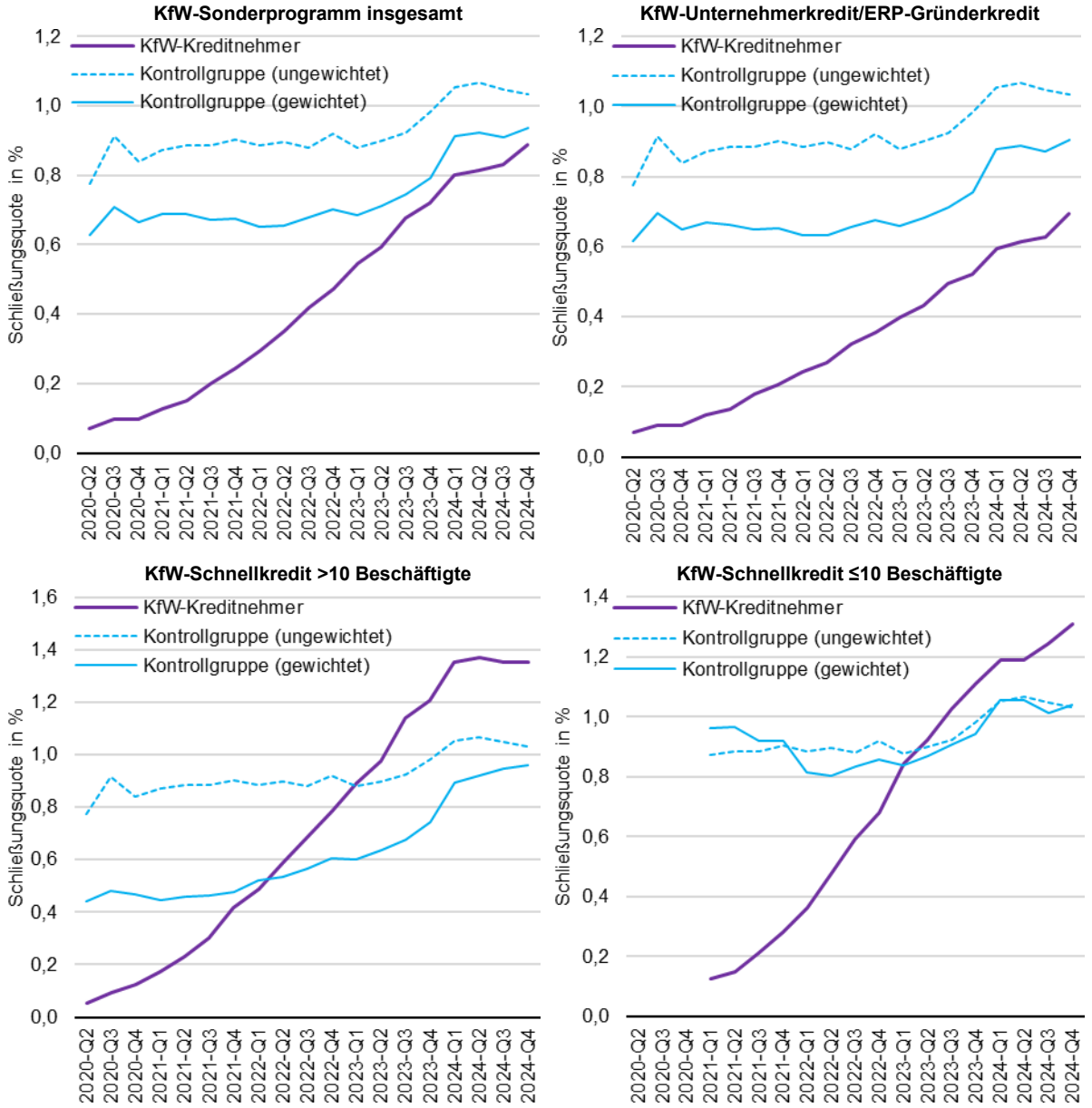
$$S_{i,t} \cdot w_i = \alpha + \beta_K (K_{i,t} \cdot w_i) + \boldsymbol{\beta_K} (\mathbf{X}_{i,t} \cdot w_i) + \delta_i + \chi_t + \varepsilon_{i,t} \quad (1)$$

Die zeitliche Einheit *t* ist das Quartal, der Beobachtungszeitraum startet mit dem 1. Quartal 2018 und endet mit dem 4. Quartal 2024, d.h. *t* umfasst 28 Zeiteinheiten.

$S_{i,t}$ ist eine Indikatorvariable, die den Wert 1 annimmt, wenn ein Unternehmen *i* in der Periode *t* nicht wirtschaftsaktiv (geschlossen) war, und den Wert 0, wenn es in Periode *t* wirtschaftsaktiv war. Die Schließung eines Unternehmens wird über das Vorliegen der Ereignisse Insolvenz, Konkurs, Löschung oder Abmeldung des Unternehmens gemessen. Hierfür liegen Angaben von Creditreform vor. Der Anteil der geschlossenen Unternehmen am Unternehmensbestand ("Schließungsquote") ab dem 2. Quartal 2020 ist in Abbildung 6-1 für das KfW-Sonderprogramm insgesamt und die drei betrachteten Programmvarianten in dargestellt (die Schließungsquote bis zum

1. Quartal 2020 ist bei allen Unternehmen null, da nur Unternehmen betrachtet werden, die im 1. Quartal 2020 wirtschaftsaktiv waren).

Abbildung 6-1: Schließungsquote der KfW-Kreditnehmer und der Kontrollgruppe vom 2. Quartal 2020 bis 4. Quartal 2024



Schließungsquote: Anzahl der in einem Quartal geschlossenen Unternehmen (enge Definition, d.h. Insolvenz, Konkurs, Löschung oder Abmeldung des Unternehmens) in % des Unternehmensbestands im Vorquartal. Schließungsquoten sind als gleitender 4-Quartale-Durchschnitt dargestellt, um Schwankungen in den Schließungsquoten zwischen einzelnen Quartalen aufgrund von Erfassungsrhythmen durch Creditreform zu unterdrücken.
Kontrollgruppe: Unternehmen, die die grundsätzlichen Bedingungen für die Inanspruchnahme eines Kredits aus dem KfW-Sonderprogramm erfüllen, aber keine Zusage erhalten haben. Gewichtete Werte der Kontrollgruppe auf Basis der Gewichte des Entropie-Balancing-Matchings.
Quelle: MUP, KfW-Förderdaten. – Berechnungen des ZEW.

Für die KfW-Kreditnehmer sind die Schließungsquoten am Beginn des Untersuchungszeitraums deutlich niedriger als für die Kontrollgruppe. Dies ist ein starkes Indiz dafür, dass durch die Bereitstellung von Kreditmitteln ein unmittelbares Ausscheiden aus dem Markt in der ersten Phase der Pandemie verhindert wurde. Die Schließungsquoten der KfW-Kreditnehmer und der Kontrollgruppe nähern sich im Zeitablauf stetig an. Zum Zeitpunkt Ende 2024 liegen sie für das KfW-Sonderprogramm insgesamt jedoch weiter unter dem Vergleichswert der Kontrollgruppe. Dies liegt an der Programmvariante KfW-Unternehmerkredit/ERP-Gründerkredit, die sowohl mit Blick auf die Anzahl als auch auf das Volumen den weitaus größten Teil der Zusagen in den Durchleitungsprogrammen ausmacht. Für die beiden Programmvarianten des KfW-Schnellkredits liegen die Schließungsquoten dagegen ab 2022 (Variante für Unternehmen mit mehr als 10 Beschäftigten) bzw. ab 2023 (Variante für Unternehmen mit bis zu 10 Beschäftigten) über den Werten der Kontrollgruppe. Für die Kontrollgruppe ist die Schließungsquote sowohl ungewichtet als auch gewichtet mit den aus dem Entropie-Balancing gewonnenen Gewichten dargestellt. Durch die Gewichtung wird die Schließungsquote in der Kontrollgruppe deutlich reduziert (ausgenommen die Kontrollgruppe für den KfW-Schnellkredit für Unternehmen mit bis zu 10 Beschäftigten). Dies ist darauf zurückzuführen, dass durch das Matching auf Basis von Strukturvariablen (u.a. Größe, Branche, Standort, Alter) sowie von Indikatoren der finanziellen Leistungsfähigkeit und wirtschaftlichen Entwicklung vor Beginn der Pandemie (u.a. Bonität, Beschäftigung) Unternehmen mit höherer Überlebenswahrscheinlichkeit stärker in den Fokus rücken. Für den für den im November 2020 eingeführten KfW-Schnellkredit für Unternehmen mit bis zu 10 Beschäftigten zeigen sich für die ungewichtete und gewichtete Kontrollgruppe sehr ähnliche Schließungsquoten, was darauf hindeutet, dass die Selektionseffekte hier weniger stark als bei den anderen, bereits früher eingeführten Programmvarianten sind. Die Kreditnehmer entsprechen also eher einer Zufallsauswahl.

$K_{i,t}$ gibt an, ob für Unternehmen *i* in Periode *t* eine **Kreditzusage aus dem KfW-Sonderprogramm** vorliegt. Diese Variable wird in zwei alternativen Varianten gemessen:

- In einer dichotomen Variante erhält die Variable den Wert 1 ab dem Quartal, in dem die **Kreditzusage erfolgt** ist. Sollte ein Unternehmen mehrere KfW-Kredite erhalten haben, zählt das Datum des ersten zugesagten Kredits. Für alle weiteren Perioden behält die Variable den Wert 1, für alle Perioden vor der Kreditzusage erhält sie den Wert 0.
- In einer metrischen Variante wird der Wert 1 durch die **Höhe des zugesagten Kredits** (in Mio. EUR) ersetzt. Sollte ein Unternehmen mehrere KfW-Kredite aus dem Sonderprogramm erhalten haben, erhöht sich dieser Wert um das zugesagte Volumen der weiteren Kredite ab dem Quartal, in dem diese Kredite zugesagt wurden. Anpassungen des Zusagevolumens aus einem Kredit im Zeitverlauf bleiben unberücksichtigt, d.h. es wir das Zusagevolumen zum Zeitpunkt des Vertragsabschlusses herangezogen.

$\mathbf{X}_{i,t}$ ist ein Vektor von **Kontrollvariablen** und umfasst neben Größe und Alter des Unternehmens die Betroffenheit durch die Corona-Pandemie auf Basis von Webseiten-Analysen durch Istari.ai sowie durch KOF (zwei separate Variablen). Weitere unternehmensspezifische Einflussfaktoren werden über unternehmensspezifische *fixed effects* (δ_i) erfasst. Sie bilden Unterschiede zwischen Unternehmen bei Einflussfaktoren ab, die sich über die Zeit nicht wesentlich verändern. Dazu

zählen z.B. die Managementfähigkeiten der Geschäftsführung, die grundsätzliche Ausrichtung des Geschäftsmodells, der Standort, die Rechtsform, die Bankbeziehung oder der Wirtschaftszweig. Einflüsse durch die allgemeine wirtschaftliche Entwicklung, die alle Unternehmen zu einem gegebenen Zeitpunkt in gleicher Weise betreffen, werden durch quartalsspezifische *fixed effects* (χ_t) *erfasst.* α ist eine Konstante, β sind die zu schätzenden Koeffizienten und $\varepsilon_{i,t}$ ist der Fehlerterm des Modells.

Die Beobachtungswerte für *S*, *K* und **X** werden mit einem unternehmensspezifischen Faktor *w* gewichtet, der aus dem Matching gewonnen wird.

Das Modell (1) wird einmal für die Durchleitungsprogramme insgesamt und zusätzlich separat für die drei folgenden **Programmarten** geschätzt:[20]

- KfW-Unternehmerkredit/ERP-Gründerkredit
- KfW-Schnellkredit für Unternehmen mit mehr als 10 Beschäftigten
- KfW-Schnellkredit für Unternehmen mit bis zu 10 Beschäftigten[21]

Das Modell (1) wird in einer **Basisvariante** geschätzt, die wie folgt spezifiziert ist:

- Geschätzt wird ein **Verweildauermodell**, das den Einfluss des KfW-Kredits auf die Schließungswahrscheinlichkeit eines Unternehmens für jedes Quartal *t* schätzt, gegeben dass das Unternehmen im Quartal *t-1* nicht geschlossen war. Dies bedeutet, dass ein Unternehmen, das im Quartal t-1 geschlossen wurde, in den Schätzungen für Quartal *t* und alle weiteren Quartale nicht berücksichtigt wird. Es werden insgesamt 19 quartalsspezifische Koeffizienten für *K* geschätzt (2. Quartal 2020 bis 4. Quartal 2024), d.h. der Term β_K ($K_{i,t} \cdot w_i$) in Modell (1) wird spezifiziert als Σ_t [$\beta_{K,t}$ ($K_{i,t} \cdot w_i$)]. Die Summe der einzelnen Koeffizienten ergibt den Gesamteffekt im relevanten Untersuchungszeitraum.
- Das Verweildauermodell wird als **Fixed-Effects-Panelregression** geschätzt. Die unternehmensspezifischen *fixed effects* bilden dabei unbeobachtete und sich über die Zeit nicht verändernde unternehmensspezifische Einflussfaktoren ab, während die quartalsspezifischen

[20] Eine Zusammenfassung der beiden Varianten des KfW-Schnellkredits ist nicht sinnvoll, da die beiden Varianten zu unterschiedlichen Zeitpunkten eingeführt wurden. Für jede der beiden Varianten wird eine eigene Kontrollgruppe gebildet auf Basis der Werte der Matching-Variablen unmittelbar vor Einführung der Programmvariante. Dabei kann ein und dasselbe Unternehmen ohne KfW-Kredit für beide Programmvarianten ein Gewicht $w>0$ als Kontrollgruppenunternehmen erhalten, wenn das Unternehmen Anfang 2020 mehr als 10 Beschäftigte und im Herbst 2020 nicht mehr als 10 Beschäftigte aufwies. Für eine Modellschätzung, die beide Programmvarianten zusammenfasst, müssten die Gewichte dieser Kontrollgruppenunternehmen zusammengeführt werden, was die Präzision der Schätzungen reduziert.

[21] Unternehmen, die bis Ende 2020 Kreditzusagen zu dieser Programmvariante erhielten, wurden in den Förderdaten zunächst unter der Programmvariante "KfW-Schnellkredit für Unternehmen mit mehr als 10 Beschäftigten" verbucht, da das IT-System der KfW erst danach eine separate Erfassung der Programmvariante "KfW-Schnellkredit für Unternehmen mit bis zu 10 Beschäftigten" erlaubte. Für die Wirkungsanalysen werden diese Unternehmen gleichwohl der Programmvariante "KfW-Schnellkredit für Unternehmen mit bis zu 10 Beschäftigten" zugeordnet. Hierfür wird auf Zusatzinformationen in den KfW-Förderdaten zurückgegriffen.

fixed effects wirtschaftliche Entwicklungen erfassen, die alle Unternehmen in gleicher Weise betreffen. Die Gewichte für die Unternehmen, die in den Fixed-effects-Schätzungen berücksichtigt werden, werden den Ergebnissen des **Entropie-Balancing-Matchings** entnommen.

Die Schätzergebnisse für die **Basisvariante** sind in Tabelle 6-2 als Summenwert der 19 quartalsspezifischen Koeffizienten für das KfW-Sonderprogramm insgesamt und die drei betrachteten Programmvarianten dargestellt. Die Schätzergebnisse für die quartalsspezifischen Koeffizienten von *K* finden sich in Tabelle 6-3 und sind in Abbildung 6-2 visualisiert. Die Ergebnisse können wie folgt zusammengefasst werden:

- Die Zusage eines Kredits aus den Durchleitungsprogrammen des KfW-Sonderprogramms insgesamt **verringerte die Schließungswahrscheinlichkeit** der KfW-Kreditnehmer signifikant um 7,4 Prozentpunkte. Dies bedeutet, dass die Schließungsquote der KfW-Kreditnehmer für den hypothetischen Fall, dass sie keine Kreditzusage durch die KfW erhalten hätten, bezogen auf den gesamten Untersuchungszeitraum (2. Quartal 2020 bis 4. Quartal 2024), statt bei tatsächlich 8,5 % bei 15,9 % gelegen hätte – und damit höher als in der Kontrollgruppe (13,2 %). Der Umstand, dass die Schließungswahrscheinlichkeit ohne KfW-Kreditzusage höher als in der Kontrollgruppe gewesen wäre, kann zum einen darauf hindeuten, dass das KfW-Sonderprogramm sich stärker an besonders schließungsgefährdete Unternehmen gerichtet hat, was im Sinn der Programmziele ist. Zum anderen kann es aber auch sein, dass die Unterschiede in der Betroffenheit durch die Corona-Pandemie zwischen KfW-Kreditnehmern und Kontrollgruppe im Modell nicht vollständig bereinigt werden konnte, sodass die Kontrollgruppe im Durchschnitt eine etwas geringere Betroffenheit aufweist, die sich in einer niedrigeren Schließungswahrscheinlichkeit niederschlägt.

Tabelle 6-2: **Ergebnisse der Wirkungsanalysen zur Zielgröße Bestandssicherung** (MUP-Ansatz)**: Durchschnittlicher Effekt von Krediten des KfW-Sonderprogramms** (Durchleitungsprogramme) **auf die Schließungswahrscheinlichkeit in Prozentpunkten**

Programmart	Kreditzusage erhalten	Kreditvolumen (je 1 Mio. EUR)
KfW-Sonderprogramm insgesamt	-7,4	-0,224
KfW-Unternehmerkredit/ERP-Gründerkredit	-10,3	-0,752
KfW-Schnellkredit für Unternehmen mit >10 Beschäftigte	2,4	1,74
KfW-Schnellkredit für Unternehmen mit ≤10 Beschäftigte	-4,7	-15,3

Ergebnisse von Verweildauermodellen auf Basis von Fixed-effects-Panelregressionen mit Gewichten aus dem Entropie-Balancing-Matching für den Beobachtungszeitraum 1. Quartal 2018 bis 4. Quartal 2024 und mit Kontrollvariablen für Betroffenheit durch Corona-Pandemie, Größe und Alter.
Der ausgewiesene Effekt ist die Summe der quartalsspezifisch geschätzte Koeffizienten auf Basis von 19 quartalsspezifischen Variablen, die für das jeweils betrachtete Quartal für KfW-Kreditnehmer den Wert 1 (für die Variante "Kreditzusage erhalten") bzw. die Höhe des zugesagten Kreditvolumens in Mio. EUR (für die Variante "Kreditvolumen") erhalten, sofern das Quartal nicht vor dem Quartal der Kreditzusage liegt.
Schließung gemessen über die Ereignisse Insolvenz, Konkurs, Löschung oder Abmeldung.
Lesehilfe: Die Zusage eines Durchleitungskredits aus dem KfW-Sonderprogramm insgesamt hat die Schließungswahrscheinlichkeit um 7,4 Prozentpunkte reduziert bzw. pro 1 Mio. EUR an zugesagtem Kreditvolumen hat sich die Schließungswahrscheinlichkeit um 0,224 Prozentpunkte reduziert.
Quelle: MUP, KfW-Förderdaten. – Berechnungen des ZEW.

- Die positive Wirkung auf die Bestandssicherung zeigt sich für zwei der drei betrachteten **Programmarten**. Die stärksten Effekte sind dabei für KfW-Unternehmerkredit/ERP-Gründerkredit festzustellen (-10,3 Prozentpunkte). Dies bedeutet, dass die Schließungsquote statt bei tatsächlich 6,6 % im Fall ohne Kreditzusage bei 16,9 % und damit höher als in der Gruppe der Kontrollunternehmen für diese Programmart (12,8 %) gelegen hätte. Eine signifikant verringerte Schließungswahrscheinlichkeit zeigt sich auch für den KfW-Schnellkredit für Unternehmen mit bis zu 10 Beschäftigten (-4,7 Prozentpunkte in Bezug auf den Zeitraum 1. Quartal 2021[22] bis 4. Quartal 2024). Hier hätte die Schließungsquote ohne Kreditzusage 16,7 % anstelle der tatsächlichen 12,0 % betragen, was ebenfalls einen höheren Wert als für die Kontrollgruppe für diese Programmart (16,1 %) bedeutet hätte. Für den KfW-Schnellkredit für Unternehmen mit mehr als 10 Beschäftigten sind dagegen in Summe über den gesamten Untersuchungszeitraum leicht positive Effekte zu beobachten, d.h. eine höhere Schließungswahrscheinlichkeit (+2,4 Prozentpunkte). Die tatsächliche Schließungsquote betrug für diese Gruppe der KfW-Kreditnehmer bei 13,3 % und hätte ohne Kreditzusage bei 10,9 % gelegen, was annähernd dem Wert der Kontrollgruppe (11,4 %) entspricht. Dabei hat die Zusage des KfW-Kredits im zeitlichen Verlauf zunächst zu einer Reduzierung und erst ab dem Jahr 2022 zu einer Erhöhung der Schließungswahrscheinlichkeit geführt, wie weiter unten deutlich wird.
- Für den Indikator "**Volumen der zugesagten Kredite**" zeigen sich qualitativ dieselben Effekte, d.h. eine statistisch signifikant verringerte Schließungswahrscheinlichkeit für das KfW-Sonderprogramm insgesamt sowie für den KfW-Unternehmerkredit/ERP-Gründerkredit und den KfW-Schnellkredit für Unternehmen mit bis zu 10 Beschäftigten (siehe auch Tabelle 11-6 im Anhang für die quartalsspezifischen Effekte). Der deutlich niedrigere Effekt je 1 Mio. EUR zugesagtem Kreditvolumen für den KfW-Unternehmerkredit/ERP-Gründerkredit (-0,752 Prozentpunkte) im Vergleich zum KfW-Schnellkredit für Unternehmen mit bis zu 10 Beschäftigten (-15,3 Prozentpunkte) zeigt, dass im KfW-Schnellkredit für Unternehmen mit bis zu 10 Beschäftigten der wirtschaftliche Fortbestand der Kreditnehmer mit einem vergleichsweise geringem Kreditvolumen gesichert werden konnte. Für den KfW-Unternehmerkredit/ERP-Gründerkredit waren dagegen deutlich größere Kreditvolumina nötig, um denselben Effekt auf die Bestandssicherung zu erreichen. Dies liegt daran, dass die Kreditnehmer dieser Programmvariante im Mittel deutlich größer sind und daher einen größeren Finanzierungsbedarf zur Sicherung ihrer Liquidität aufwiesen. Gleichzeitig kann mit jeder Kreditzusage höchstens ein Unternehmen im Bestand gesichert werden. Würde man anstelle der Bestandssicherung die Anzahl der gesicherten Arbeitsplätze oder Umsätze betrachten, wären die Unterschiede in den Effekten des Kreditvolumens zwischen den einzelnen Programmarten voraussichtlich deutlich geringer.

[22] Für den KfW-Schnellkredit für Unternehmen mit bis zu 10 Beschäftigten wird das 1. Quartal 2021 als Beginn für Effekte auf die Schließungswahrscheinlichkeit herangezogen, da die ersten Kreditzusagen erst im Dezember 2020 erfolgten.

Die Ergebnisse für die **quartalsspezifischen Effekte** (Tabelle 6-3 für den Indikator "Kreditzusage" erhalten, für den Indikator "Höhe des zugesagten Kreditvolumens" siehe Tabelle 11-6 im Anhang) zeigen, dass für das KfW-Sonderprogramm insgesamt und die Programmvariante KfW-Unternehmerkredit/ERP-Gründerkredit in jedem einzelnen Quartal statistisch signifikante negative Effekte auf die Schließungswahrscheinlichkeit vorliegen. Für den KfW-Schnellkredit für Unternehmen mit bis zu 10 Beschäftigten sind für die ersten acht untersuchten Quartale die Effekte auf die Schließungswahrscheinlichkeit negativ und fast durchweg signifikant. Ab dem Jahr 2023 treten durchweg insignifikante Effekte auf. Für den KfW-Schnellkredit für Unternehmen mit mehr als 10 Beschäftigten sind in der Anfangsphase der Pandemie durchweg negative Effekte zu beobachten, die fast alle signifikant sind. Ab dem Jahr 2022 treten jedoch verstärkt positive Effekte auf die Schließungswahrscheinlichkeit auf, die teilweise auch signifikant sind.

Tabelle 6-3: Quartalsspezifische Effekte der Zusage eines Durchleitungskredits aus dem KfW-Sonderprogramm auf die Schließungswahrscheinlichkeit

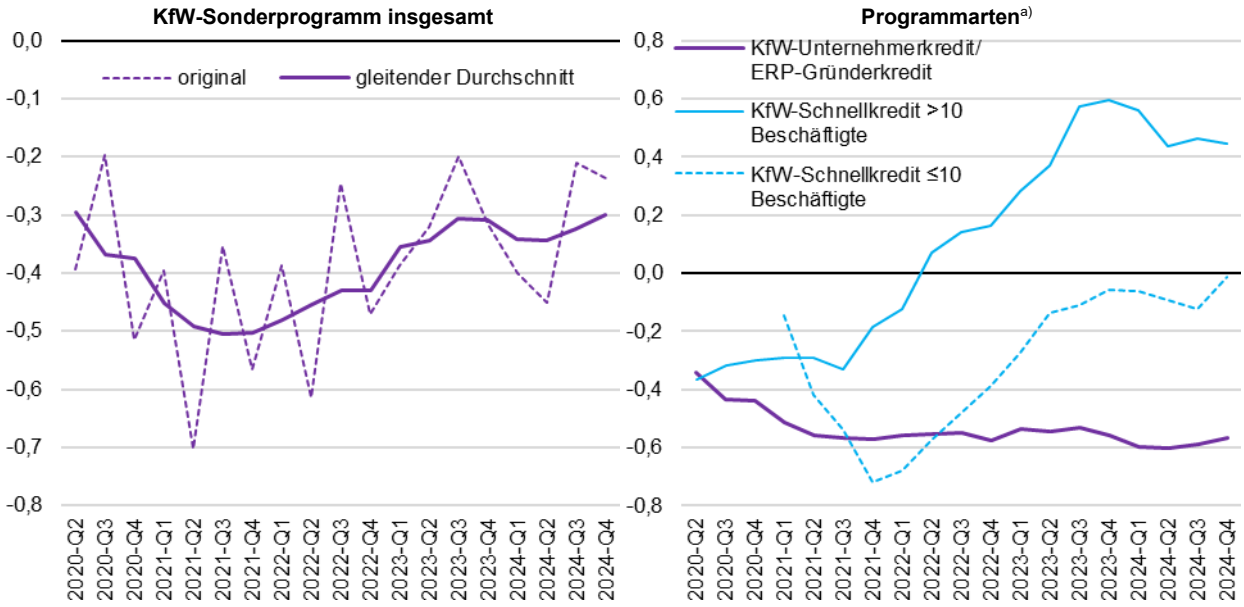
Quartal	KfW-Sonderprogramm insgesamt	KfW-Unternehmerkr./ ERP-Gründerkredit	KfW-Schnellkredit >10 Beschäftigte	KfW-Schnellkredit ≤10 Beschäftigte
2020 - Q2	-0,39 ***	-0,47 ***	-0,46 ***	
2020 - Q3	-0,20 ***	-0,22 ***	-0,27 ***	
2020 - Q4	-0,52 ***	-0,62 ***	-0,22	
2021 - Q1	-0,40 ***	-0,46 ***	-0,24 **	-0,59 ***
2021 - Q2	-0,70 ***	-0,76 ***	-0,44 ***	-1,08 ***
2021 - Q3	-0,35 ***	-0,41 ***	-0,27 ***	-0,48 ***
2021 - Q4	-0,57 ***	-0,66 ***	-0,38 ***	-0,73 ***
2022 - Q1	-0,39 ***	-0,46 ***	0,35 *	-0,44 ***
2022 - Q2	-0,61 ***	-0,71 ***	-0,19	-0,66 ***
2022 - Q3	-0,25 ***	-0,39 ***	0,51 **	-0,09
2022 - Q4	-0,47 ***	-0,65 ***	-0,10	-0,37 **
2023 - Q1	-0,39 ***	-0,56 ***	0,43 *	0,03
2023 - Q2	-0,32 ***	-0,55 ***	0,28	-0,12
2023 - Q3	-0,20 ***	-0,43 ***	0,87 ***	0,01
2023 - Q4	-0,32 ***	-0,59 ***	0,72 ***	-0,16
2024 - Q1	-0,40 ***	-0,66 ***	0,51 **	0,01
2024 - Q2	-0,45 ***	-0,71 ***	0,15	-0,24
2024 - Q3	-0,21 ***	-0,45 ***	0,37 *	-0,12
2024 - Q4	-0,24 ***	-0,55 ***	0,82 ***	0,28

Ergebnisse von Verweildauermodellen auf Basis von Fixed-effects-Panelregressionen mit Gewichten aus dem Entropie-Balancing-Matching für den Beobachtungszeitraum 1. Quartal 2018 bis 4. Quartal 2024 und mit Kontrollvariablen für Betroffenheit durch die Corona-Pandemie, Größe und Alter.
Schließung gemessen über die Ereignisse Insolvenz, Konkurs, Löschung oder Abmeldung.
Lesehilfe: Die Zusage eines Durchleitungskredits aus dem KfW-Sonderprogramm insgesamt hat im 2. Quartal 2020 zu einer um 0,39 Prozentpunkte niedrigeren Wahrscheinlichkeit einer Unternehmensschließung geführt.
Quelle: MUP, KfW-Förderdaten. – Berechnungen des ZEW.

Die Höhe der quartalsspezifischen Effekte zeigt für das KfW-Sonderprogramm insgesamt einen charakteristischen **Zeitverlauf**: Ganz zu Beginn der Pandemie sind die positiven Effekte auf die Bestandssicherung zunächst relativ klein und steigen dann bis Anfang 2023 merklich an. Danach

werden sie bis zum Ende des Jahres 2024 tendenziell wieder etwas kleiner (vgl. Abbildung 6-2).[23] Erklärt werden kann dieses Muster damit, dass ganz zu Beginn der Pandemie den Unternehmen der Kontrollgruppe noch finanzielle Reserven (z.B. Rücklagen, vor der Corona-Pandemie aufgenommene Kredite, private Ersparnisse der Unternehmenseigner:innen) zur Verfügung standen, so dass die pandemiebedingten Einschränkungen der Geschäftstätigkeit die Liquidität nicht unmittelbar so stark belasteten, dass eine Einstellung der Geschäftstätigkeit notwendig gewesen wäre. Durch die im Zeitverlauf weniger günstige Liquiditätssituation der Kontrollgruppenunternehmen im Vergleich zu den liquiditätsgesicherten KfW-Kreditnehmern mussten sukzessive mehr Unternehmen der Kontrollgruppe aus dem Markt ausscheiden, während die meisten KfW-Kreditnehmer im Bestand gesichert werden konnten. Für die Kontrollgruppenunternehmen, die die Pandemie überstanden haben (da sie offenbar andere Finanzierungsmöglichkeiten erschließen konnten, einschließlich anderer staatlicher Hilfen), verringerte sich der Liquiditätsnachteil gegenüber den KfW-Kreditnehmern im Zuge der wirtschaftlichen Erholung nach Pandemieende sukzessive, sodass der positive Effekt der KfW-Kreditzusage auf die Bestandssicherung wieder abnahm.

Abbildung 6-2: Quartalsspezifische Effekte eines Durchleitungskredits im KfW-Sonderprogramm (Indikator: Zusage erhalten) **auf die Schließungswahrscheinlichkeit**



a) gleitender 4-Quartale-Durchschnitt.
Quelle: MUP, KfW-Förderdaten. – Berechnungen des ZEW.

[23] Die starke Veränderung der geschätzten quartalsspezifischen Koeffizienten zwischen zwei Quartalen (mit tendenziell stärker negativen Koeffizienten im 2. und 4. Quartal eines Jahres) ist darauf zurückzuführen, dass die für die Unternehmen der Kontrollgruppe erfassten Schließungsdaten einen stark zyklischen Verlauf aufweisen, der vermutlich auf Erfassungsrhythmen von Creditreform sowie einer nicht immer exakten zeitlichen Zuordnung von Unternehmensstillegungen zurückzuführen ist und sich für die (relativ kleine) Gruppe der KfW-Kreditnehmer nicht im gleichen Ausmaß zeigt. Zur besseren Interpretation des zeitlichen Verlaufs der Effekte wird ein gleitender 4-Quartale-Durchschnitt verwendet.

Differenziert man nach den drei Programmarten, so zeigt sich für den KfW-Unternehmerkredit/ERP-Gründerkredit ein längerfristiger positiver Effekt auf die Bestandssicherung, der bis zum Ende des Untersuchungszeitraums anhält: Auch im 4. Quartal 2024 wiesen die KfW-Kreditnehmer aufgrund der Kreditzusage eine deutlich geringere Schließungswahrscheinlichkeit auf als die Kontrollgruppenunternehmen. Anders ist dies im KfW-Schnellkredit für Unternehmen mit bis zu 10 Beschäftigten. Hier sind die stärksten Effekte auf die Bestandssicherung sind im 4. Quartal 2021 zu beobachten. Ab der zweiten Hälfte des Jahres 2023 werden die Effekte auf die Schließungswahrscheinlichkeit dann sehr klein und statistisch insignifikant. Für die Programmvariante des KfW-Schnellkredits für Unternehmen mit mehr als 10 Beschäftigten sind in der Anfangsphase der Pandemie signifikant positive Bestandssicherungseffekte zu beobachten. Ab dem Jahr 2022 zeigen sich allerdings zunehmend positive Koeffizienten, d.h. die Programmvariante geht mit höheren Marktaustritten einher.

Für diese Beobachtung gibt es verschiedene mögliche Erklärungen. So könnten sich unter den KfW-Kreditnehmern des im April 2020 eingeführten Schnellkredits für Unternehmen mit mehr als 10 Beschäftigten Unternehmen befunden haben, die wirtschaftlich weniger leistungsfähig waren und für die der KfW-Unternehmerkredit/ERP-Gründerkredit mit den insgesamt vorteilhafteren Konditionen deshalb nicht in Frage kam. Diese Unternehmen ebenfalls rasch und unbürokratisch mit Liquidität zu versorgen, war letztlich ein Ziel des KfW-Schnellkredits. Der KfW-Kredit hat diesen Unternehmen während der Pandemie auch ausreichend Liquidität verschafft, um die Pandemie zu überstehen, was die bestandssichernden Effekte in den ersten zwei Jahren des Untersuchungszeitraums belegen. Nachdem die Liquiditätswirkung des KfW-Kredits aufgebraucht und der tilgungsfreie Zeitraum beendet war, stellten sich bei diesen Unternehmen jedoch zunehmend Zahlungsschwierigkeiten ein, zumal die gesamtwirtschaftlichen Rahmenbedingungen sehr fordernd blieben. In der Folge mussten einige dieser Unternehmen die Geschäftstätigkeit einstellen. Hinzu kommt möglicherweise, dass einige dieser Unternehmen u.U. zu wenig in eine Neuausrichtung der Geschäftstätigkeit investiert haben oder dass das zugesagte Kreditvolumen gemessen an den finanziellen Möglichkeiten der Kreditnehmer in einigen Fällen zu umfangreich war und die Kreditnehmer überfordert hat. Eine denkbare und plausible Erklärung ist jedoch auch, dass die KfW-Kreditnehmer des Schnellkredits für Unternehmen mit mehr als 10 Beschäftigten stärker durch die ungünstigen wirtschaftlichen Entwicklungen ab Mitte 2022 betroffen waren und die ab diesem Zeitpunkt zu beobachtende höhere Schließungswahrscheinlichkeit letztlich nicht im Zusammenhang mit dem KfW-Kredit steht, sondern durch Energiepreisanstiege, Inflation und eine konjunkturbedingt schwache Nachfrage getrieben ist. Dies kann im gewählten Ansatz aufgrund von Datenlimitationen nicht berücksichtigt werden, da im MUP keine Angaben zur Betroffenheit von der Energiekrise und ihren Folgen enthalten sind. Auch aus der Befragung der Kreditnehmer können dazu leider keine direkten Hinweise entnommen werden, da hier nur Unternehmen befragt werden konnten, die bis zur zweiten Jahreshälfte 2024 wirtschaftsaktiv waren. Die Analysen auf Basis des KNB-Ansatzes, die die Betroffenheit durch die Energiekrise und andere wirtschaftlichen Herausforderungen abbilden, zeigen allerdings signifikant positive bestandssichernde Effekte einer vollständigen Nutzung der zugesagten KfW-Kredite auch für diese Programmvariante, was ein Hinweis darauf ist, dass die seit Mitte 2022 eingetretenen wirtschaftlichen Entwicklungen eine nicht

unwichtige Rolle für die gemessenen Effekte der KfW-Kredite auf die Bestandssicherung der Kreditnehmer spielen.

Robustheitsanalysen

Um die **Robustheit** der Basisvariante zu beurteilen, wurde eine Vielzahl von weiteren Modellvarianten geschätzt. Hierfür wurden folgende Änderungen gegenüber der Basisvariante vorgenommen und kombiniert:

- Berechnung der Gewichte auf Basis eines **Inverse-Probability-Weightings** anstelle des Entropie-Balancing-Matchings.
- **Breite Definition** von Unternehmensschließung, die auch anderweitige Einstellungen der Geschäftstätigkeit jenseits von Insolvenz, Konkurs, Schließung oder Abmeldung umfasst. Dazu zählt insbesondere die Aufgabe von Geschäftsaktivitäten, ohne dass es zu einer formellen Abmeldung des Gewerbes oder einer Löschung der rechtlichen Einheit im Handelsregister kommt. Diese Form des Marktaustritts ist nicht direkt zu beobachten. Analysen der MUP-Daten haben allerdings gezeigt, dass Unternehmen, zu denen mindestens drei Jahre lang keine Datenaktualisierung durch Creditreform stattgefunden hat, auch später keine weiteren Geschäftsaktivitäten entfalten und schließlich stillgelegt werden (vgl. Gottschalk 2025, Bersch et al. 2014). Daher werden alle Unternehmen, auf die dieses Merkmal zutrifft, als "wahrscheinlich geschlossen" markiert.[24] Dieser Indikator kann allerdings nur bis zum 4. Quartal 2022 zuverlässig beobachtet werden, da für spätere Quartale das Kriterium "mindestens drei Jahre ohne Datenaktualisierung" für den MUP-Datenstand, der den Wirkungsanalysen zugrunde liegt (Juli 2025), nicht beobachtet werden kann. Die Anwendung der breiteren Definition von Unternehmensschließung verkürzt somit den auswertbaren Beobachtungszeitraum.
- Schätzung eines Fixed-effects-Modells, in dem der Einfluss der KfW-Kreditzusage nicht quartalsspezifisch, sondern **für den gesamten Beobachtungszeitraum** gemessen wird, wobei dieses Modell in einer Variante nur für einen **verkürzten Beobachtungszeitraum** geschätzt wird, der bis zum 2. Quartal 2022 reicht. Diese Variante schließt somit den Zeitraum nach Ende der Pandemie aus, welcher durch die Energiekrise und den dadurch ausgelösten starken Anstieg von Energiepreisen, Inflation und Kreditzinsen geprägt war.

Die Robustheitsanalysen bestätigen insgesamt die Ergebnisse der Basisvariante. Bei Anwendung des Inverse-Probability-Weighting sind die geschätzten Effekte durchweg höher, was aber wohl daran liegt, dass das Inverse-Probability-Weighting nur bedingt in der Lage ist, die Strukturunterschiede zwischen KfW-Kreditnehmern und Kontrollgruppenunternehmen zu beseitigen, sodass ein Teil der höheren Effekte auf eine unzureichende Selektionskorrektur zurückzuführen ist. Für

[24] Der Anteil der Unternehmensschließungen nach enger Definition während eines Kalenderjahres am Unternehmensbestand zu Beginn des Kalenderjahres betrug für die Jahre 2020 bis 2024 laut MUP-Daten im Durchschnitt 2,8 %. Der Anteil der Unternehmensschließungen nach breiter Definition betrug 5,1 %.

die breite Definition von Unternehmensschließung sind die Effekte i.d.R. höher. Dahinter steht der Umstand, dass nur relativ wenige KfW-Kreditnehmer im Beobachtungszeitraum eine anderweitige Einstellung der Geschäftstätigkeit aufweisen, während dieses Ereignis in der Kontrollgruppe deutlich häufiger vorkommt.

b. Ansätze auf Basis des KfW-Mittelstandspanels und der Kreditnehmerbefragung

Ergänzend zum MUP-Ansatz kann die Bestandssicherung auch mit den beiden anderen Ansätzen untersucht werden. Hierfür wird auf eine Frage im KfW-Mittelstandspanel und in der Kreditnehmerbefragung zum **Bestand des Unternehmens über das Jahresende 2025 hinaus** zurückgegriffen. Konkret wurden die Unternehmen befragt, wie wahrscheinlich es zum Zeitpunkt der Befragung aus Ihrer Sicht war, dass das Unternehmen über den 31.12.2025 hinaus fortbestehen würde. Die Antwortmöglichkeiten reichten von "sehr wahrscheinlich" über "eher wahrscheinlich" und "eher unwahrscheinlich" bis "sehr unwahrscheinlich". Außerdem war die Antwort "kann ich nicht beurteilen" möglich. Für das KfW-MP war der Befragungszeitpunkt Mitte 2023, für die KNB Mitte 2024. Aus den Antworten wurde jeweils eine ordinalskalierte Variable mit fünf Ausprägungen gebildet, die als "Wahrscheinlichkeit einer Schließung bis Ende 2025" interpretiert werden kann.[25]

Zu beachten ist, dass sich die Analysen zur Bestandssicherung bei beiden Ansätzen nur auf Unternehmen beziehen, die Mitte 2023 (KfW-MP) bzw. Mitte 2024 (KNB) noch wirtschaftsaktiv waren und daher an den entsprechenden Datenerhebungen teilnehmen konnten. Damit können die Analysen nur einen Teilaspekt des Ziels Bestandssicherung abbilden, nämlich inwiefern der Bestand von Unternehmen, die die Corona-Pandemie überstanden hatten, auch mittelfristig durch den KfW-Kredit gesichert werden konnte.

In beiden Ansätzen wird neben der Zusage eines Kredits aus dem KfW-Sonderprogramm auch der **Erhalt anderer Corona-Hilfen** berücksichtigt. Dazu zählen das Kurzarbeitergeld, verschiedene Zuschüsse, steuerliche Hilfen und andere Kredithilfen sowie Bürgschaften und Garantien. Die Berücksichtigung dieser anderen Corona-Hilfen kann dazu beitragen, den Effekt des KfW-Sonderprogramms exakter zu bestimmen, als dies mit dem MUP-Ansatz möglich ist. Gleichzeitig liegen für den KfW-MP-Ansatz nur Angaben zu einem kleinen Teil der KfW-Kreditnehmer vor, und der KNB-Ansatz kann lediglich zwischen KfW-Kreditnehmern, die den Kredit vollumfänglich abgerufen haben und solchen, die ihn nur teilweise oder nicht abgerufen haben, unterscheiden.

Darüber hinaus werden folgende Kontrollvariablen in die Schätzungen aufgenommen:

[25] Der kleinste Wert dieser Variable entspricht der Antwort „Bestand über das Jahr 2025 hinaus sehr wahrscheinlich“, der größte Wert der Antwort „Bestand über das Jahr 2025 hinaus sehr unwahrscheinlich“. Die Antwortmöglichkeit "kann ich nicht beurteilen" wurde dabei in zwei Varianten berücksichtigt. Zum einen wurde sie als mittlere Ausprägung einsortiert, zum anderen wurden Beobachtungen mit dieser Antwortmöglichkeit nicht berücksichtigt.

- **KfW-MP**: Corona-Betroffenheit 2020, 2021 und 2022 (Selbsteinschätzung[26]), Bonität im 1. Quartal 2020, Alter, Umsatz, Beschäftigungsveränderung 2017-2019, Innovation, Digitalisierungsaktivität, Zugehörigkeit zu Unternehmensgruppe, FuE-Tätigkeit, Erhalt einer Förderung, Investitionsquote, Exportquote, Anteil Beschäftigte mit Hochschulabschluss, Gewinnmarge, Eigenkapitalquote (jeweils für 2019), Umsatzveränderung 2019-2020 im Wirtschaftszweig, Branche, Bundeslandstandort.
- **KNB**: Erhalt privater Kredite, Corona-Betroffenheit 2020 bis 2022 (Selbsteinschätzung), Betroffenheit durch wirtschaftliche Ereignisse 2022/23 (Anstieg Energiepreise/Rohstoffpreise/Kreditzinsen, Absatzschwierigkeiten), Preissenkungen während der Pandemie, potenzielle Auswirkungen bei Nichterhalt des KfW-Kredits, Größe, Branche, Standort, Produktivität 2019.

Die Schätzergebnisse für den **KfW-MP-Ansatz** sind in Tabelle 6-4 dargestellt. Für alle Durchleitungsprogramme des KfW-Sonderprogramms zusammengenommen zeigt sich ein signifikant negativer Effekt auf die erwartete Schließungswahrscheinlichkeit im Ausmaß von 0,13 Punkten der Ordinalskala (bei Einbeziehung der Antwortmöglichkeit "kann ich nicht beurteilen") bzw. 0,095 Punkten der Ordinalskala (ohne Unternehmen mit der Antwort "kann ich nicht beurteilen"). Ein Punkt entspricht dabei einer Veränderung zwischen zwei Antwortkategorien, also z.B. von "sehr wahrscheinlich" auf "eher wahrscheinlich". Dieser Effekt bestätigt die Ergebnisse des MUP-Ansatzes, wobei sich die Höhe der gemessenen Effekte aufgrund der unterschiedlichen Messung der Variablen nicht direkt vergleichen lässt.

Für die einzelnen Programmarten zeigen sich dabei auch im KfW-MP Ansatz unterschiedliche Effekte. Kreditzusagen aus dem KfW-Unternehmerkredit/ERP-Gründerkredit haben signifikant zu einer Verringerung der erwarteten Schließungswahrscheinlichkeit nach 2025 beigetragen. Für den KfW-Schnellkredit für Unternehmen mit mehr als 10 Beschäftigten ist der geschätzte Effekt dagegen signifikant positiv, d.h. dass die KfW-Kreditnehmer ihre Fortbestandschancen ungünstiger einschätzten als die Unternehmen der Kontrollgruppe. Eine mögliche Erklärung für dieses Ergebnis ist, dass die Kontrollgruppe zum Befragungszeitpunkt Mitte 2023 insgesamt weniger Unternehmen umfasste, die sich in einer eher schwierigen wirtschaftlichen Situation befanden und deshalb ihr Fortbestandschancen ungünstiger einschätzen, da diese zuvor schon geschlossen wurden und somit nicht mehr befragt werden konnten. Dieser Selektionseffekt, der durch das Matching-Verfahren nur bedingt eliminiert werden kann, könnte in diesem Ansatz dazu führen, dass die geschätzten Koeffizienten positiver ausfallen als die wahren Effekte, die Schließungswahrscheinlichkeit also tatsächlich stärker reduziert wurde, als die geschätzten Koeffizienten dies nahelegen. Die Folgen der Energiekrise und die schwierige wirtschaftliche Lage ab dem Jahr 2022, die die KfW-

[26] Die Corona-Betroffenheit geht als Indexwert ein, der über eine Faktorenanalyse gewonnen wurde. In dieser wurden folgende Betroffenheitsdimensionen erfasst: Umsatzverluste aufgrund von zurückgehender Nachfrage, Ausfall von Beschäftigten, Einstellung der Geschäftstätigkeit, Störungen in der Produktion bzw. Dienstleistungserstellung durch Lieferkettenprobleme, Verkleinerung des Absatzgebietes und sonstige Auswirkungen, jeweils für die Jahre 2020, 2021 und 2022.

Kreditnehmer möglicherweise stärker getroffenen haben als die Kontrollgruppe, können in diesem Ansatz ebenfalls nicht berücksichtigt werden und dürften einen Einfluss auf die geschätzten Koeffizienten haben.

Tabelle 6-4: **Ergebnisse der Wirkungsanalysen zur Zielgröße Bestandssicherung** (KfW-MP-Ansatz)**: Effekt von Krediten des KfW-Sonderprogramms** (Durchleitungsprogramme) **auf die Schließungswahrscheinlichkeit bis 2025**

	inkl. "kann ich nicht beurteilen"[a)]	ohne "kann ich nicht beurteilen"[b)]
KfW-Sonderprogramm insgesamt	-0,130 **	-0,095 *
KfW-Unternehmerkredit/ERP-Gründerkredit	-0,214 ***	-0,160 ***
KfW-Schnellkredit für Unternehmen >10 Beschäftigte	0,232 **	0,185 *
KfW-Schnellkredit für Unternehmen ≤10 Beschäftigte	0,110	0,0337

Ergebnisse von OLS-Regressionen mit folgenden Kontrollvariablen: Betroffenheit durch Corona-Pandemie (Selbsteinschätzung), Umsatz, Alter, Erhalt anderer Corona-Hilfen, Bonität (1. Quartal 2020), Innovation, Digitalisierungsaktivität, FuE-Tätigkeit, Zugehörigkeit zu Unternehmensgruppe, Erhalt einer öffentlichen Förderung seit 1997, Investitionsquote, Exportquote, Anteil Beschäftigte mit Hochschulabschluss, Gewinnmarge, Eigenkapitalquote, Beschäftigungsveränderung 2017-2019, Umsatzveränderung 2019-2020 im Wirtschaftszweig, Branche, Bundesland.
a) Antwort "kann ich nicht beurteilen" ist als mittlere Kategorie eingeordnet, d.h. die Variablenausprägung zum Fortbestand des Unternehmens über das Jahr 2025 umfasst 0 = sehr wahrscheinlich, 1 = eher wahrscheinlich, 2 = kann ich nicht beurteilen, 3 = eher unwahrscheinlich und 4 = sehr unwahrscheinlich.
b) Die Variablenausprägung zum Fortbestand des Unternehmens über das Jahr 2025 umfasst 0 = sehr wahrscheinlich, 1 = eher wahrscheinlich, 2 = eher unwahrscheinlich und 3 = sehr unwahrscheinlich.
***, **, *: geschätzter Koeffizient signifikant bei Fehlerwahrscheinlichkeit von p < 0,01, 0,05 bzw. 0,1.
Lesehilfe: Die Zusage eines Durchleitungskredits aus dem KfW-Sonderprogramm hat für KfW-Kreditnehmer, die Mitte 2023 noch wirtschaftsaktiv waren, zu einer um 0,13 Punkte günstigeren Einschätzung geführt, dass das Unternehmen über Ende 2025 hinaus besteht, wobei ein Punkt eine Veränderung zwischen zwei Antwortkategorien darstellt (und die Antwortmöglichkeit "kann ich nicht beurteilen" als mittlere Kategorie einbezogen wurde).
Quelle: KfW-Mittelstandspanel. – Berechnungen des ZEW.

Die Schätzergebnisse für den **KNB-Ansatz** sind in Tabelle 6-5 getrennt nach den Varianten mit und ohne Einbeziehung der Antwortkategorie "weiß nicht" dargestellt. Für den Indikator "Kreditzusage erhalten" und den Vergleich zwischen KfW-Kreditnehmern mit vollumfänglicher versus teilweiser oder keiner Nutzung zeigen sich durchweg negative Effekte auf die Schließungswahrscheinlichkeit. Dies bedeutet, dass die Inanspruchnahme der Kreditmittel zusätzlich zu der Bereitstellung der Kreditmittel positive Auswirkungen auf die Bestandssicherheit der KfW-Kreditnehmer hatte. Dies gilt auch für den KfW-Schnellkredit für Unternehmen mit mehr als 10 Beschäftigten. Dass sich auch für diese Kreditvariante im KNB-Ansatz ein positiver Effekt auf die Bestandssicherung zeigt (während im MUP-Ansatz ab Mitte 2022 kein solcher Effekt gefunden wurde), liegt zum einen daran, dass die vollumfängliche Nutzung der Kreditmittel den Unternehmen mehr Möglichkeiten verschafft, sich an ungünstige wirtschaftliche Rahmenbedingungen anzupassen und sich neu auszurichten. Zum anderen wird im KNB-Ansatz auch für die Einflüsse anderer negativer wirtschaftlicher Entwicklungen in den Jahren 2022 und 2023 kontrolliert (Anstieg Energiepreise, Kreditzinsen, Handelsbarrieren), die die Schließungswahrscheinlichkeit signifikant erhöhen (vgl. Tabelle 11-7 im Anhang).

Betrachtet man die Höhe der in Anspruch genommenen Kredite, so zeigt sich nur für den KfW-Schnellkredit ein signifikant negativer Effekt, d.h. mit dem genutzten Kreditvolumen reduzierte

sich die Schließungswahrscheinlichkeit. Für den KfW-Unternehmerkredit/ERP-Gründerkredit sind die gemessenen Effekte negativ, jedoch nicht signifikant.[27]

Tabelle 6-5: Ergebnisse der Wirkungsanalysen zur Zielgröße Bestandssicherung (KNB-Ansatz)**: Effekt einer vollumfänglichen Nutzung im Vergleich zu einer nur teilweisen oder Nicht-Nutzung von Krediten des KfW-Sonderprogramms** (Durchleitungsprogramme) **auf die Schließungswahrscheinlichkeit bis 2025**

	inkl. "weiß nicht"	ohne "weiß nicht"
KfW-Sonderprogramm insgesamt		
vollumfängliche Nutzung des Kredits	-0,102 ***	-0,079 ***
Volumen des vollumfänglich genutzten Kredits (Mio. EUR)	-0,006	-0,005
KfW-Unternehmerkredit/ERP-Gründerkredit		
vollumfängliche Nutzung des Kredits	-0,099 ***	-0,076 ***
Volumen des vollumfänglich genutzten Kredits (Mio. EUR)	-0,003	-0,003
KfW-Schnellkredit für Unternehmen >10 Beschäftigte		
vollumfängliche Nutzung des Kredits	-0,091 ***	-0,088 ***
Volumen des vollumfänglich genutzten Kredits (Mio. EUR)	-0,133 ***	-0,107 ***
KfW-Schnellkredit für Unternehmen ≤10 Beschäftigte		
vollumfängliche Nutzung des Kredits	-0,156 ***	-0,120 ***
Volumen des vollumfänglich genutzten Kredits (Mio. EUR)	-0,864 ***	-0,676 ***

Ergebnisse von OLS-Regressionen mit folgenden Kontrollvariablen: Betroffenheit durch Corona-Pandemie (Selbsteinschätzung), Betroffenheit durch wirtschaftliche Entwicklungen seit 2022 (Anstieg Energiepreise, Anstieg Rohstoffpreise, Anstieg Kreditzinsen, Schwierigkeiten beim Zugang zu Absatzmärkten), Unternehmensgröße, Unternehmensalter, Produktivität vor Corona, Wirtschaftszweig, Bundesland, Erhalt anderer Corona-Hilfen, Preisänderung während Corona, Erhalt privater Kredite, potenzielle Auswirkungen bei Nicht-Erhalt des KfW-Kredits (siehe Tabelle 11-7 im Anhang für die Ergebnisse inkl. Kontrollvariablen).
Schließungswahrscheinlichkeit: Wahrscheinlichkeit eines Fortbestands des Unternehmens über das Jahr 2025 hinaus, wobei die Antwort "weiß nicht" in der Variante "inkl. weiß nicht" als mittlere Kategorie eingeordnet wurde (Variablenausprägung: 0 = sehr wahrscheinlich, 1 = eher wahrscheinlich, 2 = weiß nicht, 3 = eher unwahrscheinlich und 4 = sehr unwahrscheinlich), während in der Variante "ohne weiß nicht" diese Beobachtungen ausgeschlossen wurden.
***, **, *: geschätzter Koeffizient signifikant bei Fehlerwahrscheinlichkeit von p < 0,01, 0,05 bzw. 0,1.
Lesehilfe: KfW-Kreditnehmer, die den zugesagten Kredit aus dem KfW-Sonderprogramm vollumfänglich genutzt haben, haben im Vergleich zu KfW-Kreditnehmern, die den zugesagten Kredit nur teilweise oder nicht genutzt haben, eine um 0,102 Prozentpunkte günstigere Einschätzung der Fortbestandschancen des Unternehmens über Ende 2025 hinaus , wobei ein Punkt eine Veränderung zwischen zwei Antwortkategorien darstellt.
Quelle: Befragung Kreditnehmer, KfW-Förderdaten. – Berechnungen des ZEW.

6.3 Wirkungsanalyse zur Liquidität für die Durchleitungsprogramme

Neben der zentralen Frage der Bestandssicherung stellt sich mit Blick auf Programmziele auch die Frage, ob die Zusage eines KfW-Kredits dazu beigetragen hat, die Liquidität der Kreditnehmer zu sichern. Hierbei ist zunächst festzuhalten, dass durch die Kreditzusage alle KfW-Kreditnehmer per se Liquidität erhielten, die ihnen zuvor nicht zur Verfügung stand, da der KfW-Kredit kein Refinanzierungskredit für bestehende Kreditverpflichtungen war, sondern vor allem zur Finanzierung von Betriebsmitteln oder Investitionen diente. Die Frage ist somit weniger, ob sich der KfW-Kredit

[27] Ordnet man die KfW-Kreditnehmer mit teilweiser Nutzung den Kreditnehmern mit vollumfänglicher Nutzung zu und zieht einen Vergleich zu den KfW-Kreditnehmern ohne Nutzung, sind die Ergebnisse sehr ähnlich, vom Ausmaß her aber insgesamt schwächer.

positiv auf die Liquidität der Kreditnehmer ausgewirkt hat, denn hiervon ist bei einer Bereitstellung der KfW-Kreditmittel bei gleichzeitiger Verpflichtung der Finanzierungspartner, bestehende Kreditlinien offen zu halten, auszugehen. Vielmehr geht es um die Frage, ob die zugesagten KfW-Kreditmittel möglicherweise andere Finanzierungsmöglichkeiten verdrängt haben, sodass der Nettoeffekt der KfW-Kreditzusage auf die Liquiditätssituation geringer ausfiel als der über den KfW-Kredit bereitgestellte Mittelumfang.

Die Wirkungsanalyse zur Liquidität beschränkt sich auf Unternehmen, die **Ende 2024 wirtschaftsaktiv** waren, d.h. Unternehmen, die zwischen dem Beginn der Corona-Pandemie und Ende 2024 geschlossen wurden, bleiben unberücksichtigt. Diese Einschränkung bedeutet, dass mögliche Effekte der Kreditzusage auf die Liquidität in Relation zu alternativen Finanzierungen zu interpretieren sind, die von den Unternehmen der Kontrollgruppe genutzt wurden, um die Pandemiezeit zu überstehen. Denn letztlich mussten alle Unternehmen, deren Geschäftstätigkeit durch die Pandemie merklich eingeschränkt war und die trotzdem bis Ende 2024 wirtschaftsaktiv bleiben konnten, Zugang zu Finanzmitteln erschließen, um ihren Zahlungsverpflichtungen nachzukommen. Unternehmen ohne KfW-Kreditzusage können hierfür z.B. andere Bankkredite, Rücklagen des Unternehmens oder private Ersparnisse der Unternehmenseigner:innen herangezogen haben. Vor diesem Hintergrund stellt die Zusage eines KfW-Kredits bereits eine substanzielle, positive Liquiditätswirkung des KfW-Sonderprogramms dar. Die im Folgenden untersuchten Liquiditätseffekte beziehen sich auf **zusätzliche Liquiditätswirkungen**, die über die Liquiditätswirkung der KfW-Kreditzusage hinausgehen. Da solche zusätzliche Liquiditätswirkungen nicht Ziel des KfW-Sonderprogramms waren, sondern in erster Linie die Liquidität der Kreditnehmer gesichert werden sollte, ist ein neutrales Ergebnis, also ein statistisch nicht signifikanter Effekt, durchaus im Sinn des Programms.

a. MUP-Ansatz

Um die Wirkung der Durchleitungsprogramme des KfW-Sonderprogramms auf die Liquidität der Unternehmen zu untersuchen, werden Liquiditätsindikatoren benötigt, die sowohl für die KfW-Kreditnehmer als auch für die Kontrollgruppe in einer einheitlichen Messung vorliegen. Aus den Daten des MUP können hierfür zwei Kennzahlen herangezogen werden, die von Creditreform im Rahmen der Kreditwürdigkeitsprüfung von Unternehmen ermittelt werden:

- **Zahlungsweise**: Sie gibt auf einer Punkteskala an, wie pünktlich und vollständig ein Unternehmen seinen Zahlungsverpflichtungen gegenüber Lieferanten und Kreditgebern nachkommt. Beurteilt wird dabei die Nutzung von Skonti, die Einhaltung von Zahlungszielen und die Dauer der Überschreitung von Zahlungszielen.
- **Bonität**: Sie gibt auf einer Punkteskala die Kreditwürdigkeit eines Unternehmens an, die wesentlich den Zugang des Unternehmens zu Fremdmitteln (insbesondere Lieferantenkredite, Bankkredite) und damit zu externer Liquidität abbildet. In die Bonitätsbeurteilung gehen neben der Zahlungsweise eine Reihe weiterer Informationen ein (vgl. Creditreform 2024), die einerseits Strukturmerkmale (Größe, Alter, Wirtschaftszweig, Rechtsform, Besitzverhältnisse) und andererseits Wirtschafts- und Finanzkennzahlen abbilden (Bilanzliquidität, ge-

zeichnetes Kapital, Umsatz je Beschäftigten, Auftragslage, Krediturteil, Unternehmensentwicklung). Bei der Interpretation der Bonität als Liquiditätsindikator ist zu beachten, dass die Nutzung eines KfW-Kredits aufgrund der Berechnungsmethode von Creditreform rein mechanisch zu einer Herabstufung der Bonitätseinstufung eines Unternehmens führt, da der KfW-Kredit – wie die Kredite privater Kreditinstitute auch – die Eigenkapitalquote senkt, die eine zentrale Komponente der Bilanzliquidität eines Unternehmens ist. Für KfW-Kreditnehmer gibt der Bonitätsindikator somit an, inwieweit sich durch den KfW-Kredit der Zugang zu **zusätzlicher externer Liquidität** (d.h. über die durch den KfW-Kredit bereitgestellte Liquidität hinaus) verändert hat. Hierbei ist bereits ein neutraler, also im statistischen Sinn nicht signifikanter, oder ein schwach negativer Effekt als eine positive Programmwirkung zu werten, da dies bedeutet, dass trotz des Anstiegs der Verbindlichkeiten durch den KfW-Kredit den KfW-Kreditnehmern weitere externe Liquidität (z.B. über Lieferantenkredite) in ähnlichem Umfang zur Verfügung stand wie Unternehmen, die keinen KfW-Kredit erhalten haben, sondern sich aus anderen Quellen finanziert haben.

Die Punkteskalen von Creditreform für die beiden Indikatoren werden auf eine einheitliche Skala von 0 (sehr schlecht) bis 5 (sehr gut) umgerechnet. Beide Indikatoren sind kontinuierlich gemessen, d.h. sie können auch Werte zwischen den ganzen Zahlen annehmen.

Ebenso wie für die Analysen zur Bestandssicherung werden die Schätzungen getrennt für die Programmarten KfW-Unternehmerkredit/ERP-Gründerkredit, KfW-Schnellkredit für KMU mit mehr als 10 Beschäftigten und KfW-Schnellkredit für Unternehmen mit bis zu 10 Beschäftigten vorgenommen. Analog zu den Analysen zur Bestandssicherung wird die Bereitstellung von KfW-Krediten aus dem Sonderprogramm zum einen über eine Indikatorvariable (Erhalt einer Kreditzusage) und zum anderen über die Höhe des zugesagten Kreditvolumens erfasst. Es werden Fixed-effects-Panelregressionen auf Basis des Entropie-Balancing-Matching geschätzt.[28] Die Schätzergebnisse sind in Tabelle 6-6 dargestellt.

- Die Schätzergebnisse zeigen für beide Liquiditätsindikatoren größtenteils signifikant negative Koeffizienten für den Indikator "Kreditzusage erhalten", die in ihrer Höhe jedoch extrem klein ausfallen. Für die Zahlungsweise ist der Koeffizient für das KfW-Sonderprogramm insgesamt bei rund -0,005 Punkten und für die Bonität bei ca. -0,008 Punkten. Ökonomisch bedeutet dies, dass zwischen den KfW-Kreditnehmern und den Unternehmen der Kontrollgruppe

[28] Alle Schätzungen werden nur für Unternehmen vorgenommen, die bis Ende 2024 wirtschaftsaktiv waren. Um eine mögliche Beeinflussung der Schätzergebnisse durch diese Selektion zu untersuchen, wurde zusätzlich zum Basismodell auch ein Selektionskorrekturmodellansatz herangezogen (vgl. Heckman 1979). Dabei wird in einem ersten Schritt ein Modell geschätzt, das die Wahrscheinlichkeit einer Wirtschaftsaktivität bis Ende 2024 abbildet und u.a. den Erhalt eines KfW-Kredits als Erklärungsvariable enthält. Zusätzlich werden Erklärungsvariablen berücksichtigt, die einen signifikanten Einfluss auf diese Wahrscheinlichkeit haben, jedoch keinen Einfluss auf die Liquiditätsindikatoren. Hierzu dienen Merkmale der Unternehmenseigner (Anzahl, Geschlecht, Alter). In die eigentliche Schätzung der Liquiditätsindikatoren wird ein in der ersten Stufe ermittelter Korrekturterm aufgenommen (Inverse Mills-Ratio), der für einen möglichen Auswahleffekt korrigiert. Die Ergebnisse des Selektionskorrekturmodells entsprechen qualitativ dem im Folgenden dargestellten Basismodell.

faktisch kein Unterschied besteht, da die Einstufung der Zahlungsweise durch Creditreform nur in Schritten von 0,1 Punkten erfolgt und beim Bonitätsindikator Unterschiede von weniger als 0,01 keine Relevanz für die Bonitätseinstufung haben. Für den Indikator "Höhe des zugesagten Kreditvolumens" sind die geschätzten Koeffizienten für das KfW-Sonderprogramm insgesamt für beide Liquiditätsindikatoren, Zahlungsweise und Bonität, statistisch nicht signifikant.

- Für die einzelnen Programmarten zeigen sich sehr ähnliche Effekte wie für das KfW-Sonderprogramm insgesamt, d.h. die festgestellten Effekte sind so gering, dass sie als ökonomisch nicht relevant zu bewerten sind. Einzig für den KfW-Schnellkredit für Unternehmen mit mehr als 10 Beschäftigten zeigen sich negative Bonitätseffekte von 0,03 Punkten im Fall einer Kreditzusage und von 0,05 Punkten je 1 Mio. EUR an zugesagtem Kreditvolumen. Gegeben, dass die Bonität auf einer Skala von 0 bis 5 Punkten gemessen wird, und eine Veränderung von einem ganzen Punkt notwendig ist, um beispielsweise von einer sehr guten zu einer guten Bonitätseinstufung zu gelangen, ist eine Veränderung in der Größenordnung von 0,03 Punkten ebenfalls vernachlässigbar, zumal auch hier eine rein mechanische Beziehung zwischen der Fremdkapitalaufnahme und der gemessenen Bonität besteht.

Tabelle 6-6: Ergebnisse der Wirkungsanalysen zur Zielgröße Liquidität (MUP-Ansatz)**: Effekt von Krediten des KfW-Sonderprogramms** (Durchleitungsprogramme) **auf Indikatoren der Liquiditätssituation**

Programmart	Zahlungsweise[a)]		Bonität[b)]	
KfW-Sonderprogramm insgesamt				
Kreditzusage erhalten	-0,00536	***	-0,00752	***
Kreditvolumen (Mio. EUR)	0,00053		-0,00014	
KfW-Unternehmerkredit/ERP-Gründerkredit				
Kreditzusage erhalten	0,00636	***	0,00129	
Kreditvolumen (Mio. EUR)	0,000936	*	0,000266	
KfW-Schnellkredit >10 Beschäftigte				
Kreditzusage erhalten	-0,0342	***	-0,0338	***
Kreditvolumen (Mio. EUR)	-0,0297		-0,0499	***
KfW-Schnellkredit ≤10 Beschäftigte				
Kreditzusage erhalten	-0,0192	**	-0,00882	*
Kreditvolumen (Mio. EUR)	-0,0857		-0,0575	*

Fixed-effects-Panelregressionen mit Gewichtung auf Basis des Entropie-Balancing-Matchings für den Referenzzeitraum 2019-2024 auf Quartalsbasis mit Kontrollvariablen zu Betroffenheit durch Corona-Pandemie, Größe und Alter.
***, **, *: geschätzter Koeffizient statistisch signifikant bei Fehlerwahrscheinlichkeit p < 0,01, 0,05 bzw. 0,1.
a) Gemessen auf einer Skala von 0 bis 5 mit 0 als schlechtester Einstufung (Einschaltung von Inkasso-Dienst) bis 5 als beste Einstufung (pünktlich, Skontoausnutzung). Der Mittelwert liegt bei 3,9. Eine Veränderung von einer Einheit (d.h. 1,0) entspricht z.B. einer Veränderung von "gelegentliche Zielüberschreitung" auf "stets innerhalb vereinbarter Ziele".
b) Gemessen auf einer Skala von 0 bis 5 mit 0 als schlechtester Einstufung (nicht zahlungsfähig) bis 5 als beste Einstufung. Der Mittelwert liegt bei 3,3. Eine Veränderung von einer Einheit (d.h. 1,0) entspricht z.B. einer Veränderung von "schwache Bonität" auf "gute Bonität".
Lesehilfe: Die Zusage eines Durchleitungskredits aus dem KfW-Sonderprogramm insgesamt führt zu einer um 0,00536 Punkte schlechteren Zahlungsweise und einer um 0,00752 Punkte schlechteren Bonität. Ein zusätzliches zugesagtes Kreditvolumen von 1 Mio. EUR hat keinen statistisch signifikanten Effekt auf die Zahlungsweise oder Bonität.
Quelle: MUP, KfW-Förderdaten. – Berechnungen des ZEW.

Insgesamt ist das zentrale Ergebnis der Liquiditätsanalyse, dass die KfW-Kreditnehmer in etwa dieselbe Liquiditätsentwicklung aufweisen wie die Unternehmen der Kontrollgruppe. Durch die Zusage des KfW-Kredits wurden die KfW-Kreditnehmer in Bezug auf ihre Liquiditätssituation gegenüber anderen Unternehmen, die die Pandemie wirtschaftlich überstanden hatten, nicht besser, aber auch nicht schlechter gestellt. Dies entspricht genau dem Ziel einer Liquiditätssicherung, in dem Sinne, dass Liquiditätslücken durch den KfW-Kredit geschlossen werden konnten, ohne die Kreditnehmer jedoch gegenüber nicht geförderten Unternehmen zu bevorteilen.

b. Ansätze auf Basis des KfW-Mittelstandspanels und der Kreditnehmerbefragung

Ergänzend zum MUP-Ansatz kann die Liquidität auch mit den beiden anderen Ansätzen untersucht werden. Im **KfW-Mittelstandspanel** wird hierfür ein Indikator genutzt, der die Liquiditätssituation für vier Zeitpunkte erfasst: vor Beginn der Corona-Pandemie, im Jahr 2020, im Jahr 2021 und zum Befragungszeitpunkt Mitte 2023. Als Maß dient eine Selbsteinschätzung der Unternehmen auf einer Skala, die von "sehr gut" über "gut" und "ausreichend" bis "kritisch" reicht und die Antwortmöglichkeit "kann ich nicht beurteilen" einschließt. In den Analysen werden Unternehmen mit der Antwort "kann ich nicht beurteilen" nicht berücksichtigt. Auf Basis dieser Frage werden zwei Indikatoren gebildet:

- Ein Indikator setzt die Antworten in eine metrische Skala um, indem den Antwortkategorien Zahlenwerte zugewiesen werden: sehr gut = 3, gut = 2, ausreichend = 1, kritisch = 0. Für diesen Indikator liegen für vier Zeitpunkte (2019, 2020, 2021 und 2023) Beobachtungswerte vor, sodass eine panelökonometrische Analyse möglich ist.
- Ein zweiter Indikator vergleicht die Liquiditätssituation vor Beginn der Corona-Pandemie mit der Mitte 2023, indem der Wert für vor Beginn der Corona-Pandemie vom Wert für Mitte 2023 abgezogen wird. Der Indikator kann somit Werte von -3 (deutlich gesunken) bis +3 (deutlich gestiegen) annehmen.

Zusätzlich liegen die Indikatoren zur Zahlungsweise und zur Bonität auf Basis der Beurteilung durch Creditreform vor. Diese werden als Jahresdurchschnittswerte betrachtet.

Für den zweiten Indikator im KfW-MP-Ansatz ist keine panelökonometrische Analyse möglich, da für jedes Unternehmen nur eine Angabe vorliegt (Veränderung der Liquiditätssituation zwischen 2019 und 2023). Daher wird – analog zur Analyse zur Bestandssicherung in Abschnitt 6.2 – eine Querschnittsanalyse vorgenommen, wobei dieselben Kontrollvariablen wie für die Analyse zur Bestandssicherung herangezogen werden.

Die Ergebnisse der Schätzungen sind für den KfW-MP-Ansatz in Tabelle 6-7 dargestellt:

- Für den ersten Indikator des KfW-MP-Ansatzes (Liquiditätssituation in den Jahren 2019 bis 2023) zeigen sich keine statistisch signifikanten Effekte für das KfW-Sonderprogramm insgesamt sowie für die Programme KfW-Unternehmerkredit/ERP-Gründerkredit und KfW-Schnellkredit für Unternehmen mit mehr als 10 Beschäftigten. Für den KfW-Schnellkredit für Unternehmen mit bis zu 10 Beschäftigten ist ein signifikanter negativer Effekt in Höhe von

-0,166 Punkten festzustellen. Da ein voller Punkt einer Änderung zwischen zwei Antwortkategorien entspricht, ist die Höhe des negativen Effekts jedoch als gering einzustufen.

- Für den zweiten Indikator zur Veränderung der Liquidität zwischen 2019 und 2023 zeigen sich im KfW-MP-Ansatz keine statistisch signifikanten Effekte.
- Für die beiden Liquiditätsindikatoren Zahlungsweise und Bonität von Creditreform sind die Ergebnisse fast durchweg statistisch nicht signifikant. Eine Ausnahme ist der positive Effekt auf die Zahlungsweise für den KfW-Schnellkredit für Unternehmen mit bis zu 10 Beschäftigten. Dieser fällt mit +0,7 Punkten merklich aus und ist ökonomisch durchaus relevant. Er bedeutet, dass Kleinstunternehmen, die einen KfW-Schnellkredit erhalten haben, ihre Zahlungsweise im Vergleich zu Kleinstunternehmen, die sich ausschließlich über andere Finanzierungsquellen während und nach der Pandemie finanziert haben, verbessern konnten, d.h. der KfW-Kredit hat sie finanziell (etwas) besser gestellt. Allerdings ist dieser Effekt statistisch nur schwach signifikant und sollte daher nicht zu hoch bewertet werden.

Tabelle 6-7: Ergebnisse der Wirkungsanalysen zur Zielgröße Liquidität (KfW-MP-Ansatz)**: Effekt von Krediten des KfW-Sonderprogramms** (Durchleitungsprogramme) **auf die Liquiditätssituation**

	Liquiditäts-situation [1)]	Veränderung der Liquidität 2019-2023 [2)]	Zahlungs-weise (Cre-ditreform) [1)]	Bonität (Creditreform) [1)]
KfW-Sonderprogramm insgesamt	-0,029	0,013	-0,019	-0,010
KfW-Unternehmerkredit/ERP-Gründerkredit	-0,010	-0,038	-0,055	-0,001
KfW-Schnellkredit >10 Beschäftigte	0,0175	0,147	-0,042	-0,040
KfW-Schnellkredit ≤10 Beschäftigte	-0,166 **	0,139	0,702 *	-0,030

1) Ergebnisse von Fixed-effects-Panelregressionen für die Beobachtungsjahre 2019, 2020, 2021 und 2023 mit den Kontrollvariablen Erhalt anderer Corona-Hilfen, Betroffenheit durch Corona-Pandemie (Selbsteinschätzung), Beschäftigte, Alter.
2) Ergebnisse von OLS-Regressionen mit folgenden Kontrollvariablen: Betroffenheit durch Corona-Pandemie (Selbsteinschätzung), Umsatz, Alter, Erhalt anderer Corona-Hilfen, Bonität (1. Quartal 2020), Innovation, Digitalisierungsaktivität, FuE-Tätigkeit, Zugehörigkeit zu Unternehmensgruppe, Erhalt einer öffentlichen Förderung seit 1997, Investitionsquote, Exportquote, Anteil Beschäftigte mit Hochschulabschluss, Gewinnmarge, Eigenkapitalquote, Beschäftigungsveränderung 2017-2019, Umsatzveränderung 2019-2020 im Wirtschaftszweig, Branche, Bundesland.
***, **, *: geschätzter Koeffizient signifikant bei Fehlerwahrscheinlichkeit von $p < 0,01$, 0,05 bzw. 0,1.
Lesehilfe: Die Zusage eines Durchleitungskredits aus dem KfW-Sonderprogramm führt zu einer statistisch nicht signifikanten Verringerung der Einschätzung der Liquiditätssituation um 0,029 Punkte. Für die Veränderung der Liquiditätssituation zwischen 2019 und 2023 zeigt sich ebenfalls ein nicht signifikanter Effekt von 0,013 Punkten. Ein voller Punkt gibt die Veränderung zwischen zwei Antwortkategorien an, also z.B. zwischen "ausreichend" und "gut".
Quelle: KfW-Mittelstandspanel, MUP. – Berechnungen des ZEW.

In den Daten der **Kreditnehmer-Befragung** liegt ein Indikator zur Veränderung der Liquiditätssituation zwischen 2019 und 2023 vor. Er misst die Veränderung auf einer fünfstufigen Skala, die von "deutlich gestiegen" über "etwas gestiegen" und "in etwa gleich geblieben" bis zu "etwas gesunken" und "deutlich gesunken" reicht. Dieser Indikator entspricht konzeptionell dem zweiten Indikator des KfW-MP-Ansatzes, weist jedoch einen anderen Wertebereich auf (von +2 für deutlich gestiegen bis -2 für deutlich gesunken). Für diesen Indikator sind keine panelökonometrischen Analysen möglich, sondern es kann nur eine Querschnittsanalyse durchgeführt werden.

Die Ergebnisse der Schätzungen für den KNB-Ansatz sind in Tabelle 6-8 dargestellt und zeigen ein einheitliches Ergebnis: Die tatsächliche Nutzung der zugesagten Kreditmittel – also der Abruf der zugesagten Gelder – hat durchweg eine positive Wirkung auf die Veränderung der Liquidität zwischen 2019 und 2023. Dies ist zu erwarten, da die Vergleichsgruppe jene (relativ wenigen) KfW-Kreditnehmer umfasst, die die Mittel des zugesagten Kredits nur teilweise oder gar nicht in Anspruch genommen haben. Somit wird beim KNB-Ansatz – anders als bei den beiden anderen Ansätzen – primär die eigentliche Liquiditätswirkung des KfW-Kredits (Bereitstellung von Liquidität) gemessen, und nicht der Aspekt einer zusätzlichen Liquiditätsversorgung im Vergleich zu alternativen Finanzierungsquellen.

Tabelle 6-8: **Ergebnisse der Wirkungsanalysen zur Zielgröße Liquidität** (KNB-Ansatz)**: Effekt einer vollumfänglichen Nutzung im Vergleich zu einer nur teilweisen oder Nicht-Nutzung von Krediten des KfW-Sonderprogramms** (Durchleitungsprogramme) **auf die Veränderung der Liquidität 2019-2023**

	vollumfängliche Nutzung des zugesagten Kredits	Volumen des vollumfänglich genutzten Kredits in Mio. EUR
KfW-Sonderprogramm insgesamt	0,164 ***	0,015 **
KfW-Unternehmerkredit/ERP-Gründerkredit	0,154 ***	0,014 **
KfW-Schnellkredit >10 Beschäftigte	0,214 ***	0,159 ***
KfW-Schnellkredit ≤10 Beschäftigte	0,188 ***	1,216 ***

Veränderung der Liquidität zwischen 2019 und 2023: Antwortkategorien deutlich gesunken (0), etwas gesunken (1), in etwa gleich geblieben (2), etwas gestiegen (3) und deutlich gestiegen (4).
Ergebnisse von OLS-Regressionen mit folgenden Kontrollvariablen: Betroffenheit durch Corona-Pandemie (Selbsteinschätzung), Betroffenheit durch wirtschaftliche Entwicklungen seit 2022 (Anstieg Energiepreise, Anstieg Rohstoffpreise, Anstieg Kreditzinsen, Schwierigkeiten beim Zugang zu Absatzmärkten), Unternehmensgröße, Unternehmensalter, Produktivität vor Corona, Wirtschaftszweig, Bundesland, Erhalt anderer Corona-Hilfen, Preisänderung während Corona, Erhalt privater Kredite, potenzielle Auswirkungen bei Nicht-Erhalt des KfW-Kredits.
***, **, *: geschätzter Koeffizient signifikant bei Fehlerwahrscheinlichkeit von p < 0,01, 0,05 bzw. 0,1.
Lesehilfe: Bei KfW-Kreditnehmern, die den zugesagten Kredit aus dem KfW-Sonderprogramm vollumfänglich genutzt haben, hat sich im Vergleich zu KfW-Kreditnehmern, die den zugesagten Kredit nur teilweise oder nicht genutzt haben, die Liquidität zwischen 2019 und 2023 um 0,164 Punkte günstiger entwickelt. Ein voller Punkt stellt die Veränderung zwischen zwei Antwortkategorien dar, also z.B. zwischen "in etwa gleichgeblieben" und "etwas gestiegen".
Quelle: Befragung Kreditnehmer, KfW-Förderdaten. – Berechnungen des ZEW.

Die Höhe der positiven Effekte unterscheidet sich dabei nur wenig zwischen den Programmvarianten. Eine Ausnahme stellt der Einfluss des Kreditvolumens auf die Veränderung der Liquidität bei Kreditnehmern des KfW-Schnellkredits für Unternehmen mit bis zu 10 Beschäftigten dar. Hier ist ein sehr hoher positiver Effekt von 1,2 Punkten je 1 Mio. EUR an Kreditvolumen zu beobachten. Allerdings ist dies auch ein vergleichbar hohes Kreditvolumen, da das typische Kreditvolumen in dieser Programmvariante bei unter 100 Tsd. EUR liegt. Dass damit erhebliche positive Liquiditätseffekte verbunden sind, ist somit nicht überraschend.

Insgesamt bestätigen die Analysen auf Basis des KfW-MP-Ansatzes und des KNB-Ansatzes die Ergebnisse des MUP-Ansatzes. Der KNB-Ansatz weist darauf hin, dass der tatsächliche Abruf der zugesagten Kreditmittel positive Auswirkungen auf die Liquiditätssituation hatte. Die Ergebnisse des MUP-Ansatzes und des KfW-MP-Ansatzes zeigen, dass es aber keine zusätzlichen Liquiditätseffekte gab.

Bei allen drei Ansätzen ist bei der Interpretation der Ergebnisse zu berücksichtigen, dass der positive Effekt des KfW-Sonderprogramms auf die Bestandssicherung dazu geführt hat, dass weniger KfW-Kreditnehmer aus dem Markt ausgeschieden sind. Unter den durch den KfW-Kredit "geretteten" Unternehmen dürften sich daher relativ mehr Unternehmen in einer eher schwierigeren wirtschaftlichen Situation finden als in der Kontrollgruppe. Denn von den Kontrollgruppenunternehmen, die sich während und nach der Pandemie in einer schwierigen wirtschaftlichen Situation befanden, sind viele aus dem Markt ausgeschieden. Im Markt halten konnten sich stärker jene, die alternative Finanzierungsmöglichkeiten zu einem KfW-Kredit hatten (Rücklagen, persönliche Ersparnisse der Unternehmenseigner:innen, andere staatliche Hilfen, Kredite privater Kreditinstitute).

Vor diesem Hintergrund ist der Umstand, dass keine statistisch signifikanten oder ökonomisch relevanten Effekte festgestellt werden können, umso mehr als ein Programmerfolg zu werten. Denn dies bedeutet, dass durch die KfW-Kredite die Liquidität von Unternehmen gesichert werden konnte, die durch die Corona-Pandemie insgesamt stark negativ betroffen waren und die mithilfe des KfW-Sonderprogramms die schwierige Pandemiezeit durchstehen konnten.

6.4 Wirkungsanalyse zur wirtschaftlichen und technologischen Leistungsfähigkeit der Unternehmen für die Durchleitungsprogramme

Mögliche Programmwirkungen auf die wirtschaftliche und technologische Leistungsfähigkeit der Unternehmen werden auf Basis der KfW-MP- und KNB-Ansätze untersucht, da in diesen Datensätzen Angaben zu relevanten Indikatoren vorliegen. Im **KfW-MP** sind dies:

- Beschäftigung: Anzahl Beschäftigte inkl. Auszubildende und tätige Inhaber/Geschäftsführer/Gesellschafter, wobei Teilzeitbeschäftigte hälftig berücksichtigt werden
- Umsatz: Höhe des Jahresumsatzes (in Mio. EUR)
- Export: Anteil des Umsatzes in Prozent, der außerhalb Deutschlands erzielt wurde (Exportquote)
- Investitionen: Höhe der Investitionen absolut (in Mio. EUR) und in Prozent des Umsatzes (Investitionsquote)
- Gewinnmarge: Gewinn bzw. Verlust in Prozent des Umsatzes
- Digitalisierung: Abschluss von Digitalisierungsvorhaben (Digitalisierungsaktivität), Höhe der Digitalisierungsausgaben absolut (in Mio. EUR) in Prozent des Umsatzes (Digitalisierungsquote)
- Innovation: Durchführung von Forschung und Entwicklung (FuE-Aktivität), Innovationsausgaben in Prozent des Umsatzes (Innovationsintensität), Einführung neuer/verbesserter Produkte/Dienstleistungen oder neuer/verbesserter Prozesse (Produkt-/Prozessinnovationen)

Alle Zielgrößen werden für die Jahre 2017 bis 2023 gemessen. In den Modellschätzungen, die als Fixed-effects-Panelregressionen durchgeführt werden, werden als Kontrollvariablen der Erhalt

anderer Corona-Hilfen,[29] die Betroffenheit durch die Corona-Pandemie (Selbsteinschätzung der Unternehmen), die Größe (ausgenommen Schätzungen auf Beschäftigung und Umsatz) und das Alter herangezogen. Die Betroffenheit der Unternehmen durch die Energiekrise und weitere wirtschaftliche Herausforderungen ab der zweiten Jahreshälfte 2022 können mangels entsprechender Informationen im KfW-MP nicht abgebildet werden und dürften die gemessenen Wirkungen des KfW-Sonderprogramms tendenziell abschwächen, die tatsächlichen Wirkungen dürften also positiver ausfallen, als die geschätzten Koeffizienten nahelegen.

Tabelle 6-9: Ergebnisse der Wirkungsanalysen zur wirtschaftlichen und technologischen Leistungsfähigkeit der Unternehmen (KfW-MP-Ansatz)**: Effekte von Krediten des KfW-Sonderprogramms** (Durchleitungsprogramme) **auf verschiedene Indikatoren**

a. wirtschaftliche Leistungsfähigkeit

	Beschäftigung	Umsatz	Exportquote	Investitionsquote	Investitionen absolut	Gewinnmarge
KfW-Sonderprogr. insg.	-0,647	-0,098	0,015	0,305	-0,043	0,008
KfW-Unt.kr./ ERP-Gr.kr.	-0,677	-0,036	0,203	0,247	-0,040	0,010
KfW-Schnellkredit >10	-0,319	-0,434*	-0,407	0,561	-0,035	-0,017
KfW-Schnellkredit ≤10	-0,118	0,076	0,347	1,079	0,009	0,121

b. technologische Leistungsfähigkeit

	Digitalisierungsaktivität	Digitalisierungs-ausgaben	FuE-Aktivität	Innovationsintensität	Produkt-/ Prozessinnovation
KfW-Sonderprogr. insg.	-0,011	-0,004	-0,002	0,057	0,014
KfW-Unt.kr./ ERP-Gr.kr.	0,0003	0,004	0,002	-0,031	0,015
KfW-Schnellkredit >10	-0,062	-0,039	0,007	0,205	-0,034
KfW-Schnellkredit ≤10	0,023	-0,001	-0,021	-0,390	-0,025

Ergebnisse von Fixed-effects-Panelregressionen mit Kontrollvariablen Erhalt anderer Corona-Hilfen, Betroffenheit durch Corona-Pandemie (Selbsteinschätzung), Größe (ausgenommen Schätzungen auf Beschäftigung und Umsatz), Alter.
***, **, *: geschätzter Koeffizient signifikant bei Fehlerwahrscheinlichkeit von p < 0,01, 0,05 bzw. 0,1.
Lesehilfe: Die Zusage eines Durchleitungskredits aus dem KfW-Schnellkredit für Unternehmen mit mehr als 10 Beschäftigten hat zu einer statistisch schwach signifikanten Reduzierung des Umsatzes um 0,434 Mio. EUR geführt. Für alle anderen Indikatoren zeigen sich für alle Programmarten keine statistisch signifikanten Effekte.
Quelle: KfW-Mittelstandspanel. – Berechnungen des ZEW.

Die Schätzergebnisse sind in Tabelle 6-9 dargestellt und zeigen, dass für nahezu alle betrachteten Indikatoren keine statistisch signifikanten Effekte gefunden werden. Dies gilt für das KfW-Sonderprogramm insgesamt wie auch für die einzelnen Programmarten. Einzig für den KfW-Schnellkredit für Unternehmen mit mehr als 10 Beschäftigten findet sich ein schwach signifikanter negativer Effekt auf die Höhe des Umsatzes, wobei der geschätzte Koeffizient hier auch durch die schwache wirtschaftliche Entwicklung infolge der Energiekrise beeinflusst sein dürfte, die aufgrund von Datenlimitationen bei der Schätzung nicht berücksichtigt werden kann.

[29] Diese Information liegt nicht jahresspezifisch vor. Es wurde angenommen, dass alle Unternehmen, die eine andere staatliche Corona-Hilfe erhalten haben, von dieser in den Jahren 2020, 2021 und 2022 profitiert haben.

Insgesamt weist dieses Ergebnis darauf hin, dass die Bereitstellung der KfW-Kredite nicht dazu geführt hat, dass sich die KfW-Kreditnehmer gegenüber Wettbewerbern bessergestellt haben. Die KfW-Kreditnehmer haben jedoch auch nicht schlechter abgeschnitten als die Unternehmen in der Kontrollgruppe. Dieses Ergebnis ist im Sinn des KfW-Sonderprogramms, das nicht auf die Förderung der wirtschaftlichen Leistungsfähigkeit der Unternehmen abzielte, sondern auf die Sicherung ihres Bestands über die Bereitstellung von Liquidität, um die Schließung von an sich gesunden und langfristig wettbewerbsfähigen Unternehmen in einer wirtschaftlichen Ausnahmesituation zu verhindern.

Im **KNB-Ansatz** stehen folgende Indikatoren zur wirtschaftlichen Leistungsfähigkeit der Unternehmen zur Verfügung:

- Veränderung der Beschäftigung 2019-2023
- Veränderung des Umsatzes 2019-2023
- Veränderung der Umsatzproduktivität 2019-2023
- Veränderung des Gewinns 2019-2023
- Veränderung der Investitionen 2019-2023

Die ersten beiden Indikatoren werden auf Basis der Angaben zur Anzahl der Beschäftigten und des Umsatzes in den Jahren 2019 und 2023 als prozentuale Veränderungsraten berechnet. Die Veränderung der Umsatzproduktivität wird als Differenzbetrag (in 1.000 EUR je Beschäftigten) gemessen. Die letzten beiden Indikatoren werden über eine Bewertungsskala erfasst, die von "deutlich gestiegen" über "etwas gestiegen" und "in etwa gleich geblieben" bis "etwas gesunken" und "stark gesunken" reicht. In den Modellschätzungen werden dieselben Kontrollvariablen wie für die Analysen zur Bestandssicherung und Liquidität herangezogen.

Die Schätzergebnisse sind in Tabelle 6-10 dargestellt und erbringen folgende Erkenntnisse:[30]

- KfW-Kreditnehmer, die die zugesagten Kreditmittel vollumfänglich genutzt haben, weisen eine günstigere Beschäftigungs- und Umsatzentwicklung auf als KfW-Kreditnehmer, die den zugesagten Kredit nur teilweise oder nicht genutzt haben. Die günstigere Beschäftigungsentwicklung fällt weniger stark aus als die günstigere Umsatzentwicklung. Gleichwohl zeigt sich kein signifikanter positiver Effekt auf die Umsatzproduktivität, d.h. die günstigere Umsatzentwicklung ist nicht statistisch signifikant höher als die günstigere Beschäftigungsentwicklung. Für die Indikatoren zur Veränderung von Gewinnen und Investitionen zeigen sich durchweg signifikant positive Effekte.

[30] Die dargestellten Ergebnisse vergleichen die Wirkung der vollständigen Nutzung eines KfW-Kredits im Vergleich zu einer nur teilweisen oder keinen Nutzung des KfW-Kredits. Die Ergebnisse für eine vollständige oder teilweise Nutzung im Vergleich zu keiner Nutzung sind sehr ähnlich, wobei sich tendenziell höhere Koeffizienten (d.h. stärkere Effekte) zeigen. Allerdings sind diese Ergebnisse aufgrund der geringen Anzahl von Unternehmen, die die zugesagten KfW-Kredite gar nicht genutzt haben, weniger robust.

Tabelle 6-10: Ergebnisse der Wirkungsanalysen zur wirtschaftlichen Leistungsfähigkeit der Unternehmen (KNB-Ansatz)**: Effekt der vollständigen Nutzung im Vergleich zu einer nur teilweisen oder Nicht-Nutzung von Krediten des KfW-Sonderprogramms** (Durchleitungsprogramme) **auf die Veränderung von Beschäftigung, Umsatz, Produktivität, Gewinn und Investitionen**

	Veränderung Beschäftigung 2019-23	Veränderung Umsatz 2019-23	Veränderung Produktivität 2019-23	Veränderung Gewinn 2019-23	Veränderung Investitionen 2019-23
	jeweils in %-Punkten		in 1.000 EUR je Beschäft.	jeweils in Bewertungs-Punkten[a)]	
KfW-Sonderprogramm insg.					
vollumfängliche Nutzung	1,8 ***	3,6 ***	1,2	0,09 ***	0,15 ***
Volumen des v. g. Kredits[b)]	0,8 ***	0,8 ***	0,8	0,02 ***	0,02 ***
KfW-Untern.kr./ERP-Gr.kr.					
vollumfängliche Nutzung	1,5 **	2,5 ***	-0,3	0,10 ***	0,13 ***
Volumen des v. g. Kredits[b)]	0,7 ***	0,7 ***	0,8	0,02 ***	0,02 ***
KfW-Schnellkredit >10					
vollumfängliche Nutzung	2,0 *	3,4 **	-1,2	0,12 ***	0,25 ***
Volumen des v. g. Kredits[b)]	8,0 ***	8,6 ***	-1,2	0,11	0,35 ***
KfW-Schnellkredit ≤10					
vollumfängliche Nutzung	0,5	10,0 ***	15,9 ***	-0,01	0,10 *
Volumen des v. g. Kredits[b)]	39,6 ***	66,3 ***	11,5 ***	0,19	0,98 ***

Ergebnisse von OLS-Regressionen mit Kontrollvariablen Betroffenheit durch Corona-Pandemie (Selbsteinschätzung), Betroffenheit durch wirtschaftliche Entwicklungen seit 2022 (Anstieg Energiepreise, Anstieg Rohstoffpreise, Anstieg Kreditzinsen, Schwierigkeiten beim Zugang zu Absatzmärkten), Größe, Alter, Produktivität vor Corona, Wirtschaftszweig, Bundesland, Erhalt anderer Corona-Hilfen, Preisänderung während Corona, Erhalt anderer Kredite durch Kreditinstitute, potenzielle Auswirkungen bei Nicht-Erhalt des KfW-Kredits.
a) Veränderung auf der Punkteskala von -2 (stark gesunken), -1 (etwas gesunken), 0 (in etwa gleich geblieben), +1 (etwas gestiegen) und +2 (deutlich gestiegen)
b) Volumen des vollumfänglich genutzten Kredits in Mio. EUR.
***, **, *: geschätzter Koeffizient signifikant bei Fehlerwahrscheinlichkeit von $p < 0{,}01$, 0,05 bzw. 0,1.
Lesehilfe: KfW-Kreditnehmer, die den zugesagten Kredit aus dem KfW-Sonderprogramm vollumfänglich genutzt haben, zeigen zwischen 2019 und 2023 im Vergleich zu KfW-Kreditnehmern, die den zugesagten Kredit nur teilweise oder nicht genutzt haben, ein um 1,8 Prozentpunkte höheres Beschäftigungswachstum (bzw. einen um 1,8 Prozentpunkte geringeren Beschäftigungsrückgang)und eine um 0,15 Bewertungspunkte günstigere Veränderung der Investitionen.
Quelle: Befragung Kreditnehmer, KfW-Förderdaten. – Berechnungen des ZEW.

- Die größten positiven Umsatzeffekte zeigen sich für den KfW-Schnellkredit für Unternehmen mit bis zu 10 Beschäftigten. Gleichzeitig finden sich hier keine signifikanten Beschäftigungseffekte,[31] was in der Konsequenz hohe positive Produktivitätseffekte bedeutet. Die Effekte für die Indikatoren Gewinne und Investitionen sind für dieses Programm dagegen gering. Zieht man allerdings die Höhe der abgerufenen Kreditmittel in Betracht, so sind für dieses Programm auch die Beschäftigungs- und Investitionseffekte signifikant positiv. Dies bedeutet, dass positive Beschäftigungs- und Investitionswirkungen in dieser Gruppe der KfW-

[31] Für den Indikator "Höhe der Kreditzusage" zeigen sich signifikante positive Beschäftigungseffekte, die aber nur etwa halb so hoch wie die positiven Umsatzeffekte sind. Zu beachten ist, dass bei sehr kleinen Unternehmen der Schritt zu einem Beschäftigten mehr sehr viel größer als für ein größeres Unternehmen. Auch schließen die Kreditnehmer des KfW-Schnellkredits für Unternehmen mit bis zu 10 Beschäftigten viele Solo-Selbstständige ein, deren Geschäftstätigkeit nicht auf Beschäftigungswachstum abzielt.

Kreditnehmer erst bei etwas größeren Kreditvolumina eintreten, die deutlich über dem durchschnittlichen Kreditvolumen von 76 Tsd. EUR in diesem Programm liegt.

Insgesamt bestätigen diese Analysen die Ergebnisse zur Liquiditätswirkung, dass nämlich eine tatsächliche Nutzung der Kreditmittel zu höheren Effekten führt als eine reine Kreditzusage ohne den vollständigen oder zumindest teilweisen Abruf der Mittel. Die positiven Wirkungen, die sich bei diesem Ansatz – im Gegensatz zum KfW-MP-Ansatz – zeigen, sind darauf zurückzuführen, dass sich die Effekte hier auf einen Vergleich zwischen KfW-Kreditnehmern mit einer vollständigen mit KfW-Kreditnehmern mit einer nur teilweisen oder gar keine Kreditnutzung beziehen, während der KfW-MP-Ansatz die wirtschaftliche und technologische Leistungsfähigkeit der KfW-Kreditnehmer mit einer Kontrollgruppe von Unternehmen vergleicht, die auf andere Finanzierungsmittel zurückgegriffen haben, um die Corona-Pandemie zu überstehen.

6.5 Wirkungsanalyse zum Programm Direktbeteiligung für Konsortialfinanzierung

Für die Wirkungsanalyse des Programms Direktbeteiligung für Konsortialfinanzierung ist ein anderer methodischer Ansatz als für die Durchleitungsprogramme nötig, da die kleine Anzahl der Kreditnehmer (28 unterschiedliche Unternehmensgruppen) sowie die oft sehr spezifische Marktposition der Unternehmen und damit das Fehlen geeigneter Kontrollgruppenunternehmen den Einsatz ökonometrischer Evaluationsmethoden ausschließen. Im Folgenden werden zwei Ansätze kombiniert, um Aussagen zur Programmwirkung abzuleiten:

- Erstens wurden Interviews mit acht Unternehmensgruppen durchgeführt, in denen u.a. Aspekte der Programmwirkung beleuchtet wurden. Die acht interviewten Kreditnehmer repräsentieren rund zwei Drittel des gesamten Kreditvolumens in diesem Programm (vgl. Abschnitt 10.2).
- Zweitens werden Kennzahlen zur Umsatz- und Beschäftigungsentwicklung der 28 Unternehmensgruppen zwischen 2019 (dem Jahr vor der Corona-Pandemie) und 2023 (dem Jahr nach Ende der Corona-Pandemie) analysiert und in Relation zur gesamtwirtschaftlichen Entwicklung sowie zur Entwicklung aller Großunternehmen in Deutschland gestellt. So kann untersucht werden, ob die Unternehmen die starken wirtschaftlichen Einschnitte durch die Pandemie wieder ausgleichen konnten.

Für die Zielgrößen Bestands- und Liquiditätssicherung können in der Kombination der beiden Ansätze folgende Schlussfolgerungen auf die Programmwirkung gezogen werden:

- **Bestandssicherung**: Zwei der acht interviewten Unternehmensgruppen hätten Insolvenz anmelden müssen, wenn zu Beginn der Corona-Pandemie die KfW-Kreditlinien im Rahmen des Sonderprogramms Direktbeteiligung für Konsortialfinanzierung nicht zur Verfügung gestanden hätten. Eine weitere Unternehmensgruppe hätte ebenfalls den Weg in die geordnete Insolvenz gewählt, wenn nicht ein staatliches Finanzierungspaket, in dem ein Kredit aus dem KfW-Sonderprogramm Direktbeteiligung für Konsortialfinanzierung ein Element war, zur Verfügung gestellt worden wäre. Bei den restlichen fünf Unternehmensgruppen war der Bestand zu Beginn der Corona-Pandemie im Frühjahr 2020 nicht unmittelbar gefährdet.

Insgesamt haben im Zeitraum Mitte 2021 bis Herbst 2024 drei der 28 Unternehmensgruppen, die KfW-Konsortialkredite erhalten haben, Insolvenz angemeldet. Alle drei Unternehmensgruppen haben die Geschäftstätigkeit fortgesetzt und waren Ende 2025 weiterhin im Markt aktiv.

- **Liquiditätssicherung**: Für vier der acht interviewten Unternehmensgruppen war das KfW-Sonderprogramm Direktbeteiligung für Konsortialfinanzierung essenziell, um die Liquidität zu sichern. Für drei dieser Unternehmensgruppen gab es im Frühjahr 2020 keine realistische Finanzierungsalternative. Eine Unternehmensgruppe hätte wesentliche Unternehmensteile (zu damals ungünstigen Bedingungen) veräußern und damit die langfristigen Perspektiven der Unternehmensgruppe in Frage stellen müssen. Bei zwei Unternehmensgruppen war der Beitrag des KfW-Kredites zur Liquiditätssicherung sehr hoch, wenngleich es Finanzierungsalternativen gab, deren Erschließung jedoch entweder mehr Zeit in Anspruch genommen hätte oder mit höheren Kosten verbunden gewesen wäre. Eine Unternehmensgruppe stufte den Finanzierungsbeitrag des KfW-Kredits als mittel ein, da dieser Unternehmensgruppe auch private Bankkredite zur Verfügung standen. Bei einer Unternehmensgruppe leistete die Konsortialfinanzierung letztlich nur einen geringen Beitrag zu Liquiditätssicherung, da andere, noch umfangreichere staatliche Hilfen bereitgestellt wurden.

Zur **wirtschaftlichen Entwicklung** der 28 Kreditnehmer im KfW-Sonderprogramm Direktbeteiligung zur Konsortialfinanzierung liegen Angaben aus öffentlich zugänglichen Geschäftsberichten oder Jahresabschlüssen vor. Aus diesen kann die Veränderung von Umsatz und Beschäftigung zwischen 2019 und 2023 ermittelt werden. Dabei wird sowohl der ungewichtete Durchschnitt der Veränderungsraten von nominalen Umsätzen und Zahl der Beschäftigten für die 28 Unternehmensgruppen betrachtetet als auch der gewichtete Durchschnitt, wobei die Gewichtung anhand der Summe der Umsätze bzw. Beschäftigten in den Jahren 2019 und 2023 erfolgt. Tabelle 6-11 zeigt die Werte für die beiden Indikatoren differenziert nach Strukturmerkmalen der Unternehmensgruppen (Branche, Größe) sowie Merkmalen des Konsortialkredits (Höhe, Zeitpunkt der Zusage, Nutzung, Status im Herbst 2024):

- Die **Umsatzentwicklung** der 28 Unternehmensgruppen war zwischen 2019 und 2023 zu laufenden Preisen gemessen insgesamt positiv. Im gewichteten Durchschnitt lagen die Umsätze im Jahr 2023 um 8 % über dem Wert im Jahr 2019. Der ungewichtete Mittelwert der Umsatzveränderung ist mit 21 % deutlich höher, d.h. die am Umsatz gemessen kleineren Kreditnehmer wiesen eine überdurchschnittlich gute Umsatzentwicklung auf. Nach Branchengruppen zeigen sich deutlich Unterschiede. Im Maschinenbau und in den sonstigen Branchen waren die gewichteten Umsatzzuwächse hoch, während die Umsätze im Einzelhandel und im Transport 2023 nur wenig über dem Niveau des Jahres 2019 lagen. Die vergleichsweise kleinen Unternehmensgruppen unter den KfW-Konsortialkreditnehmern (mit weniger als 2.000 Beschäftigten) weisen eine günstigere Umsatzentwicklung als die sehr großen Unternehmensgruppen (mehr als 50.000 Beschäftigte) auf, wenngleich kein linearer Größenzusammenhang vorliegt, da mittelgroße KfW-Konsortialkreditnehmer (10.000 bis unter 50.000 Beschäftigte) ebenfalls überdurchschnittlich stark gewachsen sind. Unternehmensgruppen, die den KfW-

Konsortialkredit zugesagt bekommen, aber letztlich nicht in Anspruch genommen haben, zeigen ein deutlich höheres Umsatzplus. Dies liegt, wie die Interviews gezeigt haben, primär daran, dass die Umsatzentwicklung sich für diese Unternehmen günstiger ausfiel als zu Beginn der Pandemie erwartet, sodass die zugesagten Kreditmittel nicht in Anspruch genommen werden mussten. Unternehmensgruppen, deren KfW-Kredite im Herbst 2024 noch aktiv waren, weisen ebenfalls ein überproportionales Umsatzwachstum, während die Unternehmensgruppen, deren Kredite aufgrund von Insolvenz ausgefallen waren, starke Umsatzrückgänge aufweisen.

Tabelle 6-11: Kennzahlen zur wirtschaftlichen Entwicklung der Unternehmen mit Krediten aus dem KfW-Sonderprogramm Direktbeteiligung für Konsortialfinanzierung

	Durchschnittliche Veränderung der nominalen Umsätze 2019-2023 in %		Durchschnittliche Beschäftigungsveränderung 2019-2023 in %	
	ungewichtet	gewichtet	ungewichtet	gewichtet
Branchengruppe				
Fahrzeugbau	6	10	-12	-7
Maschinenbau	29	25	15	18
Einzelhandel	-7	3	-15	-12
Transport	43	2	12	-17
Tourismus	-22	8	-18	-9
Sonstige	122	41	27	6
Größe (Beschäftigte 2019)				
<2.000	62	10	3	-8
2.000 bis <10.000	4	14	-5	-1
10.000 bis <50.000	38	39	14	16
50.000 oder mehr	4	3	-13	-13
Kredithöhe				
<100 Mio. EUR	10	14	-9	-5
100 Mio. EUR <1 Mrd. EUR	43	21	6	-3
1 Mrd. EUR oder mehr	12	6	-4	-10
Zeitpunkt der Kreditzusage				
1. Lockdown	11	10	-2	-6
1. Öffnung	34	3	-7	-13
2. Lockdown	37	13	14	4
Kreditnutzung				
nicht in Anspruch genommen	26	17	5	-4
gering bis mittel	59	-2	11	-12
mittelhoch bis hoch	-4	6	-16	-9
Kreditstatus (September 2024)				
zurückbezahlt	42	-2	3	-12
zurückbezahlt/aktiv*	-12	4	-18	-10
aktiv	9	21	7	8
ausgefallen	-46	-52	-43	-45
Gesamt	**21**	**8**	**-2**	**-9**

* Unternehmen, die zwei Kredite erhalten haben, von denen einer bereits zurückbezahlt wurde und einer noch aktiv ist.
Quelle: KfW-Förderdaten, Geschäftsberichte der Unternehmen. – Berechnungen des ZEW.

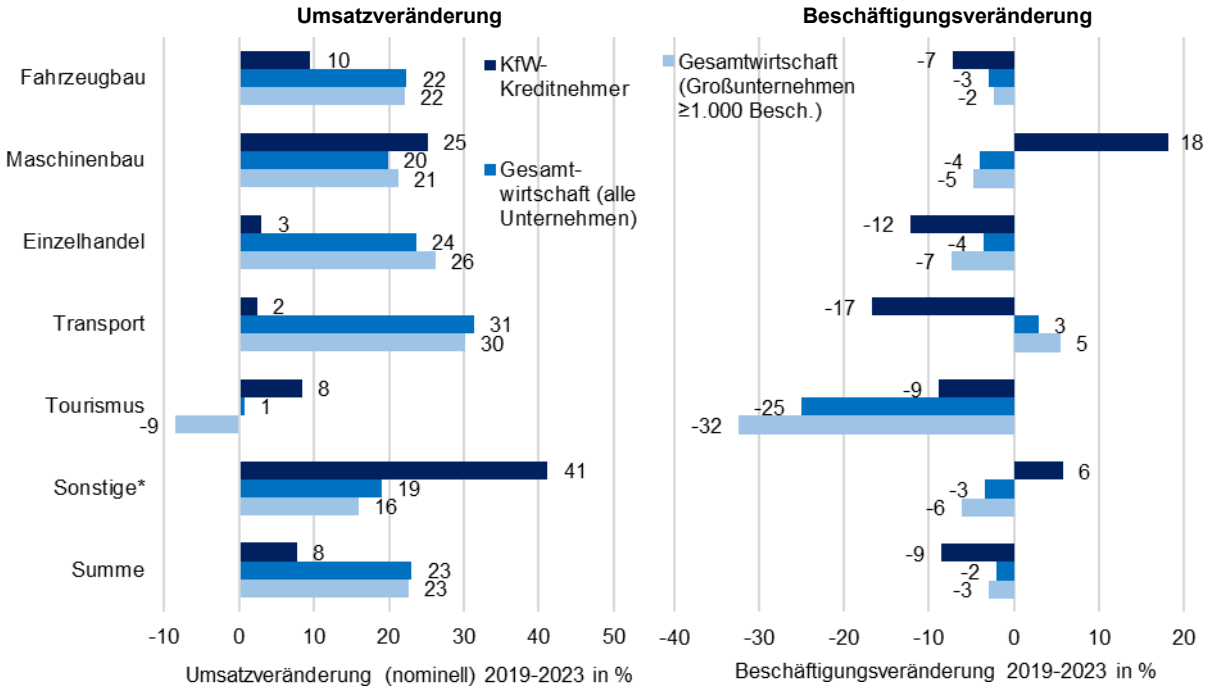
- Die **Beschäftigungsentwicklung** war in den 28 Unternehmensgruppen insgesamt negativ. Gewichtet nahm die Beschäftigung um 9 % ab, während der ungewichtete durchschnittliche Beschäftigungsrückgang bei 2 % liegt, d.h. die an der Beschäftigung gemessen kleineren Kreditnehmer weisen insgesamt eine günstigere Beschäftigungsentwicklung auf. Eine positive Beschäftigungsentwicklung zeigt sich im Maschinenbau und in den sonstigen Branchen sowie bei den KfW-Konsortialkreditnehmern mit 10.000 bis unter 50.000 Beschäftigten. Mit Blick auf den Zeitpunkt der Kreditzusage weisen nur die wenigen Unternehmensgruppen, die erst im 2. Lockdown eine Konsortialkreditzusage erhalten haben, eine positive Beschäftigungsentwicklung auf. Dies gilt auch für die Unternehmensgruppen, deren Konsortialkredite im Herbst 2024 noch aktiv waren.

Um die Umsatz- und Beschäftigungsentwicklung einzuordnen, erfolgt ein Vergleich mit der **gesamtwirtschaftlichen Umsatz- und Beschäftigungsentwicklung in Deutschland** in den Branchengruppen, die unter den KfW-Konsortialkreditnehmern vertreten sind. Als Vergleichsgruppe wird zum einen die Gesamtheit aller deutschen Unternehmen herangezogen und zum anderen die Gruppe der Großunternehmen mit 1.000 oder mehr Beschäftigten (siehe Abbildung 6-3). Dabei ist zu beachten, dass sich die Werte für die KfW-Konsortialkreditnehmer auf deren globale Aktivitäten beziehen (d.h. inkl. Umsätze von Tochterunternehmen im Ausland), während sich die gesamtwirtschaftlichen Werte nur auf die Aktivitäten am Standort Deutschland abbilden (inkl. der Exportumsätze von Unternehmen in Deutschland, aber ohne Umsätze deutscher Tochterunternehmen im Ausland). Die Vergleichsgruppe stellt auch keine "Kontrollgruppe" im Sinn von Unternehmen dar, die dieselben Merkmale und dieselbe Corona-Betroffenheit wie die KfW-Konsortialkreditnehmer aufweisen. Vielmehr dient die Vergleichsgruppe dazu, die Entwicklung der KfW-Konsortialkreditnehmer einzuordnen.

Es zeigt sich, dass das gewichtete nominelle Umsatzplus der KfW-Konsortialkreditnehmer mit 8 % deutlich geringer ausfällt als das Umsatzplus der Vergleichsgruppe (23 %). Ebenso ist die Beschäftigungsentwicklung unter den KfW-Kreditnehmern mit -9 % ungünstiger als in der Gesamtwirtschaft (-2 %). Dieses Ergebnis ändert sich nur unwesentlich, wenn nicht die Gesamtheit aller Unternehmen, sondern nur die Großunternehmen als Vergleichsgruppe herangezogen werden.

Unter den KfW-Konsortialkreditnehmern weisen drei Branchen eine bessere Umsatz- und Beschäftigungsentwicklung als im gesamtwirtschaftlichen Mittel auf, nämlich der Maschinenbau, der Tourismus sowie die sonstigen Branchen. In den anderen drei Branchen (Fahrzeugbau, Einzelhandel, Transport) haben sich die KfW-Kreditnehmer schlechter entwickelt als die Gesamtwirtschaft. Zu beachten ist allerdings, dass die Entwicklung der Unternehmen auch durch die schwierige wirtschaftliche Situation ab der zweiten Jahreshälfte 2022 beeinflusst war, die durch Energiepreisanstieg, Inflation, Zinsanstieg und außenwirtschaftliche Unsicherheiten geprägt war. Einige der KfW-Konsortialkreditnehmer waren aufgrund ihrer Geschäftsmodelle (hohe Energieintensität, starke außenwirtschaftliche Verflechtung, hohe Fremdkapitalfinanzierung) überproportional stark von diesen Herausforderungen betroffen.

Abbildung 6-3: Vergleich der wirtschaftlichen Entwicklung der Kreditnehmer im KfW-Sonderprogramm Direktbeteiligung für Konsortialfinanzierung mit der deutschen Gesamtwirtschaft in relevanten Branchen



Umsatz- und Beschäftigungsveränderung der KfW-Kreditnehmer auf Basis von gewichteten Werten.
* Chemie, Metallerzeugung, Verlagswesen.
Quelle: Geschäftsberichte der Unternehmen; Statistisches Bundesamt: Unternehmensregister. – Berechnungen des ZEW.

6.6 Bewertung der Programmwirkungen

Der primäre Beitrag des KfW-Sonderprogramms zur Bewältigung der besonderen wirtschaftlichen Herausforderungen während der Corona-Pandemie lag in der **Sicherung des Bestands von Unternehmen**, die grundsätzlich wettbewerbsfähig waren, aufgrund der Pandemie und den damit verbundenen Eindämmungsmaßnahmen jedoch vorübergehend in wirtschaftliche Schwierigkeiten gerieten. Durch die Kreditzusage wurde den Unternehmen Liquidität bereitgestellt, die es ihnen ermöglichte, ihren Zahlungsverpflichtungen trotz zum Teil erheblicher Erlösrückgänge nachzukommen. Die Wirkungsanalysen zeigen, dass die rasche Zusage von Kreditmitteln durch die KfW über die Durchleitungsprogramme signifikant zur Bestandssicherung beigetragen haben. Insgesamt haben die Durchleitungsprogramme des KfW-Sonderprogramms bei den KfW-Kreditnehmern zu einer Reduktion der Schließungswahrscheinlichkeit um 7,4 Prozentpunkte geführt. Dies ist ein Effekt von erheblichem Ausmaß: Die durchschnittliche Schließungsquote (Anteil der geschlossenen Unternehmen in % des Unternehmensbestands) für KfW-Kreditnehmer in den Durchleitungsprogrammen betrug für den gesamten Untersuchungszeitraum (2. Quartal 2020 bis 4. Quartal 2024) 8,5 %, d.h. ohne die Programmwirkung hätte sie 15,9 % betragen.

Der positive Effekt auf die Bestandssicherung ist für den KfW-Unternehmerkredit/ERP-Gründerkredit mit 10,3 Prozentpunkten am höchsten. Für diese Gruppe von KfW-Kreditnehmern konnte durch die Kreditzusage die Schließungswahrscheinlichkeit mehr als halbiert werden und betrug

letztlich statt 16,9 % nur 6,6 %. Für den im November 2020 eingeführten KfW-Schnellkredit für Unternehmen mit bis zu 10 Beschäftigten zeigt sich ebenfalls eine niedrigere Schließungswahrscheinlichkeit (-4,7 Prozentpunkte). Dieser Wert entspricht mehr als einem Drittel der tatsächlichen Schließungsquote von 12,0 %. Für den KfW-Schnellkredit für Unternehmen mit mehr als 10 Beschäftigten zeigen sich dagegen nur in der Anfangsphase der Pandemie bestandssichernde Wirkungen. Ab dem Jahr 2022 geht das Programm dagegen mit erhöhten Marktaustritten einher, d.h. die Schließungswahrscheinlichkeit für die Kreditnehmer ist teilweise höher als für die Kontrollgruppenunternehmen, so dass sich für den gesamten Untersuchungszeitraum eine um 2,4 Prozentpunkten höhere Schließungswahrscheinlichkeit ergibt. Dieses Ergebnis kann darauf hindeuten, dass in dieser Programmvariante – auch aufgrund des Verzichts einer Risikoprüfung – überdurchschnittlich viele wirtschaftliche schwächere Unternehmen mit Krediten versorgt wurden, die nach Ende der Tilgungsfreijahre teilweise Schwierigkeiten hatten, ihren Zahlungsverpflichtungen nachzukommen und die Geschäftstätigkeit einstellen mussten. Allerdings könnten auch die wirtschaftlichen Herausforderungen infolge der Energiekrise, die in diesem Schätzansatz nicht abgebildet werden können, die KfW-Kreditnehmer stärker getroffen haben als die Kontrollgruppe und zu den erhöhten Marktaustritten in diesem Programm beigetragen haben.

Das zweite zentrale Ziel des KfW-Sonderprogramms, die **Sicherung der Liquidität der Unternehmen**, wurde ebenfalls erreicht. Hierzu ist zunächst festzuhalten, dass eine positive Liquiditätswirkung aufgrund des Programmdesigns allein durch die Kreditzusage schon erreicht wurde. Denn die Kredite des KfW-Sonderprogramms durften nicht zur Refinanzierung bestehender Kreditverpflichtungen genutzt werden und stellten somit grundsätzlich zusätzliche Liquidität dar. Die zentrale Wirkung der über den Kredit bereitgestellten Liquidität lag darin, den Unternehmen die Erfüllung ihrer Zahlungsverpflichtungen und damit die Fortführung ihrer Geschäftstätigkeit zu ermöglichen, was durch die Wirkungsanalysen zur Bestandssicherung bereits belegt wurde. In den Wirkungsanalysen zur Liquidität wurde untersucht, inwieweit über die positive Liquiditätswirkung durch die Bereitstellung der Kreditmittel weitere Liquiditätseffekte eingetreten sind, d.h. ob die bestandsgesicherten Unternehmen ihre Liquidität gegenüber anderen Unternehmen, die mit Hilfe anderer Finanzierungsmittel die Pandemie überstanden haben, verbessern konnten. Dies ist nicht eingetreten. Vielmehr weisen die KfW-Kreditnehmer insgesamt dieselbe Liquiditätsentwicklung auf wie vergleichbare andere Unternehmen, die sich nicht über Kredite des KfW-Sonderprogramms, sondern aus anderen Quellen in der Pandemie- und Nachpandemiezeit finanziert haben. Das KfW-Sonderprogramm hat somit die Liquidität der KfW-Kreditnehmer gesichert und durch Einnahmerückgänge ausgelöste Liquiditätslücken geschlossen, ohne die KfW-Kreditnehmer gegenüber anderen Unternehmen besser zu stellen. Dies ist exakt im Sinne des Programms, das ja nicht die Liquidität verbessern, sondern Liquiditätseinbußen vermeiden wollte. Dabei ist zu beachten, dass die Gruppe der KfW-Kreditnehmer überproportional viele Unternehmen umfasst, die strukturell gesund und langfristig wettbewerbsfähig waren, aufgrund vorübergehender Finanzierungsschwierigkeiten in der Pandemie aber nur durch die Bereitstellung des KfW-Kredits ihre Geschäftstätigkeit bis in die Nachpandemiezeit fortführen konnten. Es ist davon auszugehen, dass diese Unternehmen i.d.R. eine ungünstigere Liquiditätssituation als der Durchschnitt der Unternehmen aufweisen, die Ende 2024 noch wirtschaftsaktiv waren, denn von diesen dürften über-

proportional viele mit einer ungünstigeren Liquiditätssituation ausgeschieden sein. Auch vor diesem Hintergrund stellen die gemessenen neutralen Liquiditätseffekte ein positives Programmergebnis dar.

Eine Stärkung der **wirtschaftlichen Leistungsfähigkeit** der KfW-Kreditnehmer, die über die beiden Dimensionen Bestandssicherung und Liquiditätssicherung hinausgeht, ist durch das KfW-Sonderprogramm nur insofern eingetreten, als jene Unternehmen, die die zugesagten Kredite des KfW-Sonderprogramms auch vollumfänglich oder zumindest teilweise in Anspruch genommen haben, sich positiv von den KfW-Kreditnehmern absetzen konnten, die die zugesagten Kredite nicht genutzt haben. Dies weist auf grundsätzlich positive kurzfristige Auswirkungen einer Kreditnutzung hin. Dass insgesamt die wirtschaftliche Leistungsfähigkeit der KfW-Kreditnehmer im Vergleich zu anderen Unternehmen nicht gestärkt wurde, entspricht den Programmzielen des KfW-Sonderprogramms und spricht für eine passgenaue und effiziente Förderung. Denn im Mittelpunkt stand die Bestandssicherung von Unternehmen mit vorübergehenden Finanzierungsschwierigkeiten durch die Pandemie, nicht aber die Förderung der Wettbewerbsfähigkeit dieser Unternehmen.

Für die im Rahmen des KfW-Sonderprogramms **Direktbeteiligung für Konsortialfinanzierung** bereitgestellten Hilfen lassen sich auf Basis von Interviews und Kennzahlen zur wirtschaftlichen Entwicklung der Unternehmen ebenfalls positive Programmwirkungen konstatieren. Für jedes zweite interviewte Unternehmen war die Bereitstellung des Konsortialkredits essenziell, d.h. ohne den Kredit wäre es zur Insolvenz gekommen oder es hätten Unternehmenswerte veräußert werden müssen, die die Substanz des Unternehmens erheblich geschwächt hätten. Die Kreditausfälle beschränken sich auf drei vergleichsweise kleine Konsortialfinanzierungen, wobei zwei der drei Unternehmensgruppen fortgeführt werden konnten und weiterhin wirtschaftlich aktiv sind. Dies weist darauf hin, dass die Kredithilfen so gestaltet waren, dass sie sowohl kurzfristig die Existenz der Unternehmensgruppen sicherten als auch mittelfristig den Unternehmensgruppen die Rückkehr zu einer profitablen Geschäftstätigkeit ermöglichten. Gemessen am Umsatz war die wirtschaftliche Entwicklung der KfW-Kreditnehmer bis zum Geschäftsjahr 2023 insgesamt positiv. Allerdings kam es zum Teil zu einem stärkeren Abbau von Arbeitsplätzen im Vergleich zur Gesamtentwicklung der Branchen, in denen die KfW-Kreditnehmer aktiv sind. Dies weist auf die überproportional starke Pandemie-Betroffenheit der KfW-Kreditnehmer hin.

7 Wirtschaftlichkeitsanalyse

Ziel der nachfolgenden Analysen ist es zu untersuchen, ob das KfW-Sonderprogramm wirtschaftlich umgesetzt wurde. Dabei geht es zum einen um die Vollzugswirtschaftlichkeit, d.h. ob das KfW-Sonderprogramm in effizienter Weise umgesetzt wurde und angemessene Strukturen und Verfahren zur operativen Umsetzung geschaffen wurden. Zum anderen geht es um die Maßnahmenwirtschaftlichkeit, d.h. ob das Verhältnis zwischen eingesetzten öffentlichen Mittel und erzielten Ergebnissen in Bezug auf die Programmziele angemessen ist. Dabei werden auch mögliche Zielkonflikte zwischen einer sehr schnellen und administrativ einfachen Umsetzung des KfW-Sonderprogramms, um den durch die Pandemie stark negativ betroffenen Unternehmen sehr rasch helfen zu können, und der Schaffung von effektiven Kontrollmechanismen zur Sicherstellung einer korrekten Antragstellung und Mittelverwendung in den Blick genommen.

7.1 Vollzugswirtschaftlichkeit

Die Analyse der Vollzugswirtschaftlichkeit befasst sich mit der Frage, ob das KfW-Sonderprogramm in effizienter Weise umgesetzt wurde, d.h. ob die im Programm eingesetzten Ressourcen in einem angemessenen Verhältnis zu den Programmaktivitäten stehen. Dabei wird auch bewertet, ob angemessene Strukturen und Verfahren zur operativen Umsetzung geschaffen wurden, die den Bedürfnissen der Zielgruppe des Programmes entsprachen, und wie die Geschwindigkeit der Umsetzung des KfW-Sonderprogramms vor dem Hintergrund der damaligen Pandemieentwicklung zu beurteilen ist. Die Analysen stützen sich auf Programmunterlagen und Kostenreportings der KfW, Ergebnisse einer Stichprobenprüfung von Endkreditnehmern im KfW-Schnellkredit, Ergebnisse der eigenen Befragung von KfW-Kreditnehmern in den Durchleitungsprogrammen, Interviews mit KfW-Kreditnehmern im Programm Direktbeteiligung für Konsortialfinanzierung, Interviews mit für die Konzeptionierung und Umsetzung der Programme verantwortlichen Stellen in der KfW sowie Interviews mit Finanzierungspartnern aus den drei Sektoren private Geschäftsbanken, Genossenschaftsbanken und Sparkassen.

Operative Umsetzung des KfW-Sonderprogramms

Die zentrale Herausforderung bei der Einrichtung des KfW-Sonderprogramms bestand darin, in extrem kurzer Zeit Kreditangebote für eine sehr große Anzahl von Unternehmen aufzulegen und den Zugang zu den Kreditmitteln für die Kreditnehmer möglichst schnell und einfach zu gestalten. Dabei war zu Beginn der Pandemie ungewiss, wie viele Unternehmen Kreditmittel in welchem Umfang und über welchen Zeitraum benötigen würden. Dies bedeutete, dass die Hilfen so gestaltet werden mussten, dass sie schnell hochskaliert werden konnten. Gleichzeitig sollte so gut wie möglich verhindert werden, dass Unternehmen, die sich unabhängig von der Corona-Pandemie in wirtschaftlichen Schwierigkeiten befanden oder deren Geschäftsaussichten unabhängig von der Corona-Pandemie ungünstig waren, das Kreditangebot nutzen.

In dieser Situation entschied man sich im März 2020, auf bereits **vorhandene Kreditprogramme** der KfW (KfW-Unternehmerkredit, ERP-Gründerkredit, Direktbeteiligung für Konsortialfinanzierung) zurückzugreifen und an die Pandemiebedingungen anzupassen. Dies hatte den großen

Vorteil, auf bestehenden Strukturen und Abläufe aufzubauen und gleichzeitig das Durchleitungsprinzip zu nutzen, wodurch die Infrastruktur der privaten Kreditinstitute für die Ausreichung der Kredite eingesetzt werden konnte.

Die **Anpassungen** bei den beiden Programmen umfassten neben attraktiveren Kreditkonditionen auch eine deutliche Beschleunigung des Prozesses der Kreditscheidung durch die Einführung eines modifizierten Fast-Track-Verfahrens. Das Fast-Track-Verfahren wurde bereits im Jahr 2019, d.h. unabhängig von der Corona-Pandemie, entwickelt. Für das KfW-Sonderprogramm wurde es dahingehend modifiziert, dass es für deutlich größere Kreditvolumina geöffnet wurde (bis zu 10 Mio. EUR, gegenüber 0,75 Mio. EUR vor der Corona-Pandemie) und dass, sofern die Einhaltung bestimmter Kriterien durch das antragstellende Unternehmen bestätigt wurde, auf die Einreichung von Unterlagen verzichtet wurde. In diesem Fall erfolgte keine zusätzliche Risikoprüfung und keine eigene Ratingerstellung durch die KfW, was nur infolge regulatorischer Erleichterungen möglich war. Dadurch konnte die Dauer der Kreditentscheidung auf i.d.R. einen Werktag reduziert werden.

Allerdings stellte sich bereits Anfang April 2020 heraus, dass die beiden bestehenden Kreditprogramme allein nicht ausreichten, um den Kreditbedarf von allen Unternehmen zu adressieren, die aufgrund der Corona-Pandemie in wirtschaftliche Schwierigkeiten geraten waren. Daher wurde mit dem KfW-Schnellkredit ein **zusätzliches Kreditangebot** geschaffen, das ebenfalls das Durchleitungsprinzip nutzte, die Hausbanken jedoch zu 100 % von der Haftung freistellte und vollständig auf eine Risikoprüfung verzichtete.[32] So sollten vor allem kleineren Unternehmen, deren Finanzierungsbedarf eher niedrig war, die aber besonders rasch Liquiditätshilfen benötigten, geholfen werden. Dieses Programm wurde innerhalb weniger Wochen konzipiert und implementiert. Der Verzicht auf eine umfassende Risikoprüfung war dabei eine zentrale Voraussetzung, um die Kreditmittel sehr schnell an die Unternehmen ausreichen zu können.

Die extrem rasche Umsetzung des KfW-Sonderprogramms war möglich, weil die KfW **organisatorisch sehr flexibel** auf die Sondersituation reagiert hat und Kapazitäten aus allen Teilen der KfW zusammengeführt wurden, um das Sofortprogramm zu implementieren. Dies betraf insbesondere die direkt für die Entwicklung und Umsetzung von Kreditprogrammen zuständigen Bereiche (Produktentwicklung und -management, Neukundengeschäft, Bestandsgeschäft, Kreditrisikoanalyse, Info-Center, Inlandsmarketing), aber auch die Refinanzierung, das Rechnungswesen, die Rechtsabteilung, die Konzernkommunikation, das Grundsatzreferat und die volkswirtschaftliche Abteilung. Die bereichsübergreifende Zusammenarbeit wurde durch die hohe Priorität, die das KfW-Sonderprogramm von Seiten der KfW-Unternehmensleitung erfuhr, wesentlich unterstützt.

Für die **Koordinierung** der Arbeiten wurden regelmäßige Telefonkonferenzen in extrem hoher Frequenz (in der ersten Phase täglich) eingerichtet. Die Teilnehmerzahl lag bei bis zu 50 Personen.

[32] Es galt jedoch auch hier die Voraussetzung, dass das Unternehmen zum 31.12.2019 kein Unternehmen in Schwierigkeiten nach EU-Definition war. Das Unternehmen musste geordnete wirtschaftliche Verhältnisse aufweisen, das heißt es durften zum 31.12.2019 keine ungeregelten Zahlungsrückstände von mehr als 30 Tagen bestehen, keine Insolvenzantragspflicht vorliegen und auch nicht die Absicht bestehen, in den nächsten drei Monaten freiwillig einen Insolvenzantrag zu stellen (vgl. hierzu Abschnitt 2.2).

Durch die breite Beteiligung wurde sichergestellt, dass alle relevanten Akteure innerhalb der KfW stets auf dem aktuellen Stand waren, die für ihre jeweiligen Tätigkeiten relevanten Informationen erhielten und andere Stellen direkt über die eigenen Aktivitäten in Kenntnis setzen konnten. Gleichzeitig erfolgte eine sehr enge Abstimmung mit den beteiligten staatlichen Institutionen (BMF und BMWE sowie EU-Kommission zu beihilferechtlichen Fragen) und den Aufsichtsbehörden (Bafin). Darüber hinaus erfolgte auch ein intensiver Austausch mit Kreditinstituten, um die Programme bedarfs- und praxisgerecht auszugestalten. Die Umsetzung des KfW-Schnellkredits im April 2020 innerhalb von etwa drei Arbeitswochen stellt ein absolutes Novum in der Konzeption und Implementierung eines Kreditprogramms dar. Üblicherweise benötigen solche Prozesse zumindest mehrere Monate. Die extreme Schnelligkeit der Markteinführung dieses Produkts ist umso höher zu bewerten, als es völlig neue Wege für Förderkredite beschritt (völlige Haftungsfreistellung, keine Risikoprüfung, vollstandardisierter Antrags- und Bewilligungsprozess).

Um kurzfristig die benötigten **Personalkapazitäten** für die Einrichtung des KfW-Sonderprogramms bereitzustellen, wurde auf Personal aus anderen KfW-Bereichen zurückgegriffen sowie externes Personal hinzugezogen. Gleichzeitig wurde auf externe Expertise (z.B. zu rechtlichen Fragen) zurückgegriffen. Die Umsetzung des KfW-Sonderprogramms in den ersten Monaten der Pandemie stellte dabei für alle beteiligten Mitarbeiter:innen eine enorm hohe Arbeitsbelastung dar. Um diese zu bewältigen, wurde u.a. die Begrenzung der täglichen Arbeitszeit vorübergehend aufgehoben und es wurde wochenends gearbeitet. In den Interviews betonten die KfW-Beschäftigten durchweg, dass die sehr langen Arbeitszeiten und die hohe Arbeitsintensität zu starken persönlichen und familiären Belastungen führten. Diese Belastungen wurden jedoch sowohl von den Mitarbeiter:innen als auch deren persönlichem Umfeld akzeptiert, da man um die hohe Bedeutung des Sonderprogramms wusste, um unverschuldet in Not geratenen Unternehmen zu helfen.

Das KfW-Sonderprogramm wurde über umfassende **Informations- und Kommunikationsaktivitäten** den Kreditinstituten und den potenziellen Kreditnehmern bekannt gemacht. Hierfür wurden das KfW-Info-Center, das Inlandsmarketing und die Konzernkommunikation zusammengebunden und u.a. die Kapazitäten der Hotline sowie die Marketingaktivitäten erheblich ausgeweitet. Mit den Kreditinstituten erfolgte von Anfang an ein sehr intensiver Austausch zu den Finanzierungsangeboten der Durchleitungsprogramme des KfW-Sonderprogramms. Bezeichnend hierfür ist die, insbesondere zu Beginn des KfW-Sonderprogramms, große Anzahl der "KfW-Informationen für Banken" (KIB). Über diese KIB kommuniziert die KfW regelmäßig auch rechtlich relevante Informationen zu Förderprodukten und -prozessen an die Durchleitungsbanken. Dabei mussten neue Wege beschritten werden, die sich aus der Dynamik des Pandemiegeschehens und dem Druck zu einer extrem schnellen Umsetzung des KfW-Sonderprogramms ergaben. Während die Bestimmungen zu Förderprogrammen sonst meist drei Monate im Voraus über KIB an die Kreditinstitute kommuniziert werden, musste aufgrund der Pandemiesituation ein ständiger Austausch mit den wesentlichen beteiligten Bankengruppen (d.h. Landesbanken für den Sparkassensektor, DZ-Bank für den Genossenschaftssektor und einzelnen großen Privatbanken) stattfinden, um geplante Regelungen zu besprechen. Zudem wurden KIB zum KfW-Sonderprogramm in höherer Frequenz als üblich veröffentlicht (zehn im Jahr 2020, sieben im Jahr 2021 und zwei im Jahr 2022). Zusätzlich wurde das Instrument der FAQ neu eingesetzt, um Fragen der Finanzierungspartner rasch zu be-

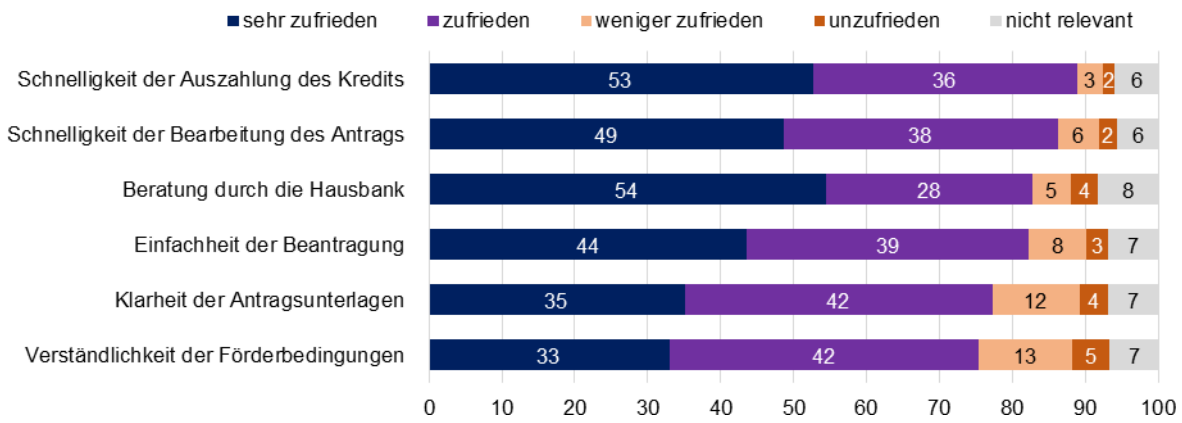
antworten. Hierbei wurden eingehende Anfragen gesammelt, von einer Expertengruppe, die Personen aus verschiedensten Bereichen der KfW umfasste, ausgewertet und über eine Aktualisierung der FAQ für alle Finanzierungspartner beantwortet. So konnte bei den durchleitenden Banken das notwendige Wissen zum KfW-Sonderprogramm aufgebaut werden.

Im Programm **Direktbeteiligung für Konsortialfinanzierung** erfolgte ebenfalls ein sehr enger und intensiver Austausch mit den Finanzierungspartnern sowie den Kreditnehmern. KfW-seitig wurde rasch ein größeres Team von Expert:innen aus dem Bereich Individualfinanzierung zusammengestellt und um Expert:innen aus anderen KfW-Bereichen ergänzt. Auch wurde eng mit externen Beratern, insbesondere bei rechtlichen Fragen zur meist sehr komplexen Vertragsgestaltung, zusammengearbeitet.

Zufriedenheit der Kreditnehmer

Die Qualität der operativen Umsetzung des KfW-Sonderprogramms kann u.a. an der Zufriedenheit der Kreditnehmer mit der Beantragung und Bearbeitung der Kredite gemessen werden. Die Ergebnisse der Kreditnehmer-Befragung zeigen einen hohen Grad der Zufriedenheit mit allen sechs erfassten Aspekten (Abbildung 7-1). Am höchsten ist die Zufriedenheit in Bezug auf die **Schnelligkeit der Auszahlung** des Kredits. 53 % waren damit sehr zufrieden und weitere 36 % zufrieden. Lediglich 2 % der Befragten waren unzufrieden. Eine fast gleich hohe Zufriedenheit ergibt sich für die **Schnelligkeit der Bearbeitung** des Antrags (49 % sehr zufrieden, 38 % zufrieden). Diese Ergebnisse zeigen, dass die Anstrengungen der KfW, einfache und schnelle Prozesse für das Sonderprogramm zu implementieren, Erfolg hatten. Auch die Beratung durch die Hausbank und die Einfachheit der Kreditbeantragung werden überwiegend positiv beurteilt.

Abbildung 7-1: Zufriedenheit der Kreditnehmer des KfW-Sonderprogramms (Durchleitungsprogramme) **mit der Beantragung und Bearbeitung des KfW-Kredits**



Frage: "*Wie zufrieden war Ihr Unternehmen mit der Beantragung und Bearbeitung des KfW-Kredits?*"
Anteil (in %) an allen befragten Kreditnehmern des KfW-Sonderprogramms (Durchleitungsprogramme) [n=21.877].
Quelle: infas/ZEW: Befragung KfW-Kreditnehmer Durchleitungsprogramme. – Berechnungen des ZEW.

Etwas höhere Anteile von weniger zufriedenen oder unzufriedenen Kreditnehmern zeigen sich in Bezug auf die **Klarheit der Antragsunterlagen** und die **Verständlichkeit der Förderbedingungen**. Dabei ist zu berücksichtigen, dass die Durchleitungsprogramme auch viele sehr kleine Unter-

nehmen mit geringer Erfahrung in Finanzierungsfragen erreicht haben, insbesondere im Programm KfW-Schnellkredit, sodass die kredittechnischen Regelungen für diese Unternehmen u.U. Neuland darstellten. Aber auch zu diesen beiden Aspekten gaben rund drei Viertel (77 % und 75 %) der befragten Kreditnehmer an, sehr zufrieden oder zufrieden gewesen zu sein.

Die hohe Zufriedenheit für die sechs betrachteten Aspekte der Kreditbeantragung und Kreditbearbeitung gilt für alle Programmarten (Tabelle 7-1). Allerdings zeigen Kreditnehmer des KfW-Unternehmerkredits in der Variante mit 80 % Haftungsfreistellung bei mehreren Aspekten ein etwas abweichendes Muster. Die Zufriedenheit mit der Schnelligkeit von Bearbeitung und Auszahlung sowie mit der Einfachheit und Klarheit des Antragsverfahrens ist niedriger, dafür ist die Zufriedenheit mit der Beratung durch die Hausbank am höchsten.

Tabelle 7-1: **Zufriedenheit der Kreditnehmer des KfW-Sonderprogramms** (Durchleitungsprogramme) **mit der Beantragung und Bearbeitung des KfW-Kredits, nach Programmart** (in %)

Programmart	Schnelligkeit der Auszahlung	Schnelligkeit der Bearbeitung	Beratung durch Hausbank	Einfachheit der Beantragung	Klarheit der Antragsunterlagen	Verständlichkeit der Förderbedingungen
ERP-Gründerkredit	87	84	79	80	75	73
KfW-Untern.kr. 80	74	76	89	77	71	70
KfW-Untern.kr. 90/2-6	88	86	83	81	76	75
KfW-Untern.kr. 90/10	89	85	84	82	76	74
KfW-Schnellkr. >10	92	89	85	86	80	78
KfW-Schnellkr. ≤10	91	88	80	84	80	77
Gesamt	89	86	83	82	77	75

Anteil von "sehr zufrieden" und "zufrieden" in % an allen befragten Kreditnehmern des KfW-Sonderprogramms (Durchleitungsprogramme) [n=21.877].
Quelle: infas/ZEW: Befragung KfW-Kreditnehmer Durchleitungsprogramme. – Berechnungen des ZEW.

Kreditnehmer des KfW-Schnellkredits sind besonders zufrieden mit der Schnelligkeit und der Einfachheit der Beantragung, was zeigt, dass dieses neu eingeführte Programm seinem Namen gerecht wurde und aus Sicht der Kreditnehmer eine besonders einfache und rasche Bereitstellung von Kreditmitteln ermöglichte. In Bezug auf die Beratung durch die Hausbank zeigt sich für die Kreditnehmer des ERP-Gründerkredits der niedrigste Anteil von zufriedenen Unternehmen, wenngleich der Anteilswert mit 79 % immer noch sehr hoch ist.

Die Interviews, die mit acht Kreditnehmern des Programms **Direktbeteiligung für Konsortialfinanzierung** durchgeführt wurden, lassen ebenfalls auf ein hohes Maß an Zufriedenheit mit der Abwicklung des KfW-Kredits schließen. In allen Interviews gaben die Unternehmensvertreter an, dass der Prozess der Kreditbereitstellung von Seiten der KfW professionell, konstruktiv und rasch umgesetzt wurde und meist die Erwartungen der Unternehmen deutlich übertroffen hat. Eine gewisse Unzufriedenheit gab es mitunter in Bezug auf den Abstimmungsprozess mit den politisch Verantwortlichen in der Bundesregierung im Rahmen des interministeriellen Genehmigungsausschusses. Dies betraf vor allem die ganz frühe Phase des Programms, als die Grundsätze der finanziellen Hilfen erst entwickelt werden mussten, sowie besonders großvolumige Finanzierungen. Die

Unzufriedenheit bezog sich sowohl auf den Verhandlungsstil als auch auf die Dauer der Verhandlungen, wenngleich auch Verständnis für die herausfordernde Situation bestand, in der sich die politischen Entscheidungsträger gerade zu Beginn der Pandemie befanden. Darüber hinaus nannten mehrere Interviewpartner einen sehr hohen Dokumentationsaufwand im Zuge der Kreditverhandlungen. Die größte Unzufriedenheit wurde von den Interviewpartnern in Bezug auf die Kreditnebenbedingungen artikuliert, die u.a. ein Verbot von Bonuszahlungen und Gehaltserhöhungen für die Geschäftsführung sowie Beschränkungen von Dividendenzahlungen vorsahen.

Einhaltung der Antrags- und Förderbedingungen durch Kreditnehmer im KfW-Schnellkredit

Die Einhaltung der Fördervoraussetzungen des KfW-Schnellkredits (z.B. kein Unternehmen in Schwierigkeiten vor Beginn der Pandemie, zulässige Unternehmensgröße) und das vertragskonforme Verhalten während der Darlehenslaufzeit (z.B. keine Ausschüttung von Gewinnen, Deckelung der Geschäftsführergehälter) wird von der KfW stichprobenartig geprüft. Der Stichprobenumfang beläuft sich auf 3 % der gesamten Anzahl an Zusagen. In einer ersten Stichprobenphase, die im April 2023 abgeschlossen wurde, erfolgte die Prüfung der Fördervoraussetzungen. Seit Anfang 2023 wird in einer zweiten Phase die Einhaltung der laufenden Förderbedingungen geprüft. Die Stichprobenprüfung beschränkt sich auf *performing loans*, da *non-performing loans* über eine Einzelfallprüfung bearbeitet werden.[33] Die zweite Phase wird sich bis Ende 2031 erstrecken.

Die Stichprobe für die erste Prüfungsphase umfasste 2.706 Kreditnehmer. In 79 Fällen (2,9 %) gab es **Beanstandungen**, die sich überwiegend auf das Vorliegen eines Unternehmens in Schwierigkeiten und die Überschreitung der Obergrenze des Kreditvolumens (25 % des Umsatzes) bezogen. In wenigen Fällen lag eine Mittelfehlverwendung vor oder der Kreditnehmer hatte keine Antragsunterlagen eingereicht. Die Konsequenz der Beanstandungen war mehrheitlich die Kündigung des Kredits und in wenigen Fällen eine Kürzung des Kreditvolumens.

Für die zweite Prüfungsphase wurden in den Jahren 2023 und 2024 zusammen 1.357 Kreditnehmer geprüft, von denen 159 (11,7 %) beanstandet wurden. Der größere Teil der Beanstandungen betraf die **Nichteinhaltung von Förderbedingungen** zu Entnahmen und Gesellschafterdarlehen, ein kleinerer Teil die Höhe des Geschäftsführergehalts, das 150 Tsd. EUR pro Jahr nicht übersteigen darf. Der allergrößte Teil der Verstöße konnte geheilt werden, Kündigungen des Kredits waren die Ausnahmen. Fälle von Betrug oder missbräuchlicher Mittelverwendung wurden im Zuge der Stichprobenprüfung nicht festgestellt.

Die vorliegenden Ergebnisse der Stichprobenprüfung zeigen, dass die **Fördervoraussetzungen** in hohem Ausmaß **eingehalten** wurden. In Bezug auf die laufenden Förderbedingungen kommt es deutlich häufiger zu einem nicht vertragskonformen Verhalten aufgrund von Gewinnausschüttung, der Vergabe von Gesellschafterdarlehen oder zu hohen Geschäftsführergehältern. Darin spiegeln sich auch die recht restriktiven Bestimmungen wider, die zum Zeitpunkt der Pandemie angemessen waren, um eine nicht intendierte Verwendung der Kreditmittel zu verhindern. Im

[33] Die vorliegende Darstellung basiert auf Zwischenergebnissen zur Stichprobenprüfung zum KfW-Schnellkredit mit Datenstand März 2025.

Zeitverlauf haben sich diese Bestimmungen für eine Zahl von Unternehmen jedoch als zu restriktiv erwiesen, was auch die Befragung der Kreditnehmer insbesondere in Bezug auf die Beschränkung des Geschäftsführergehalts gezeigt hat (vgl. Abbildung 3-20). Die KfW reagiert auf diese Situation mit der Suche nach individuellen Lösungen, die auf die konkrete Situation der Unternehmen eingeht. Dies führt allerdings zu einem höheren administrativen Aufwand auf Seiten der KfW. Außerdem wurde ab dem Geschäftsjahr 2025 die Höhe des zulässigen Geschäftsführergehalts in Abstimmung mit dem Bund von 150 TEUR auf 180 TEUR erhöht.[34]

Administrative Kosten des KfW-Sonderprogramms

Die administrativen Kosten des KfW-Sonderprogramms setzen sich aus der Vergütung der KfW, dem Bearbeitungsentgelt für Kleinstkredite, das auf Seiten der durchleitenden Kreditinstitute anfiel, und sonstigen Aufwendungen zusammen. Mit Stand 30.09.2025 summierten sich diese Kosten auf 373,9 Mio. EUR, wovon 285,9 Mio. EUR auf die Vergütung der KfW und 87,2 Mio. EUR auf das Bearbeitungsentgelt der Kreditinstitute entfielen. Sonstige Aufwendungen fallen mit 0,8 Mio. EUR nicht ins Gewicht (Tabelle 7-2).

Tabelle 7-2: Kumulierte administrative Kosten des KfW-Sonderprogramms ab Programmstart bis 30.09.2025 nach Programmarten (in Mio. EUR)

	Vergütung der KfW	Bearbeitungsentgelt für Kleinstkredite	Sonstige Aufwendungen	**Summe**
KfW-Unternehmerkredit	147,3	31,8	0,5	**179,6**
ERP-Gründerkredit	22,9	3,2	0,0	**26,1**
KfW-Schnellkredit	60,6	52,2	0,1	**112,9**
Direktbeteiligung für Konsortialfinanzierung	55,2	0,0	0,2	**55,4**
KfW-Sonderprogramm	**285,9**	**87,2**	**0,8**	**373,9**
nachrichtlich: KfW-Sonderprogramm ab Programmstart bis 30.09.2024	*243,6*	*87,2*	*0,3*	*331,1*

Quelle: KfW-Kostenreporting. – Berechnungen des ZEW.

Differenziert nach Programmarten entfällt auf den KfW-Unternehmerkredit mit 179,6 Mio. EUR der höchste Betrag, gefolgt vom KfW-Schnellkredit (112,9 Mio. EUR), der Direktbeteiligung für Konsortialfinanzierung (55,4 Mio. EUR) und dem ERP-Gründerkredit (26,1 Mio. EUR). In Bezug auf das Bearbeitungsentgelt der Kreditinstitute macht der KfW-Schnellkredit mit 52,2 Mio. EUR den größten Anteil aus, da hier ausschließlich Kleinstkredite vergeben wurden und daher für jeden Kredit ein Bearbeitungsentgelt anfiel.

Vergleicht man die ab Programmstart bis 30.09.2025 angefallenen administrativen Kosten mit dem Stand ein Jahr zuvor (d.h. bis zum 30.09.2024), so zeigt sich bei der Vergütung der KfW eine Zunahme um rund 52 Mio. EUR. Dabei handelt es sich um Aufwendungen für das **Bestandsmanagement** (die letzten Kreditvergaben im KfW-Sonderprogramm erfolgten im April 2022). Ein

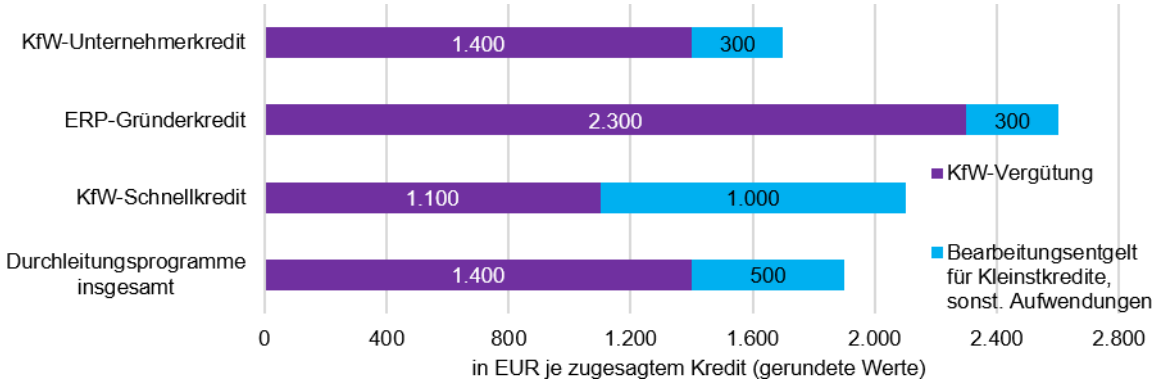
[34] Vgl. KIB 11/2025 vom 12.06.2025.

zentraler Bereich des Bestandsmanagements betrifft das Management von Kreditausfällen, die insbesondere im KfW-Schnellkredit in höherer Zahl vorkommen. Das Bestandsmanagement ist im KfW-Sonderprogramm aber auch aufgrund der neuen Programmmerkmale (Haftungsfreistellung von 80 bis 100 %, Verzicht auf Risikoprüfung bei Kreditvergabe, zusätzliche Einschränkungen durch Gewinn- und Dividendenausschüttungsverbot sowie Beschränkung der Geschäftsführungsgehälter) aufwendiger als bei anderen Förderkrediten. Dadurch entsteht laufend Abstimmungsbedarf mit den durchleitenden Kreditinstituten. Hinzu kommt immer wieder neuer Regelungsbedarf, wenn z.B. die einschränkenden Maßnahmen zu wirtschaftlich unerwünschten Effekten im Laufe der Kreditbeziehung führen. So kann das Gewinnausschüttungsverbot eine Unternehmensnachfolge erschweren, wenn die für die Nachfolge aufgenommenen Kredite aus laufenden Entnahmen und Gewinnausschüttungen finanziert werden sollen, was die Förderbedingungen des KfW-Schnellkredits aber untersagen. In solchen begründeten Einzelfällen wird immer wieder nach Lösungen gesucht, die einen hohen administrativen Aufwand auf Seiten der KfW verursachen. Es ist davon auszugehen, dass auch in den kommenden Jahren weitere administrative Kosten im KfW-Sonderprogramm anfallen werden, wobei zu erwarten ist, dass die pro Jahr anfallenden Kosten tendenziell sinken werden. Diese künftigen Kosten werden zumindest bis zum Jahr 2032 anfallen, wenn die reguläre Laufzeit der zuletzt zugesagten Kredite endet.

Setzt man die administrativen Kosten in den Durchleitungsprogrammen in **Relation zur Anzahl der zugesagten Kredite**, so ergeben sich im gewichteten Mittel der einzelnen Programmarten administrative Kosten (bis 30.09.2025) von ca. 1.900 EUR je zugesagtem Kredit (Abbildung 7-2). Die Kosten sind für den ERP-Gründerkredit mit ca. 2.600 EUR aufgrund der geringeren Anzahl an Zusagen und damit einem höheren Fixkostenanteil am höchsten und im KfW-Unternehmerkredit mit ca. 1.700 EUR am niedrigsten. Für das Programm Direktbeteiligung für Konsortialfinanzierung ergeben sich naturgemäß erheblich höhere administrative Kosten je zugesagten Kredit. Diese liegen bei ca. 1,6 Mio. EUR je Kredit und variieren entsprechend der Komplexität und des Umfangs der jeweiligen Finanzierung.

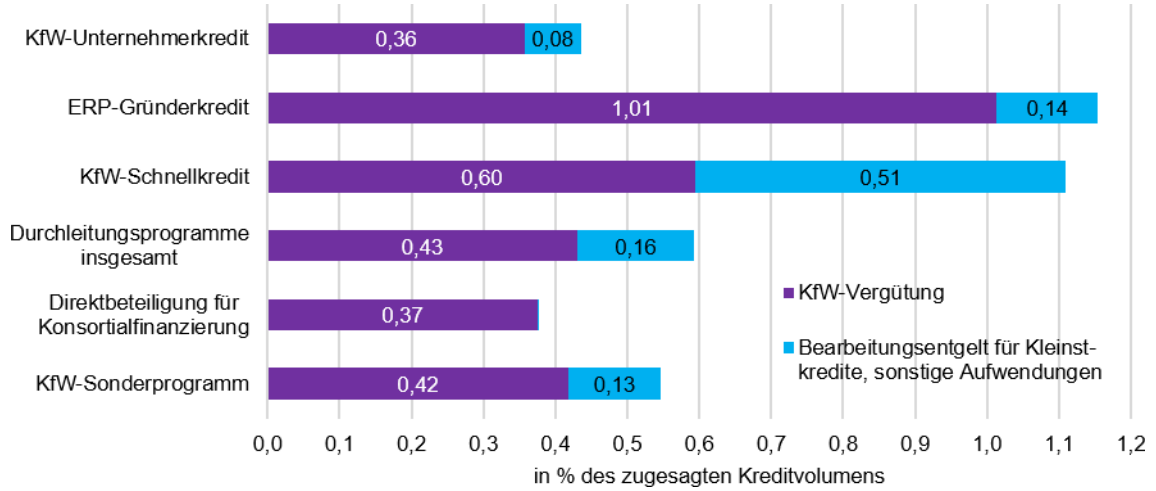
Ein zweites Maß für die Bewertung der Höhe der administrativen Kosten ist ihre **Relation zum zugesagten Kreditvolumen**. Dieser Indikator gibt an, welche administrativen Kosten aufgewendet werden mussten, um die Unternehmen mit Kreditmitteln zu versorgen. Er lässt sich zwischen Durchleitungsprogrammen und Direktbeteiligung für Konsortialfinanzierung vergleichen und somit für das KfW-Sonderprogramm insgesamt berechnen. Ab Programmstart bis 30.09.2025 ergibt sich ein Wert von 0,55 %. Dieser setzt sich aus 0,42 % für die KfW-Vergütung und 0,13 % für das Bearbeitungsentgelt für Kleinstkredite sowie sonstige Aufwendungen zusammen (Abbildung 7-3). Im ERP-Gründerkredit sind die administrativen Kosten in Prozent des zugesagten Kreditvolumens mit 1,15 % am höchsten und im Programm Direktbeteiligung für Konsortialfinanzierung mit 0,37 % am niedrigsten. Für den KfW-Schnellkredit ergibt sich ein Wert von 1,11 %, für den KfW-Unternehmerkredit ein Wert von 0,44 %.

Abbildung 7-2: Kumulierte administrative Kosten ab Programmstart bis 30.09.2025 je zugesagten Kredit in den Durchleitungsprogrammen des KfW-Sonderprogramms, nach Programmarten



Quelle: KfW-Kostenreporting, KfW-Förderdaten. – Berechnungen des ZEW.

Abbildung 7-3: Kumulierte administrative Kosten ab Programmstart bis 30.09.2025 in % des zugesagten Kreditvolumens im KfW-Sonderprogramm, nach Programmarten



Quelle: KfW-Kostenreporting, KfW-Förderdaten. – Berechnungen des ZEW.

Einordnung der Höhe der administrativen Kosten

Mit administrativen Kosten von 0,55 % des Kreditvolumens weist das KfW-Sonderprogramm eine **sehr niedrige Kostenquote** auf. Private Kreditinstitute haben lange mit Bearbeitungskosten für Kreditabschlüsse im Bereich von 1 bis 3 % des Kreditvolumens operiert.[35] Die Kostenquote des KfW-Sonderprogramms liegt deutlich darunter und schließt außerdem nicht nur die Kosten für den Kreditabschluss, sondern auch die Kosten des Bestandsmanagements ein. Die niedrige Kostenquote des KfW-Sonderprogramms konnte insbesondere durch den hohen Grad der Standardisierung des Antrags- und Entscheidungsprozesses und den Verzicht auf eine Risikoprüfung für alle

[35] Die Verrechnung solcher Bearbeitungskosten ist seit Urteilen des Bundesgerichtshofs aus dem Jahr 2014 allerdings nicht mehr zulässig, die Kosten werden nun über den vereinbarten Zinssatz abgedeckt.

Kredite des KfW-Schnellkredits sowie die Anwendung des Fast-Track-Verfahrens (u.a. Verzicht auf Einreichung von Unterlagen) für alle Kredite im KfW-Unternehmerkredit und ERP-Gründerkredit mit bis zu 9 Mio. EUR KfW-Risiko erreicht werden.[36]

Bewertung der Vollzugswirtschaftlichkeit

Das KfW-Sonderprogramm ist durch ein **hohes Maß an Vollzugswirtschaftlichkeit** gekennzeichnet:

- Das Programm wurde **extrem rasch eingeführt und war in kürzester Zeit operativ**. Dadurch konnten bereits im April und Mai 2020 mehr als 54.000 Kreditzusagen getätigt (vgl. Abbildung 4-1) und so ein substanzieller Beitrag zur Finanzierung von Unternehmen geleistet werden, die aufgrund der Corona-Pandemie in wirtschaftliche Schwierigkeiten geraten waren. Damit wurde ein entscheidender Aspekt des Programmvollzugs erfüllt. Die rasche Implementierung des KfW-Sonderprogramms wurde durch die organisatorische Agilität der KfW und den außerordentlich großen Einsatz von zahlreichen KfW-Beschäftigten ermöglicht. Begünstigend kam hinzu, dass mit Anfang 2020 ein neues Fast-Track-Verfahren der vereinfachten Kreditentscheidung im KfW-Unternehmerkredit und ERP-Gründerkredit zur Verfügung stand, das in modifizierter Form für das KfW-Sonderprogramm für Kredite mit bis zu 10 Mio. EUR Volumen genutzt wurde.
- Die Kreditnehmer sind mit den Prozessen der Beantragung und Bearbeitung der Durchleitungskredite des KfW-Sonderprogramms zu einem sehr großen Teil zufrieden oder sogar sehr zufrieden. Besonders hervorgehoben werden die Schnelligkeit der Antragsbearbeitung und Kreditauszahlung. Sehr hoch ist außerdem die Zufriedenheit mit der Beratung durch die Hausbank, was die Vorteile des Durchleitungsprinzips unterstreicht, da es auf etablierten Beziehungen zwischen Kreditnehmern und durchleitenden Kreditinstituten aufbauen kann. Die Interviews mit Kreditnehmern des Programms Direktbeteiligung für Konsortialfinanzierung zeigten ebenfalls übereinstimmend eine **sehr hohe Zufriedenheit mit der Kreditabwicklung durch die KfW**.
- Die **Fördervoraussetzungen** im KfW-Schnellkredit wurden in hohem Ausmaß **eingehalten**, wie Stichprobenprüfungen der KfW gezeigt haben. In Bezug auf die laufenden Förderbedingungen kommt es im Vergleich deutlich häufiger zu einer **nicht vertragskonformen Kreditnutzung**, da Bestimmungen zur Gewinnausschüttung, der Vergabe von Gesellschafterdarlehen oder der Höhe von Geschäftsführergehältern nicht eingehalten werden. Zu beachten ist hierbei, dass die Bestimmungen, die während der Pandemie festgelegt wurden, um eine nicht

[36] Ein Vergleich der administrativen Kosten des KfW-Sonderprogramms mit denen anderer Corona-Hilfen des Bundes (Zuschussprogramme) ist schwierig, da Kreditprogramme und Zuschussprogramme unterschiedlichen Ansätzen folgen und unterschiedliche administrative Prozesse erfordern. Für die Unternehmen stellen sie unterschiedliche Finanzierungsformen (Fremdkapital vs. Erlöse) dar. Letztlich sind die KfW-Kredite und die Zuschüsse des Bundes komplementäre Instrumente eines umfassenden Gesamtpakets staatlicher Unterstützungsmaßnahmen, die sich an unterschiedliche Unternehmen richten und gegenseitig ergänzen.

intendierte Verwendung der Kreditmittel zu verhindern, sich in manchen Konstellationen als zu restriktiv erwiesen haben. Die KfW versucht in diesen Fällen, eine Heilung zu erreichen, die die konkrete Situation der Unternehmen berücksichtigt. Dies geht mit einem hohen administrativen Aufwand auf Seiten der KfW einher.

- Die Vollzugskosten des KfW-Sonderprogramms sind – gemessen am zugesagten Kreditvolumen – deutlich niedriger als im Kreditgeschäft üblich. Die **niedrige Kostenquote** konnte durch hochstandardisierte Verfahren und den Verzicht auf eine Risikoprüfung bei einem großen Teil der zugesagten Kredite erreicht werden. Die Kehrseite dieses Vorgehens, welches primär der Anforderung einer sehr raschen Programmumsetzung geschuldet war, ist eine im Vergleich zu anderen Programmen höhere Anzahl von Kreditausfällen. Die dadurch entstehenden Kosten werden im Rahmen der Maßnahmenwirtschaftlichkeit betrachtet.

7.2 Maßnahmenwirtschaftlichkeit

Die Analyse der Maßnahmenwirtschaftlichkeit hat zum Ziel, die Kosten des KfW-Sonderprogramms den Erträgen gegenüberzustellen. Die Kosten umfassen dabei die im vorangegangenen Abschnitt dargestellten administrativen Kosten, die Kosten, die für die Bereitstellung der Kreditmittel angefallen sind (d.h. Zinsen für aufgenommene Mittel) sowie die Kosten von Kreditausfällen (abzüglich allfälliger Verwertungserlöse). Die Erträge umfassen zum einen die Zinserträge für die ausgereichten Kredite sowie Bereitstellungsprovisionen, Vorfälligkeitsentschädigungen, Einmalgebühren und Utilisation Fees, die im Zusammenhang mit der Nutzung der Kredite verrechnet wurden. Zum anderen stellen die kausal dem Programm zuzurechnenden einzel- und volkswirtschaftlichen Wirkungen Erträge des Programms dar. Dazu zählen z.B. die zusätzlichen Umsätze und die erhaltenen Arbeitsplätze in Unternehmen, deren Bestand gesichert wurde (d.h. die ohne Kreditzusage ihren Geschäftsbetrieb hätten einstellen müssen), aber auch andere Programmwirkungen wie z.B. die Sicherung von Umsätzen bei Lieferanten und Geschäftspartnern durch die Sicherung der Zahlungsfähigkeit der Unternehmen und so die Vermeidung von Rückkopplungseffekten und möglichen Negativspiralen, sowie zusätzliche Investitionen oder die Einführung neuer Produkte und Prozesse. Letztlich wird im Rahmen der Maßnahmenwirtschaftlichkeit bewertet, in welchem Verhältnis die Kosten des KfW-Sonderprogramms zu den erzielten Wirkungen stehen und ob das KfW-Sonderprogramm im Hinblick auf die erreichte Wirkung in wirtschaftlicher Weise umgesetzt wurde.

Ergebnis des Kreditgeschäfts

Ab Programmstart bis 30.09.2025 belief sich das Ergebnis des Kreditgeschäfts des KfW-Sonderprogramms auf -984 Mio. EUR. Das Ergebnis setzt sich aus **Erträgen** von 1.951 Mio. EUR (Zinseinnahmen sowie Erträge, Bereitstellungsprovisionen, Vorfälligkeitsentschädigungen, Einmalgebühren und Utilisation Fees) zusammen, denen **Nettozinszahlungen** für aufgenommene Mittel von 256 Mio. EUR und Kosten durch **Kreditausfälle** (abzüglich allfälliger Verwertungserlöse) von 2.679 Mio. EUR gegenüberstehen (Tabelle 7-3). Während alle drei Durchleitungsprogramme ein negatives Ergebnis des Kreditgeschäfts aufweisen (KfW-Unternehmerkredit: -698 Mio. EUR, ERP-Gründerkredit: -137 Mio. EUR, KfW-Schnellkredit: -553 Mio. EUR), konnte das Programm

Direktbeteiligung für Konsortialfinanzierung ein positives Ergebnis des Kreditgeschäfts von 404 Mio. EUR erzielen. Hier wurden hohe sonstige Erträge (260 Mio. EUR) und ein positives Zinsergebnis (249 Mio. EUR) erzielt, dem sehr niedrige Kreditausfälle von 48 Mio. EUR sowie Nettozinszahlungen für aufgenommene Mittel von 56 Mio. EUR gegenüberstehen.

Tabelle 7-3: Kumulierte Zinsaufwendungen, Kreditausfälle und Zins- und sonstige Erträge des KfW-Sonderprogramms ab Programmstart bis 30.09.2025 nach Programmarten (in Mio. EUR)

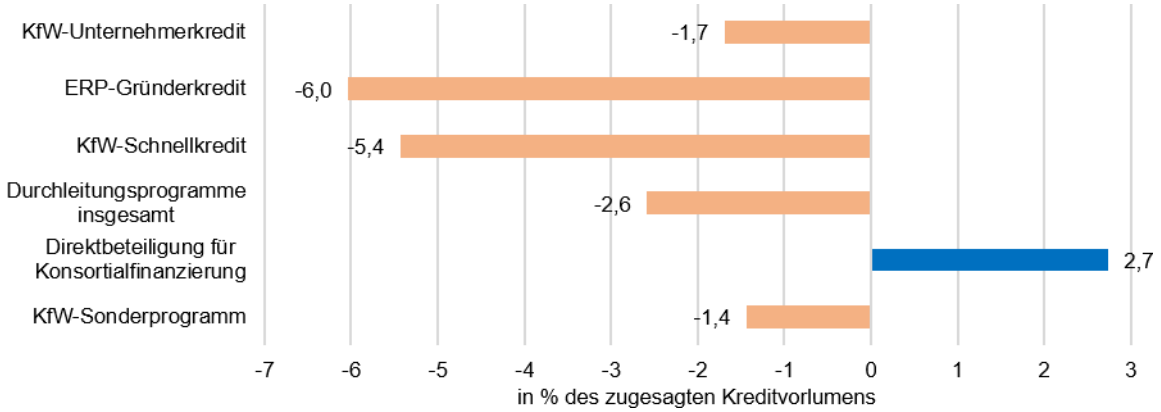
	Nettozinszahlungen für aufgenommene Mittel*	Kreditausfälle (abzgl. Verwertungserlöse)	Zinseinnahmen und sonstige Erträge	**Saldo**
KfW-Unternehmerkredit	-151,9	-969,5	423,2	-698,2
ERP-Gründerkredit	-8,5	-142,6	14,6	-136,5
KfW-Schnellkredit	-38,9	-1.518,4	1.003,9	-553,4
Direktbeteiligung für Konsortialfinanzierung	-56,4	-48,4	508,8	404,0
KfW-Sonderprogramm	**-255,8**	**-2.678,9**	**1.950,5**	**-984,2**
nachrichtlich: KfW-Sonderprogramm ab Programmstart bis 30.09.2024	*-42,0*	*-1.983,9*	*1.756,9*	*-269,0*

* Zinszahlungen für aufgenommene Mittel abzüglich Zinseinnahmen aus Zwischenanlagen und Verzinsung von Verrechnungskonten, Aufteilung auf Programmarten entsprechend des Volumens der zugesagten Kredite in den Programmarten.
Quelle: KfW-Kostenreporting. – Berechnungen des ZEW.

Das negative Ergebnis hat gegenüber dem Stand bis zum 30.09.2024 (-269 Mio. EUR) um 715 Mio. EUR zugenommen, was im Wesentlichen durch den Anstieg der Kreditausfälle zwischen den beiden Zeitpunkten (um 695 Mio. EUR) getrieben wurde. Da der Bund zu einem großen Teil auf Risikomargen verzichtet hat, um die Kreditkonditionen für Unternehmen möglichst attraktiv zu machen und die Mitwirkung der Finanzierungspartner zu erreichen, übersteigen die Kreditausfälle den Zinsüberschuss.

Stellt man das Ergebnis des Kreditgeschäfts in Relation zum Volumen der zugesagten Kredite, ergibt sich für das KfW-Sonderprogramm insgesamt eine **Ergebnisquote** von -1,4 % (Abbildung 7-4), d.h. 1,4 % der bereitgestellten Kreditmittel mussten ab Programmstart bis 30.09.2025 für die Bereitstellung der Kreditmittel aus dem Bundeshaushalt zugeschossen werden. Im Vergleich zu den als Zuschussprogramme aufgesetzten Corona-Wirtschaftshilfen, bei denen i.d.R. 100 % der bewilligten Mittel aus dem Bundeshaushalt kommen, ist das ein sehr niedriger Wert. Im Vergleich der Programmarten weist der ERP-Gründerkredit die schlechteste Quote auf (-6,0 %), da es hier zum einen zu relativ vielen Kreditausfällen gekommen ist (143 Mio. EUR) und gleichzeitig das Nettozinsergebnis mit 6 Mio. EUR sehr gering ausfällt. Im KfW-Schnellkredit liegt die Ergebnisquote mit -5,4 % etwas weniger ungünstig. Zwar sind die Kreditausfälle mit 1.518 Mio. EUR mehr als zehnmal so hoch. Gleichzeitig erzielte dieses Programm bisher aber hohe Nettozinserträge von 965 Mio. EUR. Für den KfW-Unternehmerkredit liegt die Ergebnisquote bei -1,7 %. Kreditausfällen von 970 Mio. EUR stehen Nettozinseinnahmen von 271 Mio. EUR gegenüber. Das Programm Direktbeteiligung für Konsortialfinanzierung weist eine **positive Ergebnisquote** von +2,7 % auf.

Abbildung 7-4: Kumuliertes Ergebnis des Kreditgeschäfts ab Programmstart bis 30.09.2025 in % des zugesagten Kreditvolumens im KfW-Sonderprogramm, nach Programmarten

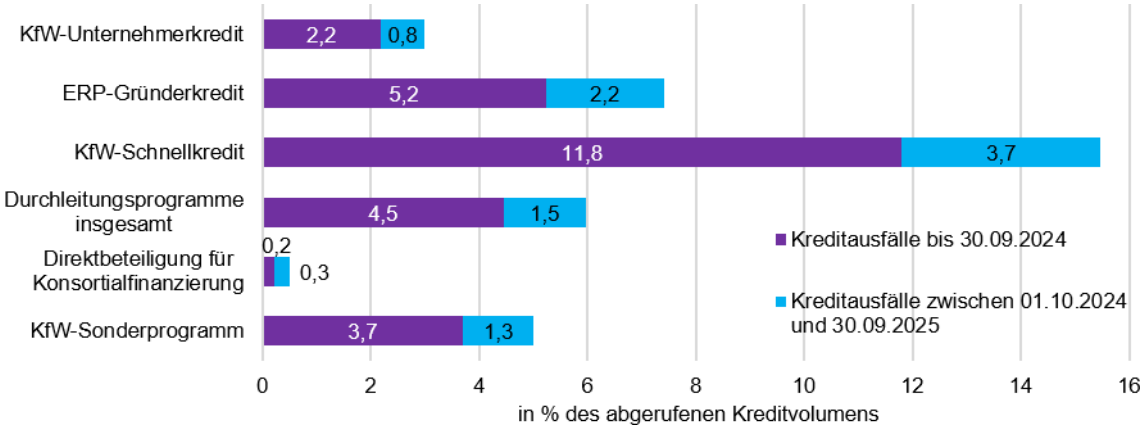


Quelle: KfW-Kostenreporting, KfW-Förderdaten. – Berechnungen des ZEW.

Wie sich die Ergebnisquote im weiteren Verlauf entwickeln wird, lässt sich nicht valide abschätzen. Weitere Kreditausfälle sind wahrscheinlich, hängen jedoch sehr stark von der Entwicklung der Konjunktur der deutschen Volkswirtschaft sowie anderer maßgeblicher Faktoren (Zugang zu Auslandsmärkten, Kosten für Energie und Rohstoffe) ab, die die Wahrscheinlichkeit einer Unternehmensschließung beeinflussen. Diese Entwicklung ist – so wie schon in den Jahren 2022 bis 2025 – durch hohe Unsicherheiten geprägt. Bei einem günstigen Konjunkturverlauf dürfte sich die Ergebnisquote in den nächsten Jahren nur moderat verschlechtern. Vom Programm Direktbeteiligung für Konsortialfinanzierung ist kein weiterer wesentlicher Ergebnisbeitrag zu erwarten, da nur wenige Kredite mit einem vergleichsweise kleinen Volumen noch aktiv sind. Um die Größenordnung einer möglichen Entwicklung einordnen zu können, werden die Kreditausfälle differenziert nach Programmart und den beiden Perioden ab Programmstart bis 30.09.2024 und vom 01.10.2024 bis 30.09.2025 unterschieden und in Relation zu den abgerufenen Mitteln gesetzt. Die erste Periode umfasst dabei de facto nur Ausfälle der Jahre 2023 und 2024, da es zuvor aufgrund der beiden Tilgungsfreijahre kaum zu Tilgungen und daher nur zu wenigen Ausfällen durch nicht tilgungsfähige Unternehmen gekommen ist.

In allen Durchleitungsprogrammen waren die **Ausfälle** in der ersten Periode deutlich höher als in der zweiten, selbst wenn man berücksichtigt, dass die erste Periode einen etwa doppelt so langen Zeitraum umfasst. Dies deutet darauf hin, dass sich der Umfang der Kreditausfälle über die Zeit abschwächt. Dies wird auch durch die Entwicklung der Kreditausfälle (abzüglich Verwertungserlöse) zwischen dem 01.10.2025 und 30.06.2026 bestätigt. Sie summieren sich auf 303,5 Mio. EUR und machen damit (bei Umrechnung auf Jahresbasis) nur 58 % des Werts im Zeitraum vom 01.10.2024 bis 30.09.2025 aus. Ein allmählicher Rückgang der Kreditausfälle ist auch deshalb zu erwarten, weil über die Zeit ein immer größerer Teil der Kredite getilgt wird. Die noch ausstehenden Kredite gehen damit in der Summe zurück, und das Risiko für weitere Kreditausfälle sinkt.

Abbildung 7-5: Kreditausfälle (abzüglich Verwertungserlöse) **in % des abgerufenen Kreditvolumens im KfW-Sonderprogramm, nach Programmarten und Zeitpunkt des Ausfalls**



Quelle: KfW-Kostenreporting, KfW-Förderdaten. – Berechnungen des ZEW.

Wirkungen des KfW-Sonderprogramms

Die zentrale Wirkung des KfW-Sonderprogramms liegt in der **Bestandssicherung der Unternehmen**. Die Schließungswahrscheinlichkeit der Kreditnehmer in den Durchleitungsprogrammen lag aufgrund der Kreditzusagen signifikant niedriger als für den hypothetischen Fall, dass keine solchen Kreditzusagen getätigt worden wären. Die Basisvariante der kontrafaktischen Wirkungsanalyse ergibt eine um 7,4 Prozentpunkte niedrigere Schließungswahrscheinlichkeit. Da die Schließungsquote (Zahl der geschlossenen Unternehmen in % des Unternehmensbestands) der KfW-Kreditnehmer über den betrachteten Untersuchungszeitraum (2. Quartal 2020 bis 4. Quartal 2024) tatsächlich bei 8,5 % als im hypothetischen Fall ohne KfW-Kredite bei 15,9% lag, konnte die Zusage von KfW-Krediten die Schließungsquote nahezu halbieren. Allerdings beschränken sich die positiven Programmwirkungen auf zwei der drei unterschiedenen Programmarten, nämlich die Programme KfW-Unternehmerkredit/ERP-Gründerkredit sowie KfW-Schnellkredit für Unternehmen mit bis zu 10 Beschäftigten. Für den KfW-Schnellkredit für Unternehmen mit mehr als 10 Beschäftigten zeigen die Wirkungsanalyse dagegen nur anfänglich einen positiven, ab dem Jahr 2022 und daher auch für den Untersuchungszeitraum insgesamt einen negativen Effekt auf die Bestandssicherung. Dies kann darauf hindeuten, dass eine Kreditvergabe zum Teil auch an Unternehmen erfolgte, deren wirtschaftliche Aussichten weniger günstig waren und die letztlich nicht in der Lage waren, der Bedienung des Kredits nachzukommen, zumal die wirtschaftlichen Rahmenbedingungen ab dem Ablauf des tilgungsfreien Zeitraums aufgrund verschiedener Krisen sehr herausfordernd blieben (Energiekrise, Inflation, Zinsanstieg), was so zu Beginn der Pandemie nicht abzusehen war. Der insgesamt negative Effekt auf die Bestandssicherung in dieser Programmvariante wird allerdings durch die erheblich positiven Effekte in den anderen Programmvarianten mehr als überkompensiert.

Bei der Interpretation der im Folgenden dargestellten wirtschaftlichen Wirkungen des KfW-Sonderprogramms ist zu beachten, dass die Programmwirkungen nicht exakt bestimmt werden können, sondern von einer Vielzahl von Annahmen im Rahmen der ökonometrischen Wirkungs-

analyse abhängen. Die für die Wirkungsberechnung herangezogene Basisvariante stellt zwar die aus Sicht der Gutachter:innen robusteste und belastbarste Variante dar. Andere Modellvarianten würden jedoch zu abweichenden Ergebnissen führen, wobei die Grundaussage, nämlich das Vorliegen von positiven bestandssichernden Effekten, bei allen Varianten weiterhin Bestand hat. Die Varianz der Ergebnisse ist zum einen darauf zurückzuführen, dass mit den vorliegenden Daten mögliche Selektionseffekte bei der Nutzung des KfW-Sonderprogramms nicht vollständig abgebildet werden können. Dies liegt insbesondere daran, dass die konkrete Betroffenheit der Unternehmen durch die Corona-Pandemie im Pandemieverlauf nur ungenau gemessen werden kann. Diese unvollkommene Informationsbasis wirkt sich unterschiedlich auf die einzelnen Modellvarianten aus. Zum anderen können die gemessenen Effekte auch durch die Nutzung anderer Finanzierungsquellen beeinflusst sein, ebenso wie durch die wirtschaftlichen Herausforderungen infolge der Energiekrise, die tendenziell zu einer Unterschätzung der positiven Wirkung der KfW-Kredite auf die Bestandssicherung führen (vgl. Abschnitt 6-1). Vor diesem Hintergrund sind die hier quantifizierten Effekte als eine grobe Orientierung anzusehen.[37]

Für die Quantifizierung der Programmwirkung in den Durchleitungsprogrammen, die sich aus der Bestandssicherung der KfW-Kreditnehmer ergibt, werden die Ergebnisse der quartalsspezifischen Schätzungen herangezogen, die für den Indikator „Kreditzusage erhalten“ ermittelt wurden (vgl. Abschnitt 6-2). Die Programmwirkung wird für jede der drei unterschiedenen Programmarten getrennt ermittelt und addiert, um die Gesamtwirkung für die Durchleitungsprogramme des KfW-Sonderprogramms zu erhalten. Legt man die geschätzten Effekte auf die Schließungswahrscheinlichkeit auf die Gesamtheit der Kreditnehmer in den Durchleitungsprogrammen des KfW-Sonderprogramms um,[38] so konnte der Bestand von ca. 10.400 Unternehmen gesichert werden (vgl. Tabelle 7-4). Hierfür ist im Wesentlichen der KfW-Unternehmerkredit und ERP-Gründerkredit (10.200 bestandsgesicherte Unternehmen) und in geringerem Ausmaß der KfW-Schnellkredit für Unternehmen mit bis zu 10 Beschäftigten (ca. 1.000 bestandsgesicherte Unternehmen). Für den KfW-Schnellkredit für Unternehmen mit mehr als 10 Beschäftigten ergibt sich ein negativer Effekt von ca. 800 Unternehmen, d.h. in dieser Programmvariante war eine um diesen Wert erhöhte Anzahl von Unternehmensschließungen bis Ende 2024 festzustellen.

Auf Basis der Angaben aus der eigenen Kreditnehmerbefragung lassen sich Werte für den **Jahresumsatz** und die **Arbeitsplätze** in den bestandsgesicherten Unternehmen abschätzen. Diese legen nahe, dass durch die Durchleitungsprogramme insgesamt zusätzliche Jahresumsätze von ca. 43,9 Mrd. EUR generiert werden konnten, indem der Bestand von Unternehmen gesichert wurde. Die Anzahl der gesicherten Arbeitsplätze in diesen Unternehmen kann auf ca. 222 Tsd. beziffert werden. Für die Programme KfW-Unternehmerkredit und ERP-Gründerkredit liegen die Effekte sehr

[37] In der Kreditnehmerbefragung gaben 14 % der Kreditnehmer in den Durchleitungsprogrammen an, dass sie ihren Geschäftsbetrieb hätten einstellen müssen, wenn sie die Kreditzusage nicht erhalten hätten. Weitere 20 % hätten dies zumindest für wahrscheinlich gehalten (vgl. Abschnitt 3-5), wobei dies eine subjektive Einschätzung darstellt, die nicht mit einem kausalen Wirkungszusammenhang gleichgesetzt werden kann.

[38] Hierfür werden die quartalsspezifischen Effekte (siehe Tabelle 6-3) mit der Anzahl der im jeweiligen Quartal wirtschaftsaktiven KfW-Kreditnehmer multipliziert und aufsummiert.

deutlich über diesen Werten, während der KfW-Schnellkredit für Unternehmen mit mehr als 10 Beschäftigten die positiven Gesamteffekte etwas abschwächt. Der Beitrag des KfW-Schnellkredits für Unternehmen mit bis zu 10 Beschäftigten zum zusätzlichen Umsatz und den gesicherten Arbeitsplätzen ist vergleichsweise gering (ca. 0,6 Mrd. EUR Jahresumsätze, ca. 3 Tsd. gesicherte Arbeitsplätze), was nicht zuletzt mit der geringen Größe der Kreditnehmer zusammenhängt.

Tabelle 7-4: Wirtschaftliche Effekte des KfW-Sonderprogramms (Durchleitungsprogramme) **durch die Bestandssicherung von Unternehmen**

	Anzahl bestandsgesicherte Unternehmen bis Ende 2024 (in Tsd.)	Jahresumsatz in bestandsgesicherten Unternehmen (in Mrd. EUR)	Arbeitsplätze in bestandsgesicherten Unternehmen (in Tsd.)
KfW-Unternehmerkr./ERP-Gründerkr.	10.200	45,8	231
KfW-Schnellkredit >10 Beschäftigte	-800	-2,5	-13
KfW-Schnellkredit ≤10 Beschäftigte	1.000	0,6	3
KfW-Sonderprogramm insg.	**10.400**	**43,9**	**222**

Quelle: Wirkungsanalysen der Durchleitungsprogramme des KfW-Sonderprogramms, infas/ZEW: Befragung KfW-Kreditnehmer Durchleitungsprogramme. – Berechnungen des ZEW.

Die zusätzlichen Jahresumsätze bedeuten auch **zusätzliche Steuereinnahmen** für den Staat, also Steuereinnahmen, die ohne die bestandssichernden Effekte der Durchleitungskredite nicht hätten erzielt werden können. Allein im Bereich der Umsatzsteuer dürften diese bei rund 2,5 Mrd. EUR pro Jahr liegen,[39] d.h. aufsummiert über den Beobachtungszeitraum (2. Quartal 2020 bis 4. Quartal 2024) bei mehr als 11 Mrd. EUR. Durch die Sicherung von Arbeitsplätzen wurden zusätzliche Lohnsteuereinnahmen erzielt, die in einer Größenordnung von 1,8 Mrd. EUR pro Jahr,[40] also bei mehr als 8 Mrd. EUR über die gesamte Beobachtungsperiode liegen dürften. Hinzu kommen **zusätzliche Einnahmen** für die Sozialversicherungssysteme und geringere Ausgaben im Bereich der Arbeitslosenversicherung. Diese grob abgeschätzten zusätzlichen Steuereinnahmen des Staats liegen um ein Vielfaches höher als die bis zum 30.09.2025 angefallenen Nettokosten des KfW-Sonderprogramms, die sich im Bereich der **Durchleitungsprogramme** auf ca. 1,7 Mrd. EUR summieren, ca. 0,3 Mrd. EUR entfallen auf administrative Kosten und ca. 1,4 Mrd. EUR auf Kreditausfallkosten abzgl. Verwertungserlöse und Nettozinseinnahmen (aufgrund des positiven Ergebnisbeitrags der Konsortialfinanzierung sind für den Bund in diesem Zeitraum insgesamt Kosten in Höhe von rd. 1,36 Mrd. EUR angefallen).

Um die Maßnahmenwirtschaftlichkeit aufgrund der Programmwirkungen mit Blick auf das Ziel der Bestandssicherung zu bewerten, werden die in Tabelle 7-4 ausgewiesenen Programmwirkungen **in Relation zum zugesagten Kreditvolumen** sowie zu den **Nettokosten des Programms** gesetzt (Tabelle 7-5). Für die Durchleitungsprogramme des KfW-Sonderprogramms konnte je 1 Mio. EUR

[39] Annahme eines durchschnittlichen Umsatzsteuersatzes im Bereich der KfW-Kreditnehmer von 16 % und einem Wertschöpfungsanteil am Umsatz von 35 %.

[40] Für diese Abschätzung wurde von einem durchschnittlichen monatlichen Bruttolohn je Vollzeitstelle von 4.500 EUR und einem durchschnittlichen Lohnsteuersatz von 15 % ausgegangen.

an zugesagten Kreditmittel der Bestand von 0,20 Unternehmen gesichert werden. Diese Kennzahl liegt für den KfW-Unternehmerkredit/ERP-Gründerkredit etwas höher (0,24) und für den KfW-Schnellkredit für Unternehmen mit bis zu 10 Beschäftigten deutlich höher (0,51), während für den KfW-Schnellkredit für Unternehmen mit mehr als 10 Beschäftigten ein kleiner negativer Beitrag (-0,10) ermittelt wurde. Pro 1 Mio. EUR an zugesagten Krediten konnten in den Durchleitungsprogrammen des KfW-Sonderprogramms zusätzliche Jahresumsätze von 0,84 Mio. EUR ausgelöst werden. Diese Kennzahl ist für den KfW-Unternehmerkredit/ERP-Gründerkredit am höchsten (1,10 Mio. EUR). Dasselbe gilt für die Anzahl der gesicherten Arbeitsplätze, die für die Durchleitungsprogramme des KfW-Sonderprogramm insgesamt bei 4,3 je 1 Mio. EUR an zugesagten Kreditmitteln liegt und für den KfW-Unternehmerkredit/ERP-Gründerkredit bei 5,5.

Tabelle 7-5: Maßnahmenwirtschaftlichkeit des KfW-Sonderprogramms (Durchleitungsprogramme) **durch die Bestandssicherung von Unternehmen**

	KfW-Unternehmerkredit/ERP-Gründerkredit	KfW-Schnellkredit >10 Beschäftigte	KfW-Schnellkredit ≤10 Beschäftigte	**Durchleitungsprogramme insgesamt**
In Relation zum zugesagten Kreditvolumen in Mio. EUR				
Anzahl bestandsgesicherte Unternehmen	0,24	-0,10	0,51	0,20
Zusätzlicher Jahresumsatz	1,10	-0,31	0,32	0,84
Anzahl gesicherte Arbeitsplätze	5,5	-1,6	1,9	**4,3**
In Relation zu den Nettokosten des KfW-Sonderprogramms bis 30.09.2025 in Mio. EUR [1)]				
Anzahl bestandsgesicherte Unternehmen	9,8	0,3		**6,1**
Zusätzlicher Jahresumsatz	44	-3		26
Anzahl gesicherte Arbeitsplätze	222	-14		**130**

1) Für den KfW-Schnellkredit liegen die Nettokosten nur für beide Programmteile zusammen vor.
Quelle: Wirkungsanalysen der Durchleitungsprogramme des KfW-Sonderprogramms, KfW-Förderdaten. – Berechnungen des ZEW.

Setzt man die Programmwirkungen in Bezug auf die Nettokosten der Programmumsetzung zum Zeitpunkt 30.09.2025, wird ein sehr hohes Ausmaß der Maßnahmenwirtschaftlichkeit deutlich. Je 1 Mio. EUR an Nettokosten konnten 6,1 Unternehmen im Bestand gesichert werden, d.h. die Kosten je bestandsgesichertem Unternehmen beliefen sich auf 164 Tsd. EUR. Pro 1 Mio. EUR an Nettokosten wurden 26 Mio. EUR an zusätzlichen Jahresumsätzen generiert und 130 Arbeitsplätze gesichert. Ein Umsatzhebel von 26 und Arbeitsplatzsicherungskosten lediglich 8 Tsd. EUR je Arbeitsplatz weisen das KfW-Sonderprogramm als hocheffizient aus.

Weitere Programmwirkungen der Durchleitungsprogramme im Bereich der Liquiditätssicherung oder der wirtschaftlichen Leistungsfähigkeit werden bei der quantitativen Bewertung der Maßnahmenwirtschaftlichkeit nicht berücksichtigt. Die Liquiditätssicherung, die mit dem KfW-Sonderprogramm erreicht wurde, kann im Wesentlichen als ein begleitender Effekt zur Bestandssicherung betrachtet werden. Dadurch, dass die Versorgung der Unternehmen mit Kreditmitteln deren Liquiditätssituation stabilisiert hat, war eine Voraussetzung für die Bestandssicherung erfüllt. Über die Bestands- und Liquiditätssicherung hinausgehende Wirkungen im Bereich der wirtschaftlichen

Leistungsfähigkeit der Unternehmen konnten keine festgestellt werden. Diese waren auch nicht Ziel des KfW-Sonderprogramms.

Wirkungen, die über die Ebene des einzelnen Unternehmens hinaus gehen, finden in der hier vorliegenden Analyse keine Berücksichtigung. So ist wahrscheinlich, dass durch die Sicherung des Bestands eines Unternehmens und die Vermeidung von Zahlungsausfällen negative Rückkopplungseffekte auf andere Unternehmen wie Lieferanten oder andere Geschäftspartner sowie den Arbeitsmarkt (Anstieg der Arbeitslosigkeit) vermieden werden konnten. Dadurch konnten Unsicherheit reduziert und die Wirtschaft insgesamt stabilisiert werden. Die hier aufgezeigten Wirkungen können vor diesem Hintergrund als eine eher konservative Schätzung der gesamtwirtschaftlichen Wirkung aufgefasst werden.

Für das Programm **Direktbeteiligung für Konsortialfinanzierung** ist eine Quantifizierung der Programmwirkungen im Bereich der Bestands- und Liquiditätssicherung nicht möglich, da aufgrund der kleinen Anzahl von Unternehmen und deren sehr spezifischer Situation keine kontrafaktische Analyse vorgenommen werden konnte. Die Interviews mit den Kreditnehmern haben gleichwohl gezeigt, dass in jedem einzelnen Fall der KfW-Kredit einen wichtigen, in den meisten Fällen sogar einen essenziellen Beitrag zur Bestandssicherung und Liquiditätsversorgung während der ersten Phase der Pandemie geleistet hat. Gleichzeitig ist es nur zu drei Kreditausfällen gekommen, für die das Ziel der Bestandssicherung somit nicht erreicht wurde (wenngleich in zwei Fällen die Geschäftstätigkeit im Insolvenzverfahren fortgeführt wurde). Dies drei Fälle wiesen im Vorpandemiejahr 2019 zusammen ca. 9 Tsd. Beschäftigte und einen Jahresumsatz von 0,8 Mrd. EUR auf. Demgegenüber stehen 25 Unternehmensgruppen, die Kreditzusagen aus dem Programm erhalten haben und die als bestandsgesichert gewertet werden können. Diese wiesen im Nachpandemiejahr 2023 zusammen ca. 605 Tsd. Beschäftigte und einen Umsatz von gut 191 Mrd. EUR auf (Tabelle 7-6). Wenngleich es nicht zulässig ist, diese Werte dem KfW-Sonderprogramm zuzuschreiben, zeigen sie gleichwohl, dass mit einem Kreditmitteleinsatz von ca. 14 Mrd. EUR auf Seiten der KfW ein wichtiger Beitrag zur Sicherung eines beträchtlich höheren Umsatzvolumens und einer sehr großen Anzahl von Arbeitsplätzen geleistet wurde.

Tabelle 7-6: Umsatz und Beschäftigte von Kreditnehmern des Programms Direktbeteiligung für Konsortialfinanzierung 2019 und 2023 nach Vorliegen eines Kreditausfalls

	Umsatz (Mrd. EUR)		Beschäftigte (Tsd.)	
	2019	2023	2019	2023
mit Kreditausfall	0,8	-	9	-
ohne Kreditausfall	177,2	191,4	658	605

Quelle: Geschäftsberichte der Unternehmen. – Berechnungen des ZEW.

Auf eine Quantifizierung von Effekten im Bereich der Bestands- und Liquiditätssicherung kann für das Programm Direktbeteiligung für Konsortialfinanzierung auch deshalb verzichtet werden, weil die Maßnahmenwirtschaftlichkeit des Programms allein dadurch voll und ganz gegeben ist, dass das Programm einen **Überschuss für den Bund** erwirtschaftet hat, der zum Stand 30.09.2025 bei rund 350 Mio. EUR lag.

Bewertung der Maßnahmenwirtschaftlichkeit

Die Maßnahmenwirtschaftlichkeit des KfW-Sonderprogramms kann insgesamt als sehr hoch bewertet werden. Insbesondere wurden die beiden zentralen Ziele des Programms, die Sicherung des Bestands von Unternehmen, die aufgrund der Corona-Pandemie vorübergehend in wirtschaftliche Schwierigkeiten geraten waren, sowie die Versorgung dieser Unternehmen mit der benötigen Liquidität als eine wichtige Voraussetzung dafür, erreicht.

- Das **Ergebnis des Kreditgeschäfts** (Zinseinnahmen und sonstige Erträge abzüglich Nettozinszahlungen für aufgenommene Mittel und Kreditausfälle) belief sich um Zeitpunkt 30.09.2025 auf -984 Mio. EUR, das sind 1,4 % des zugesagten Kreditvolumens von rund 67 Mrd. EUR. Das Programm Direktbeteiligung für Konsortialfinanzierung hat dabei sogar einen Überschuss im Kreditgeschäft erzielt. Die Zinserträge (249 Mio. EUR) überstiegen hier die Nettozinszahlungen für aufgenommene Mittel (56 Mio. EUR) um 193 Mio. EUR. Hinzu kommen sonstige Erträge (Bereitstellungsprovisionen, Utilisation Fees etc.) in Höhe von 260 Mio. EUR. Nach Abzug der Kreditausfälle in Höhe von 48 Mio. EUR ergibt sich für das Programm Direktbeteiligung für Konsortialfinanzierung bis 30.09.2025 ein Ergebnis aus dem Kreditgeschäft von gut 404 Mio. EUR.[41] Angesichts der außergewöhnlichen wirtschaftlichen Situation, in der die Kreditvergabe erfolgte, und des Fokus auf Unternehmen, die aufgrund der Pandemiesituation in größere wirtschaftliche Schwierigkeiten geraten waren, sowie des Umstands, dass der Bund auf einen großen Teil der Risikomarge verzichtet hat, um für Unternehmen und Finanzierungspartner günstige Kreditkonditionen sicherzustellen, ist dies als sehr gutes Ergebnis zu werten.
- Die Anzahl der **Kreditausfälle** bewegt sich dabei angesichts der Programmausrichtung in einem ökonomisch zu erwartenden Rahmen und ist konsistent mit den Programmzielen. Denn die Zielgruppe des KfW-Sonderprogramms waren Unternehmen, die aufgrund der Corona-Pandemie in wirtschaftliche Schwierigkeiten geraten waren. Dass solche stark von der Krise betroffenen Unternehmen es tendenziell schwerer haben, sich im Markt zu halten, ist nicht weiter verwunderlich. Hinzu kommt, dass durch die sehr rasche und unbürokratische Mittelbereitstellung, die durch den teilweisen Verzicht auf Risikoprüfung erleichtert wurde, es wahrscheinlich ist, dass mehr schlechte Risiken ins Kreditportfolio kamen als bei herkömmlichen Förderkrediten. Gleichwohl hat die sehr hohe Haftungsfreistellung der durchleitenden Banken von 80 bis 100 % nicht dazu geführt, dass übermäßig viele Unternehmen mit schwachen wirtschaftlichen Aussichten in das Programm gekommen sind. Dazu hat zum einen die Bestimmung beigetragen, dass die antragstellenden Unternehmen Ende 2019 wirtschaftlich gesund sein mussten. Zum anderen haben Interviews mit den Finanzierungspartnern gezeigt,

[41] Das Ergebnis des Kreditgeschäfts entspricht dem in Tabelle 7-3 angegebenen Saldo für das jeweilige Programm. Um die Nettokosten der jeweiligen Programme für den Bund zu ermitteln, sind zusätzlich die in Tabelle 7-2 angegebenen administrativen Kosten der Programme zu berücksichtigen. Für die Konsortialfinanzierung bedeutet dies, dass für den Bund ein Überschuss von insgesamt 348,6 Mio. EUR erzielt wurde (Überschuss aus dem Kreditgeschäft von 404 Mio. EUR abzüglich administrativer Kosten von 55,4 Mio. EUR).

dass die privaten Kreditinstitute kein Interesse (und auch nicht die internen Kapazitäten) hatten, Unternehmen mit ungünstigen wirtschaftlichen Aussichten als Kunden neu aufzunehmen.

- Die Wirkungsanalysen zeigen, dass die Zusage von Krediten aus dem KfW-Sonderprogramm zu einer signifikant **niedrigeren Schließungswahrscheinlichkeit** der Kreditnehmer geführt hat. Dadurch konnten rund 10.400 Unternehmen im Bestand gesichert werden. Die Schließungsquote der KfW-Kreditnehmer lag aufgrund der Kreditzusagen nur bei 8,5 % (für den Untersuchungszeitraum 2. Quartal 2020 bis 4. Quartal 2024). Ohne die Kreditzusagen hätte diese Quote 15,9 % betragen. Diese Bestandssicherung führte zu zusätzlichen Jahresumsätzen der Unternehmen von ca. 44 Mrd. EUR und zum Erhalt von ca. 222 Tsd. Arbeitsplätzen. D.h. für den Fall, dass das KfW-Sonderprogramm nicht aufgelegt worden wäre, wären diese Umsätze nicht erzielt worden und die Arbeitsplätze wären verloren gegangen. Sowohl aus den zusätzlichen Umsätzen als auch aus den erhaltenen Arbeitsplätzen resultierten zusätzliche Einnahmen aus Steuern und Sozialabgaben, die erheblich über den Nettokosten des KfW-Sonderprogramms liegen. Auch im Bereich des Programms Direktbeteiligung für Konsortialfinanzierung wurden positive Programmwirkungen im Bereich der Bestandssicherung verzeichnet, deren genaue Größenordnung jedoch nicht quantifiziert werden kann.
- Das Ziel der **Liquiditätsversorgung** als eine wichtige Voraussetzung für die Bestandssicherung wurde erreicht, da durch die Bereitstellung des KfW-Kredits die Liquiditätssituation bei den bestandsgesicherten Unternehmen stabilisiert wurde, d.h. die Entwicklung ihrer Liquidität entsprach der vergleichbarer Unternehmen, die keinen KfW-Kredit erhalten sondern sich aus anderen Mitteln finanziert haben. Gleichzeitig haben die KfW-Kredite nicht zu einer Marktverzerrung beigetragen, da die KfW-Kreditnehmer sich gegenüber Unternehmen, die eine alternative Finanzierung zur Verfügung hatten, nicht besserstellen konnten.

8 Zusammenfassung und Bewertung

Das KfW-Sonderprogramm 2020 stellte ab April 2020 finanzielle Hilfen für Unternehmen in Form von Krediten bereit, die durch eine Garantie des Bundes gedeckt wurden. Zielgruppe des Programms waren im Grunde wettbewerbsfähige und finanziell gesunde Unternehmen, die durch die Corona-Pandemie in wirtschaftliche Schwierigkeiten geraten waren. Die folgenden Programme waren Teil des Sonderprogramms:

a) KfW-Unternehmerkredit

b) ERP-Gründerkredit

c) KfW-Schnellkredit

d) Direktbeteiligung für Konsortialfinanzierung

Die KfW hat über diese Programme annähernd 170.000 Kredite für rund 152.000 unterschiedliche Unternehmen oder Unternehmensgruppen mit einem Gesamtvolumen von 66,70 Mrd. EUR zugesagt. 51,97 Mrd. EUR des Zusagevolumens entfielen auf die Durchleitungsprogramme (KfW-Unternehmerkredit, ERP-Gründerkredit, KfW-Schnellkredit) und 14,73 Mrd. EUR auf das Programm Direktbeteiligung für Konsortialfinanzierung.

Ziel der vorliegenden Evaluation war es, die Relevanz der Hilfen, die Aktivitäten in den Programmen, die Zielgruppenerreichung, die Wirkung und die Wirtschaftlichkeit des KfW-Sonderprogramms zu untersuchen und zu bewerten.

Relevanz

Das KfW-Sonderprogramm stellte einen **wesentlichen Baustein der staatlichen Maßnahmen zur Stabilisierung der Wirtschaft am Beginn der Corona-Pandemie** dar. Sein zentraler Beitrag war zum einen, den Markt für private Bankkredite an Unternehmen funktionstüchtig zu halten und möglichen Einschränkungen der Kreditvergabe durch private Banken entgegenzuwirken. Dies wurde erreicht, indem durch die Bereitstellung staatlicher Kreditmittel die Unsicherheit in den Märkten reduziert und das Vertrauen in die Kreditmärkte gestärkt wurde. Zum anderen diente das Programm dazu, strukturell gesunde und langfristig wettbewerbsfähige Unternehmen, die aufgrund der Corona-Einschränkungen vorübergehende Finanzierungsschwierigkeiten hatten, weiterhin mit Bankkrediten zu versorgen. Die Kreditversorgung sicherte unmittelbar Liquidität und Bestand der Unternehmen und schuf mittelbar eine Voraussetzung für eine rasche wirtschaftliche Erholung nach Ende der Pandemiesituation. Mit der schnellen Bereitstellung umfangreicher Kreditmittel sollten außerdem mögliche negative gesamtwirtschaftliche Rückkopplungseffekte vermieden werden, falls es gleichzeitig zu Zahlungsausfällen bei vielen Unternehmen und zu Arbeitsplatzverlusten gekommen wäre. Die Relevanz des KfW-Sonderprogramms ist aufgrund folgender Punkte gegeben:

- Der Ansatz des KfW-Sonderprogramms, **an den bestehenden Bankbeziehungen der Unternehmen anzusetzen** und Unternehmen über Durchleitungskredite mit Kreditmitteln zu versorgen, war konsistent mit den Programmzielen und der Problemstellung zu Beginn der Pan-

demie, so schnell wie möglich die Kreditmärkte zu stabilisieren und in Not geratenen Unternehmen zu helfen. Die Mitwirkung der Finanzierungspartner in den Durchleitungsprogrammen an einer raschen und umfangreichen Kreditvergabe wurde durch eine sehr hohe Haftungsfreistellung von 80 bis 100 % sowie dem weitgehenden Verzicht des Bundes auf eine Risikomarge erreicht.

- Der Ansatz der **Durchleitungskredite** war entscheidend, um kreditnachfragende Unternehmen sehr rasch mit Kreditmitteln zu versorgen und gleichzeitig die administrativen Kosten gering zu halten. Durch die Beauftragung der KfW mit der Abwicklung der Corona-Kredithilfen des Bundes konnten die bereits vorhandenen Prozesse der KfW und die Geschäftsbeziehungen zu den privaten Kreditinstituten genutzt werden. Das Durchleitungsprinzip hatte zudem den Vorteil, dass es nicht wettbewerbsverzerrend wirkt, da es grundsätzlich allen Banken und Sparkassen offensteht und allen Unternehmen mit Bankbeziehungen Zugang zu den Krediten gewährt.
- Trotz der hohen Haftungsfreistellung der privaten Kreditgeber kam es zu **keiner Zombifizierung**, d.h. einer Kreditvergabe an Unternehmen mit geringer Wettbewerbsfähigkeit und ungünstigen Zukunftsperspektiven. Vielmehr wiesen die Kreditnehmer des KfW-Sonderprogramms im Jahr 2019 eine tendenziell höhere Bonität auf als die Gesamtheit der Unternehmen in Deutschland. Hier haben die Antragsbedingungen sowie das Durchleitungsprinzip entgegengewirkt.
- Der **Umfang des KfW-Sonderprogramms im Jahr 2020 war groß genug**, um gesamtwirtschaftliche Auswirkungen auf den Markt für langfristige Unternehmenskredite in Deutschland zu haben. So nahm die Kreditvergabe durch Kreditinstitute an gewerbliche Unternehmen in Deutschland (inkl. der KfW-Kredite des Sonderprogramms) auch während der Pandemie weiter zu.
- Aus retrospektiver Sicht erscheint die **Fortführung des KfW-Sonderprogramms über das Jahr 2020 hinaus weniger dringend** als die Einführung des Sonderprogramms im Jahr 2020, da sich der Kreditmarkt ab 2021 relativ günstig entwickelte. Allerdings war diese Entwicklung Ende 2020 so nicht absehbar, zumal sich im Winter 2020/21 die Pandemielage wieder verschlechterte und die Effektivität der bis dahin zugelassenen Impfstoffe zur Eindämmung der Pandemie noch nicht gut abgeschätzt werden konnte. Hinzu kommt, dass ein rasches Zurückfahren des KfW-Sonderprogramms das Vertrauen des Bankensektors und der Unternehmen in die staatlichen Hilfen untergraben und die Unsicherheit wieder erhöhen hätte können. Die **allmähliche Rückführung des KfW-Sonderprogramms** bis zur Schließung der Programme im April 2022 entsprach den damals vorgebrachten wirtschaftspolitischen Empfehlungen.
- Das KfW-Sonderprogramm war **ein essenzielles Element eines umfassenden wirtschaftspolitischen Ansatzes** von Bundes- und Landesregierungen zur Abfederung negativer wirtschaftlicher Auswirkungen aufgrund der Corona-Pandemie sowie der zur Eindämmung der Pandemie ergriffenen Maßnahmen. Den Unternehmen standen unterschiedliche Corona-Hilfsangebote zur Verfügung. Der größte Teil der Unternehmen hat auf Zuschussprogramme sowie Kurz-

arbeitergeld zur Personalkostenentlastung zurückgegriffen. Das KfW-Sonderprogramm wurde primär von den Unternehmen in Anspruch genommen, für die diese anderen Hilfen nicht in Frage kamen, um ihren Finanzierungsbedarf zu decken. Dies zeigt sich daran, dass nur ein relativ kleiner Teil der Kreditnehmer über Finanzierungsalternativen zum KfW-Kredit verfügte und unter den Finanzierungsalternativen andere staatliche Hilfen eine untergeordnete Rolle spielten. Das KfW-Sonderprogramm hatte somit eine **komplementäre Funktion zu anderen staatlichen Corona-Hilfen**.

Programmaktivitäten

Das KfW-Sonderprogramm wurde sehr rasch und in großem Umfang aufgelegt, sodass schon während des 1. Lockdowns im Frühjahr 2020 umfangreiche Kreditmittel für Unternehmen bereitgestellt werden konnten. Damit hat das KfW-Sonderprogramm seine primäre Funktion erfüllt, nämlich **durch Bereitstellung von Liquidität** die Funktionstüchtigkeit des Kreditmarktes in Deutschland zu stützen, einer Zunahme der Unsicherheit unter den Marktakteuren entgegenzuwirken und den **Bestand von strukturell gesunden und langfristig wettbewerbsfähigen Unternehmen zu sichern**.

- Die **Höhe des bereitgestellten Kreditvolumens** (Zusagevolumen) belief sich auf rund 67 Mrd. EUR und ergab sich aus der konkreten Nachfrage der Unternehmen nach Krediten, die über die Finanzierungspartner (Banken und Sparkassen) vermittelt wurden (Prinzip der Durchleitungsfinanzierung), sowie den konkreten Finanzierungsverhandlungen im Rahmen der Konsortialfinanzierung. Für das KfW-Sonderprogramm stand ein im Prinzip unbegrenzter Garantierahmen der Bundesregierung zur Verfügung, der signalisieren sollte, dass ausreichende finanzielle Mittel zur Verfügung stehen, um die Finanzierungsbedarfe der Unternehmen in der Pandemiesituation zu decken.
- Der **Zugang der Unternehmen zum KfW-Sonderprogramm** war durch die Ausgestaltung als Durchleitungskredite (mit Ausnahme der Direktbeteiligung für Konsortialfinanzierung) grundsätzlich sichergestellt. Die durchleitenden Kreditinstitute waren über die Verfügbarkeit des KfW-Sonderprogramms informiert und hatten ein Eigeninteresse, diese Programme zu nutzen, da sie es erlaubten, ihren Kunden weiterhin attraktive Finanzierungsangebote zu unterbreiten und gleichzeitig das eigene Risiko stark zu begrenzen.
- Die **Kreditkonditionen** (Höhe der Kredite, Zinshöhe, tilgungsfreier Zeitraum, Zinsbindungsfrist) wurden in allen Programmen des KfW-Sonderprogramms von den Kreditnehmern ganz überwiegend positiv beurteilt. Dies lässt darauf schließen, dass die Konditionen keine Zugangsbarriere für die Nutzung des Programmangebots waren.
- Sehr wichtig für die Wirkung des KfW-Sonderprogramms war die **rasche Bereitstellung der Kreditmittel** im Frühjahr 2020, unmittelbar nach Inkrafttreten der ersten Eindämmungsmaßnahmen. Mehr als 57.000 Kreditnehmer erhielten bereits während des ersten Lockdowns eine Kreditzusage aus einem der Durchleitungsprogramme, weitere knapp 37.000 Kreditzusagen erfolgten zwischen Sommer und Frühherbst 2020.
- Der **Prozess der Programmumsetzung** war effizient und **an den Bedürfnissen der Zielgruppe orientiert**, wie die hohe Zufriedenheit der Kreditnehmer des KfW-Sonderprogramms zeigt.

Dies gilt besonders für die Schnelligkeit der Antragsbearbeitung und der Mittelauszahlung, aber auch für die Beratung durch die Hausbank und die Einfachheit der Beantragung. Lediglich für die Klarheit der Antragsunterlagen und die Verständlichkeit der Förderbedingungen zeigt sich ein leicht höherer Anteilswert von weniger zufriedenen Kreditnehmern.

- Der Ansatz der Durchleitungsprogramme war eine wesentliche Voraussetzung, um die Kreditmittel **sehr rasch und mit geringem administrativem Zusatzaufwand** zu implementieren. Er hatte außerdem den Vorteil, dass die Finanzierungspartner eine Vorprüfung der Kreditnehmer vornahmen und nur Kreditnehmer in das KfW-Sonderprogramm geleitet wurden, die die Antragsvoraussetzungen erfüllten und grundsätzlich kreditwürdig waren.

Zielgruppenerreichung

Das KfW-Sonderprogramm hat die anvisierte Zielgruppe erreicht:

- Programmteilnehmer weisen eine **deutlich höhere negative Betroffenheit** durch die Corona-Pandemie auf als der Durchschnitt der Unternehmen in Deutschland. Gleichwohl haben auch Unternehmen die Durchleitungsprogramme genutzt, deren wirtschaftliche Aktivitäten letztlich nur wenig oder gar nicht durch die Pandemie beeinträchtigt wurden. Dies spiegelt den Umstand wider, dass manche Unternehmen zu Beginn der Pandemie negative Auswirkungen erwartet haben, die aufgrund des Pandemieverlaufs oder anderer Faktoren dann jedoch nicht eingetreten sind. Das Programm Direktbeteiligung für Konsortialfinanzierung wurde ganz überwiegend von Unternehmen genutzt, die zu Beginn der Pandemie davon ausgehen mussten, dass ihre Geschäftstätigkeit stark negativ von der Pandemiesituation betroffen sein würde.
- Die allermeisten Kreditnehmer des KfW-Sonderprogramms wiesen im Jahr 2019 eine **mittlere bis sehr gute Bonitätseinstufung** auf, während sich unter den KfW-Kreditnehmern fast keine Unternehmen mit einer sehr schwachen oder mangelhaften Bonität befinden. Dies bedeutet, dass die Programme strukturell gesunde und langfristig wettbewerbsfähige Unternehmen erreicht haben.
- Die **Zusammensetzung der Kreditnehmer** nach Größe, Branche und Alter entspricht weitgehend derjenigen, die aufgrund der Zielgruppenausrichtung und der Programmmerkmale zu erwarten war. Dass sehr kleine und sehr junge Unternehmen unter den Kreditnehmern eher unterrepräsentiert sind, ergibt sich aus den Programmbedingungen, insbesondere der Natur mittel- bis längerfristiger Kredite, die mit einem bestimmten Mindestvolumen einhergehen, das oft über dem Finanzierungsbedarf von Kleinstunternehmen liegt. Bei der Verteilung nach Bundesländern fallen die etwas höheren Anteile von Nordrhein-Westfalen und Baden-Württemberg auf. Dies könnte zum einen daran liegen, dass dort angesiedelte Kreditinstitute stärker auf die KfW-Programme zurückgegriffen haben, um ihren Kunden Finanzierungsangebote zu unterbreiten. Zum anderen könnte auch der Finanzierungsbedarf der Unternehmen in diesen Ländern aufgrund der spezifischen Wirtschaftsstrukturen höher gewesen sein. Gleichwohl hat das KfW-Sonderprogramm Unternehmen in allen Regionen Deutschlands erreicht und weist strukturell keinen regionalen Bias auf. Ähnliches gilt für die Verteilung der Finan-

zierungspartner der Kreditnehmer. Der etwas höhere Anteil von Volks- und Raiffeisenbanken und der etwas niedrigere von privaten Geschäftsbanken unter den Finanzierungspartnern spiegelt vermutlich wider, dass unter den Volks- und Raiffeisenbanken häufiger Institute sind, die aufgrund ihrer geringeren Größe eher auf externe finanzielle Mittel zurückgreifen, um ihren Firmenkunden Finanzierungsangebote zu unterbreiten.

Wirkungen

Die kontrafaktischen Wirkungsanalysen, die den ursächlichen Beitrag der KfW-Kredite zur Erreichung der Programmziele auf Basis von Kontrollgruppenvergleichen unter Einsatz ökonometrischer Evaluationsmethoden ermitteln, zeigen für die Durchleitungsprogramme, dass das KfW-Sonderprogramm die beiden Programmziele auf Unternehmensebene – Bestandssicherung und Liquiditätssicherung – erreicht hat:

- Die primäre Wirkung des KfW-Sonderprogramms lag in der **Sicherung des Bestands von grundsätzlich wettbewerbsfähigen Unternehmen**, die aufgrund der Einschränkungen der wirtschaftlichen Aktivitäten im Rahmen der Corona-Maßnahmen jedoch vorübergehend in wirtschaftliche Schwierigkeiten geraten waren. Durch die Kreditzusagen in den Durchleitungsprogrammen des KfW-Sonderprogramms konnte die Schließungswahrscheinlichkeit der KfW-Kreditnehmer im Untersuchungszeitraum bis Ende 2024 signifikant um 7,4 Prozentpunkte reduziert werden. Dies entspricht nahezu einer Halbierung der Schließungsquote (Anzahl der bis Ende 2024 geschlossenen Unternehmen in % des Unternehmensbestands zu Beginn der Pandemie). Zu diesem Effekt trägt in erster Linie der KfW-Unternehmerkredit/ERP-Gründerkredit und in geringerem Ausmaß der im November 2020 eingeführte KfW-Schnellkredit für Unternehmen mit bis zu 10 Beschäftigten bei. Für den KfW-Schnellkredit für Unternehmen mit mehr als 10 Beschäftigten zeigen sich in der Anfangsphase der Pandemie, d.h. in den Jahren 2020 und 2021, signifikant positive Effekte auf die Überlebenswahrscheinlichkeit, die sich mit Beginn des Jahres 2021 jedoch abschwächen und im weiteren Verlauf teilweise negativ sind, so dass sich aufsummiert über den gesamten Untersuchungszeitraum (d.h. bis Ende 2024) keine bestandssichernden Wirkungen ergeben. Möglich ist, dass die Kreditzusage den Prozess des Marktaustritts etwas beschleunigt hat, da einige der KfW-Kreditnehmer nach Ende der Tilgungsfreijahre den Kredit nicht bedienen konnten und in die Zahlungsunfähigkeit gerieten. Allerdings dürften die Marktaustritte auch durch die besonders schwierige wirtschaftliche Situation ab der 2. Jahreshälfte 2022 (Energiekrise, Inflation, Zinsanstieg) beeinflusst worden sein, was im Rahmen der vorliegenden Untersuchung nicht berücksichtigt werden konnte. Analysen auf der Basis der Befragung der Kreditnehmer, die die Betroffenheit von Energiekrise, Preisansteigen, Zinsanstiegen oder Schwierigkeiten auf den Auslandsmärkten explizit abbilden können, legen nahe, dass diese Entwicklungen eine wichtige Rolle für die gemessenen Effekte spielen.
- Das Ziel der **Sicherung der Liquidität der Unternehmen** wurde ebenfalls erreicht. Eine positive Liquiditätswirkung ergibt sich unmittelbar aus der Bereitstellung der Kreditmittel, da der KfW-Kredit den Programmbedingungen entsprechend nicht zur Refinanzierung bereits bestehender, anderer Kredite eingesetzt werden durfte und die Finanzierungspartner zudem dazu

verpflichtet waren, ihre eigenen Kreditlinien offenzuhalten. Darüberhinausgehende Liquiditätseffekte des KfW-Sonderprogramms erweisen sich in den Wirkungsanalysen als so gering, dass sie als praktisch nicht relevant bewertet werden können. Dies bedeutet, dass die KfW-Kreditnehmer dieselbe Liquiditätsentwicklung wie vergleichbare andere Unternehmen aufweisen, die sich nicht über Kredite des KfW-Sonderprogramms finanziert, sondern andere Finanzierungsquellen genutzt haben. Das KfW-Sonderprogramm hat somit Liquiditätslücken infolge von Einnahmeausfällen geschlossen und die Liquidität der KfW-Kreditnehmer gesichert, ohne diese gegenüber anderen Unternehmen besserzustellen. Dies ist genau im Sinn des Programms, das ja nicht die Liquidität verbessern, sondern unvorhergesehene und unverschuldete Liquiditätseinschränkungen vermeiden wollte und stellt ein positives Programmergebnis dar.

- Wirkungen auf die **wirtschaftliche Leistungsfähigkeit** der KfW-Kreditnehmer, die über die beiden Dimensionen Bestandssicherung und Liquidität hinausgehen und Umsatz, Beschäftigung, Produktivität, Investitionen, Exporttätigkeit, finanzielles Ergebnis, Digitalisierung und Innovationen betreffen, konnten im Rahmen der kontrafaktischen Wirkungsanalysen nicht festgestellt werden und waren auch nicht Ziel des KfW-Sonderprogramms. Allerdings weisen Unternehmen, die die zugesagten Kredite des KfW-Sonderprogramms vollumfänglich in Anspruch genommen haben, signifikant bessere Ergebnisse bei diesen Aspekten auf im Vergleich zu KfW-Kreditnehmern, die den zugesagten Kredit nur teilweise oder nicht genutzt haben. Dies weist auf grundsätzlich positive kurzfristige Auswirkungen einer Kreditnutzung hin.

Die Ergebnisse der kontrafaktischen Wirkungsanalyse korrespondieren mit den Ergebnissen der Befragung der KfW-Kreditnehmer in den Durchleitungsprogrammen. Denn auch aus subjektiver Sicht der Kreditnehmer hat das KfW-Sonderprogramm die intendierten Ziele erreicht. So beurteilen die Unternehmen die Auswirkungen der KfW-Kredite fast durchweg positiv. In den allermeisten Unternehmen hat der KfW-Kredit kurzfristig zur akuten Krisenabfederung beigetragen und den Fortbestand des Unternehmens gesichert. Der größte Teil der Kreditnehmer berichtet, das negative Folgen sicher oder wahrscheinlich gewesen wären, wenn sie den KfW-Kredit nicht erhalten hätten, insbesondere Liquiditätsengpässe und eine Verringerung von Investitionen, aber auch Zahlungsschwierigkeiten, eine deutliche Einschränkung des Geschäftsbetriebs und eine Reduzierung der Beschäftigung. So wäre ohne KfW-Kredit die Einstellung des Geschäftsbetriebs für 14 % der Befragten eine sichere und für weitere 20 % eine wahrscheinliche Folge gewesen.

Für die im Rahmen der **Direktbeteiligung für Konsortialfinanzierung** bereitgestellten Hilfen lassen sich auf Basis von Interviews und der wirtschaftlichen Entwicklung der Unternehmen positive Programmwirkungen konstatieren. Für jedes zweite interviewte Unternehmen war die Bereitstellung des Konsortialkredits essenziell, d.h. ohne den Kredit wäre es zur Insolvenz gekommen oder es hätten Unternehmenswerte veräußert werden müssen, die die Substanz des Unternehmens erheblich geschwächt hätten. Die geringe Zahl der Kreditausfälle, die sich auf drei vergleichsweise kleine Konsortialfinanzierungen beschränkt (wobei zwei der drei Unternehmensgruppen fortgeführt wurden und Anfang 2026 weiterhin wirtschaftlich aktiv waren), weist darauf hin, dass die Kredithilfen so gestaltet wurden, dass sie sowohl kurzfristig die Existenz der Unternehmens-

gruppen sicherten als auch ihnen mittelfristig die Rückkehr zu einer profitablen Geschäftstätigkeit ermöglichten. Die wirtschaftliche Entwicklung der Kreditnehmer bis zum Geschäftsjahr 2023 war insgesamt, gemessen am Umsatz, positiv. Allerdings kam es zu einem stärkeren Abbau von Arbeitsplätzen im Vergleich zur gesamtwirtschaftlichen Entwicklung der Branchen, in denen diese Kreditnehmer aktiv sind. Dies liegt daran, dass die KfW-Konsortialkreditnehmer zu den besonders stark negativ von der Pandemie betroffenen Unternehmen zählen.

Die Sicherung des Bestands von Unternehmen und die Vermeidung von Zahlungsausfällen haben letztlich dazu beigetragen, negative Rückkopplungseffekte auf andere Teile der Wertschöpfungskette (z.B. bei Lieferanten oder Vermietern) sowie auf den Arbeitsmarkt zu vermeiden. Dadurch, dass Zahlungsschwierigkeiten, die Entlassung von Beschäftigten und die Einstellung des Geschäftsbetriebs bei vielen KfW-Kreditnehmern vermieden werden konnte, trugen die KfW-Kredite zur Reduzierung von Unsicherheit und einer Stärkung des Vertrauens in die Kreditmärkte und damit zu einer Stabilisierung der Gesamtwirtschaft bei. Diese Wirkungen der KfW-Kredite gehen über die auf individueller Unternehmensebene gemessenen und hier dargestellten Effekte hinaus, lassen sich im Rahmen des hier gewählten Untersuchungsansatzes jedoch nicht quantifizieren.

Wirtschaftlichkeit

Das KfW-Sonderprogramm ist durch ein hohes Maß an **Vollzugswirtschaftlichkeit** gekennzeichnet:

- Das Programm wurde **extrem rasch eingeführt** und war in kürzester Zeit operativ, womit ein entscheidender Aspekt des Programmvollzugs erfüllt wurde. Die rasche Implementierung war durch die organisatorische Agilität der KfW und den außerordentlich großen Einsatz von zahlreichen KfW-Beschäftigten möglich. Begünstigend kam hinzu, dass mit Anfang 2020 ein neues Fast-Track-Verfahren der vereinfachten Kreditentscheidung eingeführt wurde, das in modifizierter Form für das KfW-Sonderprogramm genutzt werden konnte. Eine wesentliche Voraussetzung hierfür waren Erleichterungen der Bankenregulierung, wodurch der teilweise Verzicht auf eine Risikoprüfung möglich wurde.
- Die Kreditnehmer sind mit den **Prozessen der Beantragung und Bearbeitung** der Durchleitungskredite des KfW-Sonderprogramms ganz überwiegend zufrieden oder sogar sehr zufrieden. Besonders hervorgehoben werden die Schnelligkeit der Antragsbearbeitung und Kreditauszahlung. Sehr hoch ist außerdem die Zufriedenheit mit der Beratung durch die Hausbank, was die Vorteile des Durchleitungsprinzips unterstreicht, da es auf etablierten Beziehungen zwischen Kreditnehmern und durchleitenden Kreditinstituten aufbauen kann. Die Interviews mit Kreditnehmern des Programms Direktbeteiligung für Konsortialfinanzierung zeigten übereinstimmend eine sehr hohe Zufriedenheit mit der Kreditabwicklung durch die KfW.
- Die **Antragsbedingungen** wurden selbst in dem neuen Instrument des KfW-Schnellkredits fast durchweg eingehalten. Der Anteil der Kredite, bei denen die Antragsbedingungen nachweislich nicht eingehalten wurden, liegt bei unter 3 %. Häufiger kommt es zu Beanstandungen in Bezug auf die laufenden **Kreditbedingungen**, da Bestimmungen zur Gewinnausschüttung, der Vergabe von Gesellschafterdarlehen oder der Höhe von Geschäftsführergehältern nicht eingehalten werden, in knapp 12 % der geprüften Fälle. Der hohe Anteilswert ist auch darauf

zurückzuführen, dass die zur Corona-Zeit festgelegten restriktiven Bestimmungen sich in der Nach-Corona-Zeit in manchen Situationen als wenig praxistauglich erwiesen haben (z.B. erschweren Entnahme- und Gewinnausschüttungsverbote die Finanzierung von Unternehmensübernahmen oder -nachfolgen). Die KfW versucht in diesen Fällen, eine Heilung zu erreichen, die die konkrete Situation der Unternehmen berücksichtigt, was in den allermeisten Fällen gelingt, jedoch mit einem hohen administrativen Aufwand auf Seiten der KfW einhergeht.

- Die **Vollzugskosten** des KfW-Sonderprogramms sind gemessen am zugesagten Kreditvolumen deutlich niedriger als im Kreditgeschäft üblich. Sie lagen ab Programmstart bis zum 30.09.2025 bei ca. 1.900 EUR je zugesagten Durchleitungskredit bzw. bei 0,55 % des zugesagten Kreditvolumens, wovon 0,42 % auf die KfW-Vergütung und 0,13 % auf das den Durchleitungsinstituten erstattete Bearbeitungsentgelt für Kleinstkredite sowie sonstige Aufwendungen entfielen. Die niedrige Kostenquote konnte durch hochstandardisierte Verfahren und den Verzicht auf eine eigene Risikoprüfung durch die KfW bei einem großen Teil der zugesagten Kredite erreicht werden. Der Nachteil dieses Vorgehens liegt in einer im Vergleich zu anderen Förderkrediten höheren Zahl von Kreditausfällen.

Die **Maßnahmenwirtschaftlichkeit** des KfW-Sonderprogramms kann insgesamt als sehr hoch bewertet werden:

- Die in den Wirkungsanalysen festgestellten kausalen Effekte auf die Bestandssicherung bedeuten, dass durch das KfW-Sonderprogramm im Durchleitungsgeschäft ca. 10.400 Unternehmen **im Bestand gesichert** werden konnten, d.h. diese Unternehmen hätten schließen müssen, wenn Sie keine Kreditzusage aus dem KfW-Sonderprogramm erhalten hätten. Diese Bestandssicherung führte zu **zusätzlichen Umsätzen** von ca. 44 Mrd. EUR pro Jahr und zu ca. 222 Tsd. **erhaltenen Arbeitsplätzen**. Daraus resultierten zusätzliche staatliche Einnahmen aus Steuern und Sozialabgaben, die erheblich über den Nettokosten des KfW-Sonderprogramms liegen. Auch für das Programm Direktbeteiligung für Konsortialfinanzierung wurden positive Programmwirkungen im Bereich der Bestandssicherung verzeichnet, deren genaue Größenordnung jedoch nicht quantifiziert werden kann.
- Das Ziel der **Liquiditätsversorgung** wurde erreicht, da durch die Bereitstellung des KfW-Kredits die Liquiditätssituation bei den bestandsgesicherten Unternehmen stabilisiert wurde, d.h. die Entwicklung ihrer Liquidität entsprach der vergleichbarer Unternehmen, die keinen KfW-Kredit erhalten, sondern sich aus anderen Mitteln finanziert haben. Gleichzeitig haben die KfW-Kredite zu keiner Marktverzerrung geführt, da die KfW-Kreditnehmer gegenüber Unternehmen, die eine alternative Finanzierung zur Verfügung hatten, nicht bessergestellt wurden.
- Die Anzahl der **Kreditausfälle** bewegt sich angesichts der Programmausrichtung sowie der sehr ungünstigen wirtschaftlichen Entwicklung nach Pandemieende (Energiekrise, Inflation, außenwirtschaftliche Verwerfungen) in einem ökonomisch zu erwartenden Rahmen und ist konsistent mit den Programmzielen. Denn die Zielgruppe des KfW-Sonderprogramms waren Unternehmen, die aufgrund der Corona-Pandemie in wirtschaftliche Schwierigkeiten geraten waren. Dass solche Unternehmen es tendenziell schwerer haben, sich im Markt zu halten –

noch dazu in wirtschaftlich sehr herausfordernden Zeiten –, ist nicht weiter verwunderlich. Hinzu kommt, dass durch die sehr rasche und unbürokratische Mittelbereitstellung und den damit verbundenen Verzicht auf eine eigene Risikoprüfung durch die KfW es wahrscheinlich war, dass mehr schlechte Risiken ins Kreditportfolio kamen als bei herkömmlichen Förderprogrammen. Trotzdem hat die sehr hohe Haftungsfreistellung der durchleitenden Kreditinstitute von 80 bis 100 % nicht zur Aufnahme eines übermäßig hohen Anteils von Unternehmen mit sehr schlechten wirtschaftlichen Aussichten in das Programm geführt. Dazu hat zum einen die Bestimmung beigetragen, dass die antragstellenden Unternehmen Ende 2019 wirtschaftlich gesund sein mussten. Zum anderen haben Interviews mit den Durchleitungsbanken gezeigt, dass die privaten Kreditinstitute weder Interesse noch interne Kapazitäten hatten, Unternehmen mit ungünstigen wirtschaftlichen Aussichten als Kunden neu aufzunehmen.

- Eine hohe Maßnahmenwirtschaftlichkeit des KfW-Sonderprogramms wurde auch dadurch erreicht, dass die **Nettokosten des Programms** sehr gering ausfallen. In den Durchleitungsprogrammen lagen die Nettokosten (inkl. administrativer Kosten) ab Programmstart bis zum 30.09.2025 bei rund 1,7 Mrd. EUR. Im Programm Direktbeteiligung für Konsortialfinanzierung wurde sogar ein Überschuss von rd. 350 Mio. Euro für den Bund erzielt.

Handlungsempfehlungen

Das KfW-Sonderprogramm Corona hat seine Ziele erreicht und weist ein hohes Maß an Vollzugs- und Maßnahmenwirtschaftlichkeit auf. Damit hat sich dieser Ansatz der Krisenbewältigung bewährt. Für künftige Krisensituationen, in denen strukturell gesunde und wettbewerbsfähige Unternehmen aufgrund unvorhersehbarer Ereignisse vorübergehend in wirtschaftliche Schwierigkeiten geraten, sollte daher ebenfalls auf ein Kreditangebot zurückgegriffen werden. Besonders bewährt haben sich das **Durchleitungsprinzip** und ein **standardisiertes Antrags- und Genehmigungsverfahren**, das durch den Fast-Track auch für Kredite mit einem Volumen von bis zu 10 Mio. EUR vereinfacht wurde und bei Einhaltung bestimmter Kriterien keine zusätzliche Risikoprüfung durch die KfW vorsah. Der **Verzicht auf eine Risikoprüfung** durch die KfW hat für Kredite bis zu dieser Größenordnung dennoch nicht zu einer übermäßig starken Aufnahme von Unternehmen mit sehr ungünstigen Perspektiven geführt. Denn das Durchleitungsprinzip wirkt hier als ein Filter, da die privaten Kreditinstitute kein Interesse haben, Unternehmen mit sehr schlechter Bonität in ihren Kundenstamm aufzunehmen, selbst wenn für eine erste Kreditbeziehung das Haftungsrisiko vollständig beim Staat liegt, wie dies beim KfW-Schnellkredit der Fall ist.

Für den im April 2020 eingeführten KfW-Schnellkredit für Unternehmen mit mehr als 10 Beschäftigten lässt sich in der Anfangsphase der Pandemie ein klar positiver Effekt des KfW-Kredits auf die Überlebenswahrscheinlichkeit feststellen, der jedoch ab der zweiten Jahreshälfte 2022 tendenziell schwächer und teilweise negativ wird. Dies könnte darauf hindeuten, dass in diesen Fällen im Vergleich zu den anderen Programmen schlechtere Risiken aufgenommen wurden und eine Zahl von Unternehmen mit der Bedienung des Kredits überfordert war. Da allerdings im Rahmen der vorliegenden Evaluierung nicht festgestellt werden kann, in welchem Umfang die höhere Schließungswahrscheinlichkeit tatsächlich durch eine zu umfangreiche Kreditbereitstellung bedingt ist und welche Rolle andere Faktoren spielen, insbesondere die schwierige gesamtwirt-

schaftliche Situation ab Ende 2022 aufgrund der Energiekrise und den Folgewirkungen, die sich deutlich auf die Überlebenswahrscheinlichkeit von Unternehmen ausgewirkt haben kann, die bereits stark von der Corona-Krise betroffen waren und die so zu Beginn der Pandemie nicht abzusehen waren, sollten aus diesem Umstand keine weitreichenden Schlussfolgerungen gezogen werden. Höhere Kreditausfälle sind bei einem Ansatz, der eine sehr rasche, unbürokratische Kreditvergabe ins Zentrum rückt, letztlich unvermeidlich.

Zusammenfassend sollte **auch in zukünftigen Krisensituationen** auf eine Vergabe von Krediten durch die Kombination von **Durchleitungskrediten und einem weitgehenden Verzicht auf Risikoprüfung** gesetzt werden. Ob nochmals eine Haftungsfreistellung von 100 % wie beim KfW-Schnellkredit angewendet werden sollte, hängt von der konkreten wirtschaftlichen Krisensituation ab. Während der Corona-Pandemie war diese durch eine extrem hohe Unsicherheit gekennzeichnet, wodurch die Gefahr bestand, dass die private Kreditvergabe ganz erheblich eingeschränkt würde. In einer solchen Situation, in der ungewiss war, wie sich die Wirtschaft weiter entwickeln würde und wie stark mögliche negative Rückkopplungseffekte ausfallen könnten, kann ein Instrument wie der KfW-Schnellkredit auch als eine Versicherung betrachtet werden, für die eine entsprechende Prämie in Form von Kreditausfallkosten bezahlt werden muss. Sollte in anderen Krisensituationen die Unsicherheit nicht so hoch sein, ist eine Haftungsbeteiligung der privaten Kreditinstitute jedoch sinnvoll, um eine möglichst effiziente Kreditvergabe zu erreichen.

Die restriktiven Bestimmungen zur Kreditnutzung in Bezug auf Gewinnausschüttungsverbot, Vergabe von Gesellschafterdarlehen und Beschränkung des Geschäftsführergehalts waren in der Pandemie-Situation angebracht, um eine nicht intendierte Verwendung der Kreditmittel zu verhindern. In der Nach-Corona-Zeit können diese Bestimmungen mitunter wenig praxistauglich sein und eine weitere positive Entwicklung der Unternehmen behindern, etwa in Fall von Beteiligungen durch andere Unternehmen oder Geschäftsführerwechsel. Die KfW reagiert auf diese Situation durch ein flexibles Vorgehen, das in Absprache mit dem Bund Lösungen für die konkrete Unternehmenssituation sucht (und i.d.R. auch findet). So konnten im Laufe der Bestandsbearbeitung beispielsweise Ausnahmen bei den Entnahmebeschränkungen für den Fall von Unternehmensübernahmen erzielt werden, was jedoch mit einem hohen administrativen Aufwand verbunden war. Bei einem erneuten Sonderprogramm sollte der Umstand, dass Kredite längerfristig laufen, stärker berücksichtigt werden. Dies betrifft insbesondere Regelungen, die während der Sondersituation der Pandemie sinnvoll waren, sich später aber als zu restriktiv erweisen. Hier sollten die laufzeitbezogenen Auswirkungen der relevanten Merkblattregelungen stärker berücksichtigt und im Zuge der Programmumsetzung gegebenenfalls angepasst werden.

Das Programm **Direktbeteiligung für Konsortialfinanzierung** hat sich ebenfalls bewährt. Es zeichnet sich durch eine sehr hohe Maßnahmenwirtschaftlichkeit aus, da die Zinserträge und Gebühreneinnahmen die Programmkosten (Kreditausfälle plus administrative Kosten) deutlich übersteigen. Hier zeigt sich, dass in einer Situation sehr hoher Unsicherheit, wie sie zu Beginn der Corona-Pandemie gegeben war, private Kreditmärkte versagen, da sie wirtschaftlich gesunden Unternehmen, die vorübergehend in Schwierigkeiten geraten sind, nicht die notwendige Finanzierung bereitstellen, um die vorübergehend schwierige Situation durchzustehen. Die Bereitstellung staat-

licher Kredithilfen in einer solchen Situation ist volkswirtschaftlich richtig und verhindert, dass im Grunde wettbewerbsfähige Unternehmen aus dem Markt ausscheiden müssen – mit entsprechend negativen Rückwirkungen auf Geschäftspartner, Lieferanten und Beschäftigte, die aufgrund der Größe der betroffenen Unternehmen negative gesamtwirtschaftliche Auswirkungen haben können. Der Ansatz einer Konsortialfinanzierung bei Beteiligung von privaten Banken im Verhältnis 80:20 hat sich hierzu bewährt. Er stellt zum einen sicher, dass finanzielle Mittel in ausreichendem Umfang bereitgestellt werden können und bindet zum anderen die bestehenden Finanzierungspartner der Unternehmen ein, sodass auf deren Wissen und die etablierten Beziehungen zwischen privaten Kreditinstituten und Unternehmen zurückgegriffen werden kann. Durch das hoch-professionelle Agieren aller an den Finanzierungen Beteiligten konnte die rasche Mittelbereitstellung sichergestellt werden. Zur weiteren Verbesserung wäre es jedoch günstig, bei den zuständigen Stellen des Bundes Strukturen einzurichten, die in einer künftigen ähnlichen Krisensituation eine rasche Entscheidung auf Basis von klaren Kriterien für jeden einzelnen Fall sicherstellt. Ebenso wie bei den Durchleitungsprogrammen sollte auch bei der Direktbeteiligung für Konsortialfinanzierung darauf geachtet werden, dass restriktive Regelungen, die zu Beginn der Finanzierungszusage angemessen sind, im Verlauf an sich ändernde Rahmenbedingungen angepasst werden.

9 Literatur

Astor, M., Ahmad, R., Beland, S., Dantas, E., Gottschalk, S., Limbers, J., Peters, B., Reemtsma, R., Sachs, A., Schöfl, I. (2025): Evaluation der Corona-Wirtschaftshilfen des Bundes. Soforthilfen, Überbrückungshilfen, außerordentliche Wirtschaftshilfen, Neustarthilfen, Härtefallhilfen. Studie im Auftrag des Bundesministeriums für Wirtschaft und Klimaschutz. Berlin und Mannheim: Prognos und ZEW.

BaFin (2025): Risiken im Fokus der BaFin 2025. Bonn: Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht.

Baldwin, R., Weder di Mauro, B. (Hrsg.) (2020): Mitigating the COVID Economic Crisis: Act Fast and Do Whatever It Takes. London: CEPR Press.

Bersch, J., S. Gottschalk, B. Müller, M. Niefert (2014): The Mannheim Enterprise Panel (MUP) and Firm Statistics for Germany. ZEW Discussion Paper 14-104, Mannheim.

BMWK (2022): Überblickspapier Corona-Hilfen. Rückblick – Bilanz – Lessons Learned. Berlin: Bundesministerium für Wirtschaft und Klimaschutz.

Bruhn, M., Demirguc-Kunt, A., Singer, D. (2023): Government Support and Firm Performance during COVID-19. World Bank Policy Research Paper 10641. Washington: World Bank Group.

Creditreform (2024): Creditreform Bonitätsindex. Wirtschaftsinformationen.

Deutsche Bundesbank (2022): Negativzinsphase und Pandemie im Spiegel des Bank Lending Survey. Deutsche Bundesbank Monatsbericht September 2022, 17-46.

Dörr, O., Kinne, J., Lenz, D., Licht, G., Winker, P. (2022): An integrated data framework for policy guidance during the coronavirus pandemic: towards real-time decision support for economic policymakers. Plos One 17(2), e0263898.

European Parliament (2021): Path to Recovery: Dangers of Cliff Effects. Study for the Committee on Economic and Monetary Affairs, Policy Department for Economic, Scientific and Quality of Life Policies. Luxemburg: European Parliament.

Falagiarda, M., Prapiestis, A., Rancoita, E. (2020): Public loan guarantees and bank lending in the COVID-19 period. ECB Economic Bulletin, Issue 6/2020.

Gottschalk, S. (2025): Unternehmensschließungen 2024 – starker Anstieg der Schließungszahlen in allen Wirtschaftsbereichen. Unternehmensschließungen – Fakten, Analysen, Perspektiven Nr. 3. Mannheim und Neuss: ZEW – Leibniz-Zentrum für Europäische Wirtschaftsforschung und Creditreform.

Hainmueller, J. (2012): Entropy Balancing for Causal Effects: A Multivariate Reweighting Method to Produce Balanced Samples in Observational Studies. Political Analysis 20, 25-46.

Heckman, J.J. (1979): Sample selection bias as a specification error. Econometrica 47, 153-161.

Hodbod, A., Hommes, C., Huber, S.J., Salle, I. (2020): Avoiding Zombification After the COVID-19 Consumption Game-Changer. VoxEU.

Hong, G.H., Lucas, D. (2023): Evaluating the Costs of Government Credit Support Programs during COVID-19: International Evidence. IMF Working Paper 23/16. Washington: International Monetary Fund.

Jiménez, G., Laeven, L., Martinez-Miera, D., Peydró, J.-L. (2024): Public guarantees, private banks' incentives, and corporate outcomes: evidence from the COVID-19 crisis. ECB Working Paper Series No 2913. Frankfurt: European Central Bank.

König, M., Rauch, J., Wörter, M. (2025): Real-time monitoring of economic shocks using company websites. Working Paper, https://arxiv.org/pdf/2502.17161.

Laeven, L., Schepens, G., Schnabel, I. (2020): Zombification in Europe in Times of Pandemic. ECONtribute Policy Brief No. 011, October 2020. Bonn und Köln: Universität Bonn und Universität Köln.

OECD und Eurostat (2018): Oslo Manual 2018. Guidelines for Collecting, Reporting and Using Data on Innovation, 4th Edition. The Measurement of Scientific, Technological and Innovation Activities. Paris: OECD Publishing.

Peters, B., Rammer, C. (2023): Innovation panel surveys in Germany: The Mannheim innovation panel. In Gault, F., Arundel, A., Kraemer-Mbula, E. (Hrsg.): Handbook of Innovation Indicators and Measurement. Edward Elgar Publishing, 54-87.

Rammer, C., Schubert, T. (2022): Dokumentation zur Innovationserhebung 2017 bis 2021. Mannheim und Karlsruhe, ZEW-Dokumentation 02-22.

Sachverständigenrat (2020). Die gesamtwirtschaftliche Lage angesichts der Corona-Pandemie. Sondergutachten. Wiesbaden: Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung.

Sachverständigenrat (2021). Transformation gestalten: Bildung, Digitalisierung und Nachhaltigkeit. Jahresgutachten 2021. Wiesbaden: Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung.

Zimmermann, V. (2021): Corona-Krise: Welche Unternehmen sind verstärkt betroffen und welche Lehren lassen sich aus der Krise ziehen? Fokus Volkswirtschaft Nr. 343. KfW-Research.

10 Anhang: Datengrundlage

Der Anhang beschreibt die Datenquellen, die – zusätzlich zu den KfW-Förderdaten – für die Evaluation des KfW-Sonderprogramms genutzt wurden.

10.1 Befragung der Kreditnehmer in den Durchleitungsprogrammen

Die zum Zweck der Evaluation eigens durchgeführte Befragung der Kreditnehmer in den Durchleitungsprogrammen erfolgte auf Basis eines standardisierten Fragebogens und wurde als eine kombinierte schriftliche und elektronische Befragung umgesetzt. Der Fragebogen wurde in enger Abstimmung mit der KfW, dem BMWE und dem BMF entwickelt und ist in Abbildung 10-1 abgebildet. Die Stichprobe umfasste alle Kreditnehmer in den Durchleitungsprogramme (Vollerhebung). Die Angaben aus der Befragung werden für die Untersuchung mehrerer zentraler Evaluationsfragen eingesetzt: für die Relevanzanalyse (Einschätzung der Bedeutung des KfW-Sonderprogramms, Finanzierungsalternativen), für die Analyse der Zielgruppenerreichung (Merkmale der Programmteilnehmer), für die Wirkungsanalysen (Situation vor, während und nach der Corona-Krise, Ergebnisse der über die KfW-Kredite finanzierten Aktivitäten) und für die Wirtschaftlichkeitskontrolle (Zufriedenheit mit der Programmumsetzung).

Die Stichprobe wurde von der KfW bereitgestellt. Nach Bereinigung von Dubletten umfasste die von infas aufbereitete Einsatzstichprobe 146.489 Kreditnehmer in den Durchleitungsprogrammen. Für die Befragungsdurchführung wurde die Einsatzstichprobe in drei Tranchen geteilt und diese Tranchen sukzessive in einem Abstand von ca. 5-6 Wochen ins Feld gebracht. Dafür erhielt jedes Unternehmen der jeweiligen Tranche zunächst ein Erstanschreiben mit der Bitte um Teilnahme sowie nach wenigen weiteren Wochen ein Erinnerungsanschreiben, sofern bis dahin noch kein ausgefüllter Fragebogen oder ein finales Rücklaufergebnis vorlag. Die Teilnahme an der Befragung war freiwillig. Den Versendungen war jeweils ein Papierfragebogen beigefügt. Die Befragung erfolgte im Selbstausfüllermodus in den Varianten PAPI (Papier und Stift) und CAWI (Online) als Alternative. Für die CAWI-Befragung erhielten die Unternehmen im Anschreiben einen Link zur Befragung mit individuellem Zugangscode übermittelt, ein Zugriff mehrerer Personen auf das Befragungsslot und die Mehrfachbeantwortung des Fragebogens war nicht möglich. Die Feldzeit erstreckte sich über rund 3,5 Monate vom 25.7.2024 bis zum 15.11.2024. In dieser Zeit konnten insgesamt 22.195 vollständige Interviews realisiert werden, die zu 72 % auf die Papierversion und zu 28 % auf die Onlineversion entfielen. Mit einer Bruttoausschöpfung von 15,2 % wurde ein beachtliches Ergebnis erreicht.[42] Tabelle 10-1 stellt das Feldergebnis der Befragung der Kreditnehmer in den Durchleitungsprogrammen dar.

[42] Zum Vergleich: Bei einer Befragung von Empfängern der Corona-Zuschuss-Hilfen des Bundes (Überbrückungshilfe, außerordentliche Wirtschaftshilfen, Neustarthilfe, Soforthilfen, Härtefallhilfen), die im Sommer 2024 durchgeführt wurde, wurde eine Rücklaufquote von 4,1 % erreicht (vgl. Astor et al. 2025: 192).

Abbildung 10-1: Fragebogen der eigenen Befragung der Kreditnehmer der Durchleitungsprogramme

Evaluation der KfW-Corona-Hilfen
(KfW-Sonderprogramm Corona)

KFW

Zu den Zielen und zur Durchführung der Befragung

Im Rahmen des **KfW-Sonderprogramms Corona** wurden zahlreiche Unternehmen durch Kredite der KfW (KfW-Unternehmerkredit, ERP-Gründerkredit, KfW-Schnellkredit) unterstützt, **darunter auch Ihr Unternehmen.**

Die vorliegende Befragung ist Teil einer größer angelegten Evaluation und hilft bei der Untersuchung der Frage, ob und inwieweit die Ziele dieser Kredite erreicht wurden. Aus den Ergebnissen werden Schlussfolgerungen abgeleitet, wie solche Kredite in unerwarteten wirtschaftlichen Krisensituationen künftig noch besser ausgestaltet werden können.

Die Empfehlungen der Evaluation kommen so Unternehmen und öffentlichen Haushalten gleichermaßen zugute.

Die Evaluation und Befragung wird vom Leibniz-Zentrum für Europäische Wirtschaftsforschung (ZEW) und dem Institut für angewandte Sozialwissenschaft (infas) im Auftrag der KfW durchgeführt. Ihre Angaben werden streng vertraulich behandelt und nur in anonymisierter Form ausgewertet. Die Teilnahme an der Erhebung ist freiwillig. Hinweise zum Datenschutz finden Sie hier: **www.infas.de/kfw-coronahilfen/datenschutz**

Wie ist der Fragebogen auszufüllen?

- Kreuzen Sie bitte die jeweils zutreffenden Antwortmöglichkeiten in den dafür vorgesehenen Kästchen an: ☒
- In die großen Kästchen setzen Sie bitte die jeweils erfragten Zahlen ein: 8 7
- Bitte achten Sie auf entsprechende Hinweise zum Überspringen von Fragen: → *Bitte weiter mit Frage 1*

Teil A: Betroffenheit durch Corona-Pandemie

1 **Denken Sie bitte einmal ganz bewusst an die Zeit der Corona-Pandemie in den Jahren 2020 bis 2022 zurück. Während dieser Corona-Zeit, wie stark war die Geschäftstätigkeit Ihres Unternehmens von den folgenden Situationen betroffen?**

Bitte machen Sie in jeder Zeile eine Angabe.

	1 stark	2 mittel	3 gering	4 gar nicht
Unsicherheit über die **Fortführung des Unternehmens**	☐	☐	☐	☐
Vorübergehende **Einstellung der Geschäftstätigkeit**	☐	☐	☐	☐
Ausfall von Beschäftigten aufgrund von Krankheit oder Quarantäne	☐	☐	☐	☐
Verringerte Liquidität	☐	☐	☐	☐
Schwierigkeiten bei der Erfüllung laufender **Zahlungsverpflichtungen**	☐	☐	☐	☐
Rückgang des Umsatzes aufgrund geringerer Nachfrage oder behördlicher Einschränkungen	☐	☐	☐	☐
Anstieg des Umsatzes aufgrund steigender Nachfrage	☐	☐	☐	☐
Störung der Geschäftstätigkeit durch **Lieferkettenprobleme**	☐	☐	☐	☐

2 **Wie hat sich die Corona-Pandemie in den Jahren 2020 bis 2022 – jeweils im Vergleich zur Situation vor der Corona-Pandemie – insgesamt auf Ihr Unternehmen ausgewirkt?**

Bitte machen Sie in jeder Zeile eine Angabe.

	1 extrem negativ	2 stark negativ	3 negativ	4 kaum/ gar nicht	5 positiv	6 stark positiv
2020	☐	☐	☐	☐	☐	☐
2021	☐	☐	☐	☐	☐	☐
2022	☐	☐	☐	☐	☐	☐

3 **In welchem Umfang hat Ihr Unternehmen – zusätzlich zu KfW-Krediten – folgende staatliche Unterstützungsangebote zur Bewältigung der Corona-Krise genutzt?**

Bitte machen Sie in jeder Zeile eine Angabe.

	1 in hohem Umfang	2 in mittlerem Umfang	3 in geringem Umfang	4 gar nicht
Kurzarbeitergeld der Bundesagentur für Arbeit	☐	☐	☐	☐
Zuschüsse (Corona-Soforthilfe, Überbrückungshilfe, November- und Dezemberhilfe, Neustarthilfe)	☐	☐	☐	☐
Kredite von **Landesförderbanken**	☐	☐	☐	☐
Bürgschaften oder **Garantien** (z. B. von Bürgschaftsbanken)	☐	☐	☐	☐
Steuerliche Hilfen (z. B. Stundung von Steuerzahlungen, niedrigere Vorauszahlungen)	☐	☐	☐	☐

7951/2024 <LFD>

Teil B: KfW-Kredit

*Nachfolgend geht es um die **Corona-Hilfe**, die Ihr Unternehmen **von der KfW** in Form eines **zinsgünstigen Kredites** aus dem **KfW-Sonderprogramm Corona** erhalten hat (KfW-Unternehmerkredit, ERP-Gründerkredit, KfW-Schnellkredit).*
*Falls Ihr Unternehmen **mehrere dieser Kredite** in Anspruch genommen hat, antworten Sie bitte in Bezug auf **alle** Kredite.*

4 **Hat Ihr Unternehmen die über den KfW-Kredit bereitgestellten Mittel abgerufen?**

- ☐ 1 Ja, vollständig abgerufen
- ☐ 2 Ja, teilweise abgerufen
- ☐ 3 Nein, gar nicht abgerufen → *Bitte weiter mit Frage 8*
- ☐ 4 Weiß nicht → *Bitte weiter mit Frage 8*

5 **In welchem Umfang hat Ihr Unternehmen die abgerufenen Mittel für die folgenden Zwecke verwendet?**

☞ *Bitte machen Sie in jeder Zeile eine Angabe.*

	1 voll und ganz	2 überwiegend	3 zu einem kleinen Teil	4 gar nicht
Zinszahlung bzw. Tilgung **laufender Kredite / Leasingraten**	☐	☐	☐	☐
Zahlung von **Mieten / Pachten**	☐	☐	☐	☐
Zahlung von **Löhnen / Gehältern** für die Beschäftigten	☐	☐	☐	☐
Bezahlung von **Lieferanten**	☐	☐	☐	☐
Sicherung des **Lebensunterhalts der Inhaber** des Unternehmens	☐	☐	☐	☐
Investitionen in **Digitalisierung**	☐	☐	☐	☐
Investitionen in neue **Angebote / Vertriebswege / Marketing**formen	☐	☐	☐	☐
Andere **Investitionen** (z. B. Maschinen)	☐	☐	☐	☐

6 **Hätte Ihr Unternehmen die in Frage 5 angegebenen Ausgaben auch aus anderen Quellen finanzieren können, wenn Sie den KfW-Kredit nicht erhalten hätten?**

- ☐ 1 Ja, vollständig
- ☐ 2 Ja, teilweise
- ☐ 3 Nein → *Bitte weiter mit Frage 8*
- ☐ 4 Weiß nicht → *Bitte weiter mit Frage 8*

7 **Wie hätte Ihr Unternehmen diese Ausgaben vermutlich finanziert, wenn Sie den KfW-Kredit nicht erhalten hätten?**

☞ *Bitte geben Sie alles Zutreffende an.*

- ☐ Aus den Einnahmen des **laufenden Geschäftsbetriebs** (Cashflow)
- ☐ Aus finanziellen **Rücklagen** des Unternehmens
- ☐ Durch die **Kürzung von betrieblichen Ausgaben** (z. B. weniger / keine Investitionen, Personalabbau)
- ☐ Mit Hilfe **anderer staatlicher Unterstützungsangebote**
- ☐ Über **Kredite** der **Hausbank** oder **anderer Banken / Sparkassen** (ohne Kredite von Landesförderbanken)
- ☐ Durch den Einsatz **privater Ersparnisse**
- ☐ Durch die finanzielle **Unterstützung anderer Personen** (Verwandte, Freunde etc.)

8 **Falls Ihr Unternehmen den KfW-Kredit nicht erhalten hätte: Wie hätte sich das in der Folgezeit auf die Geschäftstätigkeit Ihres Unternehmens ausgewirkt? Bitte geben Sie an, wie wahrscheinlich die nachfolgend genannten Effekte aufgetreten wären.**

☞ *Bitte machen Sie in jeder Zeile eine Angabe.*

	1 sicher	2 wahrscheinlich	3 wenig wahrscheinlich	4 sicher nicht	5 weiß nicht
Liquiditätsengpässe	☐	☐	☐	☐	☐
Zahlungsschwierigkeiten	☐	☐	☐	☐	☐
Reduzierung der **Beschäftigung**	☐	☐	☐	☐	☐
Nichtbesetzung frei werdender **Stellen**	☐	☐	☐	☐	☐
Reduzierung von **Investitionen**	☐	☐	☐	☐	☐
Deutliche Einschränkung des Geschäftsbetriebs	☐	☐	☐	☐	☐
Einstellung des Geschäftsbetriebs	☐	☐	☐	☐	☐

9 **Inwieweit treffen die folgenden Aussagen zum KfW-Kredit auf Ihr Unternehmen zu?**

☞ *Bitte machen Sie in jeder Zeile eine Angabe.*

	1 trifft voll und ganz zu	2 trifft eher zu	3 trifft eher nicht zu	4 trifft gar nicht zu
Durch die Bereitstellung des Kredits hat sich die **Unsicherheit über den Fortbestand** unseres Unternehmens **verringert**.	☐	☐	☐	☐
Durch die Bereitstellung des Kredits wurden unsere **Kunden** und **Lieferanten beruhigt**.	☐	☐	☐	☐
Der KfW-Kredit hat unserem Unternehmen **kurzfristig** bei der akuten **Krisenabfederung** geholfen.	☐	☐	☐	☐
Unser Unternehmen hat von dem KfW-Kredit **längerfristig profitiert**.	☐	☐	☐	☐
Der KfW-Kredit hat einen **Modernisierungsschub** im Unternehmen ermöglicht.	☐	☐	☐	☐

10 **Wie zufrieden war Ihr Unternehmen mit der Beantragung und Bearbeitung des KfW-Kredits?**

☞ *Bitte machen Sie in jeder Zeile eine Angabe.*

	1 sehr zufrieden	2 zufrieden	3 weniger zufrieden	4 unzufrieden	5 für uns nicht relevant
Beratung durch die Hausbank	☐	☐	☐	☐	☐
Einfachheit der Beantragung	☐	☐	☐	☐	☐
Schnelligkeit der **Bearbeitung** des Antrags	☐	☐	☐	☐	☐
Schnelligkeit der **Auszahlung** des Kredits	☐	☐	☐	☐	☐
Klarheit der Antragsunterlagen	☐	☐	☐	☐	☐
Verständlichkeit der Förderbedingungen	☐	☐	☐	☐	☐

11 **Wie zufrieden ist Ihr Unternehmen mit den Konditionen des KfW-Kredits?**

☞ *Bitte machen Sie in jeder Zeile eine Angabe.*

	1 sehr zufrieden	2 zufrieden	3 weniger zufrieden	4 unzufrieden	5 für uns nicht relevant
Höhe des **Kreditvolumens**	☐	☐	☐	☐	☐
Höhe des **Zinssatzes**	☐	☐	☐	☐	☐
Länge des **tilgungsfreien** Zeitraums	☐	☐	☐	☐	☐
Gesamtlaufzeit des Kredits (Zinsbindungsfrist)	☐	☐	☐	☐	☐

12 **Wie stark war oder ist Ihr Unternehmen durch die folgenden Bestimmungen zum KfW-Kredit eingeschränkt?**

☞ *Bitte machen Sie in jeder Zeile eine Angabe.*

	1 stark	2 mittel	3 wenig	4 gar nicht	5 für uns nicht relevant
Beschränkung des Geschäftsführergehalts	☐	☐	☐	☐	☐
Vorfälligkeitsentschädigung	☐	☐	☐	☐	☐
Gewinnausschüttungsverbot	☐	☐	☐	☐	☐

Teil C: Wirtschaftliche Entwicklung Ihres Unternehmens

13 **Hat sich Ihr Unternehmen während der Corona-Pandemie 2020 bis 2022 um Kredite von privaten Kreditinstituten** (Banken oder Sparkassen, ohne Förderkredite) **bemüht, und hat Ihr Unternehmen diese Kredite erhalten?**

☞ *Bitte geben Sie alles Zutreffende an.*

Ja, Kreditangebote erhalten und Kredite **in Anspruch genommen**	☐
Ja, Kreditangebote erhalten, aber wegen unattraktiver Konditionen **nicht in Anspruch** genommen	☐
Ja, um Kredite **bemüht**, aber **kein Kreditangebot** erhalten	☐
Nein, **nicht** um Kredite **bemüht**, weil **kein** zusätzlicher **Finanzierungsbedarf** gegeben war	☐
Nein, **nicht** um Kredite **bemüht**, weil **aussichtslos**	☐

14 **Hat Ihr Unternehmen während der Corona-Pandemie 2020 bis 2022 die Preise (vor Umsatzsteuer) von Produkten oder Leistungen angepasst?**

	1		1 bis 5%	2 >5 - 10%	3 >10 - 20%	4 mehr als 20%
Ja, Preise **erhöht**	☐	→ Um wieviel Prozent?	☐	☐	☐	☐
Ja, Preise **gesenkt**	☐	→ Um wieviel Prozent?	☐	☐	☐	☐
Nein, Preise blieben (weitgehend) **stabil**	☐					

15 **Wenn Sie die wirtschaftliche Situation Ihres Unternehmens im Jahr 2023 mit der vor der Corona-Krise im Jahr 2019 vergleichen: Wie haben sich die folgenden Kennzahlen verändert?**

☞ *Bitte machen Sie in jeder Zeile eine Angabe.*

	1 deutlich gestiegen	2 etwas gestiegen	3 in etwa gleich geblieben	4 etwas gesunken	5 deutlich gesunken
Gewinn	☐	☐	☐	☐	☐
Investitionen	☐	☐	☐	☐	☐
Eigenkapitalquote	☐	☐	☐	☐	☐
Liquiditätssituation	☐	☐	☐	☐	☐

16 **Wie stark war Ihr Unternehmen von den folgenden wirtschaftlichen Entwicklungen in den Jahren 2022 und 2023 betroffen?**

☞ *Bitte machen Sie in jeder Zeile eine Angabe.*

	1 sehr stark	2 stark	3 gering	4 kaum / nicht
Anstieg der **Energiepreise**	☐	☐	☐	☐
Anstieg der Preise für **Rohstoffe / Vorprodukte**	☐	☐	☐	☐
Anstieg der **Kreditzinsen**	☐	☐	☐	☐
Schwierigkeiten beim **Zugang** zu **Absatzmärkten** (z. B. durch Ausfuhrbeschränkungen)	☐	☐	☐	☐

17 **Wie haben sich Umsatz und Beschäftigung Ihres Unternehmens in den Jahren 2019 bis 2023 entwickelt? Wenn Ihnen genaue Werte nicht vorliegen, genügt eine Schätzung.**

	Umsatz (in Euro)	**Anzahl Beschäftigte***
2019	ca. ___.___.___.000	___
2020	ca. ___.___.___.000	___
2021	ca. ___.___.___.000	___
2022	ca. ___.___.___.000	___
2023	ca. ___.___.___.000	___

**Angaben bitte in Vollzeitäquivalenten, d.h. ein halbtags Beschäftigter = 0,5 Stellen, ein geringfügig Beschäftigter mit 10 Wochenstunden = 0,25 Stellen. Inhaber oder im Unternehmen tätige Eigentümer, Auszubildende sowie Beschäftigte in Kurzarbeit bitte mitzählen.*

18 **Wie wahrscheinlich ist es aus heutiger Sicht, dass Ihr Unternehmen über den 31.12.2025 hinaus fortbesteht?**

☞ *Bitte machen Sie nur eine Angabe.*

Sehr wahrscheinlich	1 ☐
Eher wahrscheinlich	2 ☐
Eher unwahrscheinlich	3 ☐
Sehr unwahrscheinlich	4 ☐
Weiß nicht	5 ☐

Herzlichen Dank für Ihre Mithilfe.

Bitte schicken Sie den ausgefüllten Fragebogen im portofreien Umschlag zurück an:

infas
Institut für angewandte Sozialwissenschaft GmbH
Postfach 24 01 01
53154 Bonn

Kontaktmöglichkeiten:
kfw-coronahilfen@infas.de
0800/73 84 500

7951/2024

Quelle: infas und ZEW.

Tabelle 10-1: Feldergebnis der Befragung der Kreditnehmer in den Durchleitungsprogrammen

	Tranche 1		Tranche 2		Tranche 3		Gesamt	
	abs.	%	abs.	%	abs.	%	abs.	%
Einsatzstichprobe gesamt	**50.000**	**100,0**	**50.000**	**100,0**	**46.489**	**100,0**	**146.489**	**100,0**
A. Kein Rücklauf	36.201	72,4	36.460	72,9	34.276	73,7	106.937	73,0
B. Ausfälle insgesamt	5.839	11,7	5.767	11,5	5.442	11,7	17.048	11,6
B.1 Unternehmen nicht erreichbar	5.528	11,1	5.475	11,0	5.180	11,1	16.183	11,0
…verzogen, neue Anschrift unbekannt	*849*	*1,7*	*357*	*0,7*	*326*	*0,7*	*1.532*	*1,0*
…Adressänderung	*4.679*	*9,4*	*5.118*	*10,2*	*4.854*	*10,4*	*14.651*	*10,0*
B.2 Andere Gründe	191	0,4	166	0,3	134	0,3	491	0,3
…Unternehmen nicht wirtschaftsaktiv	*67*	*0,1*	*70*	*0,1*	*72*	*0,2*	*209*	*0,1*
…kein Unternehmen	*122*	*0,2*	*96*	*0,2*	*62*	*0,1*	*280*	*0,2*
…nochmalige Zusendung erwünscht	*2*	*0,0*	*0*	*0,0*	*0*	*0,0*	*2*	*0,0*
B.3 Verweigerungen	120	0,2	126	0,3	128	0,3	374	0,3
…grundsätzliche Verweigerung	*59*	*0,1*	*69*	*0,1*	*68*	*0,1*	*196*	*0,1*
…keine Zeit/dauert zu lange	*1*	*0,0*	*0*	*0,0*	*1*	*0,0*	*2*	*0,0*
…Krankheit	*0*	*0,0*	*0*	*0,0*	*1*	*0,0*	*1*	*0,0*
…Fragebogen leer zurück	*47*	*0,1*	*49*	*0,1*	*50*	*0,1*	*146*	*0,1*
…kein Interesse	*1*	*0,0*	*0*	*0,0*	*0*	*0,0*	*1*	*0,0*
…sonstige Gründe	*12*	*0,0*	*8*	*0,0*	*8*	*0,0*	*28*	*0,0*
C. CAWI-Fragebogen abgebrochen	111	0,2	109	0,2	89	0,2	309	0,2
D. Vollständig realisierte Fragebögen	**7.849**	**15,7**	**7.664**	**15,3**	**6.682**	**14,4**	**22.195**	**15,2**
…PAPI	*5.623*	*11,2*	*5.497*	*11,0*	*4.835*	*10,4*	*15.955*	*10,9*
…CAWI	*2.226*	*4,5*	*2.167*	*4,3*	*1.847*	*4,0*	*6.240*	*4,3*

Quelle: infas/ZEW: Befragung KfW-Kreditnehmer Durchleitungsprogramme.

Das Antwortverhalten fiel dabei insgesamt sehr gut aus, die Anteile fehlender Werte (keine Angabe bzw. Antwortcode "kann/möchte ich nicht beantworten" in der Onlineversion) sind in der Gesamtschau unauffällig (<5%). Lediglich bei den Items der Frage 5 (Verwendungszwecke des Kredits) liegen Antwortausfälle von 9-11 % vor, vermutlich weil eine genaue Zuordnung der Kreditverwendungszwecke den Respondent:innen teilweise schwergefallen ist. Auch bei Frage 8 zu den wahrscheinlichen Auswirkungen für den Fall, dass kein KfW-Kredit erhalten worden wäre, sowie bei Frage 17 zum Umsatz in einzelnen Geschäftsjahren sind ähnlich hohe Ausfälle zu verzeichnen.

10.2 Interviews mit Kreditnehmern im Programm Direktbeteiligung für Konsortialfinanzierung

Für die Analyse der Direktbeteiligung für Konsortialfinanzierung kann aufgrund der geringen Anzahl von Kreditzusagen und Kreditnehmern (28 unterschiedliche Unternehmensgruppen) und der Einzigartigkeit der Finanzierungssituation, auf die die Direktbeteiligung reagiert hat, kein quantitativer Ansatz verfolgt werden. Stattdessen wird auf einen qualitativen Ansatz zurückgegriffen, der im Wesentlichen auf Interviews mit Personen in der KfW, bei den Kreditnehmern und bei anderen Parteien (Finanzierungspartner, Rechtsanwaltskanzleien) basiert, die an der Umsetzung des Programms Direktbeteiligung für Konsortialfinanzierung involviert waren.

Auf Basis einer von der KfW bereitgestellten Stichprobe von 26 Unternehmen, die eine Förderzusage für den KfW-Konsortialkredit erhalten hatten, konnten im Zeitraum September bis November

2024 insgesamt acht Interviews mit Unternehmen realisiert werden. Diese decken 72 % des gesamten Zusagevolumens im Programm Direktbeteiligung für Konsortialfinanzierung ab. Die Interviews wurden mit führenden Verantwortlichen der geförderten Unternehmen (CFO, Geschäftsführer) durchgeführt, die Interviewdauer betrug zwischen 30 und 60 Minuten.

Die Leitfragen für das Unternehmensinterview umfassten die folgenden Aspekte:

- wirtschaftliche und finanzielle Situation des Unternehmens zu Beginn und im weiteren Verlauf der Corona-Pandemie,
- Einsatzzwecke des Kredits und Beitrag der Förderung zur Abmilderung von Krisenfolgen im Unternehmen,
- voraussichtliche Folgen und Konsequenzen, wenn der KfW-Kredit nicht zur Verfügung gestanden hätte,
- Erfahrungen mit der Abwicklung des Kredits durch die KfW und Bewertung der Umsetzung,
- Einschätzung der Konditionen und Rahmenbedingungen des KfW-Kredits.

Die Interviews wurden durch ein Hintergrundgespräch mit Sachbearbeitern der KfW vorbereitet und sodann durch ein zweiköpfiges Team von ZEW und infas im Rahmen von Videotreffen durchgeführt.

10.3 KfW-Mittelstandspanel

Das KfW-Mittelstandspanel bildet aus mehreren Gründen eine hervorragende **Datenbasis für kontrafaktische Wirkungsanalysen** zu den Durchleitungskrediten:

- Es umfasst die Hauptzielgruppen der Durchleitungsprogramme des KfW-Sonderprogramms (insbesondere für den KfW-Unternehmerkredit und den KfW-Schnellkredit).
- Es liegen Angaben zu den wichtigsten Zielgrößen des KfW-Sonderprogramms (u.a. Selbsteinschätzung der Überlebenswahrscheinlichkeit, Liquidität) und zu weiteren Variablen zur wirtschaftlichen Entwicklung (u.a. Beschäftigung, Umsatz, Investitionen) vor. Allerdings stehen für die Zielgröße Bestand keine Zeitreihendaten und für die Zielgröße Liquidität nur sehr grobe Zeitreihendaten zur Verfügung (Selbsteinschätzung der Liquiditätssituation vor der Pandemie, in den Jahren 2020 und 2021 und zum Befragungszeitpunkt im Jahr 2023), sodass die Methode der Differenz-in-Differenzen-Analyse nur eingeschränkt eingesetzt werden kann.
- Es liegen zudem Angaben dazu vor, ob ein Unternehmen eine Kreditzusage im Rahmen des KfW-Sonderprogramms bekommen hat. In der Erhebung 2023 wurde darüber hinaus auch die Inanspruchnahme anderer Corona-Hilfen abgefragt.
- Auch die Betroffenheit des Unternehmens durch die Corona-Krise wurde in der Erhebung 2023 anhand von neun möglichen Auswirkungen erfasst.

Darüber hinaus kann das KfW-Mittelstandspanel genutzt werden, um **weitere, möglicherweise auch nicht primär intendierte Wirkungen** der Inanspruchnahme des KfW-Sonderprogramms zu ermitteln. Hierfür kommen u.a. folgende Wirkungsgrößen in Frage:

- Beschäftigung
- Umsatz
- Exportquote
- Investitionsquote
- Digitalisierungsaktivitäten
- Forschungs- und Entwicklungsaktivitäten
- Einführung von Produkt- und/oder Prozessinnovationen

Wenngleich das KfW-Mittelstandspanel hervorragend für kontrafaktische Wirkungsanalysen zum KfW-Sonderprogramm geeignet ist, weist es zwei **Limitationen** auf:

- Erstens kann nur ein **kleiner Ausschnitt der Programmteilnehmer** in die Untersuchung einbezogen werden. Von den rund 152.000 unterschiedlichen Unternehmen, die Kreditzusagen aus dem KfW-Sonderprogramm erhalten haben, sind 1.680 im Datensatz des KfW-Mittelstandspanels für die Erhebungswelle 2023 enthalten. Diese Gruppe unterscheidet sich in Bezug auf verschiedene Strukturmerkmale (u.a. Alter, Größe, Branche, Standort, finanzielle Situation) von der Gesamtheit der Programmteilnehmer, sodass diese Strukturunterschiede in der Wirkungsanalyse berücksichtigt werden müssen.
- Zweitens lassen sich die **beiden zentralen Zielgrößen** des KfW-Sonderprogramms, nämlich die Sicherung des Bestands von Unternehmen und die Sicherung der Liquidität, **nur eingeschränkt** mit dem KfW-Mittelstandspanel untersuchen. Naturgemäß enthält das KfW-Mittelstandspanel nur Beobachtungen zu wirtschaftsaktiven Unternehmen, während aus dem Markt ausgeschiedene Unternehmen nicht weiter beobachtet werden können. Dadurch ist die Untersuchung der Überlebenswahrscheinlichkeit von Unternehmen nur eingeschränkt auf Basis der Selbsteinschätzung der Überlebenswahrscheinlichkeit durch die Unternehmen möglich. Für die Liquiditätssituation liegt nur ein recht grobes Maß aus der Befragung selbst vor (Selbsteinschätzung auf Basis einer Likert-Skala). Allerdings können vom ZEW Merkmale zur Liquiditätssituation aus dem MUP zugespielt werden. Eine Verknüpfung des KfW-Mittelstandspanels mit den KfW-Förderdaten, d.h. mit weiteren Angaben zu den zugesagten Krediten, ist nicht möglich, da das KfW-Mittelstandspanel der KfW als vollständig anonymisierter Datensatz vorliegt.

10.4 Mannheimer Unternehmenspanel (MUP)

Das MUP ist eine Paneldatenbank, die vom ZEW in Zusammenarbeit mit Creditreform geführt wird und faktisch alle wirtschaftsaktiven Unternehmen in Deutschland enthält. Mit Stand Herbst 2024 umfasst das MUP ca. 3,1 Mio. aktuell wirtschaftsaktive Unternehmen sowie mehr als 7 Mio. Unternehmen, die in den vergangenen ca. 25 Jahren einmal wirtschaftsaktiv waren, mittlerweile aber

nicht mehr im Markt aktiv sind. Aus dem MUP können u.a. Angaben zur wirtschaftlichen Entwicklung der Unternehmen über die Zeit sowie zu Alter, Branche und finanzieller Situation (Bonität, Zahlungsweise, Krediturteil) der Unternehmen entnommen werden. Außerdem liegen Informationen zu aktiven und passiven Beteiligungen vor. Das MUP erfasst auch Schließungsereignisse, d.h. Zeitpunkt und Form der Beendigung von wirtschaftlichen Aktivitäten (sei es über Konkurs oder, was der häufigere Fall ist, durch Abmeldung des Unternehmens oder Einstellung der Geschäftsaktivitäten).

Das MUP stellt eine zentrale Datengrundlage für die Analyse der Förderaktivitäten (Merkmale der Kreditnehmer), der Zielgruppenerreichung (Vergleich der Kreditnehmer mit anderen Unternehmen) und der Wirkungen dar. Für die Wirkungsanalyse stehen zwei Indikatoren zu den Programmzielen zur Verfügung:

- Die Zielgröße **Bestandssicherung** wird über Angaben zum Marktaustritt von Unternehmen erfasst. Hierzu liegen Informationen zu Schließungsereignissen (Insolvenz, Konkurs, Löschung, anderweitige Aufgabe der Geschäftstätigkeit) vor.
- Die Zielgröße **Liquiditätsentwicklung** wird anhand von Angaben zur Bonität und zur Zahlungsweise erfasst. Diese Angaben stammen von Creditreform.

Das MUP weist zwei wesentliche Vorteile als Evaluationsdatensatz im Vergleich zum KfW-Mittelstandspanel auf.

- Es werden nahezu alle Programmteilnehmer erfasst, da das MUP faktisch alle wirtschaftsaktiven Unternehmen in Deutschland abdeckt.
- Es liegt eine sehr umfangreiche Anzahl von Kontrollgruppenbeobachtungen vor, da das MUP alle Größenklassen, Branchen und Rechtsformen (inkl. Personengesellschaften, freie Berufe, Handwerk und Selbstständige) abdeckt.

Das MUP enthält allerdings nur eine geringe Anzahl von Kontrollvariablen, weshalb der Datensatz primär für Wirkungsanalysen auf Basis von Zeitreihendaten zum Einsatz kommt (Differenz-in-Differenzen-Schätzungen). Außerdem können nur die Zielgrößen Bestandssicherung und Liquidität untersucht werden.

Um das MUP für die Evaluation des KfW-Sonderprogramms zu nutzen, wurden die **KfW-Förderdaten auf Unternehmensebene** mit dem MUP verknüpft, um zum einen die Gruppe der KfW-Kreditnehmer einer Gruppe von Kontrollunternehmen gegenüberstellen zu können und zum anderen Zusatzangaben zu den KfW-Kreditnehmern nutzen zu können, die in den KfW-Förderdaten nicht enthalten sind.

10.5 Webseiten-Informationen

Für die Evaluation der Wirksamkeit des KfW-Sonderprogramms ist es von zentraler Bedeutung, die **Betroffenheit durch die Corona-Pandemie** sowohl für die KfW-Kreditnehmer als auch für die Unternehmen der Kontrollgruppe zu erfassen. Unter der Annahme, dass die KfW-Kreditnehmer eine höhere Betroffenheit durch die Corona-Pandemie (im Sinn von negativen Auswirkungen auf

die wirtschaftlichen Aktivitäten und die finanzielle Situation der Unternehmen) aufweisen als der Durchschnitt der Unternehmen und sich aufgrund dieser stärkeren Betroffenheit während und nach der Pandemie ungünstiger entwickeln (im Sinn von Überlebenswahrscheinlichkeit oder anderen Zielgrößen) als der Durchschnitt aller Unternehmen, würde es bei einer Außerachtlassung der Corona-Betroffenheit im Rahmen der Wirkungsanalyse dazu kommen, dass die ungünstigere Entwicklung fälschlicherweise dem Erhalt des KfW-Kredits zugerechnet würde. Dadurch wäre es nicht möglich, die tatsächlichen Effekte des KfW-Kredits auf die wirtschaftliche und finanzielle Entwicklung der geförderten Unternehmen zu identifizieren.

Um die Corona-Betroffenheit zu erfassen, ist es notwendig, ein **einheitliches Maß zur Betroffenheit** sowohl für die KfW-Kreditnehmer als auch für die Kontrollgruppenunternehmen über den gesamten Untersuchungszeitraum (d.h. von 2020 bis 2023) vorliegen zu haben. Um solche Informationen retrospektiv und für alle Unternehmen zu erheben, muss auf extern verfügbare Informationsquellen zurückgegriffen werden. Als eine hierfür gut geeignete Informationsquelle gelten online bereitgestellte Informationen der Unternehmen, d.h. Informationen auf den **Webseiten der Unternehmen** (Dörr et al. 2022). Hierfür werden zwei Ansätze kombiniert: ein Ansatz, der von der Konjunkturforschungsstelle der ETH Zürich (KOF) entwickelt wurde, und ein Ansatz des Unternehmens Istari.ai GmbH, der gemeinsam mit dem ZEW entwickelt wurde.

Die **Methode der KOF** kann kurz wie folgt beschrieben werden (vgl. König et al. 2025):

- Es wurden die Webseiten aller Unternehmen in Deutschland (sowie zusätzlich auch von Unternehmen in vielen anderen Ländern) ab Anfang 2020 (d.h. auch schon für einen Zeitraum vor Beginn des 1. Lockdowns) regelmäßig erfasst ("gecrawlt") und abgespeichert, sodass ein Paneldatensatz zu Webseiten-Inhalten der Unternehmen vorlag. Für Deutschland wurden Informationen von ca. 1,5 Mio. Unternehmen genutzt. I.d.R. liegen für jedes Unternehmen Webseiten-Abzüge zu mehreren Zeitpunkten pro Jahr vor.
- Die Webseiten-Inhalte wurden nach dem Vorliegen von Corona-bezogenen Stichworten durchsucht (corona, covid, sars-cov-2, coronavirus, pandemic; mit Varianten für unterschiedliche Sprachen). Texte mit solchen Stichworten wurden in eine Datenbank eingespielt.
- Diese Texte wurden mit einem großen Sprachmodell (Large Language Model [LLM], hier LLama 3.1 von Meta AI) verarbeitet. Hierfür wurde ein Prompt entwickelt, der den Output für verschiedene Inputs beschreibt (siehe Abbildung 1).
- Das LLM hat für jeden untersuchten Text mit Corona-Bezug ein Ergebnis der Betroffenheit auf einer vierstufigen Skala, mit 0=keine Betroffenheit, 1=geringe Betroffenheit, 2=mittlere Betroffenheit und 3=hohe Betroffenheit produziert.

Die **Methode von Istari** kann kurz wie folgt beschrieben werden (vgl. Dörr et al. 2022):

- Es wurde ein Paneldatensatz aller Webseiten von Unternehmen in Deutschland (ca. 1,5 Mio. Unternehmen) erstellt, der die Webseiten-Inhalte quartalsweise für die Jahre 2020-2023 abbildet. Zusätzlich wurde für die "Vor-Pandemie-Situation" das vierte Quartal 2019 abgebildet.

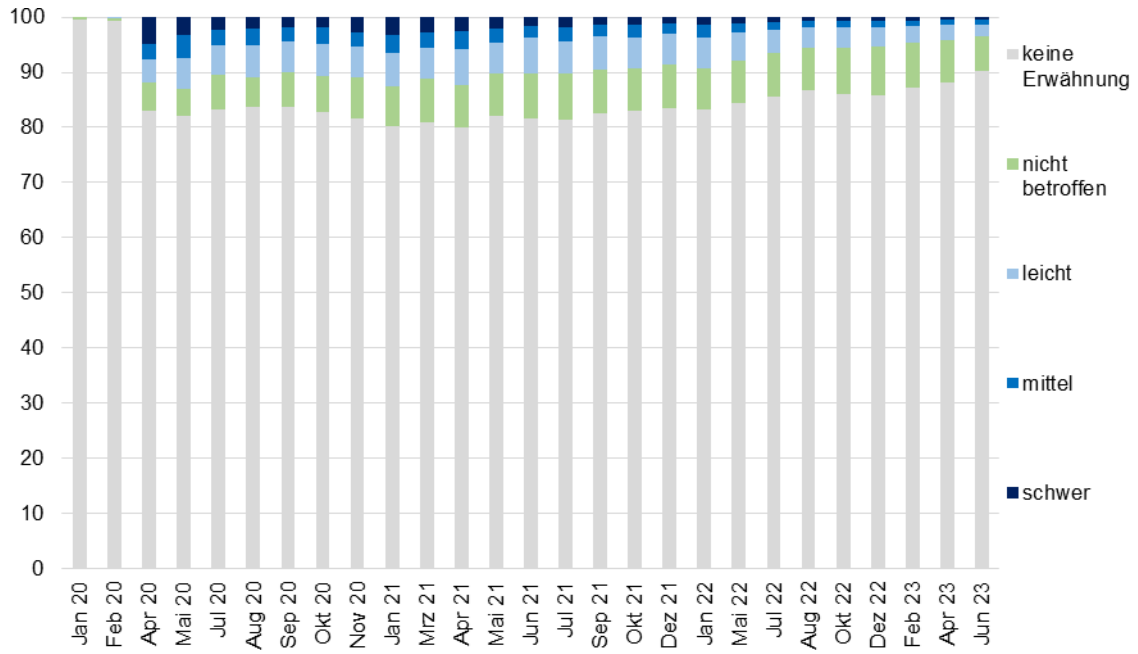
- Auf Basis einer Stichwortsuche wurden Corona-relevante Textstellen in den Webseiten identifiziert. Hierfür wurde eine umfassendere Stichwortliste als bei der KOF-Methode eingesetzt, die spezifisch an die Darstellung der Corona-Pandemie durch Unternehmen in Deutschland angepasst ist.
- Die über die Schlagwortsuche identifizierten Textstellen mit Corona-Bezug werden mithilfe eines modernen LLM-Ansatzes analysiert. Hierbei wird Finetuning eingesetzt, bei dem die Ergebnisse des Natural Language Processing (NLP)-Modells durch das Training mit manuell gelabelten Textpassagen (auf Basis eines 3-Augenpaar-Prinzips) verbessert werden können.
- Im Rahmen der LLM-Analyse werden Unternehmen, basierend auf ihrer Webseiten-Kommunikation, folgenden Kategorien zugeordnet: *Problem* (Unternehmen berichtet über Probleme im Zusammenhang mit der Corona-Pandemie: Schließungen, Absagen von Aktivitäten, Lieferengpässe oder Einschränkungen); *kein Problem* (Unternehmen berichtet, dass es von der Corona-Pandemie nicht betroffen ist oder dass diese keine Auswirkungen auf seine Geschäftstätigkeit hat); *Anpassung* (Unternehmen berichtet, dass es sich an die neuen Gegebenheiten anpasst in Bezug auf Hygienevorschriften, Öffnungszeiten, Home-Office-Regelungen, Lieferdienste, Produktanpassungen oder weiteren Maßnahmen); *Information* (Unternehmen berichtet allgemein über die Corona-Pandemie in Form von Gesundheitsinformationen, behördlichen Regelungen oder Unterstützungsangeboten); *Unklar* (hierunter fallen Texte, die nicht eindeutig zuzuordnen sind).

Beide Methoden analysierten Webseiten-Angaben zu unterschiedlichen Zeitpunkten (vor, während und nach der Pandemie). Hierfür wurde auf Web-Archive zurückgegriffen. Die Analyse erfolgte für einzelne URLs (Uniform Resource Locators). Für Unternehmen, denen mehrere URLs zugeordnet sind, wurde die höchste Betroffenheit (KOF-Methode) bzw. wurden alle Suchergebnisse (Istari-Methode) herangezogen. Wenn mehrere Unternehmen dieselbe URL aufweisen (dies ist bei Unternehmen, die Teil derselben Unternehmensgruppe sind, häufig der Fall), wurden die Ergebnisse der Webseiten-Analysen allen Unternehmen mit derselben URL zugewiesen.

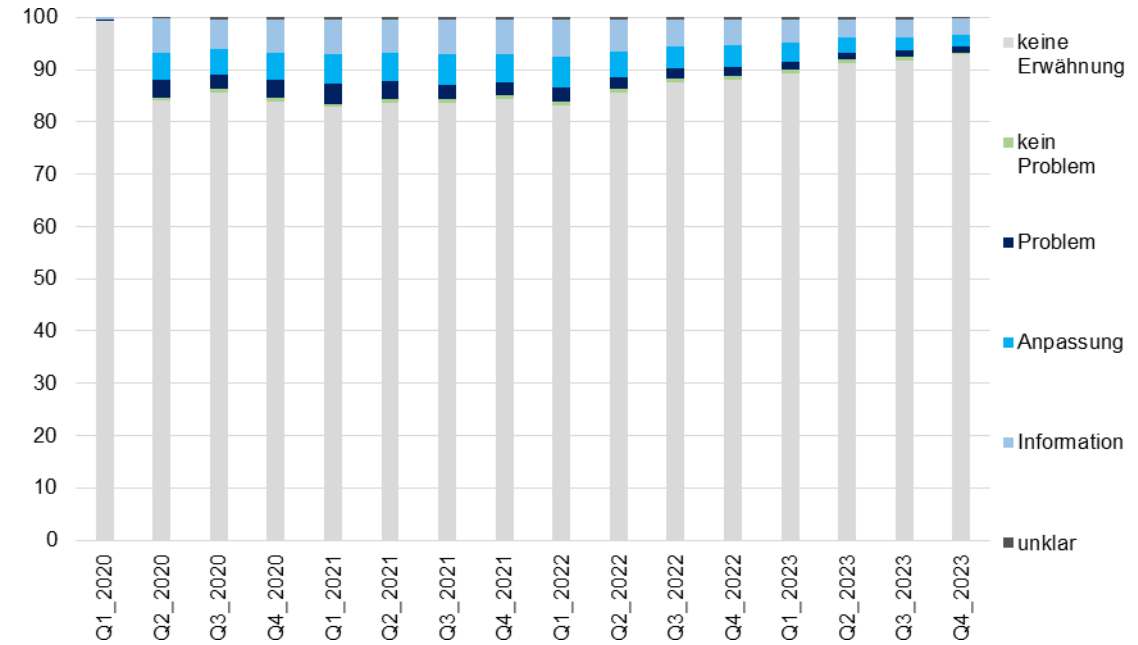
Auf Basis der KOF-Methode konnten für ca. 1,81 Mio. Unternehmen und auf Basis der Istari-Methode für ca. 1,27 Mio. Unternehmen Webseiten-Angaben analysiert werden. Abbildung 10-2 zeigt die Verteilung der beiden Corona-Betroffenheitsmaße für alle Unternehmen im MUP für die Jahre 2020 bis 2023. Für den größten Teil der Unternehmen fanden sich auf den Webseiten keine Angaben mit explizitem Bezug zur Corona-Pandemie. Der Anteil der Unternehmen mit coronabezogenen Angaben lag Anfang 2020 bei unter 1 % und erreichte auf Basis der KOF-Methode im April 2021 mit 19,0 % und auf Basis der Istari-Methode im 1. Quartal 2021 mit 17,2 % die höchsten Werte. Danach ging dieser Anteilswert kontinuierlich zurück und fiel Mittel 2023 auf unter 10 %.

Abbildung 10-2: Verteilung der Unternehmen mit Webseiten-Informationen nach Angaben zur Betroffenheit durch die Corona-Pandemie (Quartalswerte)

a. KOF-Methode



b. Istari-Methode



Quelle: KOF, Istari.ai. – Berechnungen des ZEW.

Um die aus den Webseiten-Analysen gewonnenen Indikatoren für weitere Analysen aufzubereiten und auf eine einheitliche Messskala zu bringen, wurde eine Kalibrierungsmethode eingesetzt, die Unternehmensangaben zum Ausmaß der Betroffenheit durch die Corona-Pandemie nutzt und mit den Webseiten-Indikatoren verbindet. Die Unternehmensangaben zur Corona-Betroffenheit stammen zum einen aus der Deutschen Innovationserhebung (Mannheimer Innovationspanel,

siehe Abschnitt 10.6) und zum anderen aus der eigenen Befragung der Kreditnehmer in den Durchleitungsprogrammen und geben die Selbsteinschätzung der Unternehmen zur Auswirkung der Corona-Pandemie auf ihr Unternehmen insgesamt wieder (siehe Frage 2 des Fragebogens der eigenen Befragung, Abbildung 10-1). Diese Angaben wurden auf die Indikatoren der beiden Webseiten-Analysen regressiert.[43] Für jeden Webseiten-Indikator wurde ein Koeffizient geschätzt, der angibt, in welchem Ausmaß der Indikator die Selbsteinschätzung der Unternehmen zur Corona-Betroffenheit erklärt. Die Koeffizienten wurden genutzt, um für jedes Unternehmen (sowohl KfW-Kreditnehmer als auch Unternehmen der Kontrollgruppe) auf Basis der vorliegenden Webseiten-Angaben einen Wert der Corona-Betroffenheit zu schätzen (dessen Wertebereich dem der Selbsteinschätzung zur Corona-Betroffenheit entspricht). Diese Kalibrierung wurde separat für die beiden Methoden und für jedes Quartal der Jahre 2020 bis 2022 vorgenommen.

Insgesamt ist festzuhalten, dass die aus den Webseitenangaben generierten Indikatoren zur Corona-Betroffenheit die tatsächlichen wirtschaftlichen Auswirkungen der Pandemie auf die Geschäftstätigkeit der Unternehmen nur in einem geringem Ausmaß und mit erheblichen Messfehlern erfassen können. Für die Wirkungsanalysen bedeutet dies, dass Unterschiede in der Betroffenheit durch die Corona-Pandemie zwischen KfW-Kreditnehmern und Kontrollgruppenunternehmen nur zu einem (vermutlich: kleineren) Teil abgebildet werden können. Dies kann dazu führen, dass die tatsächlichen Effekte des KfW-Sonderprogramms auf die Zielgrößen des Programms unterschätzt werden.

10.6 **Mannheimer Innovationspanel** (Deutsche Innovationserhebung)

Das Mannheimer Innovationspanel (MIP) ist eine jährlich durchgeführte Erhebung zu den Innovationsaktivitäten der Unternehmen in Deutschland, die im Auftrag des Bundesforschungsministeriums und in Kooperation mit dem Fraunhofer-Institut für System- und Innovationsforschung und dem Institut für angewandte Sozialwissenschaft durchgeführt wird. Das MIP ist der deutsche Beitrag zu den Community Innovation Surveys (CIS) der EU-Kommission und die Grundlage für die offizielle Innovationsstatistik für die deutsche Wirtschaft. Die Erhebung orientiert sich konzeptionell am Oslo-Manual von OECD und Eurostat (2018). Das MIP ist als Panelerhebung konzipiert, d.h. es wird jedes Jahr dieselbe Stichprobe befragt. Die Stichprobe ist eine nach Branchen, Größenklassen sowie Ost- und Westdeutschland geschichtete Zufallsstichprobe, die zweijährlich aufgefrischt wird, um für Panelmortalität zu kompensieren. Die Ziehungswahrscheinlichkeit unterscheidet sich nach Schicht in Abhängigkeit von der Varianz der Innovationsaktivitäten (gemessen über die Höhe

[43] D.h. auf die Indikatoren "keine Erwähnung", "nicht betroffen", "leicht betroffen", "mittel betroffen" und "schwer betroffen" für die KOF-Methode und auf die 15 Einzelindikatoren der Istari-Methode (Schließungen, Absagen von Aktivitäten, Lieferengpässe, Einschränkungen, Hygienevorschriften, Öffnungszeiten, Home-Office-Regelungen, Lieferdienste, Produktanpassungen, weitere Maßnahmen, Gesundheitsinformationen, behördliche Regelungen, Unterstützungsangebote, kein Problem, unklar). Außerdem wurden Unternehmen, für die keine analysierbaren Webseiten-Angaben vorlagen, durch einen eigenen Indikator erfasst. Der für diesen Indikator geschätzte Koeffizient repräsentiert die durchschnittliche Corona-Betroffenheit aller Unternehmen ohne aussagekräftige Webseite und liegt sehr nahe an der durchschnittlichen Corona-Betroffenheit aller Unternehmen.

der Innovationsausgaben). Der Berichtskreis des MIP um-fasst Unternehmen mit 5 oder mehr tätigen Personen in den Wirtschaftszweigen 5-39, 46, 49-53, 58-66, 69, 70.2, 71-74 und 78-82. Unternehmen aus anderen Wirtschaftszweigen sind ebenfalls im MIP enthalten, aber nicht Teil der Zufallsstichprobe (siehe Peters und Rammer 2023 für weitere Informationen).

Für die Evaluation des KfW-Sonderprogramms werden Daten des MIP genutzt, um die Betroffenheit der deutschen Wirtschaft durch die Corona-Pandemie zu ermitteln und mit der Betroffenheit der KfW-Kreditnehmer zu vergleichen. Dabei wird auf eine Frage in der Erhebungswelle 2021 zurückgegriffen, die gleichlautend in die Befragung der KfW-Kreditnehmer aufgenommen wurde. MIP-Ergebnisse zu dieser Frage finden sich in der Dokumentation zur Innovationserhebung 2021 (vgl. Rammer und Schubert 2022).

10.7 Strukturmerkmale der Kreditnehmer in den Programmarten der Durchleitungsprogramme

Zur Charakterisierung der Kreditnehmer der einzelnen Programmarten der Durchleitungsprogramme (Programme und Programmvarianten) wird deren Verteilung nach Größe, Branche, Region, Alter, Hausbank, Rechtsform und Bonität betrachtet. Die Angaben beziehen sich auf die Situation vor Beginn der Pandemie, d.h. auf das Jahr 2019. Die Angaben werden teilweise den KfW-Förderdaten (Größe, Branche, Region) und teilweise dem Mannheimer Unternehmenspanel (Alter, Hausbank, Rechtsform, Bonität) entnommen. Unternehmen, die Kredite aus unterschiedlichen Programmen oder Programmvarianten erhalten haben, werden bei jedem Programm bzw. jeder Programmvariante berücksichtigt. Ziel dieser Analyse ist es, die grundsätzliche Struktur der Kreditnehmer darzustellen. Ein Vergleich mit der Gesamtheit der Unternehmen in Deutschland und eine Bewertung der erreichten Zielgruppe ist in Abschnitt 5 dargestellt. Für die Merkmale Größe, Branche und Region weichen die im Folgenden dargestellten Angaben leicht von denen in Abschnitt 5 ab, da hier die Informationen aus den KfW-Förderdaten und nicht die Angaben aus dem MUP herangezogen werden.[44]

Die **Größenverteilung** zeigt insgesamt einen klaren Schwerpunkt bei Kleinstunternehmen mit bis zu 10 Beschäftigten. Rund 63 % aller Kreditnehmer fallen in diese Größenklasse (Tabelle 10-2). Dies liegt zu einem Teil am KfW-Schnellkredit für Kleinstunternehmen, der sich ausschließlich an diese Größenklasse richtet und auf den 15 % aller Kredite entfallen. Aber auch der ERP-Gründerkredit und der KfW-Unternehmerkredit mit 90 % Haftungsfreistellung weisen eine starke Ausrichtung auf diese Gruppe auf (77 % bzw. 63 %). Im KfW-Unternehmerkredit mit 80 % Haftungsfreistellung sind 18 % der Kreditnehmer Kleinstunternehmen. Dabei könnte es sich um verbundene

[44] Ausnahmen sind die Größenangaben für die Programmvarianten KfW-Unternehmerkredit mit bis zu 80 % Haftungsfreistellung und KfW-Schnellkredit für Unternehmen mit mehr als 10 Beschäftigten, da hier nur für einen Teil der Unternehmen Beschäftigtenangaben in den KfW-Förderdaten vorliegen bzw. im Fall des KfW-Schnellkredits für Unternehmen mit mehr als 10 Beschäftigten bis Ende 2020 auch Kreditnehmer des KfW-Schnellkredits für Unternehmen mit bis zu 10 Beschäftigten erfasst wurden, da eine separate Erfassung dieser Programmvariante aus IT-technischen Gründen erst ab 2021 möglich war.

Unternehmen handeln, die deshalb das KMU-Kriterium nicht erfüllen und somit nicht für 90% Haftungsfreistellung in Frage kommen. Für den KfW-Schnellkredit für Unternehmen mit mehr als 10 Beschäftigten liegt dieser Anteil bei 32 %. Dies liegt daran, dass die Programmvariante KfW-Schnellkredit mit bis zu 10 Beschäftigten erst Anfang 2021 eingeführt wurde. Vorher wurden Kleinstunternehmen der Programmvariante KfW-Schnellkredit mit mehr als 10 Beschäftigten zugeordnet. 27,7 % der Kreditnehmer sind Kleinunternehmen mit mehr als 10 und weniger als 50 Beschäftigten, 8,6 % sind mittlere Unternehmen (50-249 Beschäftigte) und 0,7 % Großunternehmen mit 250 oder mehr Beschäftigten. Großunternehmen finden sich nur in der Programmvariante mit 80 % Haftungsfreistellung des KfW-Unternehmerkredits.

Tabelle 10-2: **Größe** (Beschäftigtenzahl) **im Jahr 2019 der Kreditnehmer des KfW-Sonderprogramms** (Durchleitungsprogramme) **nach Programmart** (Verteilung in %)

	Anzahl Beschäftigte								
Programmart	0-1	2-4	5-10	11-19	20-49	50-99	100-249	250-499	500+
Gründerkredit	20,0	30,2	26,4	11,8	8,7	1,8	1,0	0,0	0,1
Untern.kr. 80*	3,7	9,2	5,0	4,0	9,5	11,4	19,7	23,3	14,1
Untern.kr. 90/2-6	15,4	22,6	24,9	12,1	13,8	5,9	5,2	0,0	0,0
Untern.kr. 90/10	14,5	22,1	26,5	14,1	15,3	5,0	2,5	0,0	0,0
Schnellkr. >10*	10,3	8,2	13,1	24,3	31,3	9,4	3,5	0,0	0,0
Schnellkr. ≤10	28,4	39,2	32,4	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Gesamt	16,2	22,6	24,1	12,8	14,8	5,3	3,4	0,5	0,3

* Angaben aus dem MUP, da in den Förderdaten für die meisten KfW-Kreditnehmer keine Beschäftigtenangaben vorliegen.
Zeilensummen können aufgrund von Rundungen von 100,0 % abweichen.
Quelle: KfW: Förderdaten zum KfW-Sonderprogramm (Durchleitungsprogramme); ZEW: Mannheimer Unternehmenspanel. – Berechnungen des ZEW.

Die **Branchenverteilung** der KfW-Kreditnehmer zeigt Schwerpunkte in den Branchen Einzelhandel (15 %), Gastgewerbe (12 %), Baugewerbe (inkl. Land- und Forstwirtschaft, 11 %) und Persönliche Dienstleistungen (9 %). Unternehmen aus dem Verarbeitenden Gewerbe stellen insgesamt 16 % der KfW-Kreditnehmer, wobei 8 % aus der Investitionsgüterindustrie, 5 % aus der Konsumgüterindustrie und 3 % aus der Materialindustrie kommen (Tabelle 10-3). Weitere in größerem Umfang vertretene Branchen sind die Wirtschaftsnahen Dienstleistungen (u.a. Reinigung, Sicherheit, Arbeitnehmerüberlassung, Vermietung, Reisevermittlung; 8 %), die Transportdienstleistungen (7 %) und der Großhandel (6 %). Zwischen den Programmen und Programmvarianten zeigen sich insofern Unterschiede, als die Kreditnehmer des KfW-Unternehmerkredits mit 80 % Haftungsfreistellung erheblich häufiger im Verarbeitenden Gewerbe und erheblich seltener im Baugewerbe, im Gastgewerbe und in den persönlichen Dienstleistungen tätig sind. Dies dürfte mit der Größenstruktur der Unternehmen zusammenhängen, da der Anteil größerer Unternehmen im Verarbeitenden Gewerbe höher ist als in den Dienstleistungen. Für Kreditnehmer des KfW-Schnellkredits für Kleinstunternehmen zeigen sich vergleichsweise hohe Anteile für die Branchen Einzelhandel und Persönliche Dienstleistungen. Unternehmen, die einen ERP-Gründerkredit erhalten haben, sind häufiger in den Branchen Gastgewerbe und persönliche Dienstleistungen tätig.

Tabelle 10-3: **Branche der Kreditnehmer des KfW-Sonderprogramms** (Durchleitungsprogramme) **nach Programmart** (Verteilung in %)

Programmart	B/L	Kon	Mat	Inv	BEV	EH	GH	Trp	GG	ITM	Fin	Imm	Ber	Ing	wDL	Bil	Ges	pDL
Gründerkr.	10	4	2	5	1	14	6	5	17	4	1	3	4	2	8	2	4	11
Unt.kr. 80	2	11	11	27	1	11	8	5	5	2	0	2	3	1	5	0	2	3
Unt.kr. 90/2-6	10	5	3	7	1	16	7	6	11	3	1	1	4	2	7	2	5	9
Unt.kr. 90/10	12	6	3	8	1	15	6	5	12	3	1	2	3	2	8	1	4	8
Schn.kr. >10	11	6	4	11	1	11	6	11	13	4	0	1	2	1	10	1	3	7
Schn.kr. ≤10	12	3	2	4	0	18	6	6	11	3	2	1	2	1	10	2	3	14
Gesamt	11	5	3	8	1	15	6	7	12	3	1	2	3	2	8	2	4	9

B/L: Baugewerbe, Land-/Forstwirtschaft; Kon: Konsumgüterproduktion; Mat: Material-/Vorprodukteproduktion; Inv: Investitionsgüterproduktion; BEV: Bergbau, Energie, Ver-/Entsorgung; EH: Einzelhandel; GH: Großhandel; Trp: Transport, Logistik; GG: Gastgewerbe; ITM: Informationsdienste, Medien; Fin: Finanzdienstleistungen; Imm: Immobilien, Vermietung; Ber: Rechts-, Steuer-, Unternehmensberatung, Werbung; Ing: Ingenieurbüros, FuE/technische Dienstleistungen; wDL: sonstige wirtschaftliche Dienstleistungen; Bil: Bildungsdienstleistungen; Ges: Gesundheitsdienstleistungen; pDL: persönliche Dienstleistungen.
Quelle: KfW: Förderdaten zum KfW-Sonderprogramm (Durchleitungsprogramme). – Berechnungen des ZEW.

Die Verteilung der KfW-Kreditnehmer nach **Bundesländern** zeigt kaum Auffälligkeiten. Die nach der Anzahl der Unternehmen größten Bundesländer sind erwartungsgemäß am stärksten und die kleinsten am seltensten vertreten (Tabelle 10-4). Zwischen den Programmen und Programmvarianten zeigen sich kaum größere Unterschiede. Einzig für den KfW-Unternehmerkredit mit 80 % Haftungsfreistellung fällt der hohe Anteil von Unternehmen aus Baden-Württemberg (22 %, im Vergleich zu 15 % über alle Durchleitungsprogramme) auf. Dies spiegelt u.a. die spezifische Wirtschaftsstruktur (hoher Anteil des Verarbeitenden Gewerbes in Baden-Württemberg) wider. Der KfW-Schnellkredit für Kleinstunternehmen wurde überdurchschnittlich häufig von Unternehmen aus Nordrhein-Westfalen und Sachsen nachgefragt.

Tabelle 10-4: **Standort** (Bundesland) **der Kreditnehmer des KfW-Sonderprogramms** (Durchleitungsprogramme) **nach Programmart** (Verteilung in %)

Programmart	BW	BY	BE	BB	HB	HH	HE	MV	NI	NW	RP	SL	SN	ST	SH	TH
Gründerkr.	15	15	5	2	1	3	8	1	6	27	7	1	2	1	4	1
Unt.kr. 80	22	17	3	1	2	3	5	1	7	25	5	1	3	1	2	2
Unt.kr. 90/2-6	16	17	3	2	1	2	8	1	7	25	7	1	3	2	4	2
Unt.kr. 90/10	17	16	3	2	1	2	7	2	8	24	7	1	3	2	4	2
Schn.kr. >10	13	15	6	2	1	4	7	1	9	25	4	1	4	2	3	2
Schn.kr. ≤10	12	14	5	2	1	4	6	1	8	30	4	1	5	2	3	3
Gesamt	15	16	4	2	1	3	7	1	8	25	6	1	3	2	3	2

BW: Baden-Württemberg, BY: Bayern, BE: Berlin, BB: Brandenburg, HB: Bremen, HH: Hamburg, HE: Hessen, MV: Mecklenburg-Vorpommern, NI: Niedersachsen, NW: Nordrhein-Westfalen, RP: Rheinland-Pfalz, SL: Saarland; SN: Sachsen, ST: Sachsen-Anhalt, SH: Schleswig-Holstein, TH: Thüringen.
Quelle: KfW: Förderdaten zum KfW-Sonderprogramm (Durchleitungsprogramme). – Berechnungen des ZEW.

Die Verteilung nach dem **Gründungsjahr** (Tabelle 10-5) weist deutlich größere Unterschiede zwischen den Programmen und Programmvarianten auf, da für manche Programme eine bestimmte Mindest- oder Maximalzeit an Marktpräsenz verlangt war. Dementsprechend finden sich unter den Kreditnehmern des ERP-Gründerkredits ganz überwiegend ab 2015 gegründete Unternehmen. Allerdings weist auch gut ein Fünftel an Kreditnehmer ein Erstgründungsjahr vor 2015 auf.

In diesen Fällen handelt es sich häufig um Gründungen, die die Geschäftstätigkeit anderer Unternehmen fortsetzen (z.B. Übernahmen von altersbedingt nicht fortgeführten Unternehmen, Umfirmierungen). In diesem Fall wird in der verwendeten Datenbasis (MUP) das Gründungsjahr des Vorgängerunternehmens zugeordnet. Im Programm KfW-Unternehmerkredit mit 80 % Haftungsfreistellung sind die meisten Unternehmen schon vergleichsweise alt. 41 % wurden vor 1990 gegründet, 19 % in den 1990er Jahren und 20 % in den 2000er Jahren. Die Kreditnehmer des KfW-Unternehmerkredits mit 90 % Haftungsfreistellung wurden überdurchschnittlich häufig in den 2000er Jahren gegründet, während der KfW-Schnellkredit für Kleinstunternehmen relativ viele junge Unternehmen erreicht hat.

Tabelle 10-5: **Gründungsjahr der Kreditnehmer des KfW-Sonderprogramms** (Durchleitungsprogramme) **nach Programmart** (Verteilung in %)

	Erstgründungsjahr*					
Programmart	vor 1990	1990-1999	2000-2009	2010-2014	2015+	k.A.
Gründerkredit	2	2	5	4	77	9
Untern.kr. 80	41	19	20	8	6	6
Untern.kr. 90/2-6	18	21	30	17	6	8
Untern.kr. 90/10	17	19	29	19	9	8
Schnellkr. >10	16	17	26	17	18	5
Schnellkr. ≤10	7	14	25	19	23	13
Gesamt	16	18	26	17	15	8

* Bei Unternehmen, die Rechtsnachfolger eines anderen Unternehmens sind: Gründungsjahr des Vorgängerunternehmens.
k.A.: keine Angabe verfügbar.
Quelle: ZEW: Mannheimer Unternehmenspanel. – Berechnungen des ZEW.

Die **Rechtsform** der Kreditnehmer verteilt sich etwa hälftig auf Kapitalgesellschaften (insbesondere GmbH) und Personengesellschaften (insbesondere Gewerbebetrieb und BGB). Mit dem KfW-Unternehmerkredit mit 80 % Haftungsfreistellung wurden fast ausschließlich Kapitalgesellschaften finanziert, während der KfW-Schnellkredit für Kleinstunternehmen überproportional viele Personengesellschaften erreicht hat (Tabelle 10-6).

Tabelle 10-6: **Rechtsform der Kreditnehmer des KfW-Sonderprogramms** (Durchleitungsprogramme) **nach Programmart** (Verteilung in %)

Programmart	freier Beruf	Gewerbebetrieb, BGB	Einzelunternehmen, OHG	KG, GmbH Co. KG	GmbH	UG, Ltd.	AG, Sonstige	k.A.
Gründerkredit	5	38	3	7	37	3	0	6
Untern.kr. 80	1	1	1	29	56	0	9	2
Untern.kr. 90/2-6	7	38	6	9	34	1	1	4
Untern.kr. 90/10	6	39	7	10	33	1	1	4
Schnellkr. >10	2	20	5	12	55	1	1	3
Schnellkr. ≤10	6	53	5	3	21	3	0	8
Gesamt	6	37	6	9	36	1	1	5

k.A.: keine Angabe verfügbar.
Quelle: ZEW: Mannheimer Unternehmenspanel. – Berechnungen des ZEW.

Informationen zur **Hausbank der Kreditnehmer** des KfW-Sonderprogramms werden dem MUP entnommen. Allerdings liegt diese Information nicht für alle Unternehmen vor. 29 % der Unternehmen haben eine Sparkasse als Hausbank, 21 % eine Volks- oder Raiffeisenbank und 14 % eine Privatbank (Tabelle 10-7). Für 36 % ist die Hausbank nicht bekannt. Dies betrifft überproportional Kreditnehmer des ERP-Gründerkredits und des KfW-Schnellkredits für Kleinstunternehmen. Kreditnehmer des KfW-Unternehmerkredits mit 80 % Haftungsfreistellung haben erheblich häufiger eine Privatbank als Hausbank. Dies dürfte in erster Linie die höhere Durchschnittsgröße, das höhere Unternehmensalter und die stärkere Ausrichtung auf das Verarbeitenden Gewerbe (und damit einem tendenziell höheren Kapitalbedarf) widerspiegeln und bedeutet nicht, dass Privatbanken eher dazu geneigt haben, diese Programmvariante für ihre Unternehmen zu nutzen. Für den KfW-Unternehmerkredit mit 90 % Haftungsfreistellung zeigt sich ein überdurchschnittlicher Anteil von Volks- und Raiffeisenbanken.

Tabelle 10-7: **Hausbank der Kreditnehmer des KfW-Sonderprogramms** (Durchleitungsprogramme) **nach Programmart** (Verteilung in %)

Programmart	Sparkasse	Volks- oder Raiffeisenbank	Privatbank	k.A.
Gründerkredit	17	15	8	60
Untern.kr. 80	32	15	35	18
Untern.kr. 90/2-6	31	25	11	33
Untern.kr. 90/10	30	24	14	32
Schnellkr. >10	34	19	19	29
Schnellkr. ≤10	26	11	15	48
Gesamt	29	21	14	36

k.A.: keine Angabe verfügbar.
Quelle: ZEW: Mannheimer Unternehmenspanel. – Berechnungen des ZEW.

Die **Bonität** der KfW-Kreditnehmer vor Beginn der Corona-Pandemie wird anhand der Bonitätseinstufung durch Creditreform zu Jahresende 2019 gemessen. Der Bonitätsindex von Creditreform ist ein kontinuierliches Maß, das einen Wertebereich von 100 bis 499 umfasst, wobei 100 die beste Bonität ausdrückt. Unternehmen im Insolvenzverfahren erhalten einen Bonitätswert von 500 und nicht mehr zahlungsfähige Unternehmen einen Bonitätswert von 600 und kommen für Kredite aus dem KfW-Sonderprogramm nicht in Frage. Für die Bonitätsanalyse wurde die Bonitätseinstufung von Creditreform auf fünf Klassen aufgeteilt. 16 % der Unternehmen weisen einen sehr guten Bonitätswert von weniger als 220 auf (Tabelle 10-8). Dies trifft besonders stark auf Unternehmen des KfW-Unternehmerkredits mit 80 % Haftungsfreistellung zu (58 %). Eine gute Bonitätsklasse von 220-249 Punkten zeigen 20 % der KfW-Kreditnehmer, mit etwas überdurchschnittlichen Anteilswerten für den KfW-Unternehmerkredit mit 90 % Haftungsfreistellung.

Tabelle 10-8: Bonitätsklasse im Jahr 2019 der Kreditnehmer des KfW-Sonderprogramms (Durchleitungsprogramme) **nach Programmart** (Verteilung in %)

Programmart	<220	220-249	250-269	270-289	>289	k.A.
Gründerkredit	2	9	9	19	37	25
Untern.kr. 80	58	17	6	4	3	12
Untern.kr. 90/2-6	21	23	20	15	8	14
Untern.kr. 90/10	17	22	20	17	10	15
Schnellkr. >10	15	19	17	17	20	12
Schnellkr. ≤10	6	15	16	19	22	23
Gesamt	16	20	18	16	14	16

Bonitätsklasse: je niedriger, desto besser. Wertebereich von 100 bis 400.
k.A.: keine Angabe verfügbar.
Quelle: ZEW: Mannheimer Unternehmenspanel. – Berechnungen des ZEW.

Für gut ein Drittel der Unternehmen ist die Bonitätseinstufung im mittleren Bereich, der von 250 bis 290 Punkten reicht. 14 % weisen eine Bonität von 290 oder mehr Punkten auf, mit überdurchschnittlichen Anteilswerten für Kreditnehmer des ERP-Gründerkredits (37 % in diesem Bereich) und des KfW-Schnellkredits (20 bzw. 22 %). Für 16 % der KfW-Kreditnehmer lag keine Bonitätseinstufung für Ende 2019 vor. Dies betrifft überproportional häufig Kreditnehmer des ERP-Gründerkredits und des KfW-Schnellkredits für Kleinstunternehmen und dürfte in erster Linie mit der erst kurzen Marktpräsenz dieser Unternehmen im Zusammenhang stehen.

11 Anhang: Detailergebnisse der Wirkungsanalysen

11.1 Matching von KfW-Kreditnehmern und Kontrollgruppenunternehmen

MUP-Ansatz

Um eine Kontrollgruppe für KfW-Kreditnehmer im MUP zu bestimmen, werden zunächst die Ende 2019 wirtschaftsaktiven Unternehmen im MUP identifiziert, die keine Kredite aus dem KfW-Sonderprogramm erhalten haben. Diese Gruppe wird dann auf jene Unternehmen eingeschränkt, die grundsätzlich zur Zielgruppe des KfW-Sonderprogramms zählen. Hierfür werden folgende Unternehmen ausgeschlossen:

- Unternehmen in der Land- und Forstwirtschaft
- Gemeinnützige Unternehmen und Unternehmen im Bereich öffentlicher und sozialer Dienstleistungen (Erziehung, Gesundheit, Pflege, Kunst, Kultur)
- Organisationen, die nicht gewerblich tätig sind (z.B. Vereine, öffentliche Einrichtungen)
- Unternehmen mit sehr schlechter Bonität im Dezember 2019 (d.h. Unternehmen in wirtschaftlichen Schwierigkeiten nach EU-Definition)

Um die Gruppe der potenziellen Kontrollgruppenunternehmen an die Gruppe der KfW-Kreditnehmer anzugleichen, werden folgende Matching-Variablen herangezogen:

- Unternehmensgröße vor der Pandemie (Anzahl Beschäftigte im Jahr 2019)
- Unternehmensalter zum Zeitpunkt Ende 2019
- Wirtschaftszweig im Jahr 2019
- Rechtsform im Jahr 2019
- Standort (Bundesland) des Unternehmens im Jahr 2019
- Eigenkapitalquote im Jahr 2019
- Bonitätsentwicklung vor der Pandemie: Bonitätsindex von Creditreform in den Jahren 2015, 2016, 2017, 2018 und 2019
- Bonität zu Pandemiebeginn: Bonitätsindex von Creditreform zum Ende des 1. Quartals 2020[45]
- Beschäftigungsveränderung zwischen den Zeiträumen 2011-2014 und 2015-2019 (für Unternehmen, die ab 2015 gegründet wurden, wird diese Variable auf den Wert 0 gesetzt)

[45] Der Creditreform-Bonitätsindex ist ein Maß, das die Zahlungsfähigkeit von Unternehmen bewertet. Zu Beginn der Corona-Pandemie hat Creditreform allen Unternehmen, zu denen von Creditreform eine Bonitätseinstufung vorgenommen wurde, den Bonitätsindex übermittelt, damit diese ihn bei allfälligen Schritten zur Sicherung der Liquidität ihren Finanzierungsgebern (Kreditinstitute, Lieferanten, Geschäftspartnern etc.) vorlegen konnten.

- Corona-Betroffenheit im 2. Quartal 2020 (Webseiten-Indikatoren von Istari.ai und KOF, vgl. Abschnitt 10.5)
- Corona-Betroffenheit der Branche des Unternehmens (WZ 5-Steller) anhand der Umsatzveränderung 2020 gegenüber 2019 (auf Basis der Umsatzsteuerstatistik)
- Vorliegen eines auf FuE oder Digitalisierung basierenden Geschäftsmodells (auf Basis einer Textfeldanalyse der Geschäftstätigkeitsbeschreibung)
- Vorliegen eines eigentümergeführten Familienunternehmens
- Art der Hausbank (Sparkasse, Volks- oder Raiffeisenbank oder Geschäftsbank)

Die Berücksichtigung weiterer potenziell relevanter Matching-Variablen wie z.B. der Erhalt anderer Corona-Hilfen oder der Zugang zu alternativen Finanzierungsmöglichkeiten (Bankkredite, Lieferantenkredite, Reserven des Unternehmens, Eigenmittel der Unternehmenseigner) ist nicht möglich, da hierzu keine Informationen im MUP vorliegen.

Tabelle 11-1, Tabelle 11-2 und Tabelle 11-3 zeigen eine Gegenüberstellung der Mittelwerte der Matching-Variablen für die KfW-Kreditnehmer sowie für die Kontrollgruppe vor dem Matching für die Progamme KfW-Unternehmerkredit/ERP-Gründerkredit, KfW-Schnellkredit für Unternehmen mit mehr als 10 Beschäftigten und KfW-Schnellkredit für Unternehmen mit bis zu 10 Beschäftigten. Nach dem Matching entsprechen die Werte der Kontrollgruppe den Werten der Gruppe der KfW-Kreditnehmer.

Tabelle 11-1: Entropie-Balancing (MUP-Ansatz)**: Mittelwert, Varianz und Schiefe der Matching-Variablen vor Matching für den KfW-Unternehmerkredit/ERP-Gründerkredit**

	alle Unternehmen						überlebende Unternehmen					
	KfW-Kreditnehmer			Kontrollgruppe			KfW-Kreditnehmer			Kontrollgruppe		
	Mittelw.	Varianz	Schiefe	Mittelw.	Varianz	Schiefe	Mittelw.	Varianz	Schiefe	Mittelw.	Varianz	Schiefe
Bonitätsindex 2015	2,06	2,99	-0,29	2,02	2,89	-0,28	2,41	2,67	-0,71	2,16	2,82	-0,43
Bonitätsindex 2016	2,72	2,29	-1,11	2,19	2,92	-0,43	2,92	1,92	-1,45	2,34	2,81	-0,60
Bonitätsindex 2017	2,85	2,02	-1,34	2,29	2,78	-0,56	3,05	1,58	-1,76	2,45	2,63	-0,76
Bonitätsindex 2018	2,95	1,74	-1,59	2,39	2,61	-0,71	3,16	1,26	-2,10	2,57	2,40	-0,94
Bonitätsindex 2019	3,08	1,42	-1,93	2,60	2,25	-1,04	3,28	0,90	-2,59	2,76	1,99	-1,29
Missing: Bonitätsindex 2015	0,40	0,24	0,40	0,40	0,24	0,42	0,30	0,21	0,86	0,36	0,23	0,57
Missing: Bonitätsindex 2016	0,22	0,17	1,34	0,36	0,23	0,57	0,17	0,14	1,76	0,32	0,22	0,75
Missing: Bonitätsindex 2017	0,19	0,15	1,62	0,33	0,22	0,72	0,13	0,11	2,18	0,29	0,21	0,93
Missing: Bonitätsindex 2018	0,15	0,13	1,92	0,30	0,21	0,88	0,10	0,09	2,69	0,25	0,19	1,13
Missing: Bonitätsindex 2019	0,12	0,11	2,35	0,24	0,18	1,23	0,07	0,06	3,52	0,20	0,16	1,54
Umsatzveränd. WZ 5-Steller 2019-2020	-5,78	252,90	-1,25	-1,25	143,50	-1,63	-5,68	254,70	-1,30	-0,78	133,80	-1,67
Missing: Umsatzveränderung WZ 5-St.	0,08	0,07	3,13	0,14	0,12	2,11	2,59	0,02	-10,96	1,56	1,62	-0,41
Corona-Betroffenheit – KOF-Indikator	2,57	0,06	-9,18	1,35	1,69	-0,07	0,00	0,00	27,48	0,40	0,24	0,41
Missing: Corona-Betr. – KOF-Indikator	0,01	0,01	10,92	0,48	0,25	0,07	2,54	0,02	-9,59	1,35	1,63	-0,10
Corona-Betroffenheit – Istari-Indikator	2,51	0,07	-8,17	1,17	1,61	0,17	0,00	0,00	22,42	0,47	0,25	0,11
Missing: Corona-Betr. – Istari-Indikator	0,01	0,01	10,11	0,54	0,25	-0,17	1,83	2,41	0,17	0,81	1,80	1,00
Beschäftigtenzahl 2019 (log)	1,55	2,56	0,29	0,58	1,63	1,14	0,55	0,31	1,41	0,50	0,36	1,56
Beschäftig.-wachstum 2010/14-2015/19	0,46	0,31	1,57	0,43	0,35	1,75	0,23	0,18	1,28	0,24	0,18	1,19
Missing: Beschäftigungswachstum	0,34	0,22	0,67	0,33	0,22	0,72	0,15	0,05	1,50	0,16	0,09	1,66
Eigenkapitalquote 2019	0,12	0,04	1,84	0,13	0,08	1,99	0,53	0,25	-0,14	0,65	0,23	-0,64
Missing: Eigenkapitalquote 2019	0,62	0,23	-0,51	0,72	0,20	-0,96	0,32	0,22	0,76	0,26	0,19	1,10
Hausbank: Sparkasse	0,30	0,21	0,86	0,25	0,19	1,15	0,26	0,19	1,08	0,16	0,13	1,88
Hausbank: Genossenschaftsbank	0,25	0,19	1,18	0,15	0,13	1,96	0,27	0,20	1,05	0,44	0,25	0,24
Missing: Hausbank	0,32	0,22	0,76	0,46	0,25	0,14	0,05	0,04	4,27	0,04	0,04	4,57
FuE-Tätigkeit lt. Geschäftst.-beschreib.	0,04	0,04	4,81	0,04	0,03	5,04	0,03	0,03	5,23	0,04	0,04	4,63
Softwareentw. lt. Geschäftst.-beschreib.	0,03	0,03	5,75	0,04	0,03	5,03	2,57	1,27	-0,92	2,32	1,52	-0,76
Unternehmensalter 2019 (log)	2,50	1,41	-0,99	2,37	1,50	-0,81	0,04	0,04	4,95	0,00	0,00	27,57
Missing: Unternehmensalter 2019	0,06	0,05	3,90	0,00	0,00	23,20	0,42	0,24	0,31	0,45	0,25	0,20
Kapitalgesellschaft	0,35	0,23	0,61	0,40	0,24	0,42	0,84	0,13	-1,86	0,78	0,17	-1,36
Unternehmen in Familieneigentum	0,81	0,16	-1,56	0,76	0,18	-1,19	0,07	0,07	3,33	0,09	0,08	2,84
Missing: Untern. in Familieneigentum	0,12	0,10	2,37	0,14	0,12	2,13	0,03	0,03	5,89	0,01	0,01	8,01
Branche: Materialherstellung	0,02	0,02	6,27	0,01	0,01	8,45	0,07	0,07	3,31	0,03	0,03	5,19
Branche: Investitionsgüterherstellung	0,06	0,06	3,59	0,03	0,03	5,52	0,01	0,01	10,96	0,02	0,02	7,79
Branche: Bergbau/Energie/Wasser/Ents.	0,01	0,01	11,52	0,01	0,01	8,61	0,09	0,08	2,86	0,11	0,10	2,46

Tabelle 11-1: Fortsetzung

	alle Unternehmen						überlebende Unternehmen					
	KfW-Kreditnehmer			Kontrollgruppe			KfW-Kreditnehmer			Kontrollgruppe		
	Mittelw.	Varianz	Schiefe	Mittelw.	Varianz	Schiefe	Mittelw.	Varianz	Schiefe	Mittelw.	Varianz	Schiefe
Branche: Bau	0,09	0,08	2,85	0,11	0,10	2,50	0,16	0,13	1,88	0,11	0,10	2,43
Branche: Einzelhandel, Kfz-Reparatur	0,15	0,13	1,92	0,12	0,11	2,29	0,08	0,07	3,13	0,06	0,05	3,77
Branche: Großhandel	0,07	0,07	3,36	0,06	0,06	3,76	0,04	0,04	4,51	0,03	0,03	5,85
Branche: Transport	0,04	0,04	4,54	0,03	0,03	5,59	0,09	0,08	2,80	0,03	0,03	5,59
Branche: Gastgewerbe	0,10	0,09	2,62	0,04	0,04	4,80	0,03	0,03	5,39	0,04	0,04	4,86
Branche: Information & Kommunikation	0,03	0,03	5,60	0,04	0,04	4,94	0,02	0,02	7,20	0,06	0,05	3,81
Branche: Finanzdienstleistungen	0,02	0,02	7,42	0,05	0,05	4,07	0,02	0,02	7,01	0,06	0,05	3,81
Branche: Wohnungswesen	0,02	0,02	7,15	0,05	0,05	4,03	0,02	0,02	7,73	0,02	0,02	7,14
Branche: Rechts-/Steuerberatung	0,02	0,02	7,72	0,02	0,02	7,41	0,03	0,03	5,79	0,07	0,07	3,26
Branche: Unternehmensberatung	0,03	0,03	5,90	0,07	0,06	3,47	0,02	0,02	6,27	0,03	0,03	5,46
Branche: Ingenieurbüros/FuE	0,02	0,02	6,42	0,03	0,03	5,60	0,02	0,02	6,25	0,02	0,02	6,35
Branche: Werbung/Kreativdienste	0,02	0,02	6,19	0,02	0,02	6,13	0,06	0,06	3,58	0,07	0,06	3,47
Branche: sonstige Wirtschaftsdienste	0,06	0,06	3,62	0,06	0,06	3,55	0,01	0,01	8,15	0,01	0,01	10,70
Branche: Erziehung/Unterricht	0,01	0,01	8,16	0,01	0,01	10,53	0,03	0,03	5,75	0,03	0,03	5,74
Branche: Gesundheit	0,03	0,03	5,51	0,03	0,03	5,74	0,06	0,06	3,74	0,04	0,04	4,63
Branche: persönliche/kulturelle Dienste	0,06	0,06	3,64	0,05	0,04	4,39	0,06	0,05	3,79	0,13	0,11	2,21
Bundesland: Hamburg	0,02	0,02	6,12	0,03	0,03	5,34	0,02	0,02	6,22	0,03	0,03	5,25
Bundesland: Niedersachsen	0,07	0,07	3,36	0,09	0,08	2,86	0,07	0,07	3,23	0,09	0,08	2,94
Bundesland: Bremen	0,01	0,01	12,60	0,01	0,01	10,93	0,01	0,01	12,34	0,01	0,01	10,93
Bundesland: Nordrhein-Westfalen	0,25	0,19	1,17	0,20	0,16	1,49	0,25	0,19	1,15	0,20	0,16	1,48
Bundesland: Hessen	0,08	0,07	3,20	0,08	0,08	3,04	0,08	0,07	3,15	0,08	0,08	3,03
Bundesland: Rheinland-Pfalz	0,07	0,06	3,53	0,04	0,04	4,42	0,06	0,06	3,68	0,04	0,04	4,52
Bundesland: Baden-Württemberg	0,17	0,14	1,76	0,13	0,11	2,24	0,17	0,14	1,78	0,13	0,11	2,21
Bundesland: Bayern	0,16	0,14	1,82	0,18	0,15	1,66	0,16	0,14	1,81	0,19	0,15	1,61
Bundesland: Saarland	0,01	0,01	9,10	0,01	0,01	9,66	0,01	0,01	8,76	0,01	0,01	9,43
Bundesland: Berlin	0,03	0,03	5,81	0,05	0,05	4,12	0,03	0,03	5,95	0,05	0,05	4,18
Bundesland: Brandenburg	0,02	0,02	7,00	0,03	0,03	5,79	0,02	0,02	7,27	0,03	0,03	5,90
Bundesland: Mecklenburg-Vorpommern	0,01	0,01	8,04	0,02	0,02	7,59	0,01	0,01	8,10	0,02	0,02	7,67
Bundesland: Sachsen	0,03	0,03	5,74	0,05	0,04	4,32	0,03	0,03	5,54	0,05	0,04	4,35
Bundesland: Sachsen-Anhalt	0,02	0,02	7,79	0,02	0,02	6,70	0,02	0,01	7,92	0,02	0,02	7,03
Bundesland: Thüringen	0,02	0,02	6,54	0,02	0,02	6,30	0,02	0,02	6,63	0,02	0,02	6,42
Missing: Bundesland	0,00	0,00	112,40	0,00	0,00	19,78	0,00	0,00	180,60	0,00	0,00	41,03
Anzahl Beobachtungen	88.455			2.397.630			65.221			1.595.181		

Quelle: MUP, KfW-Förderdaten. – Berechnungen des ZEW.

Tabelle 11-2: Entropie-Balancing (MUP-Ansatz)**: Mittelwert, Varianz und Schiefe der Matching-Variablen vor Matching für den KfW-Schnellkredit für Unternehmen mit mehr als 10 Beschäftigten**

	alle Unternehmen						überlebende Unternehmen					
	KfW-Kreditnehmer			Kontrollgruppe			KfW-Kreditnehmer			Kontrollgruppe		
	Mittelw.	Varianz	Schiefe	Mittelw.	Varianz	Schiefe	Mittelw.	Varianz	Schiefe	Mittelw.	Varianz	Schiefe
Bonitätsindex 2015	2,44	2,56	-0,77	2,02	2,89	-0,28	2,61	2,31	-1,01	2,16	2,82	-0,43
Bonitätsindex 2016	3,03	1,45	-1,80	2,19	2,92	-0,43	3,10	1,29	-1,99	2,34	2,81	-0,60
Bonitätsindex 2017	3,17	1,09	-2,22	2,29	2,78	-0,56	3,24	0,92	-2,45	2,45	2,63	-0,76
Bonitätsindex 2018	3,28	0,78	-2,65	2,39	2,61	-0,71	3,34	0,61	-2,89	2,57	2,40	-0,94
Bonitätsindex 2019	3,39	0,42	-3,09	2,60	2,25	-1,04	3,45	0,28	-2,73	2,76	1,99	-1,29
Missing: Bonitätsindex 2015	0,29	0,20	0,95	0,40	0,24	0,42	0,24	0,18	1,23	0,36	0,23	0,57
Missing: Bonitätsindex 2016	0,12	0,10	2,37	0,36	0,23	0,57	0,10	0,09	2,66	0,32	0,22	0,75
Missing: Bonitätsindex 2017	0,08	0,07	3,09	0,33	0,22	0,72	0,06	0,06	3,57	0,29	0,21	0,93
Missing: Bonitätsindex 2018	0,05	0,05	4,07	0,30	0,21	0,88	0,04	0,04	4,94	0,25	0,19	1,13
Missing: Bonitätsindex 2019	0,02	0,02	6,62	0,24	0,18	1,23	0,01	0,01	10,30	0,20	0,16	1,54
Umsatzveränd. WZ 5-Steller 2019-2020	-6,69	245,50	-1,30	-1,25	143,50	-1,63	-6,75	251,70	-1,33	-0,78	133,80	-1,67
Missing: Umsatzveränderung WZ 5-St.	0,00	0,00	16,39	0,14	0,12	2,11	2,59	0,01	-3,48	1,56	1,62	-0,41
Corona-Betroffenheit – KOF-Indikator	2,59	0,02	-11,21	1,35	1,69	-0,07	0,00	0,00	80,23	0,40	0,24	0,41
Missing: Corona-Betr. – KOF-Indikator	0,00	0,00	23,44	0,48	0,25	0,07	2,55	0,01	-3,31	1,35	1,63	-0,10
Corona-Betroffenheit – Istari-Indikator	2,54	0,03	-9,55	1,17	1,61	0,17	0,00	0,00	65,50	0,47	0,25	0,11
Missing: Corona-Betr. – Istari-Indikator	0,00	0,00	19,00	0,54	0,25	-0,17	3,19	0,72	-0,18	0,81	1,80	1,00
Beschäftigtenzahl 2019 (log)	3,18	0,73	-0,20	0,58	1,63	1,14	0,57	0,24	0,82	0,50	0,36	1,56
Beschäftig.-wachstum 2010/14-2015/19	0,53	0,25	0,87	0,43	0,35	1,75	0,12	0,11	2,28	0,24	0,18	1,19
Missing: Beschäftigungswachstum	0,16	0,14	1,84	0,33	0,22	0,72	0,20	0,05	1,10	0,16	0,09	1,66
Eigenkapitalquote 2019	0,19	0,04	1,18	0,13	0,08	1,99	0,23	0,18	1,31	0,65	0,23	-0,64
Missing: Eigenkapitalquote 2019	0,26	0,19	1,08	0,72	0,20	-0,96	0,40	0,24	0,40	0,26	0,19	1,10
Hausbank: Sparkasse	0,40	0,24	0,42	0,25	0,19	1,15	0,23	0,18	1,25	0,16	0,13	1,88
Hausbank: Genossenschaftsbank	0,23	0,18	1,27	0,15	0,13	1,96	0,13	0,11	2,17	0,44	0,25	0,24
Missing: Hausbank	0,15	0,12	2,01	0,46	0,25	0,14	0,08	0,07	3,23	0,04	0,04	4,57
FuE-Tätigkeit lt. Geschäftst.-beschreib.	0,07	0,07	3,32	0,04	0,03	5,04	0,04	0,04	4,43	0,04	0,04	4,63
Softwareentw. lt. Geschäftst.-beschreib.	0,04	0,04	4,45	0,04	0,03	5,03	2,74	0,90	-0,49	2,32	1,52	-0,76
Unternehmensalter 2019 (log)	2,71	0,92	-0,47	2,37	1,50	-0,81	0,00	0,00	17,64	0,00	0,00	27,57
Missing: Unternehmensalter 2019	0,00	0,00	18,58	0,00	0,00	23,20	0,68	0,22	-0,78	0,45	0,25	0,20
Kapitalgesellschaft	0,66	0,23	-0,66	0,40	0,24	0,42	0,80	0,16	-1,51	0,78	0,17	-1,36
Unternehmen in Familieneigentum	0,79	0,17	-1,41	0,76	0,18	-1,19	0,06	0,06	3,72	0,09	0,08	2,84
Missing: Untern. in Familieneigentum	0,07	0,07	3,35	0,14	0,12	2,13	0,04	0,04	4,75	0,01	0,01	8,01
Branche: Materialherstellung	0,04	0,04	4,78	0,01	0,01	8,45	0,12	0,11	2,27	0,03	0,03	5,19
Branche: Investitionsgüterherstellung	0,12	0,11	2,28	0,03	0,03	5,52	0,01	0,01	11,33	0,02	0,02	7,79
Branche: Bergbau/Energie/Wasser/Ents.	0,01	0,01	11,33	0,01	0,01	8,61	0,10	0,09	2,60	0,11	0,10	2,46

Tabelle 11-2: Fortsetzung

	alle Unternehmen						überlebende Unternehmen					
	KfW-Kreditnehmer			Kontrollgruppe			KfW-Kreditnehmer			Kontrollgruppe		
	Mittelw.	Varianz	Schiefe	Mittelw.	Varianz	Schiefe	Mittelw.	Varianz	Schiefe	Mittelw.	Varianz	Schiefe
Branche: Bau	0,11	0,09	2,56	0,11	0,10	2,50	0,11	0,10	2,48	0,11	0,10	2,43
Branche: Einzelhandel, Kfz-Reparatur	0,11	0,10	2,54	0,12	0,11	2,29	0,08	0,07	3,18	0,06	0,05	3,77
Branche: Großhandel	0,07	0,07	3,28	0,06	0,06	3,76	0,09	0,08	2,80	0,03	0,03	5,85
Branche: Transport	0,10	0,09	2,69	0,03	0,03	5,59	0,09	0,08	2,81	0,03	0,03	5,59
Branche: Gastgewerbe	0,09	0,08	2,81	0,04	0,04	4,80	0,04	0,04	4,60	0,04	0,04	4,86
Branche: Information & Kommunikation	0,04	0,04	4,63	0,04	0,04	4,94	0,00	0,00	17,64	0,06	0,05	3,81
Branche: Finanzdienstleistungen	0,00	0,00	16,53	0,05	0,05	4,07	0,01	0,01	12,19	0,06	0,05	3,81
Branche: Wohnungswesen	0,01	0,01	12,05	0,05	0,05	4,03	0,01	0,01	11,84	0,02	0,02	7,14
Branche: Rechts-/Steuerberatung	0,01	0,01	12,11	0,02	0,02	7,41	0,02	0,02	6,64	0,07	0,07	3,26
Branche: Unternehmensberatung	0,02	0,02	6,73	0,07	0,06	3,47	0,03	0,03	5,64	0,03	0,03	5,46
Branche: Ingenieurbüros/FuE	0,03	0,03	5,66	0,03	0,03	5,60	0,02	0,02	6,26	0,02	0,02	6,35
Branche: Werbung/Kreativdienste	0,02	0,02	6,45	0,02	0,02	6,13	0,09	0,08	2,93	0,07	0,06	3,47
Branche: sonstige Wirtschaftsdienste	0,09	0,08	2,92	0,06	0,06	3,55	0,01	0,01	10,89	0,01	0,01	10,70
Branche: Erziehung/Unterricht	0,01	0,01	11,52	0,01	0,01	10,53	0,01	0,01	9,73	0,03	0,03	5,74
Branche: Gesundheit	0,01	0,01	10,08	0,03	0,03	5,74	0,05	0,04	4,30	0,04	0,04	4,63
Branche: persönliche/kulturelle Dienste	0,05	0,05	4,23	0,05	0,04	4,39	0,00	0,00	17,43	0,13	0,11	2,21
Bundesland: Hamburg	0,03	0,03	5,37	0,03	0,03	5,34	0,03	0,03	5,24	0,03	0,03	5,25
Bundesland: Niedersachsen	0,09	0,08	2,87	0,09	0,08	2,86	0,09	0,08	2,83	0,09	0,08	2,94
Bundesland: Bremen	0,01	0,01	10,33	0,01	0,01	10,93	0,01	0,01	10,35	0,01	0,01	10,93
Bundesland: Nordrhein-Westfalen	0,25	0,19	1,18	0,20	0,16	1,49	0,24	0,18	1,20	0,20	0,16	1,48
Bundesland: Hessen	0,07	0,07	3,34	0,08	0,08	3,04	0,07	0,07	3,33	0,08	0,08	3,03
Bundesland: Rheinland-Pfalz	0,04	0,04	4,68	0,04	0,04	4,42	0,04	0,04	4,79	0,04	0,04	4,52
Bundesland: Baden-Württemberg	0,13	0,12	2,14	0,13	0,11	2,24	0,13	0,11	2,17	0,13	0,11	2,21
Bundesland: Bayern	0,14	0,12	2,04	0,18	0,15	1,66	0,15	0,13	1,98	0,19	0,15	1,61
Bundesland: Saarland	0,01	0,01	9,20	0,01	0,01	9,66	0,01	0,01	9,10	0,01	0,01	9,43
Bundesland: Berlin	0,06	0,06	3,70	0,05	0,05	4,12	0,06	0,06	3,71	0,05	0,05	4,18
Bundesland: Brandenburg	0,02	0,02	6,31	0,03	0,03	5,79	0,02	0,02	6,38	0,03	0,03	5,90
Bundesland: Mecklenburg-Vorpommern	0,01	0,01	8,36	0,02	0,02	7,59	0,01	0,01	8,33	0,02	0,02	7,67
Bundesland: Sachsen	0,05	0,04	4,30	0,05	0,04	4,32	0,05	0,04	4,33	0,05	0,04	4,35
Bundesland: Sachsen-Anhalt	0,03	0,03	5,83	0,02	0,02	6,70	0,03	0,03	5,95	0,02	0,02	7,03
Bundesland: Thüringen	0,03	0,03	5,87	0,02	0,02	6,30	0,03	0,03	5,89	0,02	0,02	6,42
Missing: Bundesland	0,00	0,00	-	0,00	0,00	19,78	0,00	0,00	-	0,00	0,00	41,03
Anzahl Beobachtungen	16.018			2.397.630			12.881			1.595.181		

Quelle: MUP, KfW-Förderdaten. – Berechnungen des ZEW.

Tabelle 11-3: Entropie-Balancing (MUP-Ansatz)**: Mittelwert, Varianz und Schiefe der Matching-Variablen vor Matching für den KfW-Schnellkredit für Unternehmen mit bis zu 10 Beschäftigten**

	alle Unternehmen						überlebende Unternehmen					
	KfW-Kreditnehmer			Kontrollgruppe			KfW-Kreditnehmer			Kontrollgruppe		
	Mittelw.	Varianz	Schiefe	Mittelw.	Varianz	Schiefe	Mittelw.	Varianz	Schiefe	Mittelw.	Varianz	Schiefe
Bonitätsindex 2015	1,54	2,82	0,23	1,90	2,87	-0,17	1,88	2,81	-0,17	2,00	2,84	-0,28
Bonitätsindex 2016	2,04	2,76	-0,34	2,07	2,93	-0,31	2,25	2,57	-0,60	2,18	2,86	-0,45
Bonitätsindex 2017	2,21	2,57	-0,57	2,17	2,80	-0,45	2,43	2,28	-0,88	2,30	2,69	-0,61
Bonitätsindex 2018	2,38	2,31	-0,83	2,27	2,65	-0,60	2,62	1,91	-1,23	2,42	2,48	-0,80
Bonitätsindex 2019	2,64	1,85	-1,29	2,49	2,31	-0,93	2,89	1,30	-1,90	2,63	2,09	-1,15
Bonitätsindex 2020	2,74	1,55	-1,60	2,65	1,95	-1,25	3,00	0,92	-2,46	2,80	1,67	-1,54
Missing: Bonitätsindex 2015	0,53	0,25	-0,13	0,43	0,24	0,29	0,43	0,24	0,29	0,40	0,24	0,40
Missing: Bonitätsindex 2016	0,38	0,24	0,49	0,39	0,24	0,44	0,32	0,22	0,77	0,36	0,23	0,58
Missing: Bonitätsindex 2017	0,33	0,22	0,73	0,36	0,23	0,59	0,26	0,19	1,08	0,32	0,22	0,75
Missing: Bonitätsindex 2018	0,27	0,20	1,01	0,33	0,22	0,74	0,20	0,16	1,47	0,29	0,20	0,95
Missing: Bonitätsindex 2019	0,20	0,16	1,51	0,26	0,19	1,08	0,12	0,11	2,29	0,22	0,17	1,34
Missing: Bonitätsindex 2029	0,16	0,14	1,83	0,21	0,17	1,43	0,08	0,08	3,00	0,17	0,14	1,79
Umsatzveränd. WZ 5-Steller 2019-2020	-5,56	224,60	-1,25	-1,18	141,10	-1,65	-5,63	232,40	-1,26	-0,65	129,60	-1,70
Missing: Umsatzveränderung WZ 5-St.	0,68	1,12	-0,02	0,30	0,86	0,40	0,87	1,02	-0,25	0,45	0,87	0,20
Corona-Betroffenheit – KOF-Indikator Q2/20	2,56	0,09	-7,88	1,24	1,69	0,10	2,59	0,02	-13,51	1,44	1,67	-0,21
Corona-Betroffenheit – KOF-Indikator Q3/20	2,56	0,09	-7,89	1,24	1,69	0,10	2,59	0,02	-13,44	1,44	1,67	-0,21
Corona-Betroffenheit – KOF-Indikator Q4/20	2,57	0,09	-7,92	1,24	1,69	0,10	2,60	0,02	-13,94	1,44	1,68	-0,21
Missing: Corona-Betr. – KOF-Indikator	0,01	0,01	8,47	0,52	0,25	-0,09	0,00	0,00	20,06	0,45	0,25	0,22
Corona-Betroffenheit – Istari-Indikat. Q2/20	2,49	0,10	-7,28	1,08	1,58	0,31	2,52	0,03	-11,20	1,24	1,62	0,06
Corona-Betroffenheit – Istari-Indikat. Q3/20	2,48	0,10	-7,20	1,08	1,58	0,31	2,52	0,03	-10,72	1,24	1,62	0,06
Corona-Betroffenheit – Istari-Indikat. Q4/20	2,49	0,10	-7,04	1,08	1,59	0,32	2,52	0,03	-9,99	1,24	1,63	0,06
Missing: Corona-Betr. – Istari-Indikator	0,01	0,01	8,09	0,58	0,24	-0,31	0,00	0,00	18,15	0,51	0,25	-0,05
Beschäftigtenzahl 2019 (log)	0,46	0,36	1,71	0,44	0,37	1,73	0,54	0,38	1,61	0,51	0,39	1,55
Beschäftig.-wachstum 2010/14-2015/19	0,32	0,22	0,75	0,37	0,23	0,56	0,22	0,17	1,34	0,28	0,20	0,99
Missing: Beschäftigungswachstum	0,07	0,03	3,04	0,12	0,07	2,17	0,09	0,03	2,51	0,15	0,08	1,84
Eigenkapitalquote 2019	0,76	0,18	-1,20	0,75	0,19	-1,18	0,68	0,22	-0,79	0,70	0,21	-0,87
Missing: Eigenkapitalquote 2019	0,29	0,20	0,94	0,24	0,18	1,21	0,31	0,21	0,82	0,25	0,19	1,17
Hausbank: Sparkasse	0,13	0,11	2,27	0,15	0,12	2,02	0,14	0,12	2,10	0,15	0,13	1,95
Hausbank: Genossenschaftsbank	0,42	0,24	0,31	0,48	0,25	0,07	0,36	0,23	0,56	0,47	0,25	0,13
Missing: Hausbank	0,03	0,03	5,56	0,03	0,03	5,39	0,04	0,04	4,79	0,04	0,04	4,91
FuE-Tätigkeit lt. Geschäftst.-beschreib.	0,03	0,03	5,78	0,03	0,03	5,12	0,04	0,03	5,05	0,04	0,04	4,70
Softwareentw. lt. Geschäftst.-beschreib.	2,04	1,54	-0,68	2,31	1,51	-0,79	2,10	1,36	-0,62	2,22	1,53	-0,73
Unternehmensalter 2019 (log)	0,07	0,07	3,23	0,00	0,00	23,56	0,05	0,05	4,27	0,00	0,00	29,34
Missing: Unternehmensalter 2019	0,29	0,21	0,91	0,37	0,23	0,54	0,35	0,23	0,61	0,42	0,24	0,34

Tabelle 11-3: Fortsetzung

	alle Unternehmen						überlebende Unternehmen					
	KfW-Kreditnehmer			Kontrollgruppe			KfW-Kreditnehmer			Kontrollgruppe		
	Mittelw.	Varianz	Schiefe	Mittelw.	Varianz	Schiefe	Mittelw.	Varianz	Schiefe	Mittelw.	Varianz	Schiefe
Kapitalgesellschaft	0,79	0,17	-1,42	0,76	0,18	-1,24	0,86	0,12	-2,06	0,80	0,16	-1,47
Unternehmen in Familieneigentum	0,17	0,14	1,75	0,14	0,12	2,02	0,09	0,08	2,83	0,10	0,09	2,70
Missing: Untern. in Familieneigentum	0,01	0,01	9,52	0,01	0,01	9,44	0,01	0,01	9,14	0,01	0,01	9,27
Branche: Materialherstellung	0,03	0,03	5,16	0,02	0,02	6,33	0,04	0,04	4,76	0,02	0,02	6,19
Branche: Investitionsgüterherstellung	0,00	0,00	14,60	0,01	0,01	8,80	0,01	0,01	13,63	0,02	0,01	7,93
Branche: Bergbau/Energie/Wasser/Ents.	0,09	0,08	2,90	0,11	0,09	2,56	0,09	0,08	2,92	0,11	0,10	2,54
Branche: Bau	0,16	0,13	1,91	0,12	0,11	2,29	0,16	0,13	1,88	0,11	0,10	2,44
Branche: Einzelhandel, Kfz-Reparatur	0,06	0,06	3,66	0,06	0,05	3,85	0,07	0,06	3,40	0,05	0,05	3,92
Branche: Großhandel	0,06	0,05	3,87	0,03	0,03	5,92	0,05	0,05	3,93	0,02	0,02	6,39
Branche: Transport	0,10	0,09	2,69	0,04	0,04	4,84	0,09	0,09	2,77	0,03	0,03	5,74
Branche: Gastgewerbe	0,03	0,03	5,49	0,04	0,03	4,99	0,04	0,03	5,06	0,04	0,04	4,93
Branche: Information & Kommunikation	0,02	0,02	6,41	0,05	0,05	3,91	0,03	0,02	6,05	0,06	0,06	3,60
Branche: Finanzdienstleistungen	0,02	0,02	7,50	0,06	0,05	3,88	0,02	0,02	7,44	0,06	0,06	3,61
Branche: Wohnungswesen	0,01	0,01	8,85	0,02	0,02	7,71	0,01	0,01	8,52	0,02	0,02	7,47
Branche: Rechts-/Steuerberatung	0,03	0,03	5,73	0,07	0,07	3,33	0,03	0,03	5,43	0,08	0,07	3,07
Branche: Unternehmensberatung	0,02	0,02	6,89	0,03	0,03	5,75	0,02	0,02	6,63	0,03	0,03	5,65
Branche: Ingenieurbüros/FuE	0,03	0,03	5,70	0,03	0,03	5,99	0,03	0,03	5,61	0,02	0,02	6,18
Branche: Werbung/Kreativdienste	0,07	0,06	3,52	0,06	0,06	3,57	0,07	0,06	3,49	0,07	0,06	3,49
Branche: sonstige Wirtschaftsdienste	0,01	0,01	8,14	0,01	0,01	10,42	0,02	0,02	7,82	0,01	0,01	10,53
Branche: Erziehung/Unterricht	0,01	0,01	8,12	0,03	0,03	5,92	0,01	0,01	8,19	0,03	0,03	5,94
Branche: Gesundheit	0,09	0,08	2,97	0,05	0,04	4,33	0,08	0,08	3,02	0,04	0,04	4,57
Branche: persönliche/kulturelle Dienste	0,13	0,11	2,23	0,15	0,13	1,95	0,10	0,09	2,65	0,15	0,13	1,99
Bundesland: Hamburg	0,05	0,04	4,31	0,03	0,03	5,30	0,04	0,04	4,41	0,03	0,03	5,18
Bundesland: Niedersachsen	0,08	0,07	3,14	0,09	0,08	2,87	0,08	0,07	3,09	0,09	0,08	2,96
Bundesland: Bremen	0,01	0,01	9,33	0,01	0,01	10,97	0,01	0,01	9,14	0,01	0,01	10,97
Bundesland: Nordrhein-Westfalen	0,28	0,20	0,96	0,20	0,16	1,50	0,28	0,20	0,98	0,20	0,16	1,48
Bundesland: Hessen	0,07	0,06	3,48	0,08	0,08	3,03	0,07	0,07	3,37	0,08	0,08	3,01
Bundesland: Rheinland-Pfalz	0,04	0,04	4,66	0,04	0,04	4,42	0,04	0,04	4,81	0,04	0,04	4,51
Bundesland: Baden-Württemberg	0,12	0,11	2,29	0,13	0,11	2,25	0,12	0,11	2,34	0,13	0,11	2,23
Bundesland: Bayern	0,14	0,12	2,04	0,18	0,15	1,65	0,15	0,12	2,00	0,19	0,15	1,59
Bundesland: Saarland	0,01	0,01	11,98	0,01	0,01	9,75	0,01	0,01	11,45	0,01	0,01	9,51
Bundesland: Berlin	0,05	0,05	4,27	0,05	0,05	4,07	0,05	0,04	4,28	0,05	0,05	4,11
Bundesland: Brandenburg	0,02	0,02	6,77	0,03	0,03	5,78	0,02	0,02	6,83	0,03	0,03	5,89
Bundesland: Mecklenburg-Vorpommern	0,01	0,01	9,45	0,02	0,02	7,60	0,01	0,01	9,59	0,02	0,02	7,69
Bundesland: Sachsen	0,04	0,04	4,47	0,05	0,04	4,32	0,05	0,05	4,23	0,05	0,04	4,35
Bundesland: Sachsen-Anhalt	0,02	0,02	6,57	0,02	0,02	6,74	0,02	0,02	6,57	0,02	0,02	7,14

Tabelle 11-3: Fortsetzung

	alle Unternehmen						überlebende Unternehmen					
	KfW-Kreditnehmer			Kontrollgruppe			KfW-Kreditnehmer			Kontrollgruppe		
	Mittelw.	Varianz	Schiefe	Mittelw.	Varianz	Schiefe	Mittelw.	Varianz	Schiefe	Mittelw.	Varianz	Schiefe
Bundesland: Thüringen	0,03	0,02	6,06	0,02	0,02	6,30	0,02	0,02	6,28	0,02	0,02	6,45
Missing: Bundesland	0,00	0,00	65,73	0,00	0,00	18,86	0,00	0,00	64,44	0,00	0,00	38,79
Anzahl Beobachtungen	25.938			2.172.971			16.620			1.393.309		

Quelle: MUP, KfW-Förderdaten. – Berechnungen des ZEW.

KfW-MP-Ansatz

Die Kontrollgruppe für die Analysen auf Basis von KfW-MP-Daten umfasst alle im KfW-MP befragten Unternehmen, die keinen Kredit aus dem KfW-Sonderprogramm erhalten haben. Das Vorliegen eines Kredits aus dem KfW-Sonderprogramm wurde auf Basis einer Frage in der Erhebungswelle 2023 bestimmt.[46] Um die Kontrollgruppe an die Gruppe der KfW-Kreditnehmer anzugleichen, werden folgende Matching-Variablen genutzt:

- Gründungsjahr
- Indikatorvariablen für Beschäftigungsveränderung 2017-2019 (Teil der Gruppe der obersten 25 % und bzw. Teil der Gruppe der untersten 25 %)
- Umsatzveränderung 2019-2020 des Wirtschaftszweigs des Unternehmens
- Wirtschaftszweig im Jahr 2019 (nur in Zusatzspezifikation)
- Bundesland im Jahr 2019 (nur in Zusatzspezifikation)
- Bonität zu Ende erstes Quartal 2020
- Innovationsintensität 2019
- Eigenkapitalquote im Jahr 2019
- Gewinnmarge im Jahr 2019
- Corona-Betroffenheit im Jahr 2020 (Selbsteinschätzung)
- Digitalisierungsaktivität im Zeitraum 2019
- FuE-Tätigkeit im Zeitraum 2017-2019 (kontinuierlich, gelegentlich)
- Einführung von Produkt- oder Prozessinnovationen im Zeitraum 2017-2019
- Exportquote im Jahr 2019 (Anteil des Umsatzes, der mit Kunden im europäischen oder sonstigen Ausland erzielt wurde)
- Veränderung Investitionsquote von 2017 zu 2019 (Investitionen in % des Umsatzes)
- Anteil Beschäftigte mit Hochschulabschluss im Jahr 2019
- Zugehörigkeit zu einer Unternehmensgruppe im Jahr 2019

[46] Die Erhebungswelle 2023 des KfW-MP enthielt eine Frage zum Erhalt von staatlichen Corona-Hilfen, wobei fünf Arten unterschieden wurden: Kredite der KfW, Zuschüsse, Kurzarbeitergeld, steuerliche Hilfen und andere (Bürgschaften, Garantien). Für Unternehmen, die in der KfW-MP-Befragung "Kredite der KfW" angegeben haben, jedoch lt. Förderdaten keine Kreditnehmer sind, wurde angenommen, dass sie Kreditangebote der Länder im Zusammenhang mit der Corona-Pandemie in Anspruch genommen haben, da der Fragebogen diese durchaus weit verbreitete Kredithilfe nicht als eigene Antwortkategorie enthielt. In die Modellschätzungen wurde eine zusätzliche Variable "Erhalt von sonstigen Corona-Krediten" aufgenommen.

- Erhalt einer öffentlichen Förderung seit 1997 durch öffentliche Institutionen (inkl. Förderkredite der KfW und der ehemaligen DtA).

Eine Gegenüberstellung der Mittelwerte der Matching-Variablen für die KfW-Kreditnehmer sowie für die Kontrollgruppe vor dem Matching findet sich in Tabelle 11-4.

Tabelle 11-4: Entropie-Balancing (KfW-MP-Ansatz)**: Mittelwert, Varianz und Schiefe der Matching-Variablen vor Matching**

	KfW-Kreditnehmer			Kontrollgruppe		
	Mittelwert	Varianz	Schiefe	Mittelwert	Varianz	Schiefe
Bonität Q1 2020	3,644	0,1916	-0,8728	3,681	0,2591	-1,552
Umsatzveränderungen 2019/20 im WZ	-3,374	207	-1,405	0,1074	122,8	-1,133
Gründungsjahr	1970	59172	-10,94	1953	92244	-8,507
Produkt/Prozess-Innovation	0,0528	0,05003	3,999	0,05269	0,04992	4,004
Innovationsintensität	0,2909	5,716	20,34	0,2895	11,82	23,69
Produkt/Prozess-Innovation missing	0,7342	0,1952	-1,06	0,612	0,2375	-0,4597
Innovationsintensität missing	0,732	0,1962	-1,048	0,6101	0,2379	-0,4514
Zugehörigkeit Unternehmensgruppe	0,03341	0,0323	5,193	0,05647	0,05328	3,843
Unternehmensgruppe missing	0,732	0,1962	-1,048	0,6096	0,238	-0,4491
Förderung seit 1997	0,1875	0,1524	1,601	0,2019	0,1611	1,485
Förderung seit 1997 missing	0,7335	0,1956	-1,056	0,6114	0,2376	-0,4571
F&E j/n	0,05999	0,05641	3,706	0,04777	0,0455	4,241
F&E j/n missing	0,7396	0,1927	-1,092	0,6191	0,2358	-0,4906
Digitalisierung j/n	0,1275	0,1113	2,233	0,1499	0,1274	1,961
Digitalisierung j/n missing	0,7328	0,1959	-1,052	0,6109	0,2377	-0,4548
Veränderung Investitionen	0,00614	0,1154	14,37	0,00517	0,4357	12,67
Veränderung Investitionen missing	0,8588	0,1213	-2,061	0,7664	0,179	-1,259
Exportquote	2,973	130,1	5,202	2,946	142,7	5,294
Exportquote missing	0,7338	0,1954	-1,058	0,6142	0,237	-0,4692
Hochqualifizierte Beschäftigte	0,03472	0,01614	5,125	0,05458	0,03056	4,081
Hochqualifizierte Beschäftigte missing	0,7414	0,1918	-1,102	0,6328	0,2324	-0,5511
Index Coronabetroffenheit 2020	0,4254	1,219	0,8056	0,09875	1,036	1,081
Gewinnmarge	0,4346	0,3673	-0,5672	0,368	0,3371	-0,2757
Gewinnmarge missing	0,4368	0,2461	0,2549	0,5198	0,2496	-0,07928
Eigenkapitalquote	10,57	347,2	1,92	11,44	498,7	1,99
Eigenkapitalquote missing	0,5841	0,243	-0,3411	0,6568	0,2254	-0,6605
Beschäftigungsveränderung obere 25%	0,8114	0,1531	-1,592	0,6771	0,2187	-0,7575
Beschäftigungsveränderung untere 25%	0,9152	0,07761	-2,981	0,8898	0,09808	-2,489
Beschäftigtenzahl	31,68	4601	17,47	30,72	6776	10,15
Beschäftigtenzahl missing	0,0352	0,03397	5,044	0,05506	0,05204	3,901
Anzahl Beobachtungen	2.784			11.387		

Quelle: KfW-Mittelstandspanel. – Berechnungen des ZEW.

KNB-Ansatz

Für die Analysen auf Basis der Daten aus der Befragung von KfW-Kreditnehmern werden die KfW-Kreditnehmer in zwei Gruppen unterteilt:

1. Unternehmen, die den zugesagten KfW-Kredit vollständig in Anspruch genommen haben.
2. Unternehmen, die den zugesagten KfW-Kredit nur teilweise oder gar nicht in Anspruch genommen haben. Diese Gruppe umfasst zum einen die Kreditnehmer, die den zugesagten KfW-Kredit nicht oder nur teilweise abgerufen haben, sowie Kreditnehmer, die den

Kredit auf Basis der KfW-Förderdaten zwar vollständig abgerufen haben, aber nach eigenen Angaben die Mittel nur teilweise oder nicht genutzt haben.[47]

Mit diesem Untersuchungsdesign kann analysiert werden, welche Wirkungen von einer vollständigen Nutzung des bereitgestellten Kreditmittel im Vergleich zu einer nur teilweisen Nutzung oder dem Verzicht auf die Inanspruchnahme der Kreditmittel ausgehen. Die Angaben zur Nutzung des zugesagten KfW-Kredits werden den Befragungsdaten entnommen.

Da bei diesem Untersuchungsansatz ausschließlich KfW-Kreditnehmer betrachtet werden, kann auf ein Matching, das analog zu den beiden anderen Ansätzen auf Aspekte abzielt, die für die Inanspruchnahme von Krediten aus dem KfW-Sonderprogramm relevant sind, verzichtet werden. Gleichwohl wird auch bei diesem Ansatz ein Matching vorgenommen, um die beiden Gruppen strukturell anzugleichen. Hierzu kommen folgende Matching-Variablen zum Einsatz:

- Größe (Beschäftigtenzahl) in 2019
- Produktivität (Umsatz je Beschäftigten) in 2019
- Wirtschaftszweig in 2019 (23 zusammengefasste WZ-Abteilungen)
- Standort (Bundesland) in 2019
- Corona-Betroffenheit im Jahr 2020 (Index auf Basis der Angaben in der Befragung)

Eine Gegenüberstellung der Mittelwerte der Matching-Variablen für die beiden Gruppen vor dem Matching ist in Tabelle 11-5 dargestellt.

Weitere Aspekte, die die Zielgrößen Bestandssicherung und Liquidität sowie die wirtschaftliche Leistungsfähigkeit der Unternehmen beeinflussen können, werden im Rahmen der ökonometrischen Modellschätzungen über Kontrollvariablen berücksichtigt. Da bei diesem Ansatz keine Fixed-effects-Panelschätzung zum Einsatz kommen kann, wird ein größeres Set von Kontrollvariablen aufgenommen, wie z.B. die Betroffenheit durch wirtschaftliche Ereignisse seit 2022 sowie Indikatoren zu wirtschaftlichen Problemen während der Pandemie.

[47] Als Alternative zu dieser Gruppeneinteilung wurde auch eine Einteilung getestet, die "vollständig oder teilweise in Anspruch genommen" und "gar nicht in Anspruch genommen" unterscheidet. Aufgrund der sehr kleinen Anzahl von Unternehmen, die zur Gruppe "gar nicht in Anspruch genommen" zählen, erwies sich diese Alternative als nicht praktikabel.

Tabelle 11-5: Entropie-Balancing (KNB-Ansatz)**: Mittelwert, Varianz und Schiefe der Matching-Variablen vor Matching**

	vollständige Nutzung			teilweise/keine Nutzung		
	Mittelw.	Varianz	Schiefe	Mittelw.	Varianz	Schiefe
Beschäftigte 2019 (log)	2,27	1,84	0,18	2,18	1,83	0,36
Umsatzproduktivität 2019	0,16	0,03	5,26	0,15	0,04	6,59
Corona-Betroffenheits-Index	69	1013	-0,16	64	1201	-0,10
Branche: Konsumgüterherstellung	0,05	0,05	3,92	0,05	0,05	4,10
Branche: Materialverarbeitung	0,09	0,08	2,85	0,08	0,07	3,07
Branche: Elektroind./Maschinenbau/Fahrzeugbau	0,06	0,05	3,80	0,04	0,04	4,43
Branche: Baugewerbe	0,08	0,07	3,07	0,11	0,10	2,45
Branche: Handel	0,22	0,17	1,34	0,22	0,17	1,34
Branche: Gastgewerbe	0,10	0,09	2,70	0,12	0,10	2,37
Branche: Transport	0,07	0,06	3,38	0,07	0,07	3,23
Branche: Unternehmensdienstleistungen	0,19	0,16	1,56	0,15	0,13	1,93
Branche: Sonstige Dienstleistungen	0,14	0,12	2,09	0,15	0,13	1,98
Bundesland: Hamburg, Schleswig-Holstein	0,07	0,07	3,34	0,06	0,06	3,63
Bundesland: Niedersachsen, Bremen	0,09	0,08	2,82	0,10	0,09	2,63
Bundesland: Nordrhein-Westfalen	0,23	0,18	1,30	0,23	0,18	1,26
Bundesland: Hessen	0,07	0,07	3,30	0,07	0,07	3,27
Bundesland: Rheinland-Pfalz, Saarland	0,07	0,06	3,46	0,08	0,07	3,15
Bundesland: Baden-Württemberg	0,15	0,13	1,94	0,16	0,13	1,86
Bundesland: Bayern	0,17	0,14	1,77	0,16	0,13	1,91
Bundesland: Berlin, Brandenb., Mecklenb.-Vorp.	0,07	0,06	3,49	0,06	0,05	3,87
Bundesland: Sachsen	0,04	0,04	4,42	0,05	0,05	4,12
Bundesland: Sachsen-Anhalt, Thüringen	0,04	0,09	2,87	0,03	0,09	2,86
Anzahl Beobachtungen	12.327			3.164		

Quelle: Befragung Kreditnehmer, KfW-Förderdaten. – Berechnungen des ZEW.

11.2 Schätzergebnisse zur Schließungswahrscheinlichkeit (MUP-Ansatz)

Die Schätzergebnisse zur Schließungswahrscheinlichkeit MUP-Ansatz sind in Tabelle 11-6 dargestellt.

Tabelle 11-6: **Ergebnisse der Modellschätzungen zur Schließungswahrscheinlichkeit** (MUP-Ansatz)**: Geschätzte Koeffizienten** (Standardfehler in Klammern) **von quartalsspezifischen Verweildauermodellen auf Basis Entropie-Balancing-Matching**

	KfW-Sonderprogramm insgesamt		KfW-Unternehmerkredit/ ERP-Gründerkredit		KfW-Schnellkredit für Unternehmen mit >10 Beschäftigten		KfW-Schnellkredit für Unternehmen mit ≤10 Beschäftigten	
	Kreditzusage	Kreditvolumen	Kreditzusage	Kreditvolumen	Kreditzusage	Kreditvolumen	Kreditzusage	Kreditvolumen
KfW Q2 2020	-0,00393***	-0,000218***	-0,00467***	-0,000205***	-0,00463***	-0,00698***	-	-
	(0,000209)	(5,99e-05)	(0,000267)	(6,34e-05)	(0,000541)	(0,00106)		
KfW Q3 2020	-0,00197***	-9,41e-05***	-0,00219***	-9,14e-05***	-0,00272***	-0,00433***	-	-
	(0,000133)	(1,94e-05)	(0,000165)	(2,21e-05)	(0,000411)	(0,000827)		
KfW Q4 2020	-0,00515***	-0,000127**	-0,00620***	-0,000211***	-0,00220	-0,00253	-	-
	(0,000203)	(5,27e-05)	(0,000241)	(4,98e-05)	(0,00146)	(0,00345)		
KfW Q1 2021	-0,00395***	-0,000119***	-0,00457***	-0,000107**	-0,00237**	-0,00357*	-0,00591***	-0,0336***
	(0,000173)	(3,37e-05)	(0,000196)	(4,55e-05)	(0,00112)	(0,00205)	(0,000611)	(0,00322)
KfW Q2 2021	-0,00703***	-0,000142*	-0,00756***	-0,000116	-0,00439***	-0,00674***	-0,0108***	-0,0554***
	(0,000228)	(7,96e-05)	(0,000280)	(0,000116)	(0,000849)	(0,00144)	(0,00104)	(0,00480)
KfW Q3 2021	-0,00354***	-0,000115***	-0,00408***	-0,000105***	-0,00270***	-0,00569***	-0,00476***	-0,00914
	(0,000165)	(2,87e-05)	(0,000177)	(3,76e-05)	(0,000943)	(0,000956)	(0,000768)	(0,0142)
KfW Q4 2021	-0,00566***	-0,000149***	-0,00655***	-0,000153***	-0,00382***	-0,00563***	-0,00726***	-0,0386***
	(0,000247)	(4,27e-05)	(0,000301)	(5,38e-05)	(0,00119)	(0,00200)	(0,00118)	(0,00365)
KfW Q1 2022	-0,00388***	-0,000134***	-0,00462***	-0,000137***	0,00351*	0,00446	-0,00444***	-0,0133
	(0,000214)	(2,89e-05)	(0,000248)	(3,76e-05)	(0,00202)	(0,00371)	(0,00106)	(0,0115)
KfW Q2 2022	-0,00614***	-0,000258***	-0,00705***	-0,000245***	-0,00187	-0,00279	-0,00656***	-0,0198**
	(0,000287)	(4,69e-05)	(0,000337)	(5,71e-05)	(0,00161)	(0,00234)	(0,00127)	(0,00827)
KfW Q3 2022	-0,00246***	-9,77e-05***	-0,00393***	-0,000141***	0,00509**	0,00636	-0,000937	0,0252*
	(0,000219)	(2,48e-05)	(0,000237)	(3,31e-05)	(0,00207)	(0,00389)	(0,00131)	(0,0151)
KfW Q4 2022	-0,00471***	-0,000223***	-0,00645***	-0,000215***	-0,00100	-0,00270	-0,00365**	-0,00842
	(0,000300)	(4,00e-05)	(0,000355)	(4,99e-05)	(0,00174)	(0,00220)	(0,00161)	(0,00924)
KfW Q1 2023	-0,00386***	-7,42e-05	-0,00558***	-0,000212***	0,00429*	0,00569	0,000260	-0,00670
	(0,000278)	(0,000115)	(0,000300)	(4,87e-05)	(0,00230)	(0,00382)	(0,00172)	(0,00880)
KfW Q2 2023	-0,00321***	-5,68e-08	-0,00548***	1,58e-06	0,00284	0,00185	-0,00116	0,0203
	(0,000335)	(9,96e-05)	(0,000407)	(0,000135)	(0,00209)	(0,00300)	(0,00177)	(0,0207)
KfW Q3 2023	-0,00199***	-0,000118***	-0,00431***	-0,000148***	0,00866***	0,0120**	0,000120	-0,0105*
	(0,000267)	(2,67e-05)	(0,000287)	(3,53e-05)	(0,00250)	(0,00491)	(0,00155)	(0,00547)
KfW Q4 2023	-0,00316***	-3,70e-05	-0,00592***	-0,000130*	0,00719***	0,00481	-0,00159	-0,0111
	(0,000381)	(0,000118)	(0,000448)	(7,02e-05)	(0,00266)	(0,00346)	(0,00193)	(0,0108)
KfW Q1 2024	-0,00400***	-0,000209***	-0,00657***	-0,000256***	0,00513**	0,00641	0,000142	0,0187
	(0,000307)	(3,78e-05)	(0,000341)	(5,71e-05)	(0,00254)	(0,00540)	(0,00187)	(0,0147)

Tabelle 11-6: Fortsetzung

	KfW-Sonderprogramm insgesamt		KfW-Unternehmerkredit/ ERP-Gründerkredit		KfW-Schnellkredit für Unternehmen mit >10 Beschäftigten		KfW-Schnellkredit für Unternehmen mit ≤10 Beschäftigten	
	Kreditzusage	Kreditvolumen	Kreditzusage	Kreditvolumen	Kreditzusage	Kreditvolumen	Kreditzusage	Kreditvolumen
KfW Q2 2024	-0,00450***	-0,000101	-0,00713***	-0,000164*	0,00150	0,00377	-0,00235	-0,00899
	(0,000423)	(8,95e-05)	(0,000506)	(9,05e-05)	(0,00259)	(0,00533)	(0,00202)	(0,0113)
KfW Q3 2024	-0,00210***	-0,000107*	-0,00447***	-0,000190***	0,00369*	0,00294	-0,00115	-0,00490
	(0,000291)	(5,70e-05)	(0,000331)	(4,39e-05)	(0,00215)	(0,00309)	(0,00149)	(0,00818)
KfW Q4 2024	-0,00238***	8,73e-05	-0,00545***	-0,000228***	0,00818***	0,00773*	0,00277	0,00358
	(0,000387)	(0,000199)	(0,000457)	(5,83e-05)	(0,00285)	(0,00456)	(0,00222)	(0,0103)
Corona-Betr.: KOF-Indikator	-0,00121***	-0,00126***	-0,00125***	-0,00128***	-0,00124*	-0,00133**	-0,00151***	-0,00149***
	(0,000338)	(0,000338)	(0,000329)	(0,000330)	(0,000670)	(0,000671)	(0,000364)	(0,000369)
Corona- Betr.: Istari-Indikator	-0,00350***	-0,00348***	-0,00284***	-0,00286***	-0,00272***	-0,00268***	-0,00322***	-0,00324***
	(0,000290)	(0,000289)	(0,000299)	(0,000299)	(0,000697)	(0,000696)	(0,000230)	(0,000233)
Anzahl Beschäftigte	-2,18e-06*	-2,23e-06*	-2,29e-06**	-2,39e-06**	-3,22e-06	-3,22e-06	-1,48e-07	-1,50e-07
	(1,18e-06)	(1,22e-06)	(1,15e-06)	(1,20e-06)	(2,64e-06)	(2,64e-06)	(1,18e-07)	(1,20e-07)
Unternehmensalter	0,00289***	0,00269***	0,00285***	0,00248***	0,00262***	0,00273***	0,00360***	0,00366***
	(3,72e-05)	(3,28e-05)	(3,63e-05)	(3,52e-05)	(8,79e-05)	(9,32e-05)	(4,11e-05)	(5,66e-05)
Q1/2019	-0,00308***	-0,00288***	-0,00303***	-0,00266***	-0,00264***	-0,00275***	-0,00399***	-0,00405***
	(3,79e-05)	(3,38e-05)	(3,72e-05)	(3,61e-05)	(8,86e-05)	(9,39e-05)	(4,68e-05)	(6,12e-05)
Q2/2019	-0,00308***	-0,00288***	-0,00303***	-0,00266***	-0,00264***	-0,00275***	-0,00399***	-0,00405***
	(3,79e-05)	(3,38e-05)	(3,72e-05)	(3,61e-05)	(8,86e-05)	(9,39e-05)	(4,68e-05)	(6,12e-05)
Q3/2019	-0,00308***	-0,00288***	-0,00303***	-0,00266***	-0,00264***	-0,00275***	-0,00399***	-0,00405***
	(3,79e-05)	(3,38e-05)	(3,72e-05)	(3,61e-05)	(8,86e-05)	(9,39e-05)	(4,68e-05)	(6,12e-05)
Q4/2019	-0,00308***	-0,00288***	-0,00303***	-0,00266***	-0,00264***	-0,00275***	-0,00399***	-0,00405***
	(3,79e-05)	(3,38e-05)	(3,72e-05)	(3,61e-05)	(8,86e-05)	(9,39e-05)	(4,68e-05)	(6,12e-05)
Q1/2020	0,00445***	0,00488***	0,00291***	0,00371***	0,00365***	0,00345**	0,00214***	0,00203***
	(0,000563)	(0,000565)	(0,000596)	(0,000604)	(0,00134)	(0,00134)	(0,000610)	(0,000622)
Q2/2020	0,0104***	0,0100***	0,00974***	0,00960***	0,00915***	0,00881***	0,0123***	0,0122***
	(0,000584)	(0,000582)	(0,000623)	(0,000627)	(0,00141)	(0,00141)	(0,000646)	(0,000657)
Q3/2020	0,00783***	0,00772***	0,00669***	0,00692***	0,00692***	0,00662***	0,00817***	0,00807***
	(0,000571)	(0,000570)	(0,000604)	(0,000611)	(0,00136)	(0,00136)	(0,000630)	(0,000642)
Q4/2020	0,0124***	0,0111***	0,0117***	0,0106***	0,00996***	0,00964***	0,0148***	0,0147***
	(0,000581)	(0,000579)	(0,000616)	(0,000619)	(0,00138)	(0,00138)	(0,000668)	(0,000680)
Q1/2021	0,00840***	0,00749***	0,00718***	0,00681***	0,00707***	0,00663***	0,00895***	0,00854***
	(0,000616)	(0,000612)	(0,000651)	(0,000656)	(0,00147)	(0,00147)	(0,000686)	(0,000702)
Q2/2021	0,0129***	0,0105***	0,0117***	0,0102***	0,00818***	0,00763***	0,0160***	0,0152***
	(0,000625)	(0,000617)	(0,000659)	(0,000661)	(0,00147)	(0,00147)	(0,000720)	(0,000733)

Tabelle 11-6: Fortsetzung

	KfW-Sonderprogramm insgesamt		KfW-Unternehmerkredit/ ERP-Gründerkredit		KfW-Schnellkredit für Unternehmen mit >10 Beschäftigten		KfW-Schnellkredit für Unternehmen mit ≤10 Beschäftigten	
	Kreditzusage	Kreditvolumen	Kreditzusage	Kreditvolumen	Kreditzusage	Kreditvolumen	Kreditzusage	Kreditvolumen
Q3/2021	0,00869***	0,00775***	0,00718***	0,00684***	0,00709***	0,00671***	0,00919***	0,00856***
	(0,000622)	(0,000618)	(0,000655)	(0,000660)	(0,00149)	(0,00150)	(0,000696)	(0,000716)
Q4/2021	0,0133***	0,0113***	0,0119***	0,0106***	0,00968***	0,00915***	0,0148***	0,0142***
	(0,000630)	(0,000627)	(0,000664)	(0,000670)	(0,00149)	(0,00149)	(0,000704)	(0,000737)
Q1/2022	0,0101***	0,00907***	0,00821***	0,00796***	0,00815***	0,00799***	0,0102***	0,00950***
	(0,000724)	(0,000725)	(0,000760)	(0,000774)	(0,00171)	(0,00171)	(0,000817)	(0,000848)
Q2/2022	0,0140***	0,0119***	0,0123***	0,0110***	0,0103***	0,00979***	0,0146***	0,0137***
	(0,000737)	(0,000730)	(0,000773)	(0,000782)	(0,00173)	(0,00173)	(0,000820)	(0,000861)
Q3/2022	0,00971***	0,00936***	0,00785***	0,00784***	0,00785***	0,00780***	0,00962***	0,00891***
	(0,000722)	(0,000725)	(0,000758)	(0,000771)	(0,00172)	(0,00174)	(0,000813)	(0,000849)
Q4/2022	0,0149***	0,0135***	0,0132***	0,0121***	0,0112***	0,0108***	0,0159***	0,0153***
	(0,000733)	(0,000733)	(0,000769)	(0,000781)	(0,00176)	(0,00177)	(0,000823)	(0,000859)
Q1/2023	0,0102***	0,00934***	0,00820***	0,00788***	0,00834***	0,00810***	0,0101***	0,00998***
	(0,000739)	(0,000735)	(0,000770)	(0,000782)	(0,00172)	(0,00172)	(0,000831)	(0,000880)
Q2/2023	0,0122***	0,0116***	0,0104***	0,0100***	0,00874***	0,00851***	0,0125***	0,0117***
	(0,000745)	(0,000741)	(0,000784)	(0,000791)	(0,00175)	(0,00176)	(0,000829)	(0,000897)
Q3/2023	0,00677***	0,00675***	0,00463***	0,00476***	0,00512**	0,00494**	0,00583***	0,00576***
	(0,000932)	(0,000928)	(0,000955)	(0,000962)	(0,00228)	(0,00229)	(0,000751)	(0,000786)
Q4/2023	0,0124***	0,0118***	0,0104***	0,00991***	0,00872***	0,00872***	0,0125***	0,0122***
	(0,000948)	(0,000943)	(0,000973)	(0,000973)	(0,00230)	(0,00231)	(0,000761)	(0,000801)
Q1/2024	-0,00299***	-0,00375***	-0,00314***	-0,00360***	-0,00168**	-0,00201***	-0,00323***	-0,00383***
	(0,000275)	(0,000244)	(0,000263)	(0,000255)	(0,000735)	(0,000780)	(0,000316)	(0,000433)
Q2/2024	0,00188***	0,000834***	0,00202***	0,00131***	0,00225**	0,00157*	0,00164***	0,00104**
	(0,000345)	(0,000281)	(0,000346)	(0,000310)	(0,000897)	(0,000908)	(0,000350)	(0,000463)
Q3/2024	-0,00491***	-0,00474***	-0,00501***	-0,00460***	-0,00334***	-0,00369***	-0,00556***	-0,00603***
	(0,000267)	(0,000239)	(0,000257)	(0,000252)	(0,000667)	(0,000698)	(0,000295)	(0,000405)
Konstante	-0,0556***	-0,0518***	-0,0578***	-0,0504***	-0,0559***	-0,0582***	-0,0494***	-0,0502***
	(0,000797)	(0,000723)	(0,000815)	(0,000795)	(0,00200)	(0,00211)	(0,000685)	(0,000870)
Anzahl Beobachtungen	59.369.683	59.369.683	57.716.728	57.716.728	56.313.818	56.313.818	50.274.031	50.274.031
Anzahl Unternehmen	2.330.909	2.330.909	2.269.978	2.269.978	2.218.689	2.218.689	1.997.559	1.997.559

***, **, *: geschätzter Koeffizient signifikant bei Fehlerwahrscheinlichkeit von p < 0,01, 0,05 bzw. 0,1.
Quelle: MUP, KfW-Förderdaten. – Berechnungen des ZEW.

11.3 Schätzergebnisse zur Schließungswahrscheinlichkeit (KNB-Ansatz)

Tabelle 11-7: Einflussfaktoren der Schließungswahrscheinlichkeit bis 2025 bei KfW-Kreditnehmern (Ergebnisse von OLS-Schätzungen)

	inkl. "weiß nicht"	ohne "weiß nicht"
vollumfängliche Nutzung des KfW-Kredits	-0,102 ***	-0,079 ***
Nutzung von privaten Kreditangeboten 2020-2022:		
- Kreditangebote erhalten und Kredite in Anspruch genommen	-0,062 **	-0,029
- Kreditangebote erhalten, aber nicht in Anspruch genommen	-0,029	-0,012
- um Kredite bemüht, aber kein Kreditangebot erhalten	0,130 ***	0,087 ***
- nicht um Kredite bemüht, weil kein zusätzlicher Finanzierungsbedarf	-0,143 ***	-0,094 ***
- nicht um Kredite bemüht, weil aussichtslos	0,225 ***	0,170 ***
Preissenkung während der Corona-Pandemie	0,162 ***	0,134 ***
Anzahl Beschäftigte (log)	-0,088 ***	-0,060 ***
Umsatzproduktivität in 2019	-0,316 ***	-0,241 ***
Nutzung anderer staatlicher Corona-Hilfen:		
- Kurzarbeitergeld	-0,014 **	-0,012 **
- Zuschüsse	0,028 ***	0,020 ***
- Kredite von Landesförderbanken	-0,012 **	-0,015 ***
- Bürgschaften oder Garantien	0,001	-0,003
- Steuerliche Hilfen	0,000	-0,003
Betroffenheit durch Entwicklungen in 2022 und 2023:		
- Anstieg der Energiepreise	0,035 ***	0,026 ***
- Anstieg der Preise für Rohstoffe/Vorprodukte	0,002	0,000
- Anstieg der Kreditzinsen	0,043 ***	0,032 ***
- Schwierigkeiten beim Zugang zu Absatzmärkten	0,056 ***	0,047 ***
Schwierigkeiten bei Nicht-Erhalt KfW-Kredit (Faktoranalyse)	0,104 ***	0,086 ***
Branchengruppe (Referenz: sonstige Dienstleistungen):		
- Konsumgüterindustrie	0,015	0,025
- Material-/Vorprodukteindustrie	0,162 ***	0,114 ***
- Elektroindustrie/Maschinenbau/Fahrzeugbau	0,095 ***	0,079 ***
- Baugewerbe	0,123 ***	0,095 ***
- Handel	0,149 ***	0,122 ***
- Gastgewerbe	0,157 ***	0,110 ***
- Verkehr/Logistik	0,180 ***	0,140 ***
- Unternehmensdienstleistungen	0,106 ***	0,088 ***
Bundesland (Referenz: Nordrhein-Westfalen):		
- Schleswig-Holstein/Hamburg	0,039	0,006
- Niedersachsen/Bremen	-0,055 **	-0,037 **
- Hessen	-0,085 ***	-0,057 ***
- Rheinland-Pfalz/Saarland	0,038	0,016
- Baden-Württemberg	-0,013	-0,017
- Bayern	-0,018	-0,016
- Berlin/Brandenburg/Mecklenburg-Vorpommern	0,006	-0,013
- Sachsen	0,020	0,003
- Sachsen-Anhalt/Thüringen	0,095 ***	0,050 *
Anzahl Beobachtungen	18.895	18.152
R^2 angepasst	0,093	0,090

***, **, *: geschätzter Koeffizient signifikant bei Fehlerwahrscheinlichkeit von p < 0,01, 0,05 bzw. 0,1.
Quelle: Befragung Kreditnehmer, KfW-Förderdaten. – Berechnungen des ZEW.

11.4 **Schätzergebnisse zur Liquidität** (MUP-Ansatz)

Die Schätzergebnisse zur Liquidität für den MUP-Ansatz sind in den folgenden beiden Tabellen für jeden der beiden Liquiditätsindikatoren (Zahlungsweise, Bonität) dargestellt:

- Tabelle 11-8 zeigt die Ergebnisse für die Zahlungsweise.
- Tabelle 11-9 zeigt die Ergebnisse für die Bonität.

Tabelle 11-8: Ergebnisse der Modellschätzungen zur Zahlungsweise (MUP-Ansatz)**: Geschätzte Koeffizienten** (Standardfehler in Klammern) **von Fixed-effects-Panelregressionen**

	KfW-Sonderprogramm insgesamt		KfW-Unternehmerkredit/ERP-Gründerkredit		KfW-Schnellkredit für Unternehmen mit >10 Beschäftigten		KfW-Schnellkredit für Unternehmen mit ≤10 Beschäftigten	
	Kreditzusage	Kreditvolumen	Kreditzusage	Kreditvolumen	Kreditzusage	Kreditvolumen	Kreditzusage	Kreditvolumen
KfW-Indikator	-0,00536***	0,000530	0,00636***	0,000936*	-0,0342***	-0,0297	-0,0192**	-0,0857
	(0,00124)	(0,000430)	(0,00146)	(0,000511)	(0,00918)	(0,0183)	(0,00911)	(0,0652)
Corona-Betr.: KOF-Indikator	0,00839**	0,00843**	0,00865*	0,00862*	0,0107	0,0109	0,0122*	0,0124*
	(0,00370)	(0,00370)	(0,00465)	(0,00465)	(0,00906)	(0,00907)	(0,00657)	(0,00658)
Corona- Betr.: Istari-Indikator	-0,00427*	-0,00423*	-0,000131	-0,000172	0,00155	0,00168	-0,0139*	-0,0139*
	(0,00240)	(0,00240)	(0,00264)	(0,00264)	(0,00610)	(0,00609)	(0,00833)	(0,00834)
Anzahl Beschäftigte	5,09e-06	5,01e-06	7,73e-07	9,06e-07	4,56e-05	4,54e-05	5,66e-07	5,38e-07
	(6,32e-06)	(6,29e-06)	(5,31e-06)	(5,32e-06)	(2,99e-05)	(2,99e-05)	(4,21e-07)	(4,04e-07)
Unternehmensalter	-0,00275***	-0,00331***	-0,00433***	-0,00384***	-0,000132	-0,000741	0,000527	0,000168
	(0,000249)	(0,000253)	(0,000221)	(0,000252)	(0,000622)	(0,000654)	(0,000453)	(0,000545)
Q2/2019	-0,000200***	-0,000199***	-0,000177***	-0,000177***	-4,73e-05	-4,83e-05	-6,61e-05	-6,67e-05
	(6,88e-05)	(6,88e-05)	(6,08e-05)	(6,08e-05)	(0,000200)	(0,000200)	(0,000235)	(0,000235)
Q3/2019	0,0647***	0,0647***	0,0549***	0,0550***	0,0643***	0,0643***	0,0922***	0,0921***
	(0,000673)	(0,000674)	(0,000684)	(0,000685)	(0,00180)	(0,00180)	(0,00147)	(0,00147)
Q4/2019	0,0650***	0,0649***	0,0550***	0,0550***	0,0644***	0,0643***	0,0927***	0,0927***
	(0,000674)	(0,000675)	(0,000684)	(0,000685)	(0,00180)	(0,00180)	(0,00147)	(0,00147)
Q1/2020	-0,0717***	-0,0713***	-0,0881***	-0,0884***	-0,0993***	-0,0993***	-0,0310	-0,0310
	(0,00893)	(0,00893)	(0,0110)	(0,0110)	(0,0196)	(0,0196)	(0,0264)	(0,0264)
Q2/2020	-0,0317***	-0,0326***	-0,0486***	-0,0477***	-0,0706***	-0,0722***	0,0174	0,0174
	(0,00892)	(0,00892)	(0,0110)	(0,0110)	(0,0196)	(0,0196)	(0,0264)	(0,0263)
Q3/2020	-0,0196**	-0,0208**	-0,0381***	-0,0368***	-0,0564***	-0,0584***	0,0308	0,0307
	(0,00895)	(0,00894)	(0,0110)	(0,0110)	(0,0196)	(0,0197)	(0,0264)	(0,0264)
Q4/2020	0,00459	0,00307	-0,0154	-0,0139	-0,0259	-0,0282	0,0536**	0,0533**
	(0,00896)	(0,00896)	(0,0110)	(0,0110)	(0,0197)	(0,0197)	(0,0265)	(0,0264)
Q1/2021	0,0135	0,0122	-0,00576	-0,00449	-0,0174	-0,0195	0,0566**	0,0559**
	(0,00955)	(0,00955)	(0,0118)	(0,0118)	(0,0210)	(0,0210)	(0,0281)	(0,0281)
Q2/2021	0,0273***	0,0258***	0,00506	0,00645	-0,00162	-0,00382	0,0709**	0,0699**
	(0,00956)	(0,00955)	(0,0118)	(0,0118)	(0,0210)	(0,0210)	(0,0282)	(0,0281)
Q3/2021	0,0198**	0,0182*	-0,00239	-0,000916	-0,00555	-0,00781	0,0588**	0,0576**
	(0,00975)	(0,00975)	(0,0120)	(0,0120)	(0,0214)	(0,0214)	(0,0286)	(0,0286)
Q4/2021	0,0225**	0,0208**	-0,000467	0,00107	-0,00252	-0,00485	0,0616**	0,0602**
	(0,00975)	(0,00975)	(0,0120)	(0,0120)	(0,0214)	(0,0214)	(0,0286)	(0,0286)

Tabelle 11-8: Fortsetzung

	KfW-Sonderprogramm insgesamt		KfW-Unternehmerkredit/ERP-Gründerkredit		KfW-Schnellkredit für Unternehmen mit >10 Beschäftigten		KfW-Schnellkredit für Unternehmen mit ≤10 Beschäftigten	
	Kreditzusage	Kreditvolumen	Kreditzusage	Kreditvolumen	Kreditzusage	Kreditvolumen	Kreditzusage	Kreditvolumen
Q1/2022	0,0168	0,0155	-0,00617	-0,00505	-0,0134	-0,0153	0,0524	0,0512
	(0,0116)	(0,0116)	(0,0143)	(0,0143)	(0,0253)	(0,0253)	(0,0335)	(0,0335)
Q2/2022	0,0186	0,0173	-0,00454	-0,00336	-0,0109	-0,0129	0,0536	0,0523
	(0,0115)	(0,0115)	(0,0143)	(0,0143)	(0,0253)	(0,0253)	(0,0335)	(0,0334)
Q3/2022	0,0106	0,00928	-0,0113	-0,0101	-0,0184	-0,0204	0,0441	0,0428
	(0,0115)	(0,0115)	(0,0143)	(0,0143)	(0,0253)	(0,0253)	(0,0334)	(0,0334)
Q4/2022	0,0109	0,00953	-0,0108	-0,00963	-0,0193	-0,0213	0,0436	0,0423
	(0,0115)	(0,0115)	(0,0142)	(0,0142)	(0,0253)	(0,0253)	(0,0334)	(0,0333)
Q1/2023	0,00170	0,000929	-0,0160	-0,0153	-0,0317	-0,0330	0,0294	0,0286
	(0,0115)	(0,0115)	(0,0143)	(0,0143)	(0,0254)	(0,0254)	(0,0335)	(0,0334)
Q2/2023	0,00125	0,000478	-0,0160	-0,0153	-0,0333	-0,0347	0,0295	0,0286
	(0,0115)	(0,0115)	(0,0142)	(0,0142)	(0,0254)	(0,0254)	(0,0335)	(0,0334)
Q3/2023	0,00559	0,00491	-0,00925	-0,00863	-0,0236	-0,0246	0,0405	0,0401
	(0,00755)	(0,00755)	(0,00831)	(0,00831)	(0,0194)	(0,0194)	(0,0261)	(0,0261)
Q4/2023	0,00369	0,00301	-0,0105	-0,00992	-0,0258	-0,0268	0,0383	0,0379
	(0,00754)	(0,00754)	(0,00830)	(0,00830)	(0,0194)	(0,0194)	(0,0261)	(0,0261)
Q1/2024	-0,0125***	-0,0125***	-0,0117***	-0,0117***	-0,0202***	-0,0202***	-0,0137***	-0,0137***
	(0,000661)	(0,000661)	(0,000657)	(0,000657)	(0,00199)	(0,00199)	(0,00130)	(0,00130)
Q2/2024	0,00397***	0,00397***	0,00275***	0,00276***	0,000905	0,000896	0,00310***	0,00310***
	(0,000575)	(0,000575)	(0,000568)	(0,000568)	(0,00163)	(0,00163)	(0,00114)	(0,00114)
Q3/2024	-0,00777***	-0,00777***	-0,00688***	-0,00688***	-0,0102***	-0,0102***	-0,00768***	-0,00768***
	(0,000271)	(0,000271)	(0,000263)	(0,000263)	(0,000868)	(0,000868)	(0,000587)	(0,000587)
Konstante	3,828***	3,839***	3,889***	3,878***	3,765***	3,778***	3,699***	3,704***
	(0,00681)	(0,00693)	(0,00706)	(0,00760)	(0,0177)	(0,0184)	(0,0104)	(0,0114)
Anzahl Beobachtungen	34.266.467	34.266.467	33.214.285	33.214.285	32.301.179	32.301.179	27.839.977	27.839.977
Anzahl Unternehmen	1.618.719	1.618.719	1.571.646	1.571.646	1.530.909	1.530.909	1.330.667	1.330.667

***, **, *: geschätzter Koeffizient signifikant bei Fehlerwahrscheinlichkeit von p < 0,01, 0,05 bzw. 0,1.

Quelle: MUP, KfW-Förderdaten. – Berechnungen des ZEW.

Tabelle 11-9: Ergebnisse der Modellschätzungen zur Bonität (MUP-Ansatz)**: Geschätzte Koeffizienten** (Standardfehler in Klammern) **von Fixed-effects-Panelregressionen**

	KfW-Sonderprogramm insgesamt		KfW-Unternehmerkredit/ERP-Gründerkredit		KfW-Schnellkredit für Unternehmen mit >10 Beschäftigten		KfW-Schnellkredit für Unternehmen mit ≤10 Beschäftigten	
	Kreditzusage	Kreditvolumen	Kreditzusage	Kreditvolumen	Kreditzusage	Kreditvolumen	Kreditzusage	Kreditvolumen
KfW-Indikator	-0,00752***	-0,000144	0,00129	0,000266	-0,0338***	-0,0499***	-0,00882*	-0,0575*
	(0,000894)	(0,000298)	(0,00120)	(0,000309)	(0,00666)	(0,0120)	(0,00531)	(0,0344)
Corona-Betr.: KOF-Indikator	0,0258***	0,0259***	0,0232***	0,0232***	0,0492***	0,0494***	0,0132***	0,0133***
	(0,00226)	(0,00228)	(0,00283)	(0,00283)	(0,00525)	(0,00526)	(0,00432)	(0,00432)
Corona- Betr.: Istari-Indikator	0,00553***	0,00567***	0,00760***	0,00759***	0,0286***	0,0287***	-0,00643	-0,00643
	(0,00178)	(0,00179)	(0,00187)	(0,00187)	(0,00412)	(0,00413)	(0,00455)	(0,00456)
Anzahl Beschäftigte	4,17e-05	4,13e-05	3,45e-05	3,45e-05	0,000207***	0,000208***	7,03e-07	6,88e-07
	(3,06e-05)	(2,87e-05)	(2,34e-05)	(2,34e-05)	(7,59e-05)	(7,59e-05)	(1,85e-06)	(1,84e-06)
Unternehmensalter	-0,00560***	-0,00667***	-0,00705***	-0,00695***	0,00308***	0,00269***	-0,00106***	-0,00117***
	(0,000158)	(0,000178)	(0,000159)	(0,000185)	(0,000439)	(0,000460)	(0,000296)	(0,000349)
Q2/2019	0,00309***	0,00285***	0,00286***	0,00286***	0,00446***	0,00446***	0,00300***	0,00300***
	(0,000211)	(0,000221)	(0,000225)	(0,000225)	(0,000591)	(0,000591)	(0,000512)	(0,000512)
Q3/2019	0,00618***	0,00594***	0,00549***	0,00549***	0,00893***	0,00892***	0,00704***	0,00704***
	(0,000292)	(0,000303)	(0,000308)	(0,000308)	(0,000878)	(0,000877)	(0,000726)	(0,000726)
Q4/2019	0,00894***	0,00855***	0,00749***	0,00749***	0,0145***	0,0145***	0,0114***	0,0114***
	(0,000354)	(0,000367)	(0,000375)	(0,000375)	(0,00105)	(0,00105)	(0,000810)	(0,000810)
Q1/2020	-0,0514***	-0,0514***	-0,0534***	-0,0534***	-0,149***	-0,149***	0,00146	0,00142
	(0,00574)	(0,00576)	(0,00739)	(0,00738)	(0,0124)	(0,0124)	(0,0146)	(0,0146)
Q2/2020	-0,0816***	-0,0834***	-0,0867***	-0,0865***	-0,173***	-0,174***	-0,0224	-0,0224
	(0,00574)	(0,00576)	(0,00738)	(0,00738)	(0,0124)	(0,0124)	(0,0145)	(0,0145)
Q3/2020	-0,0763***	-0,0786***	-0,0835***	-0,0832***	-0,168***	-0,169***	-0,0149	-0,0150
	(0,00574)	(0,00577)	(0,00738)	(0,00739)	(0,0124)	(0,0125)	(0,0146)	(0,0146)
Q4/2020	-0,0764***	-0,0791***	-0,0851***	-0,0848***	-0,164***	-0,166***	-0,0136	-0,0137
	(0,00576)	(0,00579)	(0,00740)	(0,00741)	(0,0124)	(0,0125)	(0,0146)	(0,0146)
Q1/2021	-0,0801***	-0,0823***	-0,0881***	-0,0879***	-0,181***	-0,183***	-0,0172	-0,0175
	(0,00612)	(0,00615)	(0,00788)	(0,00790)	(0,0132)	(0,0132)	(0,0155)	(0,0155)
Q2/2021	-0,0837***	-0,0864***	-0,0921***	-0,0918***	-0,183***	-0,185***	-0,0224	-0,0228
	(0,00612)	(0,00615)	(0,00788)	(0,00790)	(0,0132)	(0,0132)	(0,0155)	(0,0155)
Q3/2021	-0,0808***	-0,0838***	-0,0896***	-0,0893***	-0,181***	-0,183***	-0,0177	-0,0181
	(0,00624)	(0,00628)	(0,00806)	(0,00807)	(0,0135)	(0,0135)	(0,0158)	(0,0158)
Q4/2021	-0,0785***	-0,0817***	-0,0875***	-0,0872***	-0,176***	-0,178***	-0,0162	-0,0166
	(0,00624)	(0,00628)	(0,00806)	(0,00808)	(0,0135)	(0,0135)	(0,0158)	(0,0158)

Tabelle 11-8: Fortsetzung

	KfW-Sonderprogramm insgesamt		KfW-Unternehmerkredit/ERP-Gründerkredit		KfW-Schnellkredit für Unternehmen mit >10 Beschäftigten		KfW-Schnellkredit für Unternehmen mit ≤10 Beschäftigten	
	Kreditzusage	Kreditvolumen	Kreditzusage	Kreditvolumen	Kreditzusage	Kreditvolumen	Kreditzusage	Kreditvolumen
Q1/2022	-0,0865***	-0,0890***	-0,0942***	-0,0940***	-0,209***	-0,210***	-0,0174	-0,0178
	(0,00735)	(0,00739)	(0,00954)	(0,00955)	(0,0159)	(0,0159)	(0,0185)	(0,0185)
Q2/2022	-0,0818***	-0,0845***	-0,0891***	-0,0889***	-0,198***	-0,200***	-0,0146	-0,0150
	(0,00735)	(0,00738)	(0,00952)	(0,00954)	(0,0159)	(0,0159)	(0,0185)	(0,0185)
Q3/2022	-0,0786***	-0,0812***	-0,0854***	-0,0852***	-0,194***	-0,196***	-0,0112	-0,0116
	(0,00735)	(0,00738)	(0,00952)	(0,00953)	(0,0158)	(0,0159)	(0,0185)	(0,0185)
Q4/2022	-0,0767***	-0,0794***	-0,0838***	-0,0835***	-0,190***	-0,192***	-0,00862	-0,00904
	(0,00734)	(0,00737)	(0,00951)	(0,00952)	(0,0158)	(0,0158)	(0,0185)	(0,0185)
Q1/2023	-0,0747***	-0,0763***	-0,0807***	-0,0806***	-0,200***	-0,201***	-0,00654	-0,00685
	(0,00735)	(0,00738)	(0,00952)	(0,00953)	(0,0158)	(0,0159)	(0,0185)	(0,0185)
Q2/2023	-0,0702***	-0,0718***	-0,0762***	-0,0761***	-0,193***	-0,194***	-0,00317	-0,00347
	(0,00734)	(0,00737)	(0,00951)	(0,00952)	(0,0158)	(0,0158)	(0,0185)	(0,0185)
Q3/2023	-0,0122**	-0,0136**	-0,0233***	-0,0232***	-0,0810***	-0,0818***	0,0276*	0,0274*
	(0,00559)	(0,00564)	(0,00589)	(0,00590)	(0,0130)	(0,0130)	(0,0143)	(0,0143)
Q4/2023	-0,0130**	-0,0144**	-0,0238***	-0,0237***	-0,0804***	-0,0811***	0,0260*	0,0259*
	(0,00559)	(0,00564)	(0,00588)	(0,00589)	(0,0130)	(0,0130)	(0,0143)	(0,0143)
Q1/2024	0,00298***	0,00306***	7,09e-05	7,09e-05	-0,00365***	-0,00365***	0,00565***	0,00565***
	(0,000409)	(0,000423)	(0,000422)	(0,000422)	(0,00120)	(0,00120)	(0,000968)	(0,000968)
Q2/2024	0,00496***	0,00497***	0,00318***	0,00318***	0,00285***	0,00285***	0,00607***	0,00608***
	(0,000316)	(0,000319)	(0,000325)	(0,000325)	(0,000876)	(0,000876)	(0,000803)	(0,000803)
Q3/2024	0,00321***	0,00320***	0,00231***	0,00231***	0,00269***	0,00269***	0,00357***	0,00357***
	(0,000194)	(0,000195)	(0,000192)	(0,000192)	(0,000500)	(0,000500)	(0,000482)	(0,000482)
Konstante	3,544***	3,567***	3,623***	3,621***	3,346***	3,354***	3,267***	3,269***
	(0,00431)	(0,00472)	(0,00479)	(0,00528)	(0,0123)	(0,0127)	(0,00671)	(0,00738)
Anzahl Beobachtungen	35.607.120	35.607.120	34.502.697	34.502.697	33.543.206	33.543.206	28.759.060	28.759.060
Anzahl Unternehmen	1.622.006	1.622.006	1.574.928	1.574.928	1.534.191	1.534.191	1.333.936	1.333.936

***, **, *: geschätzter Koeffizient signifikant bei Fehlerwahrscheinlichkeit von p < 0,01, 0,05 bzw. 0,1.

Quelle: MUP, KfW-Förderdaten. – Berechnungen des ZEW.

12 Anhang: Merkblätter zu den Programmen des KfW-Sonderprogramms

12.1 KfW-Unternehmerkredit

Merkblatt
KfW-Unternehmerkredit

KfW
Bank aus Verantwortung

KfW-Sonderprogramm 2020

037/047
Kredit

Finanzierung von Investitionen und Betriebsmitteln etablierter Unternehmen der gewerblichen Wirtschaft, Einzelunternehmen und Freiberuflern.

Förderziel

Im Rahmen des Maßnahmenpakets der Bundesregierung zur Abfederung der wirtschaftlichen Folgen der Corona-Krise wird der KfW-Unternehmerkredit erweitert.

Der KfW-Unternehmerkredit ermöglicht etablierten Unternehmen, Einzelunternehmen und Freiberuflern, die seit mindestens 5 Jahren bestehen, eine zinsgünstige Finanzierung von Vorhaben in Deutschland.

Kleine und mittlere Unternehmen im Sinne der Definition der Europäischen Union können besonders günstige Konditionen erhalten.

Den durchleitenden Finanzierungspartnern (Banken und Sparkassen) wird **eine Haftungsfreistellung von 80 % beziehungsweise für kleine und mittlere Unternehmen von 90 %** gewährt.

Die Programmnummern lauten 047 für kleine und mittlere Unternehmen und 037 für sonstige Antragsteller.

Antragsteller

- Unternehmen der gewerblichen Wirtschaft, die sich mehrheitlich in Privatbesitz befinden
  - mit Sitz in Deutschland
  - mit Sitz im Ausland für Tochtergesellschaften, Niederlassungen, Betriebsstätten oder Filialen in Deutschland
- Einzelunternehmer oder Freiberufler
  - in Deutschland
  - im Ausland für Tochtergesellschaften, Niederlassungen, Betriebsstätten oder Filialen in Deutschland

Das Unternehmen, einschließlich gewerblicher Sozialunternehmen mit Gewinnerzielungsabsicht, ist seit mindestens 5 Jahren am Markt aktiv (seit Aufnahme der Geschäftstätigkeit, das heißt dem Datum der ersten Umsatzerzielung).

Gefördert werden kleine und mittlere Unternehmen (047) mit weniger als 250 Mitarbeitern und einem Jahresumsatz von höchstens 50 Millionen Euro oder einer Jahresbilanzsumme von höchstens 43 Millionen Euro, vertiefende Informationen finden Sie im Merkblatt "Definition für kleine und mittlere Unternehmen", Bestellnummer 600 000 0196.

Gefördert werden große Unternehmen ohne Umsatzbeschränkung (037).

Das KfW-Sonderprogramm 2020 steht auch Unternehmen zur Verfügung, die bedingt durch die Corona-Krise vorübergehend Finanzierungsschwierigkeiten haben, jedoch strukturell gesund und langfristig wettbewerbsfähig sind. Konkret heißt dies, dass alle Unternehmen, die zum 31.12.2019 kein Unternehmen in Schwierigkeiten gemäß Definition der Europäischen Union waren, einen Kredit beantragen können. Die Beurteilung, ob ein Unternehmen zum Stichtag ein Unternehmen in Schwierigkeiten war, wird auf Grundlage der Definition aus Artikel 2 Nummer 18 der Verordnung (EU)

Stand: 01.01.2022 • Bestellnummer: 600 000 0188
KfW • Palmengartenstraße 5-9 • 60325 Frankfurt • Telefon: 069 7431-0 • www.kfw.de
Infocenter • Telefon: 0800 539 9001 (kostenfrei)
Seite 1 von 8

Merkblatt
KfW-Unternehmerkredit

KFW
Bank aus Verantwortung

Nummer 651/2014 der Kommission vom 17. Juni 2014 zur Feststellung der Vereinbarkeit bestimmter Gruppen von Beihilfen mit dem Binnenmarkt in Anwendung der Artikel 107 und 108 des Vertrags über die Arbeitsweise der Europäischen Union (EU-Amtsblatt L 187 vom 26.6.2014) vorgenommen. Erläuternde Hinweise hierzu finden Sie im KfW-Merkblatt Unternehmen in Schwierigkeiten (Formular Nr. 600 000 4661).

Förderfähige Maßnahmen

- Investitionen in Deutschland, die einen nachhaltigen wirtschaftlichen Erfolg erwarten lassen
- Betriebsmittel inklusive Warenlager, die in Deutschland verwendet werden
- Erwerb von Vermögenswerten aus anderen Unternehmen einschließlich Übernahmen und tätige Beteiligungen in Deutschland

Besondere Bedingungen und Förderausschlüsse:

- Entnahmen, Gewinn- und Dividendenausschüttungen sowie die Gewährung von Darlehen der Gesellschaft an die Gesellschafter sind ebenso wie die Rückführung von Gesellschafterdarlehen ab dem Zeitpunkt der Antragstellung bei der KfW bis zur vollständigen Rückzahlung des Kredits nicht zulässig. Dies gilt auch für bereits von Hauptversammlungen gefasste Gewinn- und Dividendenausschüttungsbeschlüsse.

  Der Ausschluss gilt nicht für:

  - gesetzlich vorgeschriebene Dividendenausschüttungen,
  - Zahlungen, die den Kreis der für den Kredit haftenden Unternehmen nicht verlassen,
  - fällige Steuerzahlungen der Gesellschafter, die aus der Unternehmensbeteiligung resultieren,
  - Zahlungen für bereits vor dem 01.01.2020 vertraglich vereinbarte Nachfolgeregelungen (inklusive Leibrenten und Erwerbsfinanzierungen),
  - bereits vor dem 01.01.2020 vertraglich vereinbarte gewinnabhängige Vergütungen für geschäftsführende Gesellschafter von Personengesellschaften,
  - bereits vor dem 01.01.2020 vertraglich vereinbarte, aufgrund von Satzungsregelungen oder sonstigen vor diesem Datum in Kraft getretenen verbindlichen Regelungen zu gewährende (Rück-) Vergütungen oder Zahlungen an Genossenschaftsmitglieder,
  - bereits vor dem 01.01.2020 vertraglich vereinbarte Zinsen auf fremdkapitalnahe Gesellschafterdarlehen,
  - sofern kein Geschäftsführergehalt gezahlt wird: Entnahmen des geschäftsführenden Gesellschafters, die einem marktüblichen Geschäftsführergehalt entsprechen,
  - Zahlungen an steuerlich anerkannte gemeinnützige Institutionen, sofern entsprechende Zahlungen bereits vor dem 01.01.2020 regelmäßig erfolgten,
  - Ausgleichszahlungen nach § 304 AktG sowie vergleichbare Zahlungen bei anderen Rechtsformen,
  - Entnahmen von nicht-geschäftsführenden Gesellschaftern für die private Lebensführung, sofern diese Entnahmen 60 % des Durchschnitts der vergangenen drei Jahre sowie gleichzeitig 60 % der Gesamtvergütung des Geschäftsführers im laufenden Kalenderjahr nicht überschreiten.

Merkblatt
KfW-Unternehmerkredit

KfW
Bank aus Verantwortung

- Unternehmen, an denen Private Equity Investoren beteiligt sind, können unabhängig von der Höhe der Beteiligung gefördert werden. Bei maßgeblichem Einfluss gemäß § 311 Absatz 1 Satz 2 HGB des/der Private Equity Investoren kann ein Kredit nur unter der Bedingung gewährt werden, dass während der Kreditlaufzeit keine Ausschüttungen an/Entnahmen für die Investoren erfolgen.
- Kündigungsausschluss von bewilligten Kreditlinien innerhalb der ersten 18 Monate nach Antragstellung:
  Die bei der Hausbank zum Zeitpunkt der Antragstellung für den Endkreditnehmer bewilligten Kreditlinien müssen mindestens für einen Zeitraum von 18 Monaten nach Antragstellung aufrechterhalten werden. Ausgenommen sind zum Zeitpunkt der Antragstellung vertragsgemäß auslaufende sowie nicht in Anspruch genommene Kreditlinien, deren Auszahlung die Bank aufgrund vertraglicher oder gesetzlicher Regelungen verweigern kann.

Ausgeschlossen sind:

- Umschuldungen einschließlich Ablösungen von Kreditlinieninanspruchnahmen; ausgenommen sind Umschuldungen von Krediten aus dem KfW-Schnellkredit 2020.
- Nachfinanzierungen bereits abgeschlossener Vorhaben sowie Anschlussfinanzierungen und Prolongationen
- Bei der Förderung von Vermietung und Verpachtung sind die wohnwirtschaftliche, gemeinnützige und die kommunale Nutzung ausgeschlossen
- Treuhandkonstruktionen und stille Beteiligungen ohne Zusammenhang zu tätigen Beteiligungen
- Entgeltliche und sonstige Vermögensübertragungen (z. B. käuflicher Erwerb)
  - zwischen verbundenen Unternehmen im Sinne des § 15 AktG bzw. die Übernahme des geförderten Unternehmens in einen solchen Unternehmensverbund
  - zwischen Unternehmen und deren Gesellschaftern
  - im Rahmen bzw. infolge von Betriebsaufspaltungen
  - zwischen Ehegatten beziehungsweise Lebenspartnern
  - sowie der Erwerb eigener Anteile

  und die Umgehungen der vorgenannten Tatbestände (z. B. durch Treuhandgeschäfte).
- Unternehmen, die unter einen beihilferechtlichen Förderausschluss fallen
- Die KfW schließt zudem bestimmte Vorhaben generell von einer Finanzierung aus oder gibt einzuhaltende Bedingungen vor. Details können Sie der Ausschlussliste der KfW Bankengruppe entnehmen:
  https://www.kfw.de/PDF/Download-Center/Konzernthemen/Nachhaltigkeit/Ausschlussliste.

Kombination mit anderen Förderprogrammen

Grundsätzlich ist die Kombination eines Kredites aus dem Programm KfW-Unternehmerkredit mit anderen Fördermitteln (Kredite oder Zulagen/Zuschüsse) möglich. Eine Kombination mit dem KfW-Schnellkredit 2020 oder anderen haftungsfreigestellten KfW-/ERP-Programmen ist ausgeschlossen.

Kredite bis 2.300.000 Euro mit einer Laufzeit von mehr als 6 Jahren dürfen mit anderen Beihilfen auf Grundlage der Mitteilung (EU) Nummer C 2020/1863 vom 19. März 2020 (EU-Amtsblatt C 91I/1 vom 20. März 2020) zuletzt geändert durch Mitteilung (EU) Nummer C 2021/8442 vom 18. November 2021 (EU-Amtsblatt C 473/1 vom 24. November 2021), insbesondere mit weiteren Beihilfen nach der „Geänderte Bundesregelung Kleinbeihilfen 2020" sowie Beihilfen nach der „Bundesregelung Bürgschaften 2020" und der „Bundesregelung Beihilfen für niedrigverzinsliche Darlehen 2020"

Stand: 01.01.2022 • Bestellnummer: 600 000 0188
KfW • Palmengartenstr. 5-9 • 60325 Frankfurt • Telefon: 069 7431-0 • www.kfw.de
Infocenter • Tel.: 0800 539 9001 (kostenfrei)

Merkblatt
KfW-Unternehmerkredit

KFW
Bank aus Verantwortung

kombiniert werden. Bei einer Kumulierung mit weiteren Beihilfen unter der „Geänderte Bundesregelung Kleinbeihilfen 2020" ist der Beihilfehöchstbetrag von 2.300.000 Euro je Unternehmensgruppe einzuhalten. Beihilfen, die auf der Grundlage der „Fünfte Geänderte Bundesregelung Kleinbeihilfen 2020" oder Vorgängerregelungen gewährt und spätestens bis zum Mittelabruf bei der KfW (teilweise oder vollständig) zurückgezahlt wurden oder auf die vor Auszahlung (teilweise oder vollständig) verzichtet wurde, fließen in die Feststellung, ob die Obergrenze von 2.300.000 Euro überschritten ist, nicht ein. Die vorgenannte Regelung gilt für alle Zahlungen und Verzichte bis zum 30.04.2022.

Alle anderen Kredite dürfen mit weiteren Beihilfen nach der „Bundesregelung Bürgschaften 2020" für ein anderes Darlehen kombiniert werden, wenn der Gesamtdarlehensbetrag je Unternehmensgruppe die unter § 2 Absatz 4 der "Bundesregelung Beihilfen für niedrigverzinsliche Darlehen 2020" genannten Höchstgrenzen nicht übersteigt. Dies sind entweder 25 % des Jahresumsatzes 2019 oder das Doppelte der Lohnkosten des Unternehmens oder – sofern angemessen begründet – der aktuelle Liquiditätsbedarf des Unternehmens für die nächsten 18 Monate bei kleinen und mittleren Unternehmen beziehungsweise 12 Monate bei großen Unternehmen - wobei bei mehrfacher Antragstellung auf den kumulierten Gesamtdarlehensbetrag und auf den Zeitraum abgestellt wird, der der ersten Antragstellung zugrunde gelegen hat. Ferner dürfen diese Kredite mit Beihilfen nach der „Geänderte Bundesregelung Kleinbeihilfen 2020" kombiniert werden.

Voraussetzung für den Abruf des Kredites durch den Finanzierungspartner bei der KfW ist, dass der Endkreditnehmer ihm gegenüber schriftlich bestätigt, dass eine dieser Beihilfehöchstgrenzen eingehalten wird. Für die Erklärung kann der Endkreditnehmer das Formular " Kumulierungserklärung Kleinbeihilfen und niedrigverzinsliche Darlehen" nutzen (Formular Nummer 600 000 4526).

Darüber hinaus gilt für alle Kredite in diesem Programm, dass eine Kombination mit Beihilfen, die auf Grundlage der Allgemeinen Freistellungsverordnung, den verschiedenen De-minimis-Verordnungen und den sektorspezifischen Freistellungsverordnungen gewährt wurden, zulässig ist, sofern die Regeln dieser Verordnungen eingehalten werden. Voraussetzung für den Abruf des Kredites durch den Finanzierungspartner bei der KfW ist, dass der Endkreditnehmer ihm gegenüber schriftlich bestätigt, dass die jeweiligen Beihilfehöchstgrenzen eingehalten werden. Für die Erklärung kann der Endkreditnehmer das Formular "Kumulierungserklärung des Endkreditnehmers/Beteiligungsnehmers" nutzen (Formular Nummer 600 000 0067).

Für Stromerzeugungsanlagen gilt: Sofern für diese Anlagen eine Förderung nach dem Erneuerbare-Energien-Gesetz, dem Kraft-Wärme-Kopplungsgesetz oder eine vergleichbare staatliche Förderung (zum Beispiel in Gestalt einer Einspeisevergütung) in Anspruch genommen wird, darf die Anlage nur mit einem KfW-Kredit ohne staatliche Beihilfen finanziert werden. Die Kombination mit weiteren Förderprodukten ist nur dann möglich, wenn diese ebenfalls keine staatlichen Beihilfen enthalten.

Kreditbetrag

- Maximal 100 Millionen Euro pro Unternehmensgruppe (im Sinne verbundener Unternehmen), begrenzt auf maximal
  - 25 % des Jahresumsatzes 2019 oder
  - das Doppelte der Lohnkosten 2019 oder
  - den aktuellen Liquiditätsbedarf für die nächsten 18 Monate bei kleinen und mittleren Unternehmen beziehungsweise 12 Monate bei großen Unternehmen

  des Antragstellers.

Merkblatt
KfW-Unternehmerkredit

KFW
Bank aus Verantwortung

Bei Krediten größer als 25 Millionen Euro ist der Kreditbetrag auf maximal 50 % der Gesamtverschuldung oder 30 % der Bilanzsumme der Unternehmensgruppe begrenzt. Maßgeblich für den Höchstbetrag des Kredites ist die höhere der beiden vorgenannten Grenzen.

Zur Ermittlung des Gruppenumsatzes werden der Umsatz des Antragstellers und die Umsätze der mit ihm verbundenen Unternehmen in voller Höhe addiert. Innenumsätze können herausgerechnet werden.

Als verbundene Unternehmen gelten:

- Unternehmen, an denen der Antragsteller direkt oder indirekt mit mehr als 50 % beteiligt ist
- Unternehmen, die am Antragsteller direkt oder indirekt mit mehr als 50 % beteiligt sind
- Alle Unternehmen, die in einem formellen Konzernverhältnis stehen

Es werden bis zu 100 % der förderfähigen Kosten finanziert.

Die Mehrwertsteuer kann mitfinanziert werden, sofern die Berechtigung zum Vorsteuerabzug nicht vorliegt.

Laufzeit und Zinsbindung

Folgende Laufzeitvarianten stehen Ihnen zur Verfügung

Investitionen

- bis zu 6 Jahre bei höchstens 2 Tilgungsfreijahren und einer Zinsbindung für die gesamte Kreditlaufzeit bei einem Kreditbetrag über 2.300.000 Euro je Unternehmensgruppe
- bis zu 10 Jahre bei höchstens 2 Tilgungsfreijahren und einer Zinsbindung für die gesamte Kreditlaufzeit bei einem Kreditbetrag bis 2.300.000 Euro je Unternehmensgruppe

Betriebsmittel

- bis zu 2 Jahre mit Tilgung in einer Summe am Laufzeitende und einer Zinsbindung für die gesamte Kreditlaufzeit
- bis zu 6 Jahre bei höchstens 2 Tilgungsfreijahren und einer Zinsbindung für die gesamte Kreditlaufzeit bei einem Kreditbetrag über 2.300.000 Euro je Unternehmensgruppe
- bis zu 10 Jahre bei höchstens 2 Tilgungsfreijahren und einer Zinsbindung für die gesamte Kreditlaufzeit bei einem Kreditbetrag bis 2.300.000 Euro je Unternehmensgruppe

Übernahme oder tätige Beteiligung

- bis zu 6 Jahre bei höchstens 2 Tilgungsfreijahren und einer Zinsbindung für die gesamte Kreditlaufzeit bei einem Kreditbetrag über 2.300.000 Euro je Unternehmensgruppe
- bis zu 10 Jahre bei höchstens 2 Tilgungsfreijahren und einer Zinsbindung für die gesamte Kreditlaufzeit bei einem Kreditbetrag bis 2.300.000 Euro je Unternehmensgruppe

Zinssatz

- Der Zinssatz orientiert sich an der Entwicklung des Kapitalmarktes und wird am Tag der Zusage festgesetzt.
- Der Zinssatz wird unter Berücksichtigung der wirtschaftlichen Verhältnisse des Kreditnehmers (Bonität) und der Werthaltigkeit der für den Kredit gestellten Sicherheiten vom Finanzierungspartner festgelegt.

Stand: 01.01.2022 • Bestellnummer: 600 000 0188
KfW • Palmengartenstr. 5-9 • 60325 Frankfurt • Telefon: 069 7431-0 • www.kfw.de
Infocenter • Tel.: 0800 539 9001 (kostenfrei)

Merkblatt
KfW-Unternehmerkredit

KFW
Bank aus Verantwortung

Hierbei erfolgt eine Einordnung in eine der von der KfW vorgegebenen Bonitäts- und Besicherungsklassen. Durch die Kombination von Bonitäts- und Besicherungsklasse ordnet der Finanzierungspartner den Förderkredit einer der von der KfW vorgegebenen Preisklassen zu.

Jede Preisklasse deckt eine Bandbreite ab, die durch eine feste Zinsobergrenze (Maximalzinssatz) abgeschlossen wird. Der zwischen Ihnen und dem Finanzierungspartner vereinbarte kundenindividuelle Zinssatz kann unter dem Maximalzinssatz der jeweiligen Preisklasse liegen. Einzelheiten zur Ermittlung des kundenindividuellen Zinssatzes entnehmen Sie bitte dem KfW- Merkblatt „Risikogerechtes Zinssystem", Bestellnummer 600 000 0038.

Die geltenden Soll- und Effektivzinssätze gemäß Preisangabenverordnung finden Sie in der Konditionenübersicht für die KfW-Förderprodukte im Internet unter www.kfw.de/konditionen.

Bereitstellung

- Der Darlehensvertrag zwischen Ihnen und dem Finanzierungspartner (Banken und Sparkassen) ist bis zum 30.06.2022 abzuschließen.
- Die Auszahlung erfolgt zu 100 % des zugesagten Betrags.
- Der Betrag ist in einer Summe oder in Teilen abrufbar.
- Die Abruffrist beträgt 12 Monate nach Zusage. Diese kann im Einzelfall verlängert werden.
- Für den noch nicht abgerufenen Betrag wird beginnend ab 2 Bankarbeitstagen und 6 Monaten (Programmnummer 047) beziehungsweise 2 Bankarbeitstage und 1 Monat (Programmnummer 037) nach dem Zusagedatum eine Bereitstellungsprovision von 0,15 % pro Monat berechnet.

Vor Auszahlung des KfW-Refinanzierungskredits an den Finanzierungspartner ist ein Verzicht auf den Kredit jederzeit möglich. Verzichten Sie auf einen noch nicht abgerufenen Kredit, kann die KfW für das selbe Vorhaben frühestens nach 6 Monaten einen neuen Kredit zusagen. Eine Antragstellung ist ohne Sperrfrist möglich, wenn das Vorhaben neu oder in wesentlichen Teilen verändert ist.

Tilgung

Während der tilgungsfreien Jahre zahlen Sie lediglich die Zinsen auf die ausgezahlten Kreditbeträge. Danach wird der Kredit

- vierteljährlich in gleich hohen Raten zurückgezahlt.
- bei endfälliger Tilgung zum Laufzeitende zurückgezahlt.

Außerplanmäßige Tilgungen können nur gegen Zahlung einer Vorfälligkeitsentschädigung vorgenommen werden.

Antragstellung

Die KfW gewährt Kredite aus diesem Programm über Finanzierungspartner (Banken und Sparkassen). Ihren Antrag stellen Sie bei einem Finanzierungspartner Ihrer Wahl vor Beginn des Vorhabens. Die Antragstellung bei der KfW muss bis zum 30.04.2022 erfolgen.

Haftungsfreistellung

- Die KfW stellt den Finanzierungspartner zu 90 Prozent von der Haftung bei Finanzierungen für kleine und mittlere Unternehmen frei.
- Die KfW stellt den Finanzierungspartner zu 80 Prozent von der Haftung bei Finanzierungen für

Stand: 01.01.2022 • Bestellnummer: 600 000 0188
KfW • Palmengartenstr. 5-9 • 60325 Frankfurt • Telefon: 069 7431-0 • www.kfw.de
Infocenter • Tel.: 0800 539 9001 (kostenfrei)

Merkblatt
KfW-Unternehmerkredit

KFW
Bank aus Verantwortung

Unternehmen oberhalb der Grenzen für kleine und mittlere Unternehmen frei.

Die KfW verzichtet bei Kreditbeträgen bis zu 3 Millionen Euro pro Antragsteller beziehungsweise Unternehmen auf eine eigene Risikoprüfung.

Für Kreditbeträge über 3 bis einschließlich 10 Millionen Euro pro Antragsteller beziehungsweise Unternehmen gilt folgendes:

- Wenn die Erfüllung der Fast Track Kriterien der KfW (gemäß „Ergänzende Angaben Sondermaßnahmen Corona-Hilfe", Formular Nummer 600 000 4517) durch die Hausbank bestätigt wird, erfolgt keine Risikoprüfung durch die KfW, das heißt die Plausibilisierung der Kriterien sowie die Erstellung eines Ratings durch die KfW entfällt.
- Wenn die Erfüllung der Fast Track Kriterien der KfW nicht von der Hausbank bestätigt wird, müssen der KfW im Rahmen der vollumfänglichen Risikoprüfung die erforderlichen Unterlagen eingereicht werden.

Erforderliche Unterlagen bei Antragstellung

Eine Übersicht der erforderlichen Unterlagen und Angaben erhalten Sie im Formular Nummer 600 000 4519 oder durch Ausfüllen der Checkliste Formular Nummer 600 000 4650 „Unterlagen für die Risikoprüfung KfW-Sonderprogramm 2020 (037, 047, 075, 076)" (LINK).

Das Formular „Ergänzende Angaben Sondermaßnahmen Corona-Hilfe" (Formular Nummer 600 000 4517) ist bei jedem Antrag auszufüllen. Bei Kreditbeträgen bis 3 Millionen Euro verbleibt das Formular beim Finanzierungspartner.

Die KfW behält sich vor, ergänzende Unterlagen anzufordern, sofern dies für die Bearbeitung notwendig ist.

Hinweis zu Auskunfteien / Einwilligungserklärung

Für alle Anträge mit Haftungsfreistellung wird die KfW in diesem Programm im Rahmen der Kreditentscheidung Daten mit der Wirtschaftsauskunftei Creditreform Frankfurt Emil Vogt Kommanditgesellschaft Daten austauschen.

Bei Freiberuflern, Kleingewerbetreibenden und Gesellschaftern einer Gesellschaft bürgerlichen Rechts wird die KfW zusätzlich eine SCHUFA-Auskunft einholen.

Sicherheiten

Für Ihren Kredit sind bankübliche Sicherheiten zu stellen. Form und Umfang der Besicherung vereinbaren Sie im Rahmen der Kreditverhandlungen mit Ihrem Finanzierungspartner. Bankübliche kann auch bedeuten, dass keine Besicherung vorzunehmen ist, weil dies zum Beispiel bei entsprechenden Krediten nicht üblich ist oder weil keine verwertbaren Sicherheiten zur Verfügung stehen.

Unterlagen

Die meisten benötigten Angaben werden automatisiert abgefragt. Darüber hinaus werden folgende Angaben benötigt:

- Für kleine und mittlere Unternehmen gemäß Definition der Europäischen Union die Selbsterklärung zur Einhaltung dieser Definition (für verflochtene Unternehmen Formular Nummer 600 000 0196; für nicht verflochtene Unternehmen Formular Nummer 600 000 0095). Die Selbsterklärung verbleibt beim Finanzierungspartner.

Stand: 01.01.2022 • Bestellnummer: 600 000 0188
KfW • Palmengartenstr. 5-9 • 60325 Frankfurt • Telefon: 069 7431-0 • www.kfw.de
Infocenter • Tel.: 0800 539 9001 (kostenfrei)

Merkblatt
KfW-Unternehmerkredit

KfW
Bank aus Verantwortung

Alle Angaben zum Antrag sind durch den Antragsteller im Rahmen der Antragstellung beim Finanzierungspartner zu bestätigen.

Beihilfe

In diesem Programm vergibt die KfW Beihilfen in Form von Zinssubventionen auf Basis der „Regelung zur vorübergehenden Gewährung von Beihilfen für niedrigverzinsliche Darlehen und Direktbeteiligungen im Rahmen von Konsortialkrediten im Geltungsbereich der Bundesrepublik Deutschland im Zusammenhang mit dem Ausbruch von COVID-19" („Bundesregelung Beihilfen für niedrigverzinsliche Darlehen 2020") und auf Basis der Fünfte Geänderte Regelung zur vorübergehenden Gewährung geringfügiger Beihilfen im Geltungsbereich der Bundesrepublik Deutschland im Zusammenhang mit dem Ausbruch von COVID-19 („Fünfte Geänderte Bundesregelung Kleinbeihilfen 2020"). Die Bundesregelungen wurden von der EU-Kommission notifiziert und genehmigt (Genehmigung (EU) Nummer C 2021/9879 vom 21. Dezember 2021, Beihilfe-Nr. SA.100743 (2021/N)). Die Bundesregelungen ergingen auf Basis des Befristeten Rahmens für staatliche Beihilfen zur Stützung der Wirtschaft angesichts des derzeitigen Ausbruchs von COVID-19 (Mitteilung (EU), Nummer C 2020/1863 vom 19. März 2020, (EU-Amtsblatt C 91I/1 vom 20. März 2020), zuletzt geändert durch Mitteilung (EU) Nummer C 2021/8442 vom 18. November 2021 (EU-Amtsblatt C 473/1 vom 24. November 2021)).

Es wird darauf hingewiesen, dass die KfW gemäß § 4 Absatz 4 der „Fünfte Geänderte Bundesregelung Kleinbeihilfen 2020" sowie gemäß § 7 Absatz 3 der „Bundesregelung Beihilfen für niedrigverzinsliche Darlehen 2020" in Verbindung mit Anhang III der Verordnung (EU) Nummer 651/2014 der Kommission vom 17. Juni 2014, Anhang III der Verordnung (EU) Nummer 702/2014 der Kommission und Anhang III der Verordnung (EU) Nummer 1388/2014 der Kommission vom 16. Dezember 2014 dazu verpflichtet ist, alle relevanten Informationen über gewährte Einzelbeihilfen auf einer ausführlichen Beihilfe-Website der Europäischen Kommission zu veröffentlichen.

Hinweis zur Subventionserheblichkeit

Die Angaben zum „Antragsteller", zu den „Förderfähigen Maßnahmen", „Besondere Bedingungen und Förderausschlüsse", „Kombination mit anderen Förderprogrammen", „Kreditbetrag" und zur Einhaltung der beihilferechtlichen Vorgaben der EU-Kommission sind subventionserheblich im Sinne von § 264 des Strafgesetzbuches in Verbindung mit § 2 des Subventionsgesetzes. Nähere Informationen zur Subventionserheblichkeit der Antragsdaten in diesem Programm finden Sie im Dokument "Datenliste subventionserheblicher Tatsachen im KfW-Sonderprogramm_037_047_075_076", Bestellnummer 600 000 4528.

Rechtsanspruch

Es besteht grundsätzlich kein Anspruch auf Förderung. Die KfW entscheidet aufgrund pflichtgemäßen Ermessens im Rahmen der verfügbaren Mittel.

Stand: 01.01.2022 • Bestellnummer: 600 000 0188

KfW • Palmengartenstr. 5-9 • 60325 Frankfurt • Telefon: 069 7431-0 • www.kfw.de
Infocenter • Tel.: 0800 539 9001 (kostenfrei)

12.2 ERP-Gründerkredit

Merkblatt
ERP-Gründerkredit – Universell

KFW
Bank aus Verantwortung

KfW-Sonderprogramm 2020 (075, 076)

075/076
Kredit

Finanzierung von Investitionen und Betriebsmitteln junger Unternehmen der gewerblichen Wirtschaft, Einzelunternehmen und Freiberufler.

Förderziel

Im Rahmen des Maßnahmenpakets der Bundesregierung zur Abfederung der wirtschaftlichen Folgen der Corona-Krise wird der ERP-Gründerkredit Universell erweitert.

Der ERP-Gründerkredit – Universell ermöglicht eine zinsgünstige Finanzierung von jungen Unternehmen, die bereits 3 Jahre und weniger als 5 Jahre am Markt aktiv sind, in Deutschland.

Den durchleitenden Finanzierungspartnern (Banken und Sparkassen) wird eine **Haftungsfreistellung von 80 % beziehungsweise für kleine und mittlere Unternehmen von 90 %** gewährt.

Die Programmnummern lauten 076 für kleine und mittlere Unternehmen und 075 für sonstige Antragsteller.

Antragsteller

- Unternehmen der gewerblichen Wirtschaft, die sich mehrheitlich in Privatbesitz befinden
  - mit Sitz in Deutschland
  - mit Sitz im Ausland für Tochtergesellschaften, Niederlassungen, Betriebsstätten oder Filialen in Deutschland
- Einzelunternehmer oder Freiberufler
  - in Deutschland
  - im Ausland für Tochtergesellschaften Niederlassungen, Betriebsstätten oder Filialen in Deutschland

Gefördert werden kleine und mittlere Unternehmen (076) mit weniger als 250 Mitarbeitern und einem Jahresumsatz von höchstens 50 Millionen Euro oder einer Jahresbilanzsumme von höchstens 43 Millionen Euro.

Gefördert werden große Unternehmen ohne Umsatzbeschränkung (075).

Das KfW-Sonderprogramm 2020 steht auch Unternehmen zur Verfügung, die bedingt durch die Corona-Krise vorübergehend Finanzierungsschwierigkeiten haben, jedoch strukturell gesund und langfristig wettbewerbsfähig sind. Konkret heißt dies, dass alle Unternehmen, die zum 31.12.2019 kein Unternehmen in Schwierigkeiten gemäß Definition der Europäischen Union waren, einen Kredit beantragen können. Die Beurteilung, ob ein Unternehmen zum Stichtag ein Unternehmen in Schwierigkeiten war, wird auf Grundlage der Definition aus Artikel 2 Nummer 18 der Verordnung (EU) Nummer 651/2014 der Kommission vom 17. Juni 2014 zur Feststellung der Vereinbarkeit bestimmter Gruppen von Beihilfen mit dem Binnenmarkt in Anwendung der Artikel 107 und 108 des Vertrags über die Arbeitsweise der Europäischen Union (EU-Amtsblatt L 187 vom 26.6.2014) vorgenommen. Erläuternde Hinweise hierzu finden Sie im KfW-Merkblatt Unternehmen in Schwierigkeiten (Formular Nr. 600 000 4661).

Stand: 01.01.2022 • Bestellnummer 600 000 4523
KfW • Palmengartenstraße 5-9 • 60325 Frankfurt • Telefon: 069 7431-0 • www.kfw.de
Infocenter • Telefon: 0800 539 9001 (kostenfrei)

Merkblatt
ERP-Gründerkredit – Universell

KFW
Bank aus Verantwortung

Förderfähige Maßnahmen

- Investitionen in Deutschland, die einen nachhaltigen wirtschaftlichen Erfolg erwarten lassen
- Betriebsmittel inklusive Warenlager, die in Deutschland verwendet werden
- Erwerb von Vermögenswerten aus anderen Unternehmen einschließlich Übernahmen und tätige Beteiligungen in Deutschland

Besondere Bedingungen und Förderausschlüsse:

- Entnahmen, Gewinn- und Dividendenausschüttungen sowie die Gewährung von Darlehen der Gesellschaft an die Gesellschafter sind ebenso wie die Rückführung von Gesellschafterdarlehen ab dem Zeitpunkt der Antragstellung bei der KfW bis zur vollständigen Rückzahlung des Kredits nicht zulässig. Dies gilt auch für bereits von Hauptversammlungen gefasste Gewinn- und Dividendenausschüttungsbeschlüsse.

  Der Ausschluss gilt nicht für:

  - gesetzlich vorgeschriebene Dividendenausschüttungen,
  - Zahlungen, die den Kreis der für den Kredit haftenden Unternehmen nicht verlassen,
  - fällige Steuerzahlungen der Gesellschafter, die aus der Unternehmensbeteiligung resultieren,
  - Zahlungen für bereits vor dem 01.01.2020 vertraglich vereinbarte Nachfolgeregelungen (inklusive Leibrenten und Erwerbsfinanzierungen),
  - bereits vor dem 01.01.2020 vertraglich vereinbarte gewinnabhängige Vergütungen für geschäftsführende Gesellschafter von Personengesellschaften,
  - bereits vor dem 01.01.2020 vertraglich vereinbarte, aufgrund von Satzungsregelungen oder sonstigen vor diesem Datum in Kraft getretenen verbindlichen Regelungen zu gewährende (Rück-) Vergütungen oder Zahlungen an Genossenschaftsmitglieder,
  - bereits vor dem 01.01.2020 vertraglich vereinbarte Zinsen auf fremdkapitalnahe Gesellschafterdarlehen,
  - sofern kein Geschäftsführergehalt gezahlt wird: Entnahmen des geschäftsführenden Gesellschafters, die einem marktüblichen Geschäftsführergehalt entsprechen,
  - Zahlungen an steuerlich anerkannte gemeinnützige Institutionen, sofern entsprechende Zahlungen bereits vor dem 01.01.2020 regelmäßig erfolgten,
  - Ausgleichszahlungen nach § 304 AktG sowie vergleichbare Zahlungen bei anderen Rechtsformen,
  - Entnahmen von nicht-geschäftsführenden Gesellschaftern für die private Lebensführung, sofern diese Entnahmen 60 % des Durchschnitts der vergangenen drei Jahre sowie gleichzeitig 60 % der Gesamtvergütung des Geschäftsführers im laufenden Kalenderjahr nicht überschreiten.
- Unternehmen, an denen Private Equity Investoren beteiligt sind, können unabhängig von der Höhe der Beteiligung gefördert werden. Bei maßgeblichem Einfluss gemäß § 311 Absatz 1 Satz 2 HGB des/der Private Equity Investoren kann ein Kredit nur unter der Bedingung gewährt werden, dass während der Kreditlaufzeit keine Ausschüttungen an/Entnahmen für die Investoren erfolgen.
- Kündigungsausschluss von bewilligten Kreditlinien innerhalb der ersten 18 Monate nach Antragstellung:
  Die bei der Hausbank zum Zeitpunkt der Antragstellung für den Endkreditnehmer bewilligten Kreditlinien müssen mindestens für einen Zeitraum von 18 Monaten nach Antragstellung aufrechterhalten werden. Ausgenommen sind zum Zeitpunkt der Antragstellung vertragsgemäß

Stand: 01.01.2022 • Bestellnummer 600 000 4523
KfW • Palmengartenstraße 5-9 • 60325 Frankfurt • Telefon: 069 7431-0 • www.kfw.de
Infocenter • Telefon: 0800 539 9001 (kostenfrei)

Merkblatt
ERP-Gründerkredit – Universell

KFW
Bank aus Verantwortung

auslaufende sowie nicht in Anspruch genommene Kreditlinien, deren Auszahlung die Bank aufgrund vertraglicher oder gesetzlicher Regelungen verweigern kann.

Ausgeschlossen sind:

- Umschuldungen einschließlich Ablösungen von Kreditlinieninanspruchnahmen; ausgenommen sind Umschuldungen von Krediten aus dem KfW-Schnellkredit 2020
- Nachfinanzierungen bereits abgeschlossener Vorhaben sowie Anschlussfinanzierungen und Prolongationen
- Treuhandkonstruktionen und stille Beteiligungen ohne Zusammenhang zu tätigen Beteiligungen
- Entgeltliche und sonstige Vermögensübertragungen (z. B. käuflicher Erwerb)
  - zwischen verbundenen Unternehmen im Sinne des § 15 AktG bzw. die Übernahme des geförderten Unternehmens in einen solchen Unternehmensverbund
  - zwischen Unternehmen und deren Gesellschaftern
  - im Rahmen bzw. infolge von Betriebsaufspaltungen
  - zwischen Ehegatten beziehungsweise Lebenspartnern
  - sowie der Erwerb eigener Anteile

  und die Umgehungen der vorgenannten Tatbestände (z. B. durch Treuhandgeschäfte).
- Unternehmen, die unter einen beihilferechtlichen Förderausschluss fallen
- Die KfW schließt zudem bestimmte Vorhaben generell von einer Finanzierung aus oder gibt einzuhaltende Bedingungen vor. Details können Sie der Ausschlussliste der KfW Bankengruppe entnehmen:
  https://www.kfw.de/PDF/Download-Center/Konzernthemen/Nachhaltigkeit/Ausschlussliste.

Kombination mit anderen Förderprogrammen

Grundsätzlich ist die Kombination eines Kredites aus dem Programm ERP-Gründerkredit Universell mit anderen Fördermitteln (Kredite oder Zulagen/Zuschüsse) möglich. Eine Kombination mit dem KfW-Schnellkredit 2020 oder anderen haftungsfreigestellten KfW-/ERP-Programmen ist ausgeschlossen.

Kredite bis 2.300.000 Euro mit einer Laufzeit von mehr als 6 Jahren dürfen mit anderen Beihilfen auf Grundlage der Mitteilung (EU) Nummer C 2020/1863 vom 19. März 2020 (EU-Amtsblatt C 91I/1 vom 20. März 2020) zuletzt geändert durch Mitteilung (EU) Nummer C 2021/8442 vom 18. November 2021 (EU-Amtsblatt C 473/1 vom 24. November 2021), insbesondere mit weiteren Beihilfen nach der „Geänderte Bundesregelung Kleinbeihilfen 2020" sowie Beihilfen nach der „Bundesregelung Bürgschaften 2020" und der „Bundesregelung Beihilfen für niedrigverzinsliche Darlehen 2020" kombiniert werden. Bei einer Kumulierung mit weiteren Beihilfen unter der „Geänderte Bundesregelung Kleinbeihilfen 2020" ist der Beihilfehöchstbetrag von 2.300.000 Euro je Unternehmensgruppe einzuhalten. Beihilfen, die auf der Grundlage der „Fünfte Geänderte Bundesregelung Kleinbeihilfen 2020" oder Vorgängerregelungen gewährt und spätestens bis zum Mittelabruf bei der KfW (teilweise oder vollständig) zurückgezahlt wurden oder auf die vor Auszahlung (teilweise oder vollständig) verzichtet wurde, fließen in die Feststellung, ob die Obergrenze von 2.300.000 Euro überschritten ist, nicht ein. Die vorgenannte Regelung gilt für alle Zahlungen und Verzichte bis zum 30.04.2022.

Alle anderen Kredite dürfen mit weiteren Beihilfen nach der „Bundesregelung Bürgschaften 2020" für ein anderes Darlehen kombiniert werden, wenn der Gesamtdarlehensbetrag je Unternehmensgruppe die unter § 2 Absatz 4 der "Bundesregelung Beihilfen für niedrigverzinsliche Darlehen 2020" genannten Höchstgrenzen nicht übersteigt. Dies sind entweder 25 % des Jahresumsatzes 2019 oder das Doppelte der Lohnkosten des Unternehmens oder – sofern angemessen begründet – der aktuelle Liquiditätsbedarf des Unternehmens für die nächsten 18 Monate bei kleinen und mittleren Unternehmen

Stand: 01.01.2022 • Bestellnummer 600 000 4523
KfW • Palmengartenstraße 5-9 • 60325 Frankfurt • Telefon: 069 7431-0 • www.kfw.de
Infocenter • Telefon: 0800 539 9001 (kostenfrei)

Merkblatt
ERP-Gründerkredit – Universell

KFW
Bank aus Verantwortung

beziehungsweise 12 Monate bei großen Unternehmen - wobei bei mehrfacher Antragstellung auf den kumulierten Gesamtdarlehensbetrag und auf den Zeitraum abgestellt wird, der der ersten Antragstellung zugrunde gelegen hat. Ferner dürfen diese Kredite mit Beihilfen nach der „Geänderte Bundesregelung Kleinbeihilfen 2020“ kombiniert werden.

Voraussetzung für den Abruf des Kredites durch den Finanzierungspartner bei der KfW ist, dass der Endkreditnehmer ihm gegenüber schriftlich bestätigt, dass eine dieser Beihilfehöchstgrenzen eingehalten wird. Für die Erklärung kann der Endkreditnehmer das Formular “ Kumulierungserklärung Kleinbeihilfen und niedrigverzinsliche Darlehen“ nutzen (Formular Nummer 600 000 4526).

Darüber hinaus gilt für alle Kredite in diesem Programm, dass eine Kombination mit Beihilfen, die auf Grundlage der Allgemeinen Freistellungsverordnung, den verschiedenen De-minimis-Verordnungen und den sektorspezifischen Freistellungsverordnungen gewährt wurden, zulässig ist, sofern die Regeln dieser Verordnungen eingehalten werden. Voraussetzung für den Abruf des Kredites durch den Finanzierungspartner bei der KfW ist, dass der Endkreditnehmer ihm gegenüber schriftlich bestätigt, dass die jeweiligen Beihilfehöchstgrenzen eingehalten werden. Für die Erklärung kann der Endkreditnehmer das Formular “Kumulierungserklärung des Endkreditnehmers/Beteiligungsnehmers“ nutzen (Formular Nummer 600 000 0067).

Für Stromerzeugungsanlagen gilt: Sofern für diese Anlagen eine Förderung nach dem Erneuerbare-Energien-Gesetz, dem Kraft-Wärme-Kopplungsgesetz oder eine vergleichbare staatliche Förderung (zum Beispiel in Gestalt einer Einspeisevergütung) in Anspruch genommen wird, darf die Anlage nur mit einem KfW-Kredit ohne staatliche Beihilfen finanziert werden. Die Kombination mit weiteren Förderprodukten ist nur dann möglich, wenn diese ebenfalls keine staatlichen Beihilfen enthalten.

Kreditbetrag

- Maximal 100 Millionen Euro pro Unternehmensgruppe (im Sinne verbundener Unternehmen), begrenzt auf maximal
  - 25 % des Jahresumsatzes 2019 oder
  - das Doppelte der Lohnkosten 2019 oder
  - den aktuellen Liquiditätsbedarf für die nächsten 18 Monate bei kleinen und mittleren Unternehmen beziehungsweise 12 Monate bei großen Unternehmen

  des Antragstellers.

Bei Krediten größer als 25 Millionen Euro ist der Kreditbetrag auf maximal 50 % der Gesamtverschuldung oder 30 % der Bilanzsumme der Unternehmensgruppe begrenzt. Maßgeblich für den Höchstbetrag des Kredites ist die höhere der beiden vorgenannten Grenzen.

Zur Ermittlung des Gruppenumsatzes werden der Umsatz des Antragstellers und die Umsätze der mit ihm verbundenen Unternehmen in voller Höhe addiert. Innenumsätze können herausgerechnet werden.

Als verbundene Unternehmen gelten:

- Unternehmen, an denen der Antragsteller direkt oder indirekt mit mehr als 50 % beteiligt ist
- Unternehmen, die am Antragsteller direkt oder indirekt mit mehr als 50 % beteiligt sind
- Alle Unternehmen, die in einem formellen Konzernverhältnis stehen

Es werden bis zu 100 % der förderfähigen Kosten finanziert.

Die Mehrwertsteuer kann mitfinanziert werden, sofern die Berechtigung zum Vorsteuerabzug nicht vorliegt.

Stand: 01.01.2022 • Bestellnummer 600 000 4523
KfW • Palmengartenstraße 5-9 • 60325 Frankfurt • Telefon: 069 7431-0 • www.kfw.de
Infocenter • Telefon: 0800 539 9001 (kostenfrei)

Merkblatt
ERP-Gründerkredit – Universell

KFW
Bank aus Verantwortung

Laufzeit und Zinsbindung

Folgende Laufzeitvarianten stehen Ihnen zur Verfügung

Investitionen

- bis zu 6 Jahre bei höchstens 2 Tilgungsfreijahren und einer Zinsbindung für die gesamte Kreditlaufzeit bei einem Kreditbetrag über 2.300.000 Euro je Unternehmensgruppe
- bis zu 10 Jahre bei höchstens 2 Tilgungsfreijahren und einer Zinsbindung für die gesamte Kreditlaufzeit bei einem Kreditbetrag bis 2.300.000 Euro je Unternehmensgruppe

Betriebsmittel

- bis zu 2 Jahre mit Tilgung in einer Summe am Laufzeitende und einer Zinsbindung für die gesamte Kreditlaufzeit
- bis zu 6 Jahre bei höchstens 2 Tilgungsfreijahren und einer Zinsbindung für die gesamte Kreditlaufzeit bei einem Kreditbetrag über 2.300.000 Euro je Unternehmensgruppe
- bis zu 10 Jahre bei höchstens 2 Tilgungsfreijahren und einer Zinsbindung für die gesamte Kreditlaufzeit bei einem Kreditbetrag bis 2.300.000 Euro je Unternehmensgruppe

Übernahme oder tätige Beteiligung

- bis zu 6 Jahre bei höchstens 2 Tilgungsfreijahren und einer Zinsbindung für die gesamte Kreditlaufzeit bei einem Kreditbetrag über 2.300.000 Euro je Unternehmensgruppe
- bis zu 10 Jahre bei höchstens 2 Tilgungsfreijahren und einer Zinsbindung für die gesamte Kreditlaufzeit bei einem Kreditbetrag bis 2.300.000 Euro je Unternehmensgruppe

Zinssatz

- Der Zinssatz orientiert sich an der Entwicklung des Kapitalmarktes und wird am Tag der Zusage festgesetzt.
- Der Zinssatz wird unter Berücksichtigung der wirtschaftlichen Verhältnisse des Kreditnehmers (Bonität) und der Werthaltigkeit der für den Kredit gestellten Sicherheiten vom Finanzierungspartner festgelegt.

  Hierbei erfolgt eine Einordnung in eine der von der KfW vorgegebenen Bonitäts- und Besicherungsklassen. Durch die Kombination von Bonitäts- und Besicherungsklasse ordnet der Finanzierungspartner den Förderkredit einer der von der KfW vorgegebenen Preisklassen zu.

  Jede Preisklasse deckt eine Bandbreite ab, die durch eine feste Zinsobergrenze (Maximalzinssatz) abgeschlossen wird. Der zwischen Ihnen und dem Finanzierungspartner vereinbarte kundenindividuelle Zinssatz kann unter dem Maximalzinssatz der jeweiligen Preisklasse liegen. Einzelheiten zur Ermittlung des kundenindividuellen Zinssatzes entnehmen Sie bitte dem KfW-Merkblatt „Risikogerechtes Zinssystem", Bestellnummer 600 000 0038.

  Die geltenden Soll- und Effektivzinssätze gemäß Preisangabenverordnung finden Sie in der Konditionenübersicht für die KfW-Förderprodukte im Internet unter www.kfw.de/konditionen.

Bereitstellung

- Der Darlehensvertrag zwischen Ihnen und dem Finanzierungspartner (Banken und Sparkassen) ist bis zum 30.06.2022 abzuschließen.
- Die Auszahlung erfolgt zu 100 % des zugesagten Betrags.
- Der Betrag ist in einer Summe oder in Teilen abrufbar.
- Die Abruffrist beträgt 12 Monate nach Zusage. Diese kann im Einzelfall verlängert werden.

Stand: 01.01.2022 • Bestellnummer 600 000 4523
KfW • Palmengartenstraße 5-9 • 60325 Frankfurt • Telefon: 069 7431-0 • www.kfw.de
Infocenter • Telefon: 0800 539 9001 (kostenfrei)

Merkblatt
ERP-Gründerkredit – Universell

KFW
Bank aus Verantwortung

- Für den noch nicht abgerufenen Betrag wird beginnend ab 2 Bankarbeitstagen und 6 Monaten (Programmnummer 076) beziehungsweise 2 Bankarbeitstage und 1 Monat (Programmnummer 075) nach dem Zusagedatum eine Bereitstellungsprovision von 0,15 % pro Monat berechnet.

Vor Auszahlung des KfW-Refinanzierungskredits an den Finanzierungspartner ist ein Verzicht auf den Kredit jederzeit möglich. Verzichten Sie auf einen noch nicht abgerufenen Kredit, kann die KfW für dasselbe Vorhaben frühestens nach 6 Monaten einen neuen Kredit zusagen. Eine Antragstellung ist ohne Sperrfrist möglich, wenn das Vorhaben neu oder in wesentlichen Teilen verändert ist.

Tilgung

Während der tilgungsfreien Jahre zahlen Sie lediglich die Zinsen auf die ausgezahlten Kreditbeträge. Danach wird der Kredit

- monatlich in gleich hohen Raten zurückgezahlt.
- bei endfälliger Tilgung zum Laufzeitende zurückgezahlt.

Außerplanmäßige Tilgungen können nur gegen Zahlung einer Vorfälligkeitsentschädigung vorgenommen werden.

Antragstellung

Die KfW gewährt Kredite aus diesem Programm über Finanzierungspartner (Banken und Sparkassen). Ihren Antrag stellen Sie bei einem Finanzierungspartner Ihrer Wahl vor Beginn des Vorhabens. Die Antragstellung bei der KfW muss bis zum 30.04.2022 erfolgen.

Haftungsfreistellung

- Die KfW stellt den Finanzierungspartner zu 90 Prozent von der Haftung bei Finanzierungen für kleine und mittlere Unternehmen frei.
- Die KfW stellt den Finanzierungspartner zu 80 Prozent von der Haftung bei Finanzierungen für Unternehmen oberhalb der Grenzen für kleine und mittlere Unternehmen.

Die KfW verzichtet bei Kreditbeträgen bis zu 3 Millionen Euro pro Antragsteller beziehungsweise Unternehmen auf eine eigene Risikoprüfung.

Für Kreditbeträge über 3 bis einschließlich 10 Millionen Euro pro Antragsteller beziehungsweise Unternehmen gilt folgendes:

- Wenn die Erfüllung der Fast Track Kriterien der KfW (gemäß „Ergänzende Angaben Sondermaßnahmen Corona-Hilfe“, Formular Nummer 6000 000 4517) durch die Hausbank bestätigt wird, erfolgt keine Risikoprüfung durch die KfW. Das heißt die Plausibilisierung der Kriterien sowie die Erstellung eines Ratings durch die KfW entfällt.
- Wenn die Erfüllung der Fast Track Kriterien der KfW nicht von der Hausbank bestätigt wird, müssen der KfW im Rahmen der vollumfänglichen Risikoprüfung die erforderlichen Unterlagen eingereicht werden.

Antragsberechtigung

Voraussetzung ist, dass der Antragssteller in der Regel seit 3 Jahren selbständig tätig ist beziehungsweise das antragstellende Unternehmen in der Regel seit 3 Jahren besteht, mindestens aber über eine Unternehmenshistorie mit aussagefähigen Jahresabschlussunterlagen von 2 Geschäftsjahren verfügt.

Stand: 01.01.2022 • Bestellnummer 600 000 4523
KfW • Palmengartenstraße 5-9 • 60325 Frankfurt • Telefon: 069 7431-0 • www.kfw.de
Infocenter • Telefon: 0800 539 9001 (kostenfrei)

Merkblatt
ERP-Gründerkredit – Universell

KFW
Bank aus Verantwortung

Erforderliche Unterlagen bei Antragstellung

Eine Übersicht der erforderlichen Unterlagen und Angaben erhalten Sie im Formular Nummer 600 000 4519 oder durch Ausfüllen der Checkliste Formular Nummer 600 000 4650 „Unterlagen für die Risikoprüfung KfW-Sonderprogramm 2020 (037, 047, 075, 076)“ (LINK).

Das Formular „Ergänzende Angaben Sondermaßnahmen Corona-Hilfe“ (Formular Nummer 600 000 4517) ist bei jedem Antrag auszufüllen. Bei Kreditbeträgen bis 3 Millionen Euro verbleibt das Formular beim Finanzierungspartner.

Die KfW behält sich vor, ergänzende Unterlagen anzufordern, sofern dies für die Bearbeitung notwendig ist.

Hinweis zu Auskunfteien / Einwilligungserklärung

Für alle Anträge mit Haftungsfreistellung wird die KfW in diesem Programm im Rahmen der Kreditentscheidung Daten mit der Wirtschaftsauskunftei Creditreform Frankfurt Emil Vogt Kommanditgesellschaft Daten austauschen.

Bei Freiberuflern, Kleingewerbetreibenden und Gesellschaftern einer Gesellschaft bürgerlichen Rechts wird die KfW zusätzlich eine SCHUFA-Auskunft einholen.

Sicherheiten

Für Ihren Kredit sind bankübliche Sicherheiten zu stellen. Form und Umfang der Besicherung vereinbaren Sie im Rahmen der Kreditverhandlungen mit Ihrem Finanzierungspartner. Bankübüch kann auch bedeuten, dass keine Besicherung vorzunehmen ist, weil dies zum Beispiel bei entsprechenden Krediten nicht üblich ist oder weil keine verwertbaren Sicherheiten zur Verfügung stehen.

Unterlagen

Die meisten benötigten Angaben werden automatisiert abgefragt. Darüber hinaus werden folgende Angaben benötigt:

- Für kleine und mittlere Unternehmen gemäß Definition der Europäischen Union die Selbsterklärung zur Einhaltung dieser Definition (für verflochtene Unternehmen Formular Nummer 600 000 0196; für nicht verflochtene Unternehmen Formular Nummer 600 000 0095). Die Selbsterklärung verbleibt beim Finanzierungspartner.

Alle Angaben zum Antrag sind durch den Antragsteller im Rahmen der Antragstellung beim Finanzierungspartner zu bestätigen.

Beihilfe

In diesem Programm vergibt die KfW Beihilfen in Form von Zinssubventionen auf Basis der „Regelung zur vorübergehenden Gewährung von Beihilfen für niedrigverzinsliche Darlehen und Direktbeteiligungen im Rahmen von Konsortialkrediten im Geltungsbereich der Bundesrepublik Deutschland im Zusammenhang mit dem Ausbruch von COVID-19“ („Bundesregelung Beihilfen für niedrigverzinsliche Darlehen 2020“) und auf Basis der Fünfte Geänderte Regelung zur vorübergehenden Gewährung geringfügiger Beihilfen im Geltungsbereich der Bundesrepublik Deutschland im Zusammenhang mit dem Ausbruch von COVID-19 („Fünfte Geänderte Bundesregelung Kleinbeihilfen 2020“). Die Bundesregelungen wurden von der EU-Kommission notifiziert und genehmigt (Genehmigung (EU) Nummer C 2021/9879 vom 21. Dezember 2021, Beihilfe-Nr. SA.100743 (2021/N)). Die Bundesregelungen ergingen auf Basis des Befristeten Rahmens für staatliche Beihilfen zur Stützung der Wirtschaft angesichts des derzeitigen Ausbruchs von COVID-19 (Mitteilung (EU), Nummer C 2020/1863

Stand: 01.01.2022 • Bestellnummer 600 000 4523
KfW • Palmengartenstraße 5-9 • 60325 Frankfurt • Telefon: 069 7431-0 • www.kfw.de
Infocenter • Telefon: 0800 539 9001 (kostenfrei)

Merkblatt
ERP-Gründerkredit – Universell

KFW
Bank aus Verantwortung

vom 19. März 2020, (EU-Amtsblatt C 91I/1 vom 20. März 2020), zuletzt geändert durch Mitteilung (EU) Nummer C 2021/8442 vom 18. November 2021 (EU-Amtsblatt C 473/1 vom 24. November 2021)).

Es wird darauf hingewiesen, dass die KfW gemäß § 4 Absatz 4 der „Fünfte Geänderte Bundesregelung Kleinbeihilfen 2020" sowie gemäß § 7 Absatz 3 der „Bundesregelung Beihilfen für niedrigverzinsliche Darlehen 2020" in Verbindung mit Anhang III der Verordnung (EU) Nummer 651/2014 der Kommission vom 17. Juni 2014, Anhang III der Verordnung (EU) Nummer 702/2014 der Kommission und Anhang III der Verordnung (EU) Nummer 1388/2014 der Kommission vom 16. Dezember 2014 dazu verpflichtet ist, alle relevanten Informationen über gewährte Einzelbeihilfen auf einer ausführlichen Beihilfe-Website der Europäischen Kommission zu veröffentlichen.

Hinweis zur Subventionserheblichkeit

Die Angaben zum „Antragsteller", zu den „Förderfähigen Maßnahmen", „Besondere Bedingungen und Förderausschlüsse", „Kombination mit anderen Förderprogrammen", „Kreditbetrag" und zur Einhaltung der beihilferechtlichen Vorgaben der EU-Kommission sind subventionserheblich im Sinne von § 264 des Strafgesetzbuches in Verbindung mit § 2 des Subventionsgesetzes. Nähere Informationen zur Subventionserheblichkeit der Antragsdaten in diesem Programm finden Sie im Dokument "Datenliste subventionserheblicher Tatsachen im KfW-Sonderprogramm 2020_037_047_075_076", Bestellnummer 600 000 4528.

Hinweis ERP-Vergabebedingungen

Die Allgemeinen Bedingungen für die Vergabe von ERP-Mitteln (Bestellnummer 600 000 0194) sind Bestandteil dieses Merkblatts.

Rechtsanspruch

Es besteht grundsätzlich kein Anspruch auf Förderung. Die KfW entscheidet aufgrund pflichtgemäßen Ermessens im Rahmen der verfügbaren Mittel.

Stand: 01.01.2022 • Bestellnummer 600 000 4523
KfW • Palmengartenstraße 5-9 • 60325 Frankfurt • Telefon: 069 7431-0 • www.kfw.de
Infocenter • Telefon: 0800 539 9001 (kostenfrei)

12.3 KfW-Schnellkredit

Merkblatt
KfW-Schnellkredit 2020

KFW
Bank aus Verantwortung

078
Kredit

Finanzierung von Investitionen und Betriebsmitteln von Unternehmen der gewerblichen Wirtschaft, Einzelunternehmern und Freiberuflern.

Förderziel

Im Rahmen des Maßnahmenpakets der Bundesregierung zur Abfederung der wirtschaftlichen Folgen der Corona-Krise wird das KfW-Sonderprogramm 2020 um den KfW-Schnellkredit 2020 zur Finanzierung von Vorhaben in Deutschland ergänzt.

Den Finanzierungspartnern (Banken und Sparkassen) wird im Rahmen der Refinanzierung eines entsprechenden Treuhandkredits an den Endkreditnehmer **eine Haftungsfreistellung von 100 %** gewährt.

Antragsteller

- Unternehmen der gewerblichen Wirtschaft, die sich mehrheitlich in Privatbesitz befinden
  - mit Sitz in Deutschland
- Einzelunternehmer oder Freiberufler
  - in Deutschland

Das Unternehmen, einschließlich gewerblicher Sozialunternehmen mit Gewinnerzielungsabsicht, ist mindestens seit 01.01.2019 am Markt aktiv (seit Aufnahme der Geschäftstätigkeit, das heißt dem Datum der ersten Umsatzerzielung).

Des Weiteren muss das Unternehmen in der Summe der Jahre 2017-2019 (sofern es bislang nur für einen kürzeren Zeitraum am Markt ist, wird dieser Zeitraum herangezogen) oder im Jahr 2019 einen Gewinn erzielt haben.

Der KfW-Schnellkredit 2020 steht Unternehmen zur Verfügung, die bedingt durch die Corona-Krise vorübergehend Finanzierungsschwierigkeiten haben, jedoch strukturell gesund und langfristig wettbewerbsfähig sind. Konkret heißt dies, dass alle Unternehmen, die zum 31.12.2019 kein Unternehmen in Schwierigkeiten gemäß Definition der Europäischen Union waren, einen Kredit beantragen können. Die Beurteilung, ob ein Unternehmen zum Stichtag ein Unternehmen in Schwierigkeiten war, wird auf Grundlage der Definition aus Artikel 2 Nummer 18 der Verordnung (EU) Nummer 651/2014 der Kommission vom 17. Juni 2014 zur Feststellung der Vereinbarkeit bestimmter Gruppen von Beihilfen mit dem Binnenmarkt in Anwendung der Artikel 107 und 108 des Vertrags über die Arbeitsweise der Europäischen Union (EU-Amtsblatt L 187 vom 26.6.2014, S. 1) in der Fassung der Verordnung (EU) Nummer 2020/972 vom 2. Juli 2020 (EU-Amtsblatt L 215/3 vom 7. Juli 2020) vorgenommen. Erläuternde Hinweise hierzu finden Sie im KfW-Merkblatt Unternehmen in Schwierigkeiten (Formular Nummer 600 000 4661).

Darüber hinaus dürfen gemäß Auskunft einer allgemein anerkannten Auskunftei über die geschäftsführenden Gesellschafter des antragstellenden Unternehmens oder im Falle eines Einzelunternehmers bzw. Freiberuflers bei diesem oder über das Unternehmen keine der in der Anlage „Ergänzende Angaben zum Antrag: KfW-Schnellkredit 2020" (Formular Nummer 600 000 4524) aufgeführten Negativmerkmale vorliegen.

Stand: 01.02.2022 • Bestellnummer: 600 000 4525
KfW • Palmengartenstraße 5-9 • 60325 Frankfurt • Telefon: 069 7431-0 • Fax: 069 7431-2944 • www.kfw.de
Infocenter • Telefon: 0800 539 9001 (kostenfrei)

Merkblatt
KfW-Schnellkredit 2020

KFW
Bank aus Verantwortung

Förderfähige Maßnahmen

- Investitionen
- Betriebsmittel inklusive Warenlager

Besondere Bedingungen und Förderausschlüsse:

- Entnahmen, Gewinn- und Dividendenausschüttungen sowie die Gewährung von Darlehen der Gesellschaft an die Gesellschafter sind ebenso wie die Rückführung von Gesellschafterdarlehen sowie deren Zinszahlung ab dem Zeitpunkt der Antragstellung bei der KfW bis zur vollständigen Rückzahlung des Kredits nicht zulässig. Dies gilt auch für bereits von Hauptversammlungen gefasste Gewinn- und Dividendenausschüttungsbeschlüsse.
- Vergütung (einschließlich Gratifikationen, geldwerter Vorteile und sonstiger, auch gewinnabhängiger Vergütungsbestandteile) für Geschäftsführer und geschäftsführende Gesellschafter dürfen während der Laufzeit des Kredits einen maximalen Betrag von 150.000 Euro pro Geschäftsjahr und pro Person nicht übersteigen.
- Die vorgenannten besonderen Bedingungen gelten nicht für:
  - gesetzlich vorgeschriebene Dividendenausschüttungen,
  - fällige Steuerzahlungen der Gesellschafter oder Einzelunternehmer sowie Freiberufler, die aus dem Unternehmen resultieren,
  - sofern kein Geschäftsführergehalt gezahlt wird, Entnahmen durch den geschäftsführenden Gesellschafter, die maximal einen Betrag von 150.000 Euro pro Geschäftsjahr und Person nicht übersteigen.
- Unternehmen, an denen Private Equity Investoren beteiligt sind, können unabhängig von der Höhe der Beteiligung gefördert werden. Bei maßgeblichem Einfluss gemäß § 311 Absatz 1 Satz 2 HGB des/der Private Equity Investoren kann ein Kredit nur unter der Bedingung gewährt werden, dass während der Kreditlaufzeit keine Ausschüttungen an/Entnahmen für die Investoren erfolgen.
- Kündigungsausschluss von bewilligten Kreditlinien innerhalb der ersten 18 Monate nach Antragstellung:
  Die bei der Hausbank zum Zeitpunkt der Antragstellung für den Endkreditnehmer bewilligten Kreditlinien müssen mindestens für einen Zeitraum von 18 Monaten nach Antragstellung aufrechterhalten werden. Ausgenommen sind zum Zeitpunkt der Antragstellung vertragsgemäß auslaufende sowie nicht in Anspruch genommene Kreditlinien, deren Auszahlung die Bank aufgrund vertraglicher oder gesetzlicher Regelungen verweigern kann.

Ausgeschlossen sind:

- Umschuldungen einschließlich Ablösungen von Kreditlinieninanspruchnahmen
- Nachfinanzierungen bereits abgeschlossener Vorhaben sowie Anschlussfinanzierungen und Prolongationen
- Reine Finanzinvestitionen (zum Beispiel Unternehmensbeteiligungen, Darlehen sowie Sicherheitsleistungen)
- Entgeltliche und sonstige Vermögensübertragungen (z. B. käuflicher Erwerb)
  - zwischen verbundenen Unternehmen im Sinne des § 15 AktG bzw. die Übernahme des geförderten Unternehmens in einen solchen Unternehmensverbund
  - zwischen Unternehmen und deren Gesellschaftern

Stand: 01.02.2022 • Bestellnummer: 600 000 4525
KfW • Palmengartenstr. 5-9 • 60325 Frankfurt • Telefon: 069 7431-0 • www.kfw.de
Infocenter • Tel.: 0800 539 9001 (kostenfrei)

Merkblatt
KfW-Schnellkredit 2020

KFW
Bank aus Verantwortung

  - im Rahmen bzw. infolge von Betriebsaufspaltungen
  - zwischen Ehegatten beziehungsweise Lebenspartnern
  - sowie der Erwerb eigener Anteile

  und die Umgehungen der vorgenannten Tatbestände (z. B. durch Treuhandgeschäfte).
- Beraterkosten, die den Durchschnitt der Jahre 2017 – 2019 um mehr als 10 % überschreiten.
- Unternehmen des Fischerei- und Aquakultursektors sowie Unternehmen der Primärproduktion landwirtschaftlicher Erzeugnisse.

Die KfW schließt zudem bestimmte Vorhaben generell von einer Finanzierung aus oder gibt einzuhaltende Bedingungen vor. Details können Sie der Ausschlussliste der KfW Bankengruppe entnehmen: https://www.kfw.de/PDF/Download-Center/Konzernthemen/Nachhaltigkeit/Ausschlussliste.

Kombination mit anderen Förderprogrammen

Der KfW-Schnellkredit 2020 ist befristet bis zum 30.04.2022 (Antragsfrist bei der KfW). Bis zu diesem Zeitpunkt darf der Antragsteller zusätzlich zum KfW-Schnellkredit 2020 keinen weiteren KfW-Kredit beantragen. Ein Wechsel vom KfW-Sonderprogramm 2020 (Programmnummern 037/047/075/076/855) zum KfW-Schnellkredit 2020 (078) ist ausgeschlossen. Zulässig ist die Kombination des KfW-Schnellkredits 2020 mit Krediten aus dem KfW-Sonderprogramm 2020 (Programmnummern 037/047/075/076/855), sofern die Kreditzusage aus dem KfW-Sonderprogramm 2020 im Jahr 2020 erfolgt ist.

Eine Kombination mit Instrumenten des Wirtschaftsstabilisierungsfonds ist ausgeschlossen.

Zulässig ist eine Kombination mit Hilfsmaßnahmen der Bundesländer auf Basis der „Fünfte Geänderte Bundesregelung Kleinbeihilfen 2020" oder der „Bundesregelung Beihilfen für niedrigverzinsliche Darlehen 2020", mit Zuschüssen, die im Rahmen der Soforthilfeprogramme des Bundes und der Länder einschließlich der Corona-Überbrückungshilfen für kleine und mittelständische Unternehmen gewährt wurden, sowie mit Kreditprogrammen der Bundesländer. Bei einer Kombination mit den vorgenannten Instrumenten sind die spezifischen beihilferechtlichen Obergrenzen einzuhalten (z.B. bei der Kombination mit weiteren Kleinbeihilfen die Höchstgrenze von 2.300.000 Euro je Unternehmensgruppe).

Kreditbetrag

- maximal 850.000 Euro pro Unternehmensgruppe (im Sinne verbundener Unternehmen) mit bis einschließlich 10 Beschäftigten des antragstellenden Unternehmens
- maximal 1.500.000 Euro pro Unternehmensgruppe (im Sinne verbundener Unternehmen) mit mehr als 10 und bis einschließlich 50 Beschäftigten des antragstellenden Unternehmens
- maximal 2.300.000 Euro pro Unternehmensgruppe (im Sinne verbundener Unternehmen) mit mehr als 50 Beschäftigten des antragstellenden Unternehmens

Pro Unternehmensgruppe können maximal bis zu 25 % des Jahresumsatzes 2019 finanziert werden. Bis zur Erreichung des Kredithöchstbetrages können höchstens drei Anträge je Unternehmen gestellt werden. Diese sind bei derselben Hausbank einzureichen. Bei einer Kombination des KfW-Schnellkredits 2020 mit Krediten aus dem KfW-Sonderprogramm 2020 kann maximal die Differenz zwischen dem jeweils maßgeblichen Kredithöchstbetrag im KfW-Schnellkredit 2020 und der Summe der im Jahr 2020 erhaltenen Kreditzusagen aus dem KfW-Sonderprogramm 2020 (Programmnummern 037/047/075/076/855) beantragt werden.

Stand: 01.02.2022 • Bestellnummer: 600 000 4525
KfW • Palmengartenstr. 5-9 • 60325 Frankfurt • Telefon: 069 7431-0 • www.kfw.de
Infocenter • Tel.: 0800 539 9001 (kostenfrei)

Merkblatt
KfW-Schnellkredit 2020

KFW
Bank aus Verantwortung

Zur Ermittlung des Gruppenumsatzes werden der Umsatz des Antragstellers und die Umsätze der mit ihm verbundenen Unternehmen in voller Höhe addiert. Innenumsätze können herausgerechnet werden.

Als verbundene Unternehmen gelten:

- Unternehmen, an denen der Antragsteller direkt oder indirekt mit mehr als 50 % beteiligt ist
- Unternehmen, die am Antragsteller direkt oder indirekt mit mehr als 50 % beteiligt sind
- Alle Unternehmen, die in einem formellen Konzernverhältnis stehen.

Es werden bis zu 100 % der förderfähigen Kosten finanziert.

Die Mehrwertsteuer kann mitfinanziert werden, sofern die Berechtigung zum Vorsteuerabzug nicht vorliegt.

Laufzeit und Zinsbindung

Folgende Laufzeitvariante steht Ihnen zur Verfügung

- bis zu 10 Jahre bei höchstens 2 Tilgungsfreijahren und einer Zinsbindung für die gesamte Kreditlaufzeit.

Zinssatz

- Es gilt ein einheitlicher Zinssatz, der sich an der Entwicklung des Kapitalmarktes orientiert und am Tag der Zusage festgesetzt wird.
- Die geltenden Soll- und Effektivzinssätze gemäß Preisangabenverordnung finden Sie in der Konditionenübersicht für die KfW-Förderprodukte im Internet unter www.kfw.de/konditionen.

Bereitstellung

- Der Darlehensvertrag zwischen Ihnen und dem Finanzierungspartner (Banken und Sparkassen) ist bis zum 30.06.2022 abzuschließen.
- Die Auszahlung erfolgt zu 100 % des zugesagten Betrags.
- Der Betrag ist in einer Summe abzurufen.
- Die Abruffrist beträgt 1 Monat nach Zusage.

Vor Auszahlung des KfW-Refinanzierungskredits an den Finanzierungspartner ist ein Verzicht auf den Kredit jederzeit möglich.

Tilgung

Während der tilgungsfreien Jahre zahlen Sie lediglich die Zinsen auf die ausgezahlten Kreditbeträge. Danach wird der Kredit

- vierteljährlich in gleich hohen Raten zurückgezahlt.

Eine vorzeitige Rückzahlung des Kreditbetrages, vollständig oder in Höhe eines Teilbetrages, ist ohne Vorfälligkeitsentschädigung möglich.

Stand: 01.02.2022 • Bestellnummer: 600 000 4525
KfW • Palmengartenstr. 5-9 • 60325 Frankfurt • Telefon: 069 7431-0 • www.kfw.de
Infocenter • Tel.: 0800 539 9001 (kostenfrei)

Merkblatt
KfW-Schnellkredit 2020

KFW
Bank aus Verantwortung

Antragstellung

Die KfW gewährt Kredite aus diesem Programm über Finanzierungspartner (Banken und Sparkassen). Ihren Antrag stellen Sie bei einem Finanzierungspartner Ihrer Wahl. Die Antragstellung bei der KfW muss bis zum 30.04.2022 erfolgen.

Haftungsfreistellung

- Die KfW stellt den Finanzierungspartner zu 100 Prozent von der Haftung frei.

Beihilferechtliche Regelung

In diesem Programm vergibt die KfW Beihilfen auf Basis der „Fünfte Geänderte Regelung zur vorübergehenden Gewährung geringfügiger Beihilfen im Geltungsbereich der Bundesrepublik Deutschland im Zusammenhang mit dem Ausbruch von COVID-19“ („Fünfte Geänderte Bundesregelung Kleinbeihilfen 2020“). Die Bundesregelung wurde von der EU-Kommission notifiziert und genehmigt (Genehmigung (EU), Nummer C 2021/9879 vom 21. Dezember 2021, Beihilfe-Nr. SA. 100743 (2021/N)).

Die Bundesregelung erging auf Basis des Befristeten Rahmens für staatliche Beihilfen zur Stützung der Wirtschaft angesichts des derzeitigen Ausbruchs von COVID-19 (Mitteilung (EU) Nummer C 2020/1863 vom 19. März 2020 (EU-Amtsblatt C 91I/1 vom 20. März 2020), zuletzt geändert durch Mitteilung (EU) Nummer C 2021/8442 vom 18. November 2021 (EU-Amtsblatt C 473/1 vom 24. November 2021)). Beihilfen, die auf der Grundlage der „Fünfte Geänderte Bundesregelung Kleinbeihilfen 2020“ oder Vorgängerregelungen gewährt und spätestens bis zum Mittelabruf bei der KfW (teilweise oder vollständig) zurückgezahlt wurden oder auf die (teilweise oder vollständig) verzichtet wurde, fließen in die Feststellung, ob die Obergrenze von 2.300.000 Euro überschritten ist, nicht ein. Die vorgenannte Regelung gilt für alle Zahlungen und Verzichte bis zum 30.06.2022.

Es wird darauf hingewiesen, dass die KfW gemäß § 4 Absatz 4 der „Fünfte Geänderte Bundesregelung Kleinbeihilfen 2020“ in Verbindung mit Anhang III der Verordnung (EU) Nummer 651/2014 der Kommission vom 17. Juni 2014 in der Fassung der Verordnung (EU) Nummer 2020/972 vom 2. Juli 2020, Anhang III der Verordnung (EU) Nummer 702/2014 der Kommission und Anhang III der Verordnung (EU) Nummer 1388/2014 der Kommission vom 16. Dezember 2014 dazu verpflichtet ist, alle relevanten Informationen über gewährte Einzelbeihilfen auf einer ausführlichen Beihilfe-Website der Europäischen Kommission zu veröffentlichen.

Sicherheiten

Die Bestellung von Sicherheiten ist nicht zulässig.

Unterlagen

Die in der Anlage „Ergänzende Angaben zum Antrag: KfW-Schnellkredit 2020“ enthaltenen Angaben sind durch Antragsteller und Finanzierungspartner im Rahmen der Antragstellung beim Finanzierungspartner zu bestätigen. Die Anlage verbleibt beim Finanzierungspartner.

Rechtsanspruch

Es besteht grundsätzlich kein Anspruch auf Förderung.

Stand: 01.02.2022 • Bestellnummer: 600 000 4525
KfW • Palmengartenstr. 5-9 • 60325 Frankfurt • Telefon: 069 7431-0 • www.kfw.de
Infocenter • Tel.: 0800 539 9001 (kostenfrei)

Merkblatt
KfW-Schnellkredit 2020

KFW
Bank aus Verantwortung

Hinweis zur Subventionserheblichkeit

Die Angaben zum „Antragsteller", zu den „Förderfähigen Maßnahmen", „Besondere Bedingungen und Förderausschlüsse", „Kombination mit anderen Förderprogrammen", „Kreditbetrag" und zur Einhaltung der beihilferechtlichen Vorgaben der EU-Kommission sind subventionserheblich im Sinne von § 264 des Strafgesetzbuches in Verbindung mit § 2 des Subventionsgesetzes. Nähere Informationen zur Subventionserheblichkeit der Antragsdaten in diesem Programm finden Sie im Dokument "Datenliste subventionserheblicher Tatsachen im KfW-Schnellkredit 2020_78", Bestellnummer 600 000 4529.

Stand: 01.02.2022 • Bestellnummer: 600 000 4525
KfW • Palmengartenstr. 5-9 • 60325 Frankfurt • Telefon: 069 7431-0 • www.kfw.de
Infocenter • Tel.: 0800 539 9001 (kostenfrei)

12.4 Direktbeteiligung für Konsortialfinanzierung

Merkblatt
Sonderprogramm "Direktbeteiligung für Konsortialfinanzierung"

KFW
Bank aus Verantwortung

Gewerbliche Unternehmen

855
Kredit

Investitions- und Betriebsmittelkredite für mittelständische und große Unternehmen.

Das Sonderprogramm richtet sich an Unternehmen, die aufgrund der Corona-Krise vorübergehend in Finanzierungsschwierigkeiten geraten sind.

Die KfW beteiligt sich hierbei in marktüblicher Art und Weise zu gleichen Bedingungen wie andere Banken an Finanzierungen. Dabei übernimmt die KfW anteilig Kreditrisiken des finanzierten Unternehmens. Die Finanzierungsstrukturen sind auf die individuellen Bedürfnisse des Kreditnehmers abgestimmt. Das Programm ist bis zum 30.06.2022 befristet. Bis zu diesem Zeitpunkt muss der Kreditvertrag zwischen dem finanzierten Unternehmen und den Finanzierungspartnern (Banken, Sparkassen und KfW) geschlossen sein. Die Antragstellung bei der KfW muss bis zum 30.04.2022 erfolgen.

Wer kann Anträge stellen?

Das Programm wendet sich an in- und ausländische Unternehmen der gewerblichen Wirtschaft, die sich mehrheitlich in Privatbesitz befinden, für Vorhaben in Deutschland.

Auslandsvorhaben von deutschen Unternehmen oder deren Tochtergesellschaften, Niederlassungen, Betriebsstätten oder Filialen mit Sitz im Ausland können nicht finanziert werden. Investitionen ausländischer Unternehmen mit Investitionsort in Deutschland sind finanzierbar. Betriebsmittel ausländischer Unternehmen können ebenfalls finanziert werden, wenn sie für eine Tochtergesellschaft, Niederlassung, Betriebsstätte oder Filiale in Deutschland verwendet werden. Die Finanzierungshöhe ist daher auf den Liquiditätsbedarf der deutschen Tochtergesellschaft, Niederlassung, Betriebsstätte oder Filiale beschränkt. Betriebsmittelfinanzierungen deutscher Unternehmen (d. h. Mutter mit Sitz in Deutschland) können finanziert werden. Die Finanzierungshöhe umfasst den Liquiditätsbedarf der gesamten Unternehmensgruppe inkl. der ausländischen Tochtergesellschaften, Niederlassungen oder Betriebsstätten oder Filialen.

Unternehmen, an denen Private Equity Investoren beteiligt sind, können unabhängig von der Höhe der Beteiligung gefördert werden. Bei maßgeblichem Einfluss des / der Private Equity Investors/en gem. § 311 Abs. 1 S. 2 HGB kann ein Kredit nur unter der Bedingung gewährt werden, dass während der Kreditlaufzeit keine Ausschüttungen an / Entnahmen für die Investoren erfolgen.

Die Finanzierungen erfolgen im Rahmen eines Konsortiums, entweder direkt als Konsortialpartner oder indirekt als Risikounterbeteiligungen.

Mit dem Programm sollen Unternehmen unterstützt werden, die folgende Voraussetzungen erfüllen:

Zum Stichtag 31.12.2019

- Es handelte sich nicht um ein Unternehmen in Schwierigkeiten. Die Beurteilung, ob ein Unternehmen zum Stichtag ein Unternehmen in Schwierigkeiten war, wird auf Grundlage der Definition aus Artikel 2 Nummer 18 der Verordnung (EU) Nr. 651/2014 der Kommission vom 17. Juni 2014 zur Feststellung der Vereinbarkeit bestimmter Gruppen von Beihilfen mit dem Binnenmarkt in Anwendung der Artikel 107 und 108 des Vertrags über die Arbeitsweise der Europäischen Union (EU-Amtsblatt. L 187 vom 26.6.2014, S. 1) vorgenommen. Vertiefende

Stand: 01.01.2022• Bestellnummer: 600 000 4518
KfW • Palmengartenstraße 5-9 • 60325 Frankfurt • Telefon: 069 7431-0 • Fax: 069 7431-2944 • www.kfw.de
Infocenter • Telefon: 0800 539 9001 (kostenfrei) • Fax: 069 7431-9500

Merkblatt
Sonderprogramm "Direktbeteiligung für Konsortialfinanzierung"

KFW Bank aus Verantwortung

Informationen finden Sie im KfW-Merkblatt "Unternehmen in Schwierigkeiten", Bestellnummer 600 000 4661.

- Das Unternehmen wies geordnete wirtschaftliche Verhältnisse auf, der Finanzierungspartner hat weder Kenntnis
  - von ungeregelten Zahlungsrückständen des Antragstellers von mehr als 30 Tagen noch
  - von Stundungsvereinbarungen, die auf bonitätsbedingte Tilgungsaussetzungen zurückzuführen sind und deshalb dem Verlust der Kreditwürdigkeit gleichbedeutend sind noch
  - von materiellen Covenantbrüchen, die dem Verlust der Kreditwürdigkeit gleichbedeutend sind (z.B. Covenant Debt Service Coverage Ratio >100%)

Zum Zeitpunkt der Antragstellung kommt der Finanzierungspartner im Rahmen seiner bankinternen Bewertung auf Basis der wirtschaftlichen Verhältnisse des Unternehmens per 31.12.2019 zum Ergebnis, dass das Unternehmen:

- in der Lage ist, die zur Abdeckung der Krise aufzunehmenden Kredite zu tragen und
- nach der Krise unter der Annahme einer sich im Jahr 2022 wieder normalisierenden wirtschaftlichen Gesamtsituation über den 30.04.2022 hinaus weiter überlebensfähig sein wird und
- damit in der Lage ist, angemessene Anschlussfinanzierungen aufzunehmen.

Annahmen zur Berechnung der Kapitaldienstfähigkeit:

- Die KfW akzeptiert die Berechnung des Finanzierungspartners, solange diese der KfW plausibel erscheint. Es können dabei folgende Annahmen zugrunde gelegt werden: die wirtschaftliche Gesamtsituation normalisiert sich im Jahr 2022 („wie vor der Krise").

Die Prüfung und Bestätigung oben genannter Voraussetzungen erfolgt durch den Finanzierungspartner über das KfW-Formular „Bestätigung Sonderprogramm „Direktbeteiligung für Konsortialfinanzierung"" (Bestellnummer 600 000 4527). Die dort gemachten Angaben sind subventionserheblich im Sinne von § 264 StGB in Verbindung mit § 2 Subventionsgesetz. Vertiefende Hinweise zu subventionserheblichen Tatsachen finden Sie im KfW-Formular „Information zum Sonderprogramm "Direktbeteiligung für Konsortialfinanzierung"" (Bestellnummer 600 000 4530).

Was wird mitfinanziert?

Es können die gesamten Ausgaben für Investitionen und Betriebsmittel finanziert werden.

Von einer Finanzierung ausgeschlossen sind:

Eine Umschuldung beziehungsweise die Nachfinanzierung bereits abgeschlossener Vorhaben.

Die KfW schließt zudem bestimmte Vorhaben generell von einer Finanzierung aus oder gibt einzuhaltende Bedingungen vor. Details können Sie der Ausschlussliste der KfW Bankengruppe entnehmen. https://www.kfw.de/PDF/Download-Center/Konzernthemen/Nachhaltigkeit/Ausschlussliste.

Merkblatt
Sonderprogramm "Direktbeteiligung für Konsortialfinanzierung"

KFW
Bank aus Verantwortung

Finanzierungsanteil für Partnerbanken

Die KfW beteiligt sich mit Risikobeteiligungen an Fremdkapitalfinanzierungen zugunsten von Unternehmen, deren Höhe nicht

- das Doppelte der jährlichen Lohnabrechnungen 2019 oder
- 25% des Gesamtumsatzes des Jahres 2019 oder
- den Liquiditätsbedarf der kommenden 12 Monate übersteigt.

Der KfW-Risikoanteil beträgt in der Regel mind. 25 Mio. Euro.

Die Risikoübernahme der KfW kann maximal 80 % der Vorhabenfinanzierung betragen. Um eine adäquate Risikopartnerschaft zwischen KfW und den Finanzierungspartnern sicherzustellen, ist der Anteil der KfW an der Gesamtverschuldung der Unternehmensgruppe auf maximal 50 % begrenzt, es sei denn, der Anteil überschreitet 30 % der Bilanzsumme der Unternehmensgruppe nicht.

Konditionen

Die KfW beteiligt sich in marktüblicher Art und Weise zu gleichen Bedingungen wie andere Finanzierungspartner an Finanzierungen mit einer Laufzeit bis zu 6 Jahren. Das heißt die KfW übernimmt für ihre Risikobeteiligung die von den Finanzierungspartnern vereinbarten Konditionen (unter anderem Laufzeit, Tilgungsmodus, Margen, Bereitstellungsprovision, Gebühren, Besicherungsstruktur), sofern diese auf Basis einer Bonitäts- und Risikoeinschätzung durch die KfW als maßgerecht angesehen werden.

Gewinn und Dividendenausschüttungen während der Kreditlaufzeit:

Entnahmen, Gewinn- und Dividendenausschüttungen sowie die Gewährung von Darlehen der Gesellschaft an die Gesellschafter sind ebenso wie die Rückführung von Gesellschafterdarlehen ab dem Zeitpunkt der Antragstellung bei der KfW bis zur vollständigen Rückzahlung des Kredits nicht zulässig. Dies gilt auch für bereits von Hauptversammlungen gefasste Gewinn- und Dividendenausschüttungs-beschlüsse.

Der Ausschluss gilt nicht für:

- gesetzlich vorgeschriebene Dividendenausschüttungen,
- Zahlungen, die den Kreis der für den Kredit haftenden Unternehmen nicht verlassen,
- fällige Steuerzahlungen der Gesellschafter, die aus der Unternehmensbeteiligung resultieren,
- Zahlungen für bereits vor dem 01.01.2020 vertraglich vereinbarte Nachfolgeregelungen (inklusive Leibrenten und Erwerbsfinanzierungen),
- bereits vor dem 01.01.2020 vertraglich vereinbarte gewinnabhängige Vergütungen für geschäftsführende Gesellschafter von Personengesellschaften,
- bereits vor dem 01.01.2020 vertraglich vereinbarte, aufgrund von Satzungsregelungen oder sonstigen vor diesem Datum in Kraft getretenen verbindlichen Regelungen zu gewährende (Rück-) Vergütungen oder Zahlungen an Genossenschaftsmitglieder,
- bereits vor dem 01.01.2020 vertraglich vereinbarte Zinsen auf fremdkapitalnahe Gesellschafterdarlehen,
- sofern kein Geschäftsführergehalt gezahlt wird: Entnahmen des geschäftsführenden Gesellschafters, die einem marktüblichen Geschäftsführergehalt entsprechen,

Stand: 01.01.2022• Bestellnummer: 600 000 4518
KfW • Palmengartenstraße 5-9 • 60325 Frankfurt • Telefon: 069 7431-0 • Fax: 069 7431-2944 • www.kfw.de
Infocenter • Telefon: 0800 539 9001 (kostenfrei) • Fax: 069 7431-9500

Merkblatt
Sonderprogramm "Direktbeteiligung für Konsortialfinanzierung"

KFW Bank aus Verantwortung

- Zahlungen an steuerlich anerkannte gemeinnützige Institutionen, sofern entsprechende Zahlungen bereits vor dem 01.01.2020 regelmäßig erfolgten,
- Ausgleichszahlungen nach § 304 AktG sowie vergleichbare Zahlungen bei anderen Rechtsformen,
- Entnahmen von nicht-geschäftsführenden Gesellschaftern für die private Lebensführung, sofern diese Entnahmen 60 % des Durchschnitts der vergangenen drei Jahre sowie gleichzeitig 60 % der Gesamtvergütung des Geschäftsführers im laufenden Kalenderjahr nicht überschreiten.

Ist eine Kombination mit anderen Förderprogrammen möglich?

Eine Kombination mit folgenden Förderangeboten ist ausgeschlossen:

1. Nachrangfinanzierungen aus dem Programm ERP-Mezzanine für Innovationen und haftungsfreigestellte Kredite aus dem Programm ERP-Digitalisierungs- und Innovationskredit.
2. Eine gleichzeitige Beteiligung der KfW an einer Finanzierung als Konsortialpartner an einem Konsortium und als Refinanzierer der weiteren Konsortialpartner durch haftungsfreigestellte Durchleitungskredite – insbesondere Kredite aus dem KfW-Sonderprogramm – ist ausgeschlossen.

Mittelverwendung

Nach Durchführung der Maßnahmen ist der programmgemäße Einsatz der Mittel nachzuweisen.

Die KfW behält sich eine Vor-Ort-Prüfung der finanzierten Maßnahmen vor.

Beihilfe

In diesem Programm vergibt die KfW Beihilfen auf Basis der Regelung zur vorübergehenden Gewährung von Beihilfen für niedrigverzinsliche Darlehen und Direktbeteiligungen im Rahmen von Konsortialkrediten im Geltungsbereich der Bundesrepublik Deutschland im Zusammenhang mit dem Ausbruch von COVID-19 („Bundesregelung Beihilfen für niedrigverzinsliche Darlehen 2020“). Die Bundesregelung wurde von der EU-Kommission notifiziert und genehmigt (Genehmigung (EU), Nummer C 2021/9879 vom 21. Dezember 2021, Beihilfe Nr. SA.100743 (2021/N)). Die Bundesregelung erging auf Basis des Befristeten Rahmens für staatliche Beihilfen zur Stützung der Wirtschaft angesichts des derzeitigen Ausbruchs von COVID-19 (Mitteilung (EU), Nummer C 2020/1863 vom 19. März 2020, EU-Amtsblatt C 91I/1 vom 20. März 2020), zuletzt geändert durch Mitteilung (EU) Nummer C 2021/8442 vom 18. November 2021 (EU-Amtsblatt C 473/1 vom 24. November 2021).

Es wird darauf hingewiesen, dass die KfW gemäß § 7 Absatz 3 der „Bundesregelung niedrigverzinsliche Darlehen 2020“ in Verbindung mit Anhang III der Verordnung (EU) Nr. 651/2014 der Kommission vom 17. Juni 2014, Anhang III der Verordnung (EU) Nr. 702/2014 der Kommission und Anhang III der Verordnung (EU) Nr. 1388/2014 der Kommission vom 16. Dezember 2014 dazu verpflichtet ist, alle relevanten Informationen über gewährte Einzelbeihilfen auf einer ausführlichen Beihilfe-Website der Europäischen Kommission zu veröffentlichen.

Kredite in diesem Programm dürfen mit weiteren Beihilfen nach der „Bundesregelung Bürgschaften 2020“ (für ein anderes Darlehen) und der „Bundesregelung Beihilfen für niedrigverzinsliche Darlehen“ kombiniert werden, wenn der Gesamtdarlehensbetrag je Unternehmensgruppe die unter § 2 Absatz 5 der "Bundesregelung Beihilfen für niedrigverzinsliche Darlehen 2020" genannten Obergrenzen nicht übersteigt. Dies sind entweder 25 % des Jahresumsatzes 2019 oder das Doppelte der jährlichen Lohnkosten des Unternehmens oder – sofern angemessen begründet – der aktuelle Liquiditätsbedarf

Stand: 01.01.2022• Bestellnummer: 600 000 4518
KfW • Palmengartenstraße 5-9 • 60325 Frankfurt • Telefon: 069 7431-0 • Fax: 069 7431-2944 • www.kfw.de
Infocenter • Telefon: 0800 539 9001 (kostenfrei) • Fax: 069 7431-9500

Merkblatt
Sonderprogramm "Direktbeteiligung für Konsortialfinanzierung"

KFW
Bank aus Verantwortung

des Unternehmens für die nächsten 18 Monate bei kleinen und mittleren Unternehmen bzw. 12 Monate bei großen Unternehmen. Ferner dürfen diese Kredite mit Beihilfen nach der „Bundesregelung Kleinbeihilfen 2020" kombiniert werden.

Darüber hinaus gilt für alle Kredite in diesem Programm, dass eine Kombination mit Beihilfen, die auf Grundlage der Allgemeinen Freistellungsverordnung, den verschiedenen De-minimis-Verordnungen und den sektorspezifischen Freistellungsverordnungen gewährt wurden, zulässig ist, sofern die Regeln dieser Verordnungen eingehalten werden.

Voraussetzung für die Auszahlung des Kredites ist, dass der Endkreditnehmer gegenüber der Konsortialbank schriftlich bestätigt, dass die jeweiligen Beihilfeobergrenzen eingehalten werden. Für die Erklärung kann der Endkreditnehmer das Formular " Kumulierungserklärung Kleinbeihilfen und niedrigverzinsliche Darlehen" (Formular Nr. 600 000 4526) und das Formular "Kumulierungserklärung des Endkreditnehmers/Beteiligungsnehmers" nutzen (Formular Nr. 600 000 0067).

Stand: 01.01.2022• Bestellnummer: 600 000 4518
KfW • Palmengartenstraße 5-9 • 60325 Frankfurt • Telefon: 069 7431-0 • Fax: 069 7431-2944 • www.kfw.de
Infocenter • Telefon: 0800 539 9001 (kostenfrei) • Fax: 069 7431-9500