

Pahnke, André; Nielen, Sebastian; Dienes, Christian; Schröder, Christian

**Research Report**

## Finanzierung von kleinen und mittleren Unternehmen in der Corona-Pandemie

IfM-Materialien, No. 300

**Provided in Cooperation with:**

Institut für Mittelstandsforschung (IfM) Bonn

*Suggested Citation:* Pahnke, André; Nielen, Sebastian; Dienes, Christian; Schröder, Christian (2023) : Finanzierung von kleinen und mittleren Unternehmen in der Corona-Pandemie, IfM-Materialien, No. 300, Institut für Mittelstandsforschung (IfM) Bonn, Bonn

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/276255>

**Standard-Nutzungsbedingungen:**

Die Dokumente auf EconStor dürfen zu eigenen wissenschaftlichen Zwecken und zum Privatgebrauch gespeichert und kopiert werden.

Sie dürfen die Dokumente nicht für öffentliche oder kommerzielle Zwecke vervielfältigen, öffentlich ausstellen, öffentlich zugänglich machen, vertreiben oder anderweitig nutzen.

Sofern die Verfasser die Dokumente unter Open-Content-Lizenzen (insbesondere CC-Lizenzen) zur Verfügung gestellt haben sollten, gelten abweichend von diesen Nutzungsbedingungen die in der dort genannten Lizenz gewährten Nutzungsrechte.

**Terms of use:**

*Documents in EconStor may be saved and copied for your personal and scholarly purposes.*

*You are not to copy documents for public or commercial purposes, to exhibit the documents publicly, to make them publicly available on the internet, or to distribute or otherwise use the documents in public.*

*If the documents have been made available under an Open Content Licence (especially Creative Commons Licences), you may exercise further usage rights as specified in the indicated licence.*

# IfM-Materialien

## Finanzierung von kleinen und mittleren Unternehmen in der Corona-Pandemie

André Pahnke, Sebastian Nielen, Christian Dienes  
und Christian Schröder

# Impressum

---

## Herausgeber

Institut für Mittelstandsforschung Bonn  
Maximilianstr. 20, 53111 Bonn

Telefon +49/(0)228 / 72997 - 0  
Telefax +49/(0)228 / 72997 - 34

[www.ifm-bonn.org](http://www.ifm-bonn.org)

## Ansprechpartner

Dr. André Pahnke  
Dr. Christian Schröder

## IfM-Materialien Nr. 300

ISSN 2193-1852 (Internet)  
ISSN 2193-1844 (Print)

Bonn, Juli 2023

Das IfM Bonn ist eine Stiftung des privaten Rechts.

Gefördert durch:



Bundesministerium  
für Wirtschaft  
und Klimaschutz

aufgrund eines Beschlusses  
des Deutschen Bundestages

Ministerium für Wirtschaft,  
Industrie, Klimaschutz und Energie  
des Landes Nordrhein-Westfalen



## **Finanzierung von kleinen und mittleren Unternehmen in der Corona-Pandemie**

Corporate financing of small and medium-sized enterprises during the COVID-19 pandemic

André Pahnke, Sebastian Nielen, Christian Dienes und Christian Schröder

IfM-Materialien Nr. 300

### **Zusammenfassung**

Diese Studie untersucht mögliche Auswirkungen der Corona-Pandemie auf die Finanzierung von kleinen und mittleren Unternehmen (KMU). Zu Beginn der Corona-Pandemie ist die Anzahl der KMU mit Finanzierungsproblemen gestiegen, sowohl in Deutschland als auch in weiteren Ländern des Euroraums. KMU in Deutschland waren jedoch etwas stärker betroffen. Ein wesentlicher Grund für den beobachteten Anstieg waren sinkende Gewinne im ersten Jahr der Corona-Pandemie. Dadurch reduzierten sich die Möglichkeiten der Finanzierung über Eigenmittel. Zusätzlich ist für die betroffenen KMU auch der Zugang zu Fremdkapital schwieriger geworden. Im weiteren Verlauf der Pandemie nahmen diese Finanzierungsprobleme jedoch recht schnell wieder ab, was unter anderem an den dann einsetzenden und weitestgehend als sehr bedeutsam wahrgenommenen staatlichen Hilfsmaßnahmen liegt.

**Schlagerwörter:** *KMU, Corona-Pandemie, Unternehmensfinanzierung*

### **Abstract**

This study examines the possible impact of the COVID-19 pandemic on the financing of small and medium-sized enterprises (SMEs). At the beginning of the COVID-19 pandemic, we observe an increase in the number of SMEs with financing problems. This is true for SMEs in Germany as well as in other euro area countries. However, SMEs in Germany are affected somewhat more frequently. One main reason for this increase in SMEs with financing problems is declining profits in the first year of the COVID-19 pandemic reducing the possibilities of equity financing. In addition, access to debt financing has also become more difficult for affected SMEs. In the further course of the COVID-19 pandemic, however, these financing problems have become less again quite quickly, which is partly due to government aid measures that are – especially in Germany – perceived as being very significant.

**JEL:** D22, G32

**Keywords:** *SME, COVID-19 pandemic, corporate finance*

**Inhalt**

Verzeichnis der Abbildungen	III
Verzeichnis der Tabellen	IV
Kurzfassung	V
1 Einleitung	1
2 Finanzierung von KMU in Krisenzeiten	3
3 Auswirkungen der Corona-Pandemie auf die Finanzierung von KMU	6
3.1 Datengrundlage	6
3.2 Probleme beim Zugang zu Finanzierungen	8
3.3 Bedarf an und Verfügbarkeit von einzelnen Finanzierungsmitteln	12
3.4 Gewinnentwicklung	16
3.5 Einflussfaktoren für Finanzierungsprobleme: multivariate Analysen	18
4 Inanspruchnahme staatlicher Unterstützungsmaßnahmen	22
5 Schlussfolgerungen	28
Literaturverzeichnis	30
Anhang	35

## Verzeichnis der Abbildungen

Abbildung 1:	Schwellenwerte zur Abgrenzung von KMU nach EU-Definition	7
Abbildung 2:	Als hoch problematisch eingestufte Problemfelder, 2017-2022	9
Abbildung 3:	Als hoch problematisch eingestufte Problemfelder, 2017-2022, in Deutschland ansässige KMU	10
Abbildung 4:	Veränderung des Anteils der KMU, die den Zugang zu Finanzierungen als hoch problematisch eingestuft haben, 10/19-03/20	11
Abbildung 5:	Unternehmen mit Finanzierungsproblemen nach Größenklassen	12
Abbildung 6:	Veränderung in der Eigenkapitalausstattung, 2017-2022	13
Abbildung 6:	Anteil der KMU in Deutschland, deren Bedarf an Fremdfinanzierungsmitteln gestiegen ist, 2017-2022, nach Finanzierungsmittel	14
Abbildung 7:	Entwicklung des Anteils von KMU in Deutschland mit erschwertem Zugang zu externen Finanzierungsmitteln	15
Abbildung 8:	Gewinnentwicklung, KMU in Deutschland, 2017-2022	16
Abbildung 9:	Veränderung <sup>1</sup> ausgewählter Unternehmenskennziffern der KMU in Deutschland, 2017-2022	17
Abbildung 10:	Entwicklung des Zugangs zu öffentlichen Mitteln für KMU in Deutschland, 2017-2022	23
Abbildung 11:	Veränderung <sup>1)</sup> des Finanzierungsumfeldes für KMU in Deutschland, 2017-2022	24
Abbildung 12:	Nutzung von Zuschüssen und subventionierten Darlehen von KMU in Deutschland, 2017-2022	25
Abbildung 13:	Inanspruchnahme staatlicher Unterstützungsmaßnahmen	26

Abbildung 14: Anteil der KMU, die in Anspruch genommene staatliche Unterstützungsmaßnahmen als „sehr bedeutsam“ bewertet haben	27
--	----

### **Verzeichnis der Tabellen**

Tabelle A1: Schätzergebnisse zu den Merkmalen von Unternehmen, die den Zugang zu Finanzierungen als problematisch eingestuft haben	35
Tabelle A2: Schätzergebnisse zu den Merkmalen deutscher Unternehmen, die den Zugang zu Finanzierungen als problematisch eingestuft haben	38
Tabelle A3: Wesentliche Liquiditätshilfen des Bundes während der Corona-Pandemie	40
Tabelle A4: Schätzergebnisse zu den Merkmalen von Unternehmen, die die jeweiligen staatlichen Unterstützungsmaßnahmen erhalten haben	41
Tabelle A5: Schätzergebnisse zu den Merkmalen deutscher Unternehmen, die die jeweiligen staatlichen Unterstützungsmaßnahmen erhalten haben	43

## **Kurzfassung**

Etwas mehr als drei Jahre hat die Corona-Pandemie als internationaler Gesundheitsnotstand weltweit nicht nur das Alltags-, sondern auch das Wirtschaftsleben maßgeblich bestimmt. Die rasche globale Verbreitung von COVID-19 wurde nicht nur zu einer Gesundheits-, sondern auch zu einer Wirtschaftskrise, die sich auf wichtige Bereiche der Unternehmensfinanzierung erstreckte. Im Sinne einer Rückschau untersucht die vorliegende Studie daher auf Grundlage des „Survey on the Access to Finance of Enterprises“ die Auswirkungen der Corona-Pandemie auf die Finanzierung von kleinen und mittleren Unternehmen (KMU).

### **Zugang zu Finanzierungen wurde zu Beginn der Corona-Pandemie für mehr, aber nicht für die Mehrheit der KMU zu einem großen Problem**

Zu Beginn der Corona-Pandemie wurde der Zugang zu Finanzierungen von der großen Mehrheit der KMU nicht als höchst problematisch angesehen. Dennoch stieg der Anteil der Unternehmen, die den Zugang zu Finanzierungen zu diesem Zeitpunkt als sehr problematisch eingestuft haben, im Vergleich zu den Vorjahren deutlich. Dies trifft insbesondere auf die kleinen Unternehmen in Deutschland zu, bei denen sich der Anteil der Unternehmen mit Schwierigkeiten beim Zugang zu Finanzierungen fast verdoppelt hat.

### **Sinkende Gewinne erschweren den Zugang zu Finanzierungen**

Die Wahrscheinlichkeit, dass große Probleme beim Zugang zu Finanzierungen auftreten, war für KMU mit sinkenden Gewinnen besonders hoch. Gerade zu Beginn der Corona-Pandemie war dieser Zusammenhang sehr stark ausgeprägt. Mehr als die Hälfte der KMU in Deutschland (56,6 %) hatten für diesen Zeitraum sinkende Gewinne angegeben. Zwar führten die zur Eindämmung der Corona-Pandemie ergriffenen Maßnahmen auch zur Reduzierung insbesondere variabler Kosten, doch konnten diese Kostensenkungen die Umsatzrückgänge in der Regel nicht kompensieren. Weniger als ein Fünftel der KMU in Deutschland (17,3 %) verzeichnete zu Beginn der Corona-Pandemie steigende Gewinne. Damit hat sich zu Beginn der Corona-Pandemie das Verhältnis von Unternehmen mit steigenden zu Unternehmen mit sinkenden Gewinnen umgekehrt.



## **Verbesserter Zugang zu öffentlichen Mitteln wirkte einer allgemeinen Verschlechterung des Finanzierungsumfeldes entgegen**

Während zu Beginn der Corona-Pandemie ein größerer Anteil der KMU eher eine Verschlechterung als eine Verbesserung beim Zugang zu Fremdkapital angegeben hat, war dies beim Zugang zu öffentlichen Mitteln nicht der Fall. Tatsächlich waren öffentliche Mittel, subventionierte Darlehen sowie Zuschüsse in dieser Zeit aus Sicht eines großen Teils der KMU nicht nur besser zugänglich, sondern bildeten auch im Vergleich zu den Vorjahren einen größeren Bestandteil der Finanzierung deutscher KMU.

## **Staatliche Unterstützungsmaßnahmen waren sehr bedeutsam**

Deutsche KMU, die im Zeitraum von Oktober 2020 bis März 2021 staatliche Unterstützungsmaßnahmen zur Abfederung der wirtschaftlichen Auswirkungen der Corona-Pandemie in Anspruch nahmen, haben diese mehrheitlich als „sehr bedeutsam“ bewertet. Dies trifft insbesondere auf Zuschüsse zu den Lohnkosten zu. Nicht in jedem Land des Euroraumes werden die staatlichen Unterstützungsmaßnahmen als so bedeutsam angesehen, auch wenn in einigen ein größerer Anteil der KMU staatliche Unterstützungsmaßnahmen in Anspruch genommen hat.

## **KMU haben die Corona-Pandemie insgesamt gut bewältigt, könnten aktuell aber vor noch größeren Herausforderungen stehen**

Der Anteil an KMU, die von größeren Problemen beim Zugang zu Finanzierungen berichten, hat sich mittlerweile wieder auf dem Vorpandemieniveau eingependelt. Auch die niedrigen Insolvenzzahlen in Deutschland deuten darauf hin, dass der weit überwiegende Teil der KMU seine wirtschaftlichen Aktivitäten fortführen kann. Mit dem Abklingen der Pandemie gewinnen allerdings andere Problemfelder wie die Fachkräftegewinnung und steigende Kosten (wieder) an Bedeutung und könnten die KMU vor längerfristige Herausforderungen stellen.

## 1 Einleitung

Mit dem Wegfall der Pflicht zum Tragen einer FFP2-Maske in Arztpraxen, Krankenhäusern und Pflegeheimen sind am 7. April 2023 die letzten staatlichen Maßnahmen zur Verhinderung der Verbreitung der Infektionskrankheit COVID-19 in der deutschen Bevölkerung ausgelaufen (Bundesregierung 2023). Damit endete formal ein seit März 2020 in Deutschland bestehender Ausnahmezustand, in dem der Staat eine Reihe von Maßnahmen ergriffen hatte, um seine Schutzpflicht gegenüber der Bevölkerung wahrzunehmen. Auch wenn diese Maßnahmen grundsätzlich zu einem erhöhten Gesundheitsschutz der Bevölkerung insgesamt geführt haben, hatten die damit einhergehenden Einschränkungen auch negative wirtschaftliche Wirkungen, die verschiedene Teile der Gesellschaft in unterschiedlichem Ausmaß betrafen (Allmendinger et al. 2022).

Da global ähnlich auf die Corona-Pandemie reagiert werden musste, zeichnete sich bereits zu ihrem Beginn ein Abrutschen der Weltwirtschaft in eine tiefere Rezession ab. Die Verbreitung von COVID-19 wurde weltweit damit nicht nur zu einer Gesundheits-, sondern auch zu einer Wirtschaftskrise (IMF 2020). Tatsächlich sank in Deutschland das Bruttoinlandsprodukt im ersten Jahr der Corona-Pandemie, also im Jahr 2020, (preisbereinigt) um 5 Prozent. Dieser konjunkturelle Einbruch zeigte sich besonders deutlich in den Dienstleistungsbereichen und beendete eine zehnjährige Wachstumsphase der deutschen Wirtschaft. Anders als noch während der Finanz- und Wirtschaftskrise 2008/2009 kam es auch zu negativen Auswirkungen auf dem Arbeitsmarkt, womit der bis dahin seit 14 Jahren anhaltende Aufwärtstrend bei der Erwerbstätigkeit gebrochen wurde. Zudem gingen die privaten Konsumausgaben in einem bis dahin noch nicht gesehen Ausmaß zurück, sodass diese – ebenfalls anders als während der Finanz- und Wirtschaftskrise – die Wirtschaft nicht mehr nachfrageseitig stützen konnten. Ersatzweise sprang der Staat mit umfangreichen wirtschaftspolitischen Unterstützungsmaßnahmen ein, die zum zweithöchsten Staatsdefizit seit der deutschen Wiedervereinigung beitrugen (Statistisches Bundesamt 2021).

In diesem Umfeld hoher (wirtschaftlicher) Unsicherheit und plötzlicher, umfassender Störungen der Wirtschaftsaktivität kam es auf den Finanz- und Kapitalmärkten zu einer Flucht in sichere Anlagen, sodass letztlich ein hoher Liquiditätsbedarf der Unternehmen zu einem Anstieg der Kreditkosten und mitunter zur Verknappung von Krediten führte (IMF 2020). Damit wirkte sich diese Krise auf wichtige Bereiche der Unternehmensfinanzierung aus. Sie erschwerte den

Zugang zu konventionellen, bankbasierten Finanzierungsinstrumenten wie Bankdarlehen (Rao et al. 2023), die neben Eigenmitteln eine zentrale Rolle bei der Finanzierung kleiner und mittlerer Unternehmen (KMU) einnehmen (Calabrese et al. 2021; Gerstenberger 2021). Hinzu kommt, dass KMU größenbedingt im Fall akuter Krisen in der Regel stärker betroffen sind als große Unternehmen, die ihre Finanzierungsinstrumente stärker diversifizieren können (Corredera-Catalán et al. 2021).

Vor diesem Hintergrund zeigen bisher für Deutschland vorliegende Befunde, dass KMU und insbesondere Kleinst- und kleine Unternehmen im Vergleich zu Großunternehmen stärker von negativen Entwicklungen beim Umsatz, dem Gewinn und so letztlich auch der Liquidität während der Corona-Pandemie betroffen waren (Rieger-Fels et al. 2022). Zudem ist insgesamt ein „deutlicher Zusammenhang zwischen Krisenbetroffenheit und Schwierigkeiten beim Kreditzugang“ (Köhler-Geib/Zimmermann 2021, S. 40) festzustellen, was sich teilweise in höheren Anforderungen bei den Kreditsicherheiten sowie in Zinserhöhungen niedergeschlagen hat. Entsprechend liegt die Vermutung nahe, dass sich durch die wirtschaftlichen Auswirkungen der Corona-Pandemie auch die Bedeutung einzelner Finanzierungsinstrumente für die Finanzierung von KMU verschoben hat (Gerstenberger 2021). In welchem Umfang und für welche Dauer dies tatsächlich der Fall gewesen ist, kann allerdings erst mit einem gewissen zeitlichen Abstand überprüft werden.

Im Sinne einer Rückschau nimmt sich die vorliegende Studie dieser Fragestellung an und untersucht für den Zeitraum von April 2017 bis September 2022 den Zugang deutscher KMU zu Finanzierungen im Vergleich zu ausgewählten Ländern des Euroraumes (EA-19). Auf diese Weise trägt sie zu einem besseren Verständnis der Auswirkungen der Corona-Pandemie und von globalen Krisen im Allgemeinen auf die Finanzierung von KMU bei, die die deutsche Volkswirtschaft maßgeblich prägen.

## 2 Finanzierung von KMU in Krisenzeiten

Bereits die Finanz- und Wirtschaftskrise in den Jahren 2008/2009 hat gezeigt, dass KMU – bspw. auf Grund geringerer Ressourcen oder unzureichender Möglichkeiten zur Risikodiversifikation – besonders anfällig für Krisen und (exogene) Schocks sind (Sahin et al. 2011). Gleichzeitig können KMU auf Grund ihrer Heterogenität auch sehr unterschiedlich von einer spezifischen Krise betroffen sein. So ist es gerade kleineren Unternehmen Größenbedingt möglich, schneller auf eine Krise zu reagieren und strategische Anpassungen vorzunehmen, auch wenn generell die Fähigkeit eines Unternehmens, eine Krise zu überleben, mit dessen Größe zunimmt (Miklian/Hoelscher 2022; Rajan/Zingales 1995).

Entscheidungen über die Struktur der Unternehmensfinanzierung sind grundsätzlich komplex. Sie richten sich primär an den (Unternehmens-)Zielen aus (Nöll/Wiedemann 2008; Thommen/Achleitner 2012). Darüber hinaus beeinflussen Informationserfordernisse, Überwachungs- und Kontrollaspekte sowie steuerliche Vorschriften die Wahl der Finanzierungsform. Diese Faktoren sind ebenso wie Überlegungen hinsichtlich der Kapitalkosten und damit der Renditeforderungen der Eigen- und Fremdkapitalgeber gegeneinander abzuwägen, um eine möglichst optimale Kapitalstruktur zu erzielen. Hinsichtlich der Frage nach einer optimalen Kapitalstruktur (von KMU) kommen selbst sehr prominente Theorien zu sich widersprechenden Ergebnissen. Dies liegt einerseits daran, dass diese Theorien einer empirischen Überprüfung oftmals nicht Stand halten. Andererseits können grundlegende Annahmen dieser Modelle nicht immer ohne weiteres auf die Situation von (nicht börsennotierten) KMU übertragen werden (Pahnke et al. 2015). Gegenwärtig existiert daher weder eine Theorie zur Erklärung der Kapitalstruktur von Unternehmen im Allgemeinen noch zu Kapitalstrukturentscheidungen in KMU im Speziellen (Myers 2001). Mit Blick auf die Besonderheiten von KMU kommen international etablierte theoretische Ansätze bereits in nicht krisenhaften wirtschaftlichen Phasen schnell an ihre Grenzen (Becker et al. 2015).

Neben der Innenfinanzierung bilden insbesondere Bankkredite die Grundlage der Liquiditäts- und Existenzsicherung deutscher KMU (Becker et al. 2015). Deshalb liegt die Vermutung nahe, dass KMU besondere Finanzierungsschwierigkeiten haben, wenn sie – wie aktuelle Zahlen der KfW belegen (Herold 2022) – vor allem in Zeiten hoher wirtschaftlicher Unsicherheit schwerer an Kredite gelangen als Großunternehmen (Cowling et al. 2012). Ursächlich sind Unvollkommenheiten auf den Kreditmärkten, die auf unterschiedlichen Wegen zu

Kreditrationierungen für KMU führen können (Jaffee/Modigliani 1969; Jaffee/Russell 1976; Stiglitz/Weiss 1981). So kann nach der Beantragung eines Kredits eine Mengenerationierung auftreten, wenn (einige) Unternehmen einen beantragten Kredit entweder gar nicht oder nicht im vollen Umfang erhalten, weil die Kreditinstitute ihre Vergaberichtlinien verschärft haben. Zudem können Preisrationierungen auftreten, wenn die Unternehmen aufgrund (zu) hoher Kosten, bspw. in Folge gestiegener Zinssätze, einen Kredit nicht in Anspruch nehmen können. In beiden Fällen wären KMU im Vergleich zu größeren Unternehmen aufgrund ihrer höheren "Abhängigkeit" von Bankkrediten überproportional betroffen. Für jüngere Unternehmen kommt erschwerend hinzu, dass ihnen oftmals eine Kredithistorie fehlt und sie häufig (noch) keine Gewinne generieren, was im Vergleich zu etablierten Unternehmen zu einer höheren Bewertung des Kreditausfallsrisikos durch die kreditgebenden Finanzinstitute führen kann (Berger/Udell 1998; Carpenter/Petersen 2002; Czarnitzki 2006; Moore 1994; Petersen/Rajan 1995). Entsprechend dürften in Krisenzeiten gerade junge Unternehmen überproportional unter einer restriktiven Kreditvergabe leiden.

Zusätzlich besteht bei eigentümergeführten KMU oft eine hohe Abhängigkeit von einer oder wenigen Personen, womit eine geringe Streuung des Kapitals, aber auch von Sicherheiten für Kapitalgeber verbunden sein kann. Fehlende Transparenz bei der Frage, ob sich Vermögenswerte im Privat- oder Firmenbesitz befinden, kann die Kapitalbeschaffung ebenso erschweren wie fehlende bzw. unzureichende Bilanzen. Nicht zuletzt erweist sich als problematisch, wenn es der Geschäftsführung an Zeit mangelt, sich genauer mit der Finanzierung des Unternehmens zu befassen. All dies kann sich in insgesamt höheren Transaktionskosten und in den von Banken bzw. Kapitalgebern geforderten Risikoprämien niederschlagen (Beck/Demircug-Kunt 2006; D'Amato 2020).

Auf informeller Ebene kann schließlich die Angst vor einer Ablehnung von Kreditanträgen dazu führen, dass Unternehmen erst gar keine Kredite beantragen. Letzteres ist gerade dann problematisch, wenn es sich dabei um eigentlich kreditwürdige Unternehmen handelt. In diesem Fall werden Ineffizienzen am Kreditmarkt weiter verstärkt, was zu einem suboptimalen Niveau an Investitionen führt (Calabrese et al. 2021).

Vor allem in Phasen eines wirtschaftlichen Abschwungs können sich zudem verändernde Bedingungen am Kapitalmarkt als weitere Hinder- bzw. Hemmnisse bei der Unternehmensfinanzierung erweisen. Nach der sog. Finanz-Akzelerator-Theorie liegt das u.a. daran, dass durch einen Rückgang des Nettovermö-

genswertes eines Unternehmens, z.B. aufgrund von sinkenden Cash-Flows oder niedriger zu bewertenden Vermögenswerten (bzw. Sicherheiten), sich wiederum die von den Kapitalgebern verlangten Risikoprämien und somit auch die Finanzierungskosten des Unternehmens erhöhen (Bernanke et al. 1996).

Auch wenn kleinere Unternehmen häufiger von Kreditrationierungen betroffen sind als größere (Rajan/Zingales 1995), kann die Tragweite des Problems ein Stück weit durch die Nutzung alternativer Finanzierungsinstrumente reduziert werden. Denn vor allem informelle Formen der Finanzierung wie etwa Handelskredite, Leasing oder auch familieninterne Kredite können einen möglichen Mangel an Bankkrediten ausgleichen (Andrieu et al. 2018; Carbo-Valverde et al. 2016; Moritz et al. 2016) und werden in Zeiten „finanziellen Stresses“ häufiger nachgefragt (Casey/O'Toole 2014; Psillaki/Elleftheriou 2015).

Die Relevanz und Verfügbarkeit von Finanzierungsinstrumenten wird schließlich auch von länderspezifischen Einflussfaktoren beeinflusst (Butkowski et al. 2019). Damit sind insbesondere die Eigenschaften des jeweiligen nationalen Finanzsystems angesprochen, wozu auch mögliche Unterschiede in der Finanzierungskultur zwischen den verschiedenen Ländern gehören (Nadler/Breuer 2019). Einen wesentlichen Aspekt stellt dabei die Marktmacht bzw. Konzentration von Kreditinstituten dar, die die Finanzierung von KMU erleichtern oder behindern kann (Berger/Udell 2002) – je nachdem, ob diese Situation eher zur Durchsetzung höherer Zinsen (Chong et al. 2013; Leon 2015) oder der Reduzierung asymmetrischer Informationen zwischen Banken und ihren Kunden führen (Canton et al. 2013; Carbo-Valverde et al. 2009). Unterschiedliche Rechts- oder Steuersysteme können zudem abweichende Einschätzungen von Insolvenzrisiken bedingen und sich auf diesem Wege auf Finanzierungsentscheidungen auswirken (Gleason et al. 2000). Schließlich ist zu berücksichtigen, dass Finanzsysteme historisch gewachsen sind und durch den kulturellen Kontext eines jeden Landes geprägt werden (Black/Gilson 1998). So kann bspw. die gesellschaftliche Akzeptanz von monetären Anreizen für das Management oder dessen Umgang mit Unsicherheiten im Entscheidungsprozess kulturell bedingt zwischen einzelnen Ländern variieren. Diese Unterschiede können dann auch (in Krisenzeiten) zu unterschiedlichen Unternehmensstrategien und letztlich zu unterschiedlichen Finanzierungsentscheidungen führen (Barton/Gordon 1988; Gleason et al. 2000; Hofstede 1980; Nadler/Breuer 2019).

### 3 Auswirkungen der Corona-Pandemie auf die Finanzierung von KMU

#### 3.1 Datengrundlage

Die folgenden Auswertungen zu den Auswirkungen der Corona-Pandemie auf die Finanzierung von KMU basieren auf dem „Survey on the Access to Finance of Enterprises“ (kurz: SAFE). Diese länderübergreifende Unternehmensbefragung wird seit 2009 im Auftrag der Europäischen Kommission und der Europäischen Zentralbank (EZB) durchgeführt und liefert Informationen über aktuelle Entwicklungen der finanziellen Situation von Unternehmen, insbesondere zum Bedarf an und der Verfügbarkeit von externen Finanz(ierungs)mitteln.<sup>1</sup> Die zu Grunde liegende Zufallsstichprobe wird anhand des Standorts der Unternehmen (Land), der Anzahl der Beschäftigten (Unternehmensgröße) und dem Wirtschaftszweig<sup>2</sup> stratifiziert. Nach einigen Anpassungen beim Erhebungsdesign in den ersten Jahren erfolgt die Befragung – entweder telefonisch (CATI) oder über das Internet (CAWI) – seit 2013 zweimal jährlich im April und Oktober. Während die Befragung im Jahr 2009 mit ca. 6.100 Interviews begonnen hat, stehen seit 2014 Angaben von rund 11.000 Unternehmen pro Welle zur Verfügung.

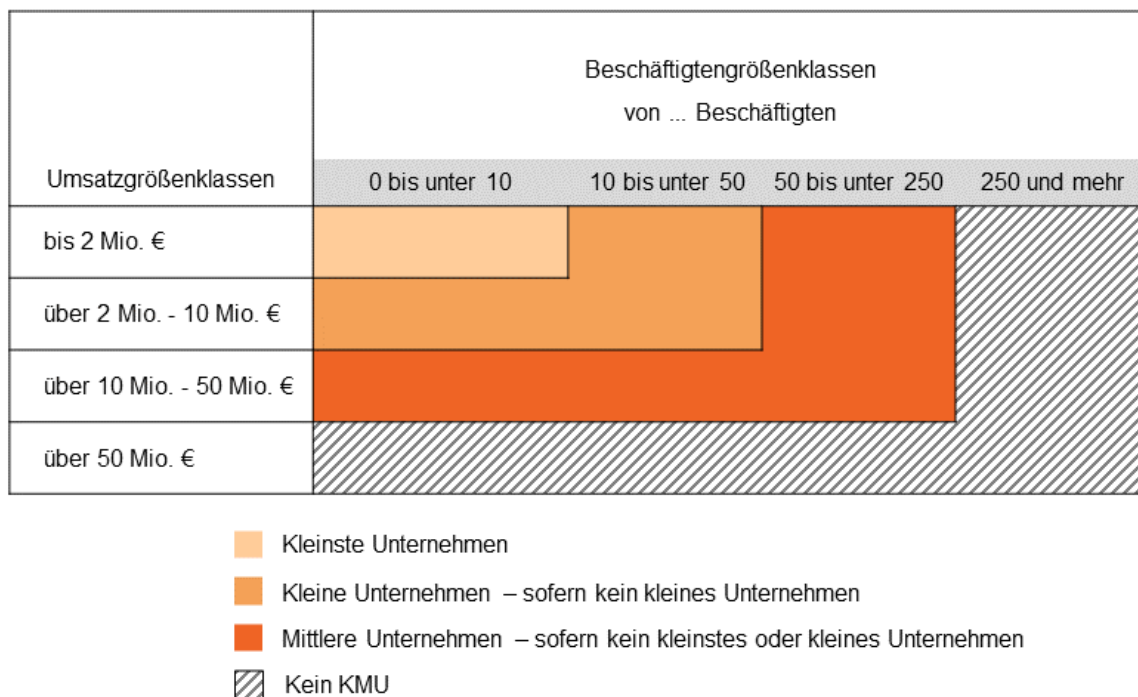
Der Rückgriff auf Daten von zwei halbjährlich erfolgenden Befragungen ermöglicht es, der besonderen Dynamik der Corona-Pandemie nahezu lückenlos Rechnung zu tragen. Allerdings ist zu beachten, dass sich die Erhebung im zweiten Halbjahr auf Unternehmen auf zwölf von der EZB ausgewählte Länder des Euroraums (EA-19) konzentriert.<sup>3</sup> Im Einzelnen handelt es sich dabei um Unternehmen aus Österreich (AT), Belgien (BE), Deutschland (DE), Spanien

- 
- 1 Eine detaillierte Beschreibung des Datensatzes ist dem Methodenbericht der Europäischen Zentralbank (2022) zu entnehmen.
  - 2 Einige Wirtschaftszweige sind grundsätzlich von der Befragung ausgeschlossen. Es handelt sich dabei (basierend auf der NACE Rev. 2) um die Land- und Forstwirtschaft, Fischerei (A), Finanz- und Versicherungsdienstleistungen (K), öffentliche Verwaltung, Verteidigung, Sozialversicherung (O), Erziehung und Unterricht (P), Gesundheits- und Sozialwesen (Q), private Haushalte (T), exterritoriale Organisationen und Körperschaften (U) sowie private nicht gewinnorientierte Organisationen.
  - 3 Von dieser Befragung im zweiten Halbjahr sind grundsätzlich Unternehmen in Zypern, Estland, Litauen, Luxemburg, Lettland, Malta und Slowenien ausgeschlossen. Diese Länder repräsentieren insgesamt weniger als 3 Prozent aller Beschäftigten im Euroraum (EA-19) und fallen somit bei der Befragung kaum ins Gewicht. Kroatien ist an dieser Stelle nicht weiter von Bedeutung, da das Land den Euro am 1. Januar 2023 als offizielle Währung eingeführt hat und dieser Zeitpunkt nicht von den verfügbaren Daten abgedeckt wird.

(ES), Finnland (FI), Frankreich (FR), Griechenland (GR), Irland (IE), Italien (IT), den Niederlanden (NL), Portugal (PT) und der Slowakei (SK).

Die im Fokus der Untersuchung stehenden KMU werden über Angaben zum Jahresumsatz und zur Anzahl der Beschäftigten gemäß der Empfehlung der Europäischen Kommission (2003) abgegrenzt. Ein Unternehmen ist folglich genau dann ein KMU, wenn es weniger als 250 Beschäftigte hat und nicht mehr als 50 Millionen Euro Umsatz im Jahr erwirtschaftet. Anhand der genannten Kriterien kann innerhalb dieser Gruppe zwischen Kleinst-, kleinen und mittleren Unternehmen unterschieden werden (Abbildung 1).

Abbildung 1: Schwellenwerte zur Abgrenzung von KMU nach EU-Definition



© IfM Bonn 21 982102 01

Quelle: IfM Bonn

Großunternehmen mit mind. 250 Beschäftigten bzw. mit mehr als 50 Millionen Euro Jahresumsatz wurden von den weiteren Auswertungen ausgeschlossen, da aus Datenschutzgründen keine Informationen über die Branchenzugehörigkeit von Unternehmen mit 250 und mehr Beschäftigten zur Verfügung gestellt worden sind. Die verbleibenden KMU können der Industrie, dem Baugewerbe, dem Handel und dem Dienstleistungsbereich zugeordnet werden, wobei eine differenziertere Betrachtung einzelner Branchen nicht möglich ist.



Um die Situation der Unternehmen vor und ab Beginn der Corona-Pandemie vergleichen bzw. analysieren zu können, betrachtet die vorliegende Untersuchung den Zeitraum von April 2017 bis September 2022 (bzw. die Wellen 17 bis 27). Insgesamt stehen für diesen Zeitraum 98.873 Beobachtungen von KMU aus den 12 genannten Ländern des Euroraums zur Verfügung. Hiervon entfallen 12.436 (bzw. 12,6 %) auf in Deutschland ansässige Unternehmen. Dies entspricht durchschnittlich ca. 1.100 Beobachtungen pro Welle bzw. Halbjahr.

### **3.2 Probleme beim Zugang zu Finanzierungen**

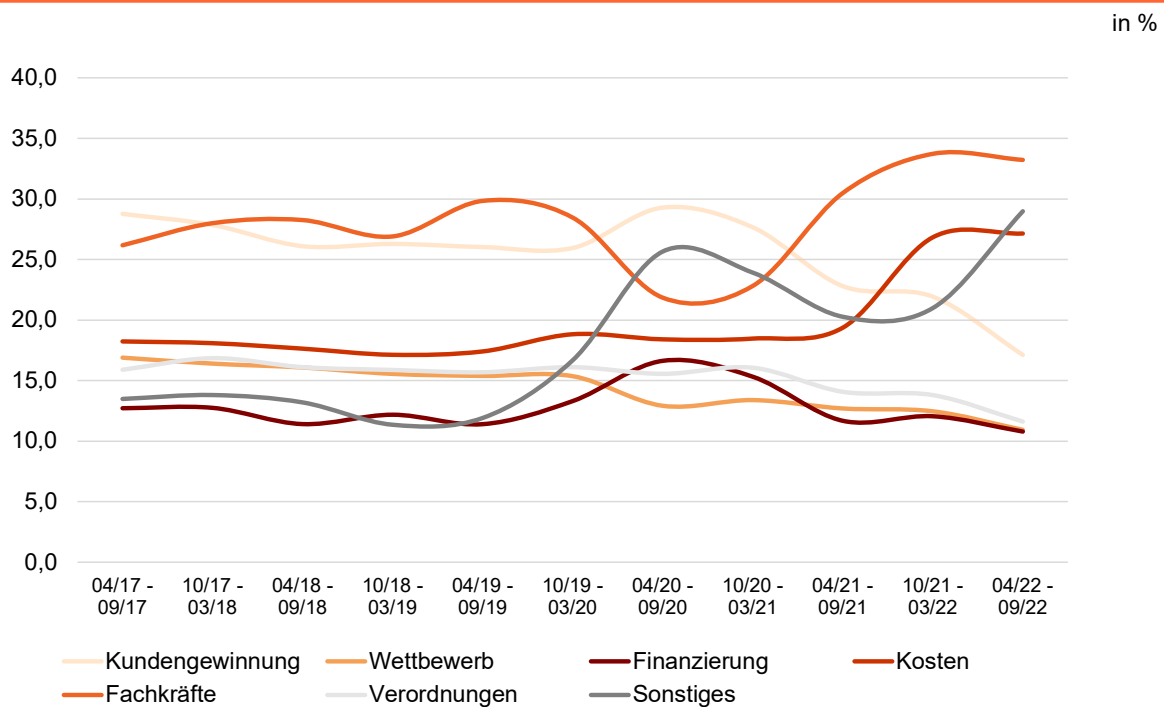
Die Corona-Pandemie, verbunden mit den zu ihrer Eindämmung ergriffenen Maßnahmen und der darauffolgenden wirtschaftlichen Abkühlung, hat sich auf KMU im Euroraum auf vielfältige Weise und in unterschiedlicher Intensität ausgewirkt (Abbildung 2). Der Zugang zu Finanzierungen spielte im Vergleich zu anderen Problemfeldern vor der Pandemie eine eher untergeordnete Rolle, woran sich mit dem Ausbruch der Corona-Pandemie kaum etwas änderte. Gleichwohl ist der Zugang zu Finanzierungen einer der drei Bereiche, die im Vergleich zum Vorkrisenzeitraum (April 2017 bis März 2020) zu Pandemiebeginn häufiger als hoch problematisch eingestuft wurden.<sup>4</sup> Neben dem Zugang zu Finanzierungen erschwerte sich mit Pandemiebeginn die Kundengewinnung. Deutlich häufiger wurden „sonstige Bereiche“ als hochproblematisch eingestuft. Es ist zu vermuten, dass sich dahinter weitere Auswirkungen der Corona-Pandemie verbergen, die nicht als eigene Kategorie abgefragt wurden.

An Brisanz verlor mit Pandemiebeginn der Bereich Fachkräftegewinnung. Gleichwohl wurde dieser Bereich immer noch häufiger als hoch problematisch eingestuft als der Zugang zu Finanzierung. Die Problematik des Fachkräftemangels hatte sich zu Beginn der Pandemie entschärft, weil durch den wirtschaftlichen Abschwung bzw. die pandemiebedingten Schließungen Personal freigesetzt wurde (Burstedde et al. 2021). Ein Teil dieses Personal wechselte dann in Branchen, die nicht oder weniger von der Pandemie beeinträchtigt waren (Jansen/Risius 2022). Gleichzeitig ist durch die erhöhte wirtschaftliche Unsicherheit die Arbeitsnachfrage der KMU zurückgegangen.

---

4 Grundsätzlich sind Unternehmen gemeint, die ein Problem(feld) mit einer 9 oder 10 auf einer 10er-Skala bewertet haben.

Abbildung 2: Als hoch problematisch eingestufte Problemfelder, 2017-2022



© IfM Bonn 22 2205 014

Quelle: SAFE-Datensatz, eigene Berechnungen

Mit Blick auf Abbildung 2 wird deutlich, dass sich die Einschätzung der KMU als hoch problematisch zu betrachtenden Bereiche nach Abebben des ersten Schocks – also schon ab dem Herbst 2020 – sukzessive wieder an das Vorpandemieniveau annähert. Nicht nur im Hinblick auf die Auswirkungen der Corona-Pandemie auf die Finanzierung von KMU zeigt sich bereits an dieser Stelle, dass

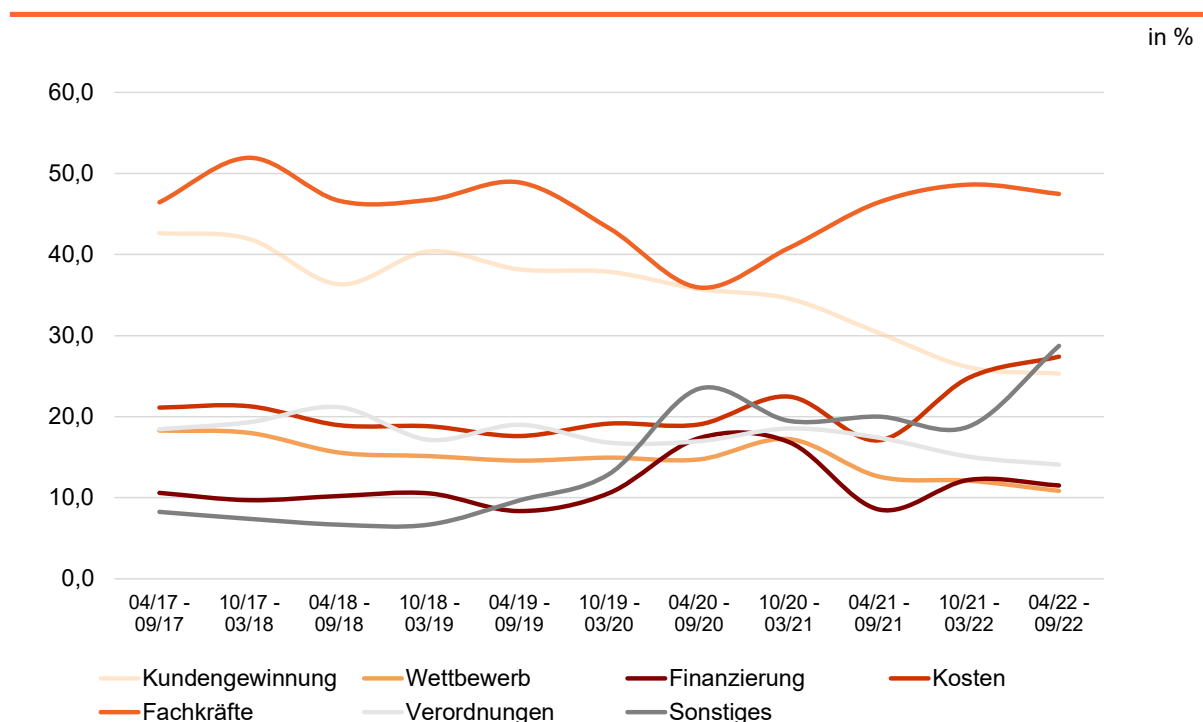
- KMU sich gerade im ersten Jahr der Pandemie in einer besonders herausfordernden Situation befunden haben;
- die Corona-Pandemie die Situation für einen Großteil der KMU nicht deutlich verschlechterte und KMU damit recht unterschiedlich betroffen gewesen zu sein scheinen;
- der Zugang zu Finanzierungen zu Beginn der Pandemie für einen kleinen Teil der KMU schwieriger wurde.

Ab Herbst 2021 verändert sich das Bild erneut, als die Bereiche Fachkräfte und Kosten häufiger als vor der Pandemie als hoch problematisch eingestuft werden. Daran änderte sich bis zum Sommer 2022 wenig. Allerdings gewann der Bereich „Sonstiges“ erneut an Bedeutung. Inwieweit sich in der letztgenannten Kategorien Probleme verbergen, die mit dem im Februar 2022 begonnenen

Angriffskrieg Russlands auf die Ukraine in Verbindung stehen, kann nicht geklärt werden. Dieser hat die Inflation nochmal deutlich verstärkt und zu einem hohen Maß an allgemeiner wirtschaftlicher Unsicherheit geführt, weil das Eskalationspotenzial des Konflikts und die Energieversorgung unklar waren. Damit stellt die seit Anfang 2022 vorherrschende Situation einen größeren Anteil der KMU in den betrachteten Ländern vor große Herausforderungen als im ersten Jahr der Corona-Pandemie – wenn auch in anderen Bereichen.

Werden ausschließlich in Deutschland ansässige KMU betrachtet, zeigt sich eine ähnliche Entwicklung wie für die KMU in den betrachteten zwölf Ländern insgesamt (Abbildung 3). Allerdings hat für deutsche KMU das Problem Kundengewinnung zu Beginn der Pandemie nicht an Bedeutung gewonnen. Nicht zu übersehen ist, dass Probleme mit der Fachkräftegewinnung von deutschen KMU über den gesamten betrachteten Zeitraum hinweg deutlich häufiger genannt wurden als von den übrigen betrachteten KMU.

Abbildung 3: Als hoch problematisch eingestufte Problemfelder, 2017-2022, in Deutschland ansässige KMU



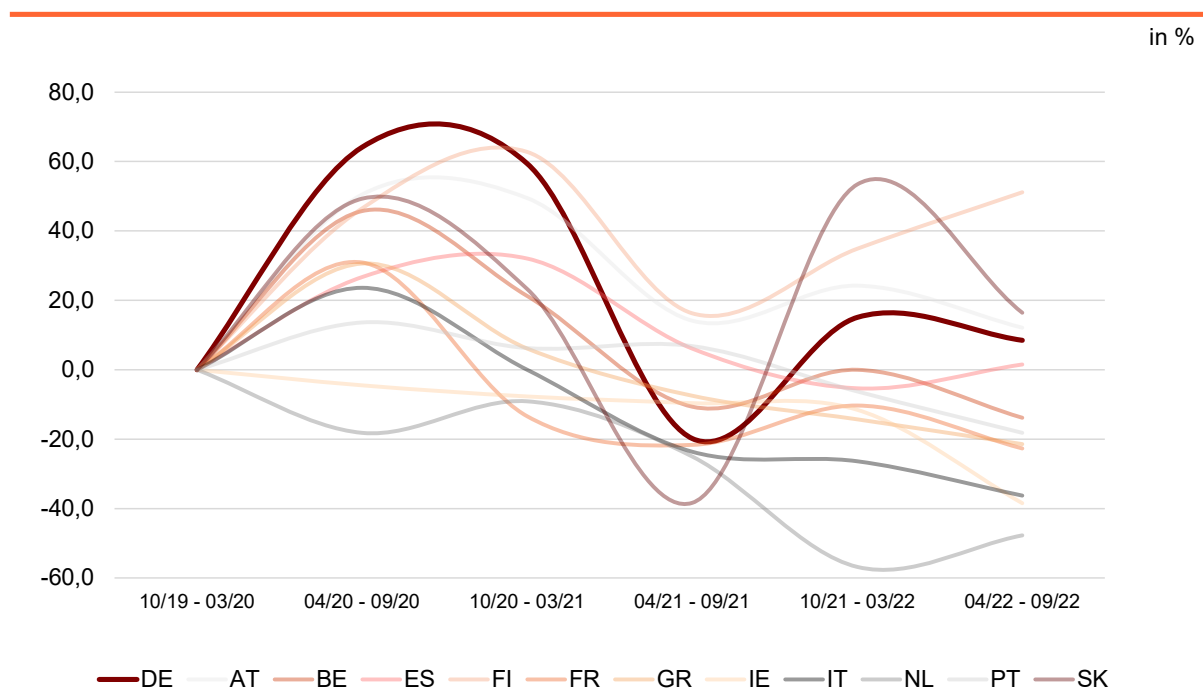
© IfM Bonn 22 2205 001

Quelle: SAFE-Datensatz, eigene Berechnungen

Der Zugang zu Finanzierungen wurde also auch für in Deutschland ansässige KMU mit Beginn der Pandemie häufiger ein großes Problem. Der Anteil der KMU, die diesen Bereich als hoch problematisch einstufen, hat sich zwischen

Herbst 2019 und Frühjahr 2020 nahezu verdoppelt. Dies ist im Vergleich mit den übrigen elf betrachteten Ländern die höchste Zuwachsrate (Abbildung 4). Ganz anders stellte sich die Situation den Niederlanden dar. Hier war der Zugang zu Finanzierungen zu Beginn der Pandemie sogar für weniger KMU ein großes Problem als im Herbst/Winter 2019/2020. Daran änderte sich bis zum Sommer 2022 nichts. Auffällig ist auch die Entwicklung in Finnland. Dort verlor das Finanzierungsproblem im Verlauf der Pandemie zwar zunächst auch wieder an Bedeutung, aber nicht in dem Maß wie in den übrigen Ländern. Worauf diese unterschiedlichen Entwicklungen in den einzelnen Ländern im Detail zurückzuführen sind, kann im Rahmen der vorliegenden Studie nicht geklärt werden. Dennoch bietet dieser internationale Vergleich die Möglichkeit, die Entwicklungen in Deutschland einzuordnen:

Abbildung 4: Veränderung des Anteils der KMU, die den Zugang zu Finanzierungen als hoch problematisch eingestuft haben, 10/19-03/20

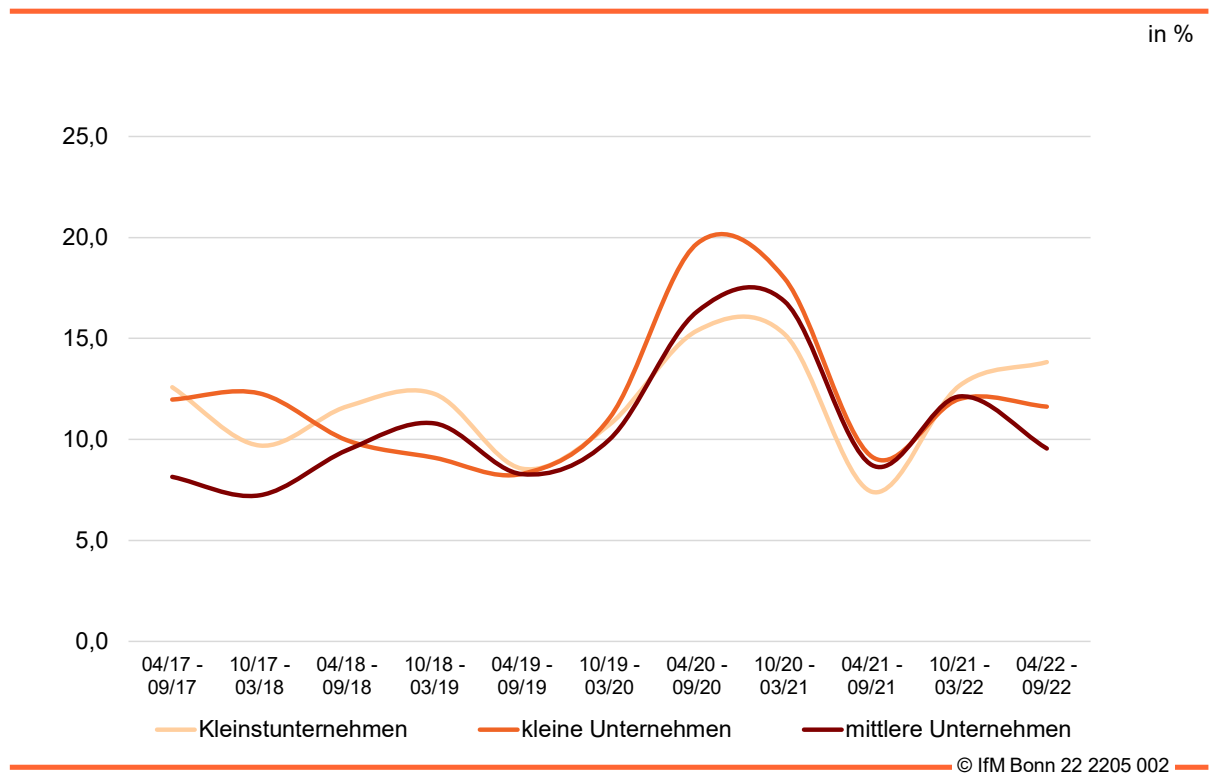


© IfM Bonn 22 2205 015

Quelle: SAFE-Datensatz, eigene Berechnungen

Abschließend sei noch der Frage nachgegangen, inwiefern es innerhalb der KMU unternehmensgrößenspezifische Unterschiede in der Betroffenheit von Finanzierungsproblemen gibt. Wie aus Abbildung 5 hervorgeht, sind diese durchaus gegeben, wobei es im Zeitverlauf Verschiebungen zwischen den Größenklassen gibt, die am häufigsten Finanzierungsschwierigkeiten hatten. Die Corona-Pandemie hat diese Unterschiede nicht verstärkt.

Abbildung 5: Unternehmen mit Finanzierungsproblemen nach Größenklassen



Quelle: SAFE-Datensatz, eigene Berechnungen

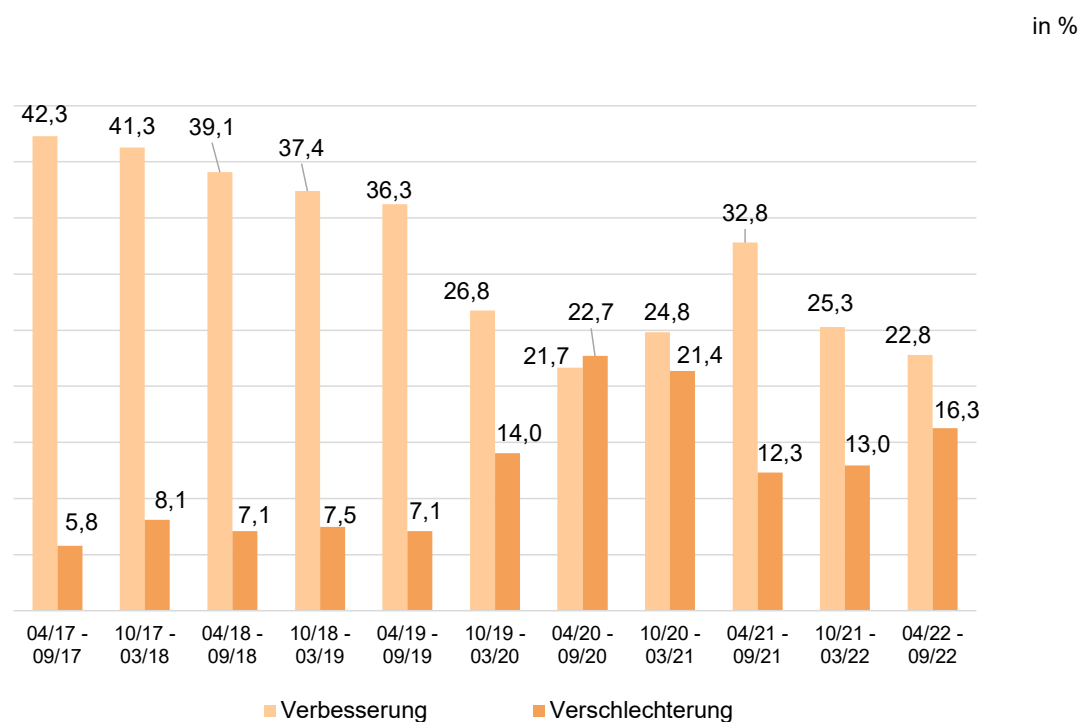
### 3.3 Bedarf an und Verfügbarkeit von einzelnen Finanzierungsmitteln

Um die Auswirkungen der Corona-Pandemie auf die Finanzierung von KMU besser zu verstehen, richtet sich der Blick im Folgenden auf die Bedarfe an und die Verfügbarkeit von verschiedenen Finanzierungsmitteln. Von besonderem Interesse ist dabei das Eigenkapital, weil es im Gegensatz zum Fremdkapital neben der Finanzierungsfunktion zusätzlich über eine Ausgleichs- und Gläubigerschutzfunktion für den Fall auftretender Verluste verfügt. Es dient überdies der effizienten Risikoallokation, weil nur mit ausreichend hohem Eigenkapital Investitionen getätigt werden können, deren Risiken Fremdkapitalgeber nicht zu tragen bereit sind (Risikofunktion des Eigenkapitals). Über die Höhe des Eigenkapitals wird externen Kapitalgebern außerdem die Solvenz und wirtschaftliche Leistungsfähigkeit des Unternehmens signalisiert (Vertrauensfunktion des Eigenkapitals). Daher wird dem Eigenkapital auch noch eine indirekte Finanzierungsfunktion zugeschrieben, weil es ganz grundsätzlich die Möglichkeiten der Außenfinanzierung verbessert (Ahrweiler/Börner 2003; Schulz et al. 2011).

Wie Abbildung 6 zu entnehmen ist, setzte bereits im Herbst 2019 eine relative Verschlechterung der Eigenkapitalausstattung der in Deutschland ansässigen

KMU ein. Der Saldo zwischen den Unternehmen, deren Eigenkapitalausstattung sich verbessert und jenen, deren Eigenkapitalausstattung sich verschlechtert hat, verringerte sich deutlich. Im ersten Pandemiejahr verschlechterte sich die Eigenkapitalausstattung der KMU weiter, während im zweiten Pandemiejahr eine deutliche Erholung zu beobachten war. Seit Frühjahr 2022 zeichnet sich allerdings wieder eine Verschlechterung ab, auch möglicherweise als Folge der gestiegenen Kosten. Bei dieser summarischen Betrachtungsweise darf nicht übersehen werden, dass es zu jedem Befragungszeitpunkt mehr KMU gab, deren Eigenkapitalausstattung sich nicht verändert hat als solche, deren Eigenmittel sich verringert oder erhöht haben.

Abbildung 6: Veränderung in der Eigenkapitalausstattung, 2017-2022

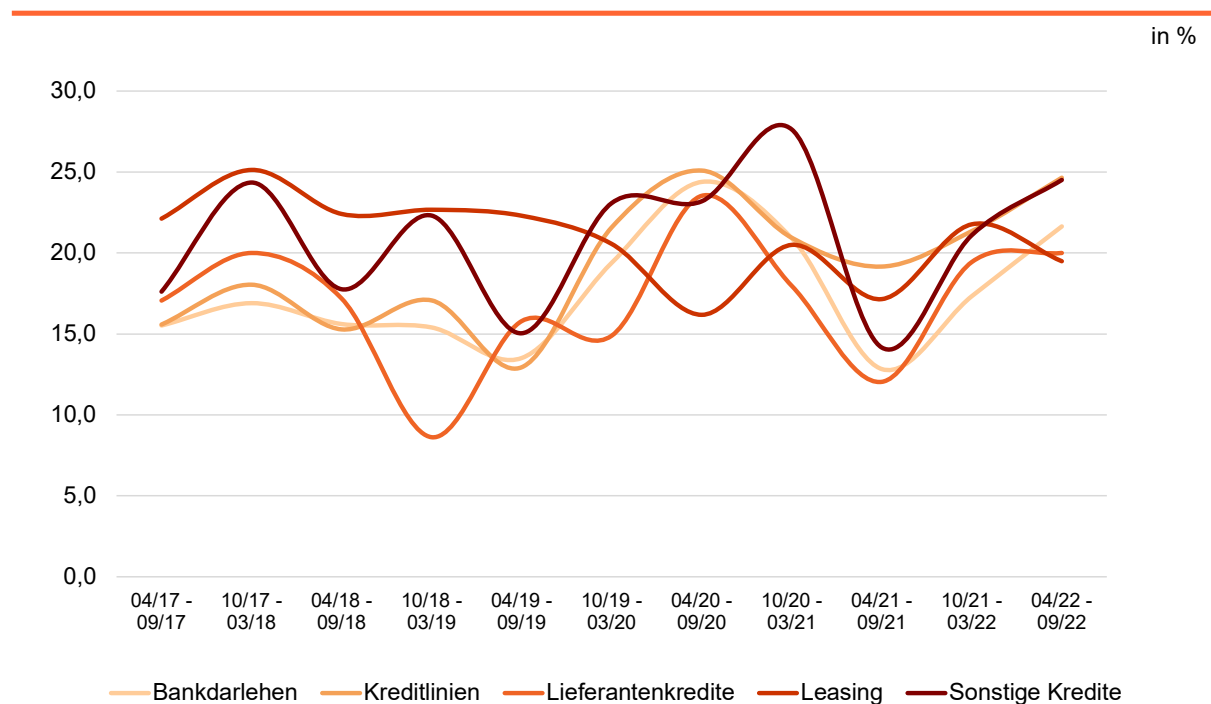


© IfM Bonn 22 2205 018

Quelle: SAFE-Datensatz, eigene Berechnungen

Passend zu den eher eingeschränkten Möglichkeiten der KMU, im ersten Pandemiejahr auf Eigenmittel zurückzugreifen, nahm der Anteil an KMU zu, deren Bedarf an Fremdfinanzierungsmitteln gestiegen war. Konkret erhöhte sich der Bedarf an Bankdarlehen, Kreditlinien, Lieferantenkredite und sonstigen Krediten. Lediglich der Bedarf an Leasing als Finanzierungsinstrument reduzierte sich (Abbildung 6).

Abbildung 6: Anteil der KMU in Deutschland, deren Bedarf an Fremdfinanzierungsmitteln gestiegen ist, 2017-2022, nach Finanzierungsmittel



© IfM Bonn 22 2205 017

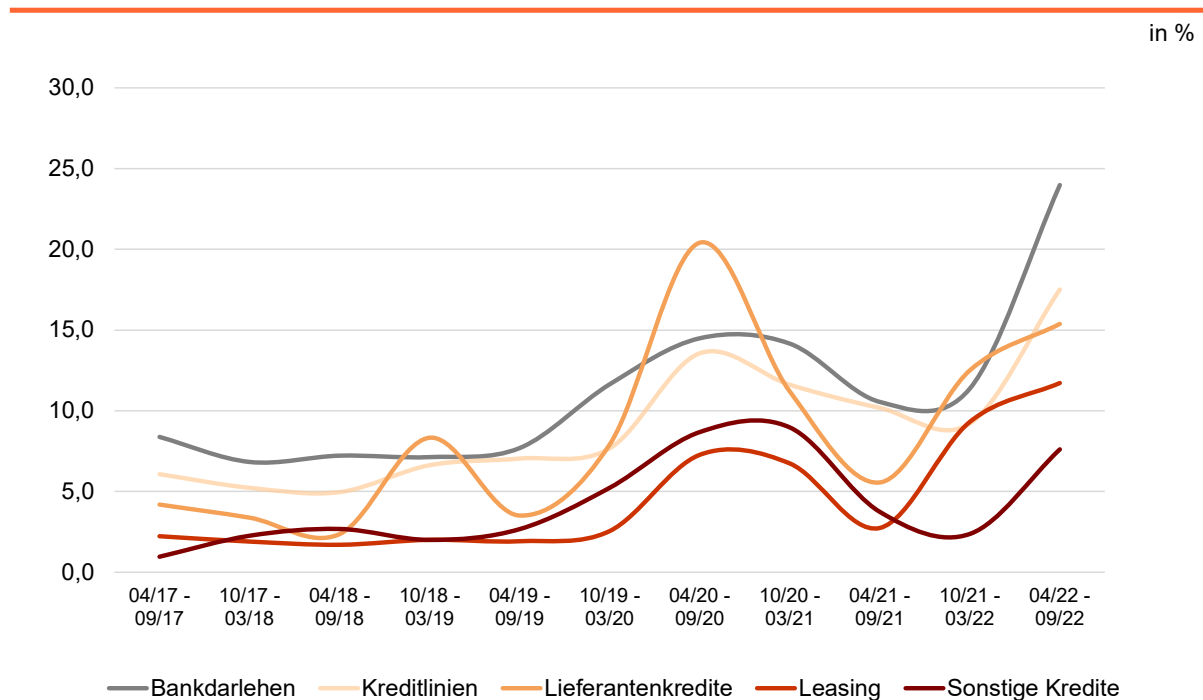
Quelle: SAFE-Datensatz, eigene Berechnungen

Dieser gestiegenen Nachfrage nach Fremdfinanzierungsmitteln stand nicht zwingend ein entsprechendes Angebot gegenüber. Jedenfalls ist im Verlauf des ersten Pandemiejahres der Anteil der KMU gestiegen, die von einer Verschlechterung der Verfügbarkeit der einzelnen Fremdfinanzierungsmittel berichten (Abbildung 7). Besonders stark eingeschränkt war die Verfügbarkeit von Lieferantenkrediten – gerade im Frühjahr/Sommer 2020. Dies könnte u.a. an pandemiebedingten Disruptionen (globaler) Lieferketten liegen, wodurch sich die kurzfristigen Finanzierungsmöglichkeiten durch Zulieferer verringert haben können.

Weitergehende Analysen zeigen, dass es nur wenige Unternehmen sind, die sich in einem kritischen Spannungsfeld eines erhöhten Bedarfs bei gleichzeitig einer für sie verschlechterten Verfügbarkeit an Fremdfinanzierungsmitteln befinden. Je nach Finanzierungsmittel sind es höchstens 30, meistens aber weniger als 10 Unternehmen im Sample. Insgesamt lässt sich festhalten, dass sich die Corona-Pandemie im ersten Pandemiejahr unterschiedlich auf die Finanzierungssituation der KMU in Deutschland ausgewirkt hat. Der Mehrheit der gar nicht berührten KMU stehen Unternehmen gegenüber, deren Fremdfinanzierungsbedarf gestiegen ist, für die sich der Verfügbarkeit an Fremdfinanzierung

verschlechtert hat und schließlich die kleine Gruppe der KMU, deren Bedarf bei gleichzeitig geringerer Verfügbarkeit gestiegen ist.

Abbildung 7: Entwicklung des Anteils von KMU in Deutschland mit erschwer-  
tem Zugang zu externen Finanzierungsmitteln



© IfM Bonn 22 2205 016

Quelle: SAFE-Datensatz, eigene Berechnungen

Im Frühjahr/Sommer 2022 hat sich die Verfügbarkeit von Fremdfinanzierungsmitteln erneut verschlechtert, je nach Finanzierungsmittel sogar stärker als zu Beginn der Pandemie. Vor allem die steigenden Zinsen (Deutsche Bundesbank 2023) scheinen die Verfügbarkeit von Fremdfinanzierungsmitteln für KMU in Deutschland in einer ähnlichen Dimension eingeschränkt zu haben wie zu Beginn der Pandemie. Allerdings ist die eingeschränkte Verfügbarkeit von Fremdfinanzierungsmitteln nicht gleichzusetzen mit verstärkten Finanzierungsproblemen, hatte doch der Anteil der KMU, die den Zugang zu Finanzierungen als hoch problematisch einstuft, zu diesem Befragungszeitpunkt nicht weiter zugenommen. Von gravierenden Auswirkungen auf die Refinanzierungsmöglichkeiten über Bankdarlehen und Kreditlinien konnte demnach zu diesem Zeitpunkt nicht die Rede sein.

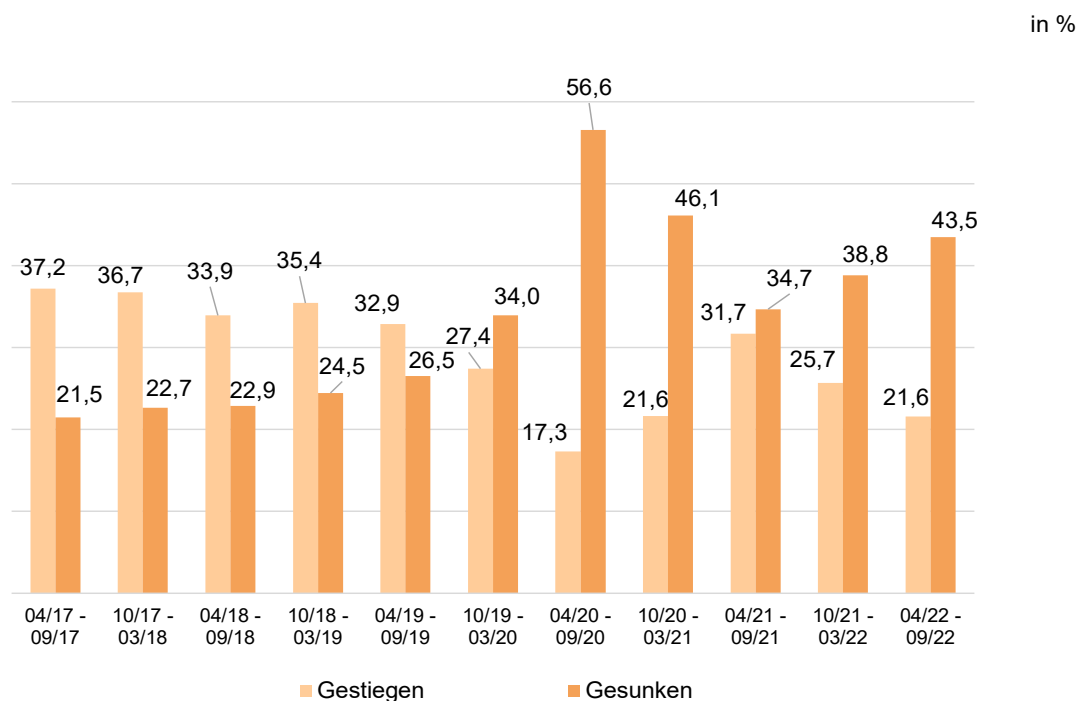


### 3.4 Gewinnentwicklung

Inwieweit Unternehmen bei ihren Finanzierungsentscheidungen zwischen Eigen- oder Fremdkapital wählen (können), wird insbesondere von ihren Gewinnen beeinflusst (Frank/Goyal 2009). Daher richtet sich der Blick im Folgenden auf die Entwicklung der Gewinne von KMU während der Corona-Pandemie.

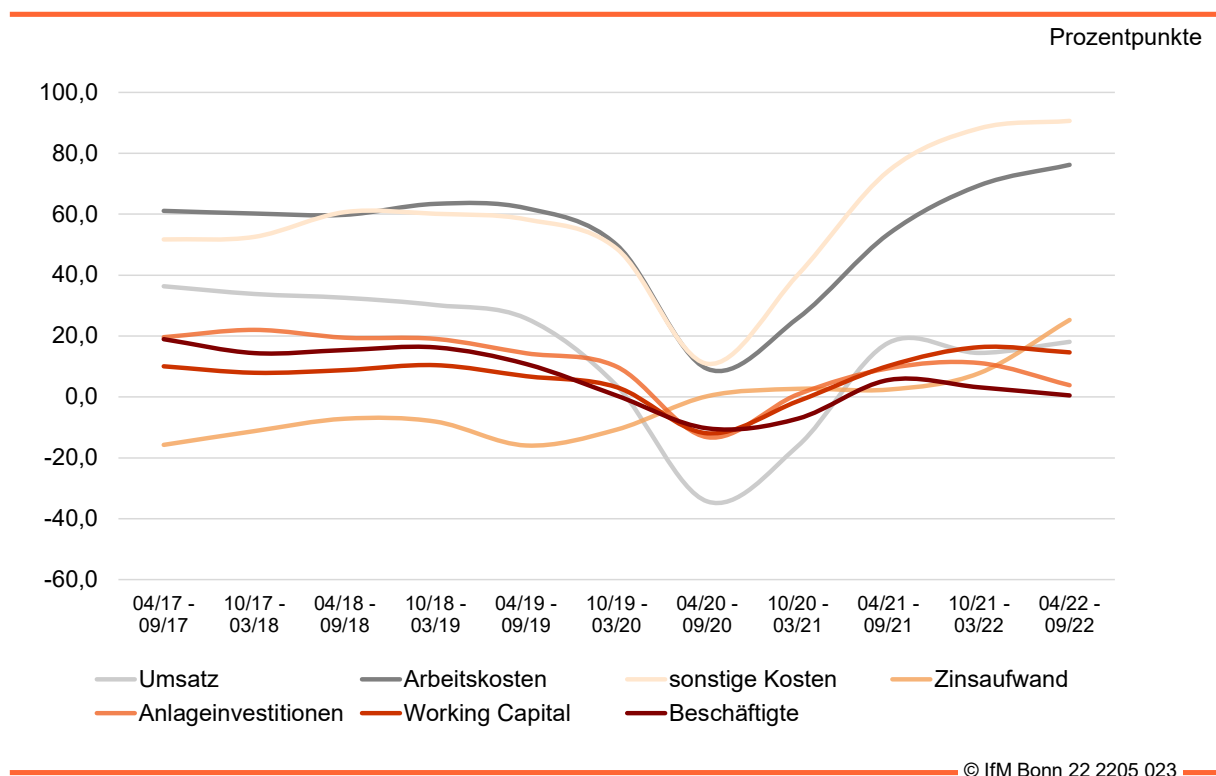
Abbildung 8 gibt wieder, ob die Gewinne der Unternehmen gestiegen oder gesunken sind. Sinkende Gewinne bedeuten nicht zwangsläufig Verluste, deuten aber auf eine Verschlechterung der wirtschaftlichen Lage hin. Von einer solchen Verschlechterung zeugt der bereits im Herbst/Winter 2019/2020 steigende Anteil der KMU mit gesunkenen Gewinnen. Mit Beginn der Pandemie steigt dieser Anteilswert noch einmal erheblich, während der Anteil der Unternehmen mit steigenden Gewinnen gegenüber den Vorpandemiejahren deutlich sinkt. Zwar nimmt der Anteil der KMU mit sinkenden Gewinnen im weiteren Verlauf der Pandemie zunächst wieder ab, aber die Vorpandemiesituation stellt sich nicht wieder ein. Im Gegenteil verschlechtert sich die Gewinnentwicklung ab Herbst 2021 erneut. Das vor der Pandemie zu beobachtende Verhältnis von Unternehmen mit steigenden bzw. sinkenden Gewinnen hat sich somit seit Pandemiebeginn umgekehrt.

Abbildung 8: Gewinnentwicklung, KMU in Deutschland, 2017-2022



Die negative Gewinnentwicklung im ersten Pandemiejahr kann im Wesentlichen auf Umsatzrückgänge zurückgeführt werden (Abbildung 9). So hat im Zeitraum April bis September 2020 der Anteil der Unternehmen mit einem Umsatzrückgang im Vergleich zur Vorperiode stark zugenommen. Er lag bei 54,1 % und übersteigt den Anteil der KMU mit Umsatzsteigerungen (19,8 %) deutlich, woraus sich der fallende Linienverlauf beim Umsatz ergibt.

Abbildung 9: Veränderung<sup>1)</sup> ausgewählter Unternehmenskennziffern der KMU in Deutschland, 2017-2022



1) Differenz zwischen dem Anteil der Unternehmen, die eine Steigerung der Kennziffer und dem Anteil der Unternehmen, die einen Rückgang angegeben haben.

Quelle: SAFE-Datensatz, eigene Berechnungen

Im weiteren Pandemieverlauf spielen andere Faktoren eine Rolle. Zwar führten die zur Eindämmung der Corona-Pandemie ergriffenen Maßnahmen auch zu einer Absenkung bestimmter Kosten – dies gilt insbesondere für variable Kosten wie die Arbeitskosten, die durch Personalfreisetzen und das Kurzarbeitergeld gesenkt werden konnten. Doch haben diese Kostensenkungen in der Regel nicht die Umsatzrückgänge kompensieren können, wodurch sich der relativ große Anteil der Unternehmen mit Gewinnrückgängen im ersten Jahr der Corona-Pandemie erklären lässt. Mit dem Wegfall besonders einschränkender Maßnahmen zur Pandemiebekämpfung und der Erholung der Wirtschaft steigen

die Arbeitskosten jedoch wieder an, während die Umsätze sich nicht im gleichen Maße erholten. Auch der Zinsaufwand verzeichnete einen kontinuierlichen Anstieg, da die KMU vermehrt Kredite aufgenommen haben und sich die Kreditzinsen zuletzt erhöht haben.

### **3.5 Einflussfaktoren für Finanzierungsprobleme: multivariate Analysen**

Die in den Kapiteln 3.2 bis 3.4 vorgenommenen deskriptiven Analysen lieferten erste Hinweise darauf, welche Faktoren Einfluss darauf haben, dass ein Unternehmen Probleme beim Zugang zu Finanzierungen hat – generell und in einer Wirtschaftskrise im Speziellen. Da sich diese und weitere Faktoren gegenseitig beeinflussen können, bieten sich sogenannte multivariate Analyseverfahren an, um den isolierten Einfluss eines jeden einzelnen betrachteten Faktors zu ermitteln und so ein umfassendes und zugleich differenziertes Bild davon zu erhalten, welche unternehmensbezogenen Merkmale, aber auch die Gewinnentwicklung das Auftreten von Finanzierungsproblemen determinieren.

Die multivariaten Analysen wurden in einem ersten Schritt für alle Länder durchgeführt und in einem zweiten nur für Deutschland (Tabelle A1 bzw. A2 im Anhang). Dieses Vorgehen ermöglicht Aussagen darüber, ob die betrachteten Einflussfaktoren nur für in Deutschland ansässige KMU oder auch für die KMU in Europa insgesamt den Zugang zu Finanzierung (hoch) problematisch machen. Zudem wurden (gepoolte) Logit-Schätzungen nicht nur für den gesamten Beobachtungszeitraum (Wellen 17-27), sondern jeweils auch getrennt für den Zeitraum vor (Wellen 17-22), zu Beginn der Corona-Pandemie (Wellen 23 & 24) und während ihres Abklingens (Wellen 25-27) durchgeführt. Auf diese Weise ist es möglich, eventuelle Veränderungen der Finanzierungsbedingungen für KMU während der Pandemie im Vergleich zur Situation vor und nach der Pandemie zu identifizieren. Die so ermittelten Ergebnisse sind in Übersicht 1 zusammengefasst.

Richtet sich der Blick auf die Ergebnisse für alle 12 berücksichtigten Länder, zeigt sich, dass mit zunehmender Unternehmensgröße die Wahrscheinlichkeit sinkt, Probleme beim Zugang zu Finanzierungen zu haben (Übersicht 1, Spalten I bis III). Kleinst- und kleine Unternehmen haben sowohl vor der Corona-Pandemie als auch zu Beginn der Pandemie und während ihres Abklingens deutlich häufiger ihre Finanzierungsmöglichkeiten als problematisch eingestuft als mittlere Unternehmen. Was das Unternehmensalter betrifft, ist vor der Pandemie ein eindeutiger positiver Zusammenhang zwischen Unternehmensalter und Zugang zu Finanzierungen festzustellen. Diese Eindeutigkeit schwächt sich zu

Beginn der Pandemie und in deren weiteren Verlauf ab. Bemerkenswerter Weise haben insbesondere Unternehmen, die nicht älter als zwei Jahre sind, während der Pandemie seltener Probleme beim Zugang zu Finanzierungen als ältere Unternehmen. Die Analysen zeigen überdies, dass eigentümergeführte Unternehmen generell häufiger Finanzierungsrestriktionen unterliegen als managementgeführte Unternehmen. Die Größe, der für die drei betrachteten Zeiträume ermittelten Koeffizienten weist, jedoch darauf hin, dass sich dieser Effekt zu Beginn der Corona-Pandemie (Wellen 23 & 24) nochmal verstärkt hat. Vor der Pandemie übte auch der Umstand, dass ein KMU seinen Hauptsitz im Ausland hat, einen negativen Einfluss auf das Auftreten von Finanzierungsproblemen aus. Dies war nach Ausbruch der Corona-Pandemie nicht mehr der Fall. Bei diesen Unternehmen handelt es sich um Tochterunternehmen, deren Finanzierung vor der Pandemie im Zweifelsfall durch den ausländischen Mutterkonzern gesichert wurde. Seit Beginn der Pandemie verfügen sie offenbar nicht mehr über diesen Vorteil.

Wie erwartet hat eine negative Entwicklung des Gewinns (nach Steuern) einen eindeutigen negativen Effekt auf den Zugang zu Finanzierungen. Dieser Zusammenhang gilt für alle betrachteten Zeiträume, ist aber zu Beginn der Corona-Pandemie im Jahr 2020 am stärksten ausgeprägt. Ebenso erwartbar ist der Befund, dass KMU, für die Eigenmittel ein relevantes Finanzierungsinstrument darstellen, seltener deutliche Probleme beim Zugang zu Finanzierungen haben. Entsprechend haben KMU, für die Fremdfinanzierungsinstrumente wie Kreditlinien, Bankdarlehen, Lieferantenkredite oder das Leasing relevant für die eigene Unternehmensfinanzierung sind, mit einer höheren Wahrscheinlichkeit Probleme beim Zugang zu Finanzierungen als KMU, für die die genannten Instrumente jeweils ohne Relevanz sind. In Übereinstimmung mit den deskriptiven Analysen ist dieser Zusammenhang zu Beginn der Corona-Pandemie ausgeprägter als in der Zeit davor und danach. Mit Blick auf die Branche zeigen die Schätzergebnisse, dass zu Beginn der Corona-Pandemie KMU aus dem Dienstleistungsbereich häufiger von Problemen beim Zugang zu Finanzierungen betroffen waren als KMU anderer Branchen.

## Übersicht 1: Ergebnisse der multivariaten Analysen zu KMU, die den Zugang zu Finanzierungen als (hoch) problematisch eingestuft haben

Beobachtungszeitraum (Wellen)	Alle Länder			nur Deutschland		
	I 17 - 22	II 23 & 24	III 25 - 27	IV 17 - 22	V 23 & 24	VI 25 - 27
<i>Unternehmensgröße (Referenzkategorie: mittlere Unternehmen)</i>						
Kleinstunternehmen	+++	+	+++	+++		++
Kleines Unternehmen	+++	++	+++	++		
<i>Unternehmensalter (Referenzkategorie: 10 Jahre und älter)</i>						
Jünger als 2 Jahre	+++					
Mind. 2, aber weniger als 5 Jahre	+++	++				
Mind. 5, aber weniger als 10 Jahre	+++	+++	+++			
Eigentümergeführtes Unternehmen	+++	++	+			
Hauptsitz nicht im selben Land	---				+	+++
Exportierendes Unternehmen						
<i>Entwicklung des Gewinns nach Steuern (Referenzkategorie: Gewinn unverändert)</i>						
Gewinn gesunken	+++	+++	+++	+++	+++	+++
Gewinn gestiegen						
Relevanz Eigenmittel	---		---			
Relevanz Kreditlinien	+++	+++	++	+++	+++	+++
Relevanz Bankdarlehen	+++	+++	+++	+++	+++	+++
Relevanz Lieferantenkredite	+++	+++	+++	+++	+++	+++
Relevanz Leasing	+++	+++	+++	+++	+++	++
Relevanz sonstige Kredite	+++	+++	+++	++		++
Relevanz Zuschüsse/subventionierte Darlehen			+			-
Relevanz sonstige Finanzierungsquellen	+++	+++	+++	+++	+++	+
<i>Branchenzugehörigkeit (Referenzkategorie: Baugewerbe)</i>						
Verarbeitendes Gewerbe						
Groß- und Einzelhandel	---					
Dienstleistungen		+++			+	

© IfM Bonn

Anmerkungen: Die geschätzten durchschnittlichen marginalen Effekte sind statistisch signifikant auf dem +++/--- 1%-, ++/-- 5%- und +/- 10%-Niveau. Wellen 17 - 22: April 2017 bis März 2020; Wellen 23 und 24: April 2020 bis März 2021; Wellen 25 - 27: April 2021 bis September 2022. Die vollständigen Regressionsergebnisse sind den Tabellen A1 und A2 im Anhang zu entnehmen.

Quelle: SAFE-Datensatz, eigene Berechnungen

Mit Blick auf die Ergebnisse für ausschließlich in Deutschland ansässige KMU sind deutlich weniger statistisch signifikante Einflüsse festzustellen als für die KMU in allen 12 EU-Ländern (Übersicht 1, Spalten IV bis VI). So wird die Einschätzung, der Zugang zu Finanzierungen ist sehr problematisch, in Deutschland weniger stark durch die Unternehmensgröße beeinflusst. Das gilt insbesondere für die Zeit zu Beginn der Corona-Pandemie (Wellen 23 & 24), in der die Unternehmensgröße keinen statistisch signifikanten Effekt auf den Zugang zu Finanzierungen hatte. Weder das Unternehmensalter noch die Eigentums- und Führungsstruktur (eigentümergeführte Unternehmen) haben für deutsche KMU einen signifikanten Einfluss auf den Zugang zu Finanzierungen. Dafür

kommt dem Umstand, dass der Hauptsitz des KMUs im Ausland ist, für deutsche KMU seit Beginn der Pandemie Bedeutung zu, als sie häufiger Zugangsprobleme zu Finanzierungen haben als KMU mit Hauptsitz in Deutschland.

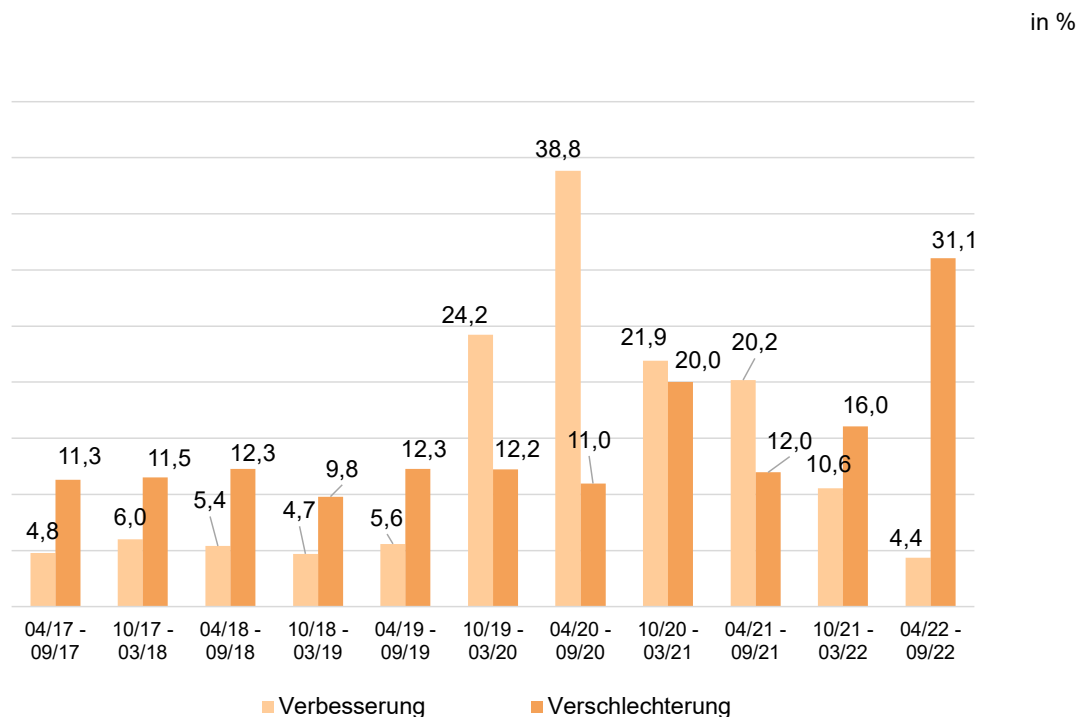
Wie für die KMU in den 12 betrachteten Ländern insgesamt erhöhen sinkende Gewinne auch für die KMU in Deutschland die Wahrscheinlichkeit für das Auftreten von Problemen beim Zugang zu Finanzierungen. Und ähnlich wie für die KMU in den 12 betrachteten Ländern, haben KMU, für die verschiedene Fremdfinanzierungsmittel für die Unternehmensfinanzierung relevant sind, mit höherer Wahrscheinlichkeit Finanzierungsprobleme. Diese Effekte fallen zu Beginn der Corona-Pandemie stärker ins Gewicht als vor oder im weiteren Verlauf der Pandemie. Schließlich zeigen sich auch für KMU in Deutschland im Dienstleistungsbereich branchenspezifische Effekte, die für sie den Zugang zu Finanzierungen gerade in den ersten Monaten der Corona-Pandemie (zusätzlich) erschweren. Zusammenfassend untermauern die multivariaten Analyseergebnisse damit den sich bereits zuvor andeutenden Befund, dass sich die Corona-Pandemie gerade zu ihrem Beginn, aber dann auch sehr differenziert bzw. heterogen auf die Unternehmensfinanzierung von KMU ausgewirkt hat.

#### **4 Inanspruchnahme staatlicher Unterstützungsmaßnahmen**

Bereits im März 2020 wurden zügig staatliche Unterstützungsmaßnahmen zur Abfederung der wirtschaftlichen Auswirkungen der Corona-Pandemie von Bund und Ländern auf den Weg gebracht (Allmendinger et al. 2022). Bei diesen Maßnahmen handelte es sich – grob eingeordnet – entweder um Liquiditätshilfen, die Übernahme von Personalkosten (Kurzarbeitergeld) oder Einkommenserstattleistungen für selbstständige Erwerbspersonen (im Rahmen der Grundversicherung für Arbeitssuchende auf Grundlage des SGB II). Sie richteten sich meist an Unternehmen aller Wirtschaftszweige, somit also auch an Solo-Selbstständige oder Angehörige der Freien Berufe (David et al. 2022). Während anfänglich Liquiditätshilfen zur kurzfristigen Existenzsicherung im Vordergrund standen, rückte im weiteren Verlauf der Corona-Pandemie der Bedarf an Eigenkapitalhilfen zunehmend in den Fokus (Allmendinger et al. 2022).

Dass die mit diesen Maßnahmen zur Verfügung gestellten öffentlichen Mittel auch von den förderberechtigten Unternehmen in Anspruch genommen wurden und damit unterstützend wirken konnten, legen die folgenden Auswertungen der SAFE-Daten nahe. So geben gerade zu Beginn der Pandemie weitaus mehr KMU in Deutschland an, dass sich der Zugang zu öffentlichen Mitteln verbessert hat – bei etwa gleichbleibendem Anteil an KMU, für die sich der Zugang zu öffentlichen Mitteln nach ihrer Einschätzung verschlechtert hat (Abbildung 10). Auch wenn nicht geklärt werden kann, um welche öffentlichen Mittel es sich konkret handelt, legt der zeitliche Zusammenhang nahe, dass sich die Angaben maßgeblich auf die während dieser Zeit krisenbedingt ergriffenen staatlichen Unterstützungsmaßnahmen beziehen.

Abbildung 10: Entwicklung des Zugangs zu öffentlichen Mitteln für KMU in Deutschland, 2017-2022



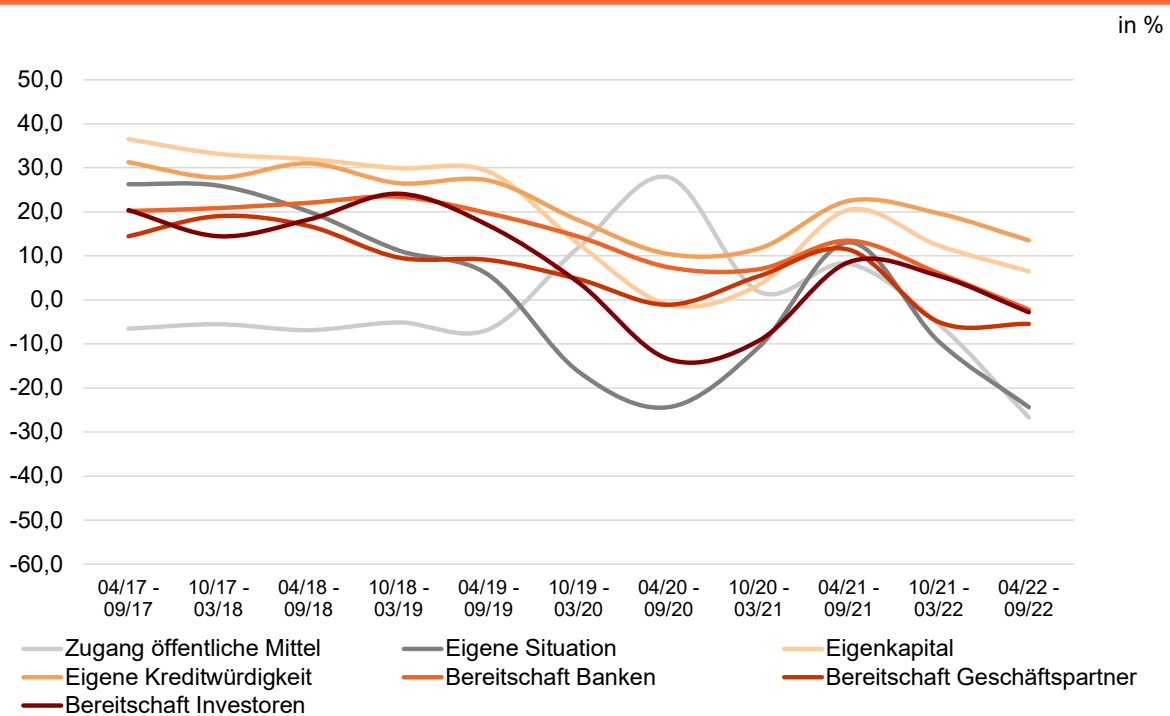
© IfM Bonn 22 2205 020

Quelle: SAFE-Datensatz, eigene Berechnungen

Diese positive Entwicklung beim Zugang zu öffentlichen Mitteln zu Pandemiebeginn lässt sich auch aus Abbildung 11 ablesen, als die entsprechende Linie in dieser Phase ansteigt. Bei allen anderen betrachteten Indikatoren zum Finanzierungsumfeld zeigt sich eine gegenteilige Entwicklung, sprich: sie verschlechtern sich zu Pandemiebeginn. Die öffentlichen Mittel dürften demnach in einem gewissen Umfang kompensierend gewirkt haben. Zusammengenommen hat sich für die Hälfte der KMU das Finanzierungsumfeld während der ersten Pandemienmonate verschlechtert, sei es die eigene Situation, die Eigenkapitalausstattung, die eigene Kreditwürdigkeit oder die Finanzierungsbereitschaft von Banken, Geschäftspartnern oder anderer Investoren. In all diesen Bereichen übersteigt der Anteil der Unternehmen, die eine Verschlechterung angeben haben, den Anteil jener, die eine Verbesserung angegeben haben. Allerdings muss auch an dieser Stelle betont werden, dass ein großer Anteil der Unternehmen in den betrachteten Bereichen des Finanzierungsumfeldes keine Veränderungen zu Protokoll gibt und es zudem Unternehmen gibt, für die sich die jeweilige Situation – trotz der Corona-Pandemie – verbesserte.



Abbildung 11: Veränderung<sup>1)</sup> des Finanzierungsumfeldes für KMU in Deutschland, 2017-2022

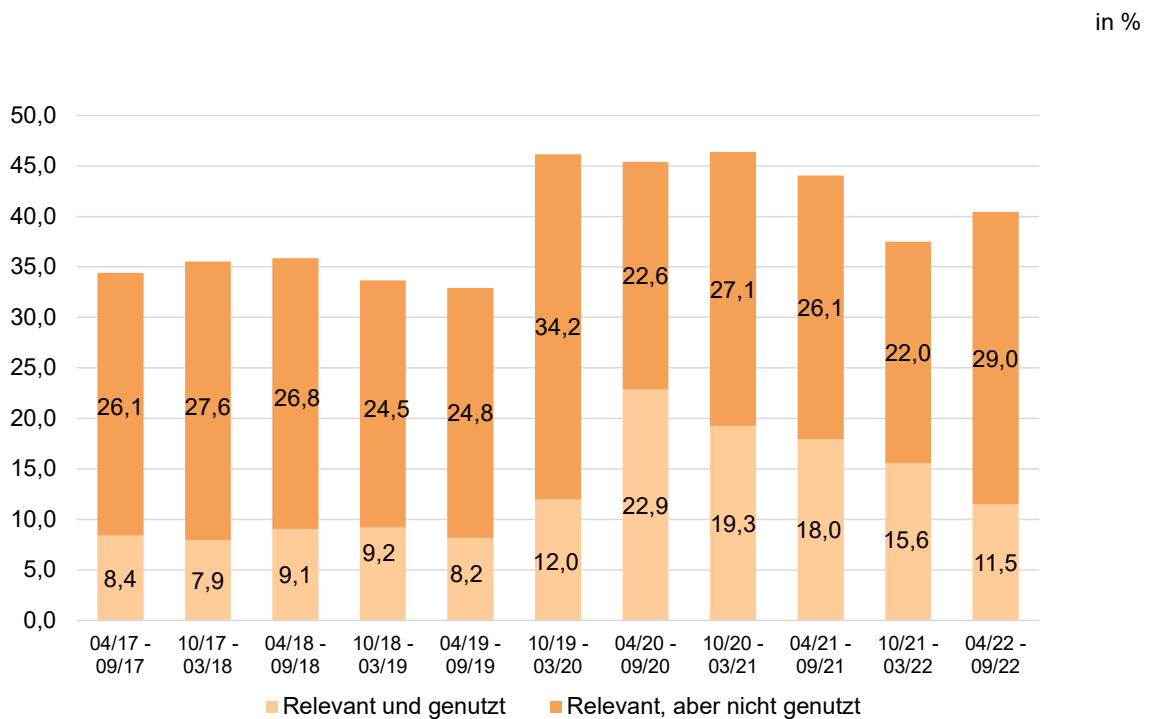


1) Differenz zwischen dem Anteil der Unternehmen, die eine Verbesserung der Kennziffer und dem Anteil der Unternehmen, die eine Verschlechterung angegeben haben.

Quelle: SAFE-Datensatz, eigene Berechnungen

Öffentliche Mittel, subventionierte Darlehen bzw. Zuschüsse waren gerade zu Beginn der Corona-Pandemie aus Sicht eines großen Teils der befragten Unternehmen nicht nur besser zugänglich, sondern wurden auch im Vergleich zu den Vorjahren stärker genutzt (Abbildung 12). Während in dieser Zeit die Relevanz und Nutzung verschiedener anderer Finanzierungsmittel überwiegend mit den Vorjahren vergleichbar war, hat sich der Anteil der Unternehmen, die (staatliche) Zuschüsse und subventionierte Darlehen zur Finanzierung heranzogen, im Zeitraum von April bis September 2020 gegenüber dem vorherigen Halbjahr fast verdoppelt. Zuschüsse und subventionierte Darlehen verloren zwar im weiteren Pandemieverlauf sukzessive an Bedeutung, die aber bis Anfang 2022 noch immer über der vor Pandemiebeginn lag.

Abbildung 12: Nutzung von Zuschüssen und subventionierten Darlehen von KMU in Deutschland, 2017-2022



© IfM Bonn 22 2205 030

Quelle: SAFE-Datensatz, eigene Berechnungen

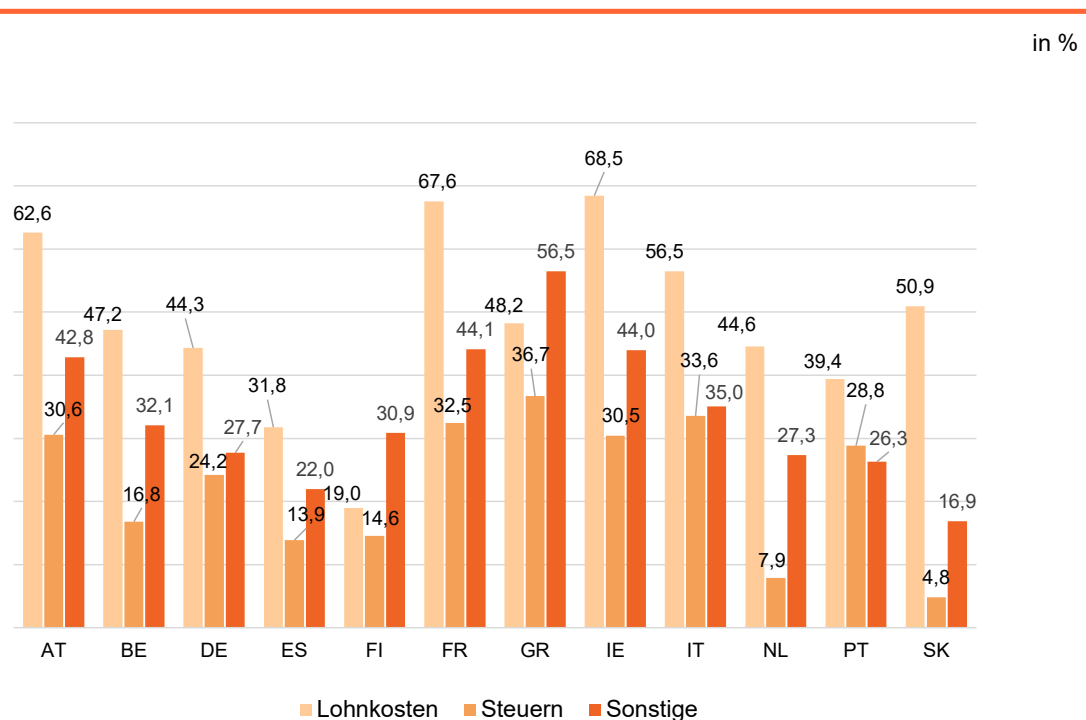
Inwieweit Unternehmen auf spezifische staatliche Unterstützungsmaßnahmen zur Abfederung der wirtschaftlichen Auswirkungen der Corona-Pandemie zurückgegriffen haben, lässt sich anhand einiger Zusatzfragen ermitteln, die einmalig, während der zweiten Halbjahresbefragung im Jahr 2020, von der EZB in die Befragung aufgenommen worden sind. Dabei wird allgemein zwischen Unterstützungen bei den Lohnkosten, Steuersenkungen oder -stundungen sowie sonstigen Maßnahmen unterschieden, die im Zeitraum von Oktober 2020 bis einschließlich März 2021 in Anspruch genommen worden sind.<sup>5</sup> Von Interesse war dabei nicht nur, ob Unternehmen Maßnahmen aus diesen drei Kategorien in Anspruch genommen haben, sondern auch deren Bedeutung. Auf Grund des Erhebungsdesigns muss allerdings offenbleiben, aus welchen Gründen Maßnahmen nicht genutzt wurden. So ist es einerseits möglich, dass Unternehmen

5 Es kann grundsätzlich nicht ermittelt werden, welche Unterstützungsmaßnahmen (und in welchem Umfang) konkret von den Unternehmen in Anspruch genommen worden sind. Welche Liquiditätshilfen des Bundes für diesen Zeitraum von Bedeutung waren, ist Tabelle A3 im Anhang zu entnehmen.

keinen Bedarf hatten. Andererseits kann ein Unternehmen auch nicht antragsberechtigt gewesen sein.

Vor diesem Hintergrund zeigt sich, dass von den deutschen KMU knapp jedes zweite Unterstützung bei den Lohnkosten in Anspruch genommen hat (Abbildung 13). Jeweils rund ein Viertel beanspruchte steuerliche oder sonstige Unterstützungsmaßnahmen. Unterstützung bei den Lohnkosten war mit Ausnahme von Finnland und Griechenland auch in den übrigen Ländern die am häufigsten genutzte staatliche Unterstützungsmaßnahme. Steuererleichterungen bzw. -stundungen spielen – mit Ausnahme für Portugal – in der Regel eine eher untergeordnete Rolle. Dies gilt gerade für die Niederlande und die Slowakei.

Abbildung 13: Inanspruchnahme staatlicher Unterstützungsmaßnahmen



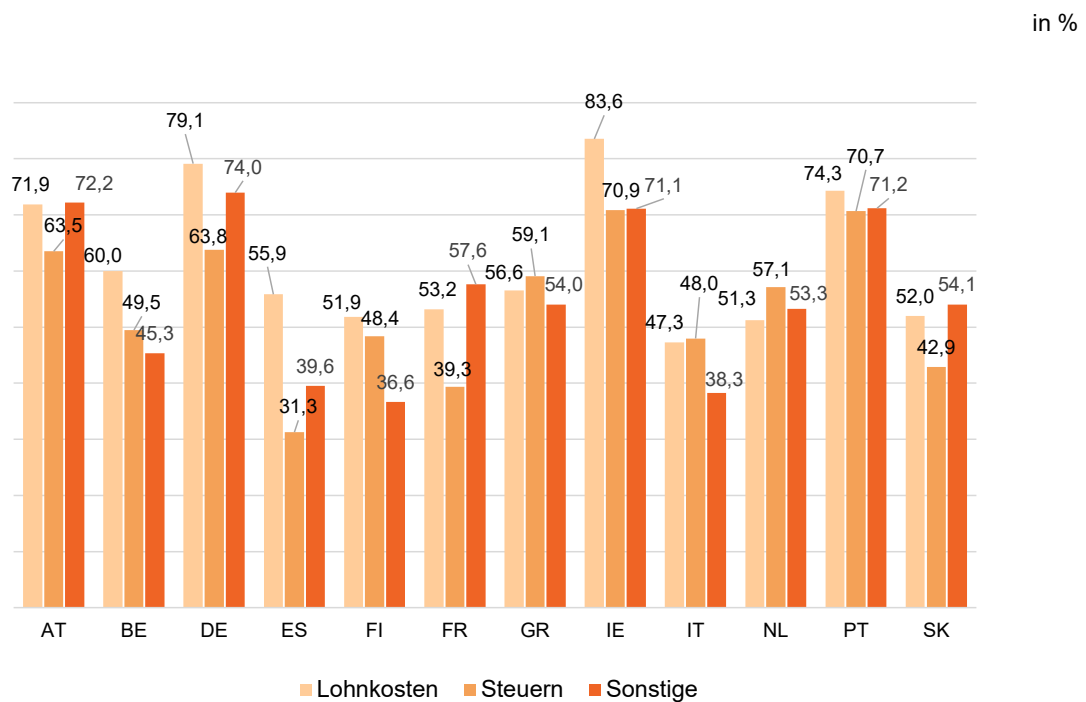
© IfM Bonn 22 2205 026

Quelle: SAFE-Datensatz, eigene Berechnungen

Die Inanspruchnahme von Maßnahmen sagt nur begrenzt etwas über die Bedeutung einer Maßnahme aus. Über diese Bedeutung gaben jedoch die KMU, die bestimmte Maßnahmen in Anspruch genommen haben, explizit Auskunft (Abbildung 14). Im internationalen Vergleich zeigt sich, dass die genutzten Maßnahmen für KMU in Deutschland häufiger von sehr großer Bedeutung war als für KMU in den meisten der übrigen elf Länder. So lässt sich festhalten, dass die KMU in Deutschland staatliche Unterstützungsmaßnahmen im internationa-

len Vergleich eher in moderatem Umfang in Anspruch genommen haben, diese Unterstützungsmaßnahmen für KMU in Deutschland aber sehr häufig sehr bedeutsam waren.

Abbildung 14: Anteil der KMU, die in Anspruch genommene staatliche Unterstützungsmaßnahmen als „sehr bedeutsam“ bewertet haben



© IfM Bonn 22 2205 027

Quelle: SAFE-Datensatz, eigene Berechnungen

Die Wirkung der staatlichen Unterstützungsmaßnahmen kann anhand der SAFE-Daten nicht analysiert werden. Dennoch belegen die vorgestellten Befunde, dass der Zugang zu öffentlichen Mitteln negativen Entwicklungen im Hinblick auf die Finanzierung von KMU entgegenwirkte und tatsächlich in Anspruch genommene Unterstützungsleistungen gerade von KMU in Deutschland als sehr bedeutsam wahrgenommen wurden. Darüber hinaus zeigen vertiefende multivariate Analysen (Tabellen A4 und A5 im Anhang), dass es sich bei den Unternehmen, die die jeweiligen staatlichen Unterstützungsmaßnahmen erhalten bzw. in Anspruch genommen haben, eher um mittelgroße Unternehmen handelt. Den größten Einfluss hat jedoch ein rückläufiger Gewinn. Damit korreliert die Inanspruchnahme staatlicher Unterstützungsmaßnahmen während der Corona-Pandemie genau mit den Faktoren, die auch für Schwierigkeiten von KMU beim Zugang zu Finanzierung oder für die „allgemeinen Betroffenheit“ von der Corona-Pandemie maßgeblich sind.

## 5 Schlussfolgerungen

Als sich COVID-19 weltweit verbreitete und im Frühjahr 2020 Europa erreichte, haben insbesondere die staatlich angeordneten Maßnahmen zur Eindämmung des Infektionsgeschehens die wirtschaftlichen Aktivitäten deutlich eingeschränkt. Der daraus resultierende Rückgang des deutschen Bruttoinlandsprodukts ließ vermuten, dass sich auch die Refinanzierungsmöglichkeiten von KMU erheblich verschlechtert haben. Tatsächlich haben die finanziellen Probleme der KMU zu Beginn der Pandemie zugenommen. Jedoch ist dieser negative Effekt bezogen auf die Gesamtheit der KMU in Deutschland moderat ausgefallen. Das gilt sowohl für den Umfang als auch für die Dauer des eingeschränkten Zugangs zu Finanzierungen. Aufgrund der umfangreichen staatlichen Unterstützungsmaßnahmen einerseits und ihrer hohen Anpassungsfähigkeit andererseits konnte sich der Großteil der KMU in relativ kurzer Zeit von ihren Finanzierungsproblemen erholen. Das Eingreifen der Wirtschaftspolitik war gerechtfertigt, da es sich um eine akute Krisensituation handelte, die die KMU unverschuldet getroffen hat. Unsere Analysen legen nahe, dass die Unterstützungsmaßnahmen den Liquiditätsengpässen der Unternehmen wirkungsvoll entgegengewirkt haben und damit ihren Zweck erfüllten.

Der Anteil an KMU, die von größeren Problemen berichten, hat sich mittlerweile wieder auf dem niedrigen Vorkrisenniveau eingependelt. Auch wenn der Zugang zu einzelnen Finanzierungsinstrumenten, und hier insbesondere zu Lieferantenkrediten, in der ersten Phase der Corona-Pandemie deutlich eingeschränkt war, hat dies nicht zu nachhaltigen strukturellen Veränderungen in der Unternehmensfinanzierung geführt. So hat sich die Rangfolge, mit der die KMU auf die verschiedenen Fremdfinanzierungsinstrumente zurückgreifen, nicht nachhaltig verändert.

Auch die niedrigen Insolvenzzahlen in Deutschland verdeutlichen, dass der weit überwiegende Teil der KMU in Deutschland seine wirtschaftlichen Aktivitäten fortführen kann. Zwar sind die Insolvenzen im Jahr 2022 im Vergleich zum Vorjahr um 4,3 % angestiegen. Diese Entwicklung ist aber als moderat anzusehen, weil sowohl im Jahr 2021 die Insolvenzantragspflicht für durch die Corona-Pandemie geschädigte Unternehmen ausgesetzt war als auch das Niveau der Insolvenzen in Deutschland auf einem historisch niedrigen Niveau verharrt.

Die Ergebnisse dieser Studie verdeutlichen aber auch, dass die mit dem Abklingen der Pandemie einsetzende ungünstige Kostenentwicklung eine deutlich größere Herausforderung für die Finanzierung von KMU darstellt als die Corona-

Pandemie. Den Kostensteigerungen liegen mit dem Fachkräftemangel aufgrund des demografischen Wandels und mit Engpässen in der Energie- und Rohstoffversorgung infolge des Kriegs in der Ukraine strukturelle Ursachen zu Grunde, sodass von einem längerfristigen Trend auszugehen ist.

Entsprechend gilt es gerade auch mit Blick auf den zusätzlichen Investitionsaufwand im Zuge der „grünen“ Transformation, die Anpassungsfähigkeit der KMU zu nutzen, ohne diese durch zu hohe Anpassungskosten in kurzer Zeit zu überfordern. Zielführend sind dafür Rahmenbedingungen, die die negativen externen Effekte, die zum Klimawandel beitragen, kontinuierlich über einen mittelfristigen Zeithorizont verteuern, um so Anreize für umweltfreundliche Investitionen der KMU zu setzen.

Gleichzeitig sollte die Wirtschaftspolitik im Blick behalten, dass sich die Finanzierungsbedingungen für „grüne“ Investitionen in KMU nicht durch zusätzliche Bürokratiebelastungen im Finanzierungsprozess verschlechtern. In diesem Zusammenhang sei auf aktuelle EU-Regulierungen verwiesen, durch die bei Finanzinstituten neue Informationsbedarfe in Bezug auf ihre Unternehmenskunden entstehen. So sollen bei der Kreditvergabe einerseits Nachhaltigkeitsrisiken berücksichtigt und andererseits über die Nachhaltigkeit der Kreditvergabe berichtet werden. Das erhöht den mit einer Kreditfinanzierung verbundenen Aufwand der Unternehmen. Aufgrund des Fixkostencharakters kann für KMU der Kreditaufwand derart steigen, dass die Außenfinanzierung (auch nachhaltiger) Investitionen unattraktiv wird. Da gleichzeitig die Möglichkeiten von KMU zur Eigenfinanzierung größerer Investitionen begrenzt sind, könnten dadurch Investitionen in eine nachhaltigere Produktion gebremst werden.

## Literaturverzeichnis

Ahrweiler, S.; Börner, C. J. (2003): Neue Finanzierungswege für den Mittelstand: Ausgangssituation, Notwendigkeit und Instrumente, Neue Finanzierungswege für den Mittelstand: Von der Notwendigkeit zu den Gestaltungsformen, S. 3-73.

Allmendinger, J.; Bergholz, W.; Brenner, M.; Bunte, A.; Domschke, K.; Dreier, H.; Drosten, C.; Huster, S.; Kießling, A.; Kingreen, T. (2022): Evaluation der Rechtsgrundlagen und Maßnahmen der Pandemiepolitik. Bericht des Sachverständigenausschusses nach § 5 Abs. 9 IFSG. Bundesministerium für Gesundheit.

Andrieu, G.; Staglianò, R.; van der Zwan, P. (2018): Bank debt and trade credit for SMEs in Europe: firm-, industry-, and country-level determinants, *Small Business Economics*, 51 (1), S. 245-264.

Barton, S. L.; Gordon, P. J. (1988): Corporate Strategy and Capital Structure, *Strategic Management Journal*, 9 (6), S. 623-632.

Beck, T.; Demirguc-Kunt, A. (2006): Small and medium-size enterprises: Access to finance as a growth constraint, *Journal of Banking & finance*, 30 (11), S. 2931-2943.

Becker, W.; Ulrich, P.; Botzkowski, T. (2015): Finanzierung im Mittelstand, in: Becker, W.; Ulrich, P.-. (Hrsg.): *Management und Controlling im Mittelstand*, Wiesbaden.

Berger, A. N.; Udell, G. F. (1998): The economics of small business finance: The roles of private equity and debt markets in the financial growth cycle, *Journal of banking & finance*, 22 (6-8), S. 613-673.

Berger, A. N.; Udell, G. F. (2002): Small business credit availability and relationship lending: The importance of bank organisational structure, *The Economic Journal*, 112 (477), S. F32-F53.

Bernanke, B.; Gertler, M.; Gilchrist, S. (1996): The financial accelerator and the flight to quality, *The Review of Economics and Statistics*, 78 (1), S. 1-15.

Black, B. S.; Gilson, R. J. (1998): Venture capital and the structure of capital markets: Banks versus stock markets, *Journal of Financial Economics*, 47 (3), S. 243-277.

Bundesregierung (2023): Infektionsschutzgesetz: Corona-Schutzmaßnahmen sind ausgelaufen, <https://www.bundesregierung.de/breg-de/themen/coronavirus/ende-corona-massnahmen-2068856>.

- Burstedde, A.; Risius, P.; Werner, D. (2021): Fachkräftemangel bei Hochqualifizierten wieder über Vor-Corona-Niveau, IW-Kurzbericht No. 39/2021, Köln.
- Butkowski, O.; Hoffmann, M.; Nielen, S.; Schröder, C. (2019): Einflüsse auf die KMU Finanzierung - Ein Vergleich ausgewählter Euroländer, IfM Bonn: IfM-Materialien Nr. 275, Bonn.
- Calabrese, R.; Girardone, C.; Scip, A. (2021): Financial fragmentation and SMEs' access to finance, *Small Business Economics*, 57, S. 2041-2065.
- Canton, E.; Grilo, I.; Menteagudo, J.; van der Zwan, P. (2013): Perceived credit constraints in the European Union, *Small Business Economics*, 41, S. 701-715.
- Carbo-Valverde, S.; Rodriguez-Fernandez, F.; Udell, G. F. (2009): Bank market power and SME financing constraints, *Review of Finance*, 13 (2), S. 309-340.
- Carbo-Valverde, S.; Rodriguez-Fernandez, F.; Udell, G. F. (2016): Trade credit, the financial crisis, and SME access to finance, *Journal of Money, Credit and Banking*, 48 (1), S. 113-143.
- Carpenter, R. E.; Petersen, B. C. (2002): Capital market imperfections, high-tech investment, and new equity financing, *The Economic Journal*, 112 (477), S. 54-72.
- Casey, E.; O'Toole, C. M. (2014): Bank lending constraints, trade credit and alternative financing during the financial crisis: Evidence from European SMEs, *Journal of Corporate Finance*, 27, S. 173-193.
- Chong, T. T. L.; Lu, L.; Ongena, S. (2013): Does banking competition alleviate or worsen credit constraints faced by small- and medium-sized enterprises?, *Journal of Banking & Finance*, 37 (9), S. 3412-3424.
- Corredera-Catalán, F.; di Pietro, F.; Trujillo-Ponce, A. (2021): Post-COVID-19 SME financing constraints and the credit guarantee scheme solution in Spain, *Journal of Banking Regulation*, 22 (3), S. 250-260.
- Cowling, M.; Liu, W.; Ledger, A. (2012): Small business financing in the UK before and during the current financial crisis, *International Small Business Journal*, 30 (7), S. 778-800.
- Czarnitzki, D. (2006): Research and development in small and medium-sized enterprises: The role of financial constraints and public funding, *Scottish Journal of Political Economy*, 53 (3), S. 335-357.
- D'Amato, A. (2020): Capital structure, debt maturity, and financial crisis: empirical evidence from SMEs, *Small Business Economics*, 55 (4), S. 919-941.



David, A.; Dienes, C.; Garcia Schmidt, A.; Kay, R.; Rosenberger, T.; Sajons, C.; Sanger, R.; Schäfer, S.; Terstriep, J. (2022): Unternehmerisches Handeln und staatliche Unterstützungsmaßnahmen in der COVID-19-Pandemie, ReCOVeRY Policy Brief.

Deutsche Bundesbank (2023): Entwicklung der Bankzinssatze in Deutschland während der geldpolitischen Straffung, Monatsbericht Juni 2023, Frankfurt/Main.

European Central Bank (2022): Survey on the access to finance of enterprises - Methodological information on the survey and user guide for the anonymised micro dataset, Frankfurt am Main.

European Commission (2003): Commission Recommendation on 6 May 2003 concerning the definition of micro, small and medium-sized enterprises (2003/361/EC), Official Journal of the European Union, L124, S. 36-41.

Frank, M. Z.; Goyal, V. K. (2009): Capital structure decisions: which factors are reliably important?, *Financial management*, 38 (1), S. 1-37.

Gerstenberger, J. (2021): Unternehmensbefragung 2021: Corona-Krise belastet Unternehmen-Finanzierungsklima trubt sich ein.

Gleason, K. C.; Mathur, L. K.; Mathur, I. (2000): The Interrelationship between Culture, Capital Structure, and Performance: Evidence from European Retailers, *Journal of Business Research*, 50 (2), S. 185-191.

Herold, J. G. (2022): Banken bei KMU etwas strenger, KfW Research: KfW-ifo-Kredithurde Q2 2022.

Hofstede, G. (1980): *Culture's Consequences: International Differences in Work-Related Values*, Newbury Park.

International Monetary Fund (2020): *World Economic Outlook: The Great Lockdown*, Washington D.C.

Jaffee, D. M.; Modigliani, F. (1969): A theory and test of credit rationing, *The American Economic Review*, 59 (5), S. 850-872.

Jaffee, D. M.; Russell, T. (1976): Imperfect information, uncertainty, and credit rationing, *The Quarterly Journal of Economics*, 90 (4), S. 651-666.

Jansen, A.; Risius, P. (2022): Sorgenkind Gastro: Berufswechsel in der Corona-Pandemie, *IW-Kurzbericht No. 60/2022*, Köln.

Köhler-Geib, F.; Zimmermann, V. (2021): Die Auswirkungen der Coronapandemie auf die finanzielle Lage unterschiedlicher Gruppen von mittelständischen Unternehmen und deren Folgen für den Kreditzugang,

Vierteljahrshefte zur Wirtschaftsforschung/Quarterly Journal of Economic Research, 90 (2), S. 31-48.

Leon, F. (2015): Does bank competition alleviate credit constraints in developing countries?, *Journal of Banking & Finance*, 57, S. 130-142.

Miklian, J.; Hoelscher, K. (2022): SMEs and exogenous shocks: A conceptual literature review and forward research agenda, *International Small Business Journal*, 40 (2), S. 178-204.

Moore, B. (1994): Financial constraints to the growth and development of small high-technology firms, in: Hughes, A.; Storey, D. (Hrsg.): *Finance and the small firm*, London, S. 112-144.

Moritz, A.; Block, J. H.; Heinz, A. (2016): Financing patterns of European SMEs – an empirical taxonomy, *Venture Capital*, 18 (2), S. 115-148.

Myers, S. C. (2001): Capital structure, *Journal of Economic perspectives*, 15 (2), S. 81-102.

Nadler, C.; Breuer, W. (2019): Cultural Finance as a research field: an evaluative survey, *Journal of Business Economics*, 89, S. 191-220.

Nöll, B.; Wiedemann, A. (2008): *Investitionsrechnung unter Unsicherheit – Rendite-/Risikoanalyse im Kontext einer wertorientierten Unternehmensführung*, München.

Pahnke, A.; Schröder, C.; Leonhardt, F.; Wiedemann, A. (2015): *Finanzierungsstrukturen und -strategien kleiner und mittlerer Unternehmen: Eine Bestandsaufnahme*, IfM Bonn: IfM-Materialien Nr. 242, Bonn.

Petersen, M. A.; Rajan, R. G. (1995): The effect of credit market competition on lending relationships, *The Quarterly Journal of Economics*, 110 (2), S. 407-443.

Psillaki, M.; Eleftheriou, K. (2015): Trade credit, bank credit, and flight to quality: evidence from French SMEs, *Journal of Small Business Management*, 53 (4), S. 1219-1240.

Rajan, R. G.; Zingales, L. (1995): What do we know about capital structure? Some evidence from international data, *The Journal of Finance*, 50 (5), S. 1421-1460.

Rao, P.; Kumar, S.; Verma, S. (2023): Evolution and trends in entrepreneurial finance: reflections and insights from COVID-19, *Venture Capital*, S. 1-36.

Rieger-Fels, M.; Kay, R.; Weicht, R. (2022): *Mittelständische Unternehmen in der Covid-19-Pandemie - Betroffenheit von und Umgang mit der Krise*, IfM Bonn: IfM-Materialien Nr. 295, Bonn.

Sahin, A., Kitao, S., Cororaton, A. and Laiu, S., 2011. Why small businesses were hit harder by the recent recession. *Current Issues in Economics and Finance*, 17(4).

Schulz, H.; Titze, M.; Weinhold, M. (2011): Eigenkapitalausstattung in den Neuen Ländern teilweise höher als in Westdeutschland, *Wirtschaft im Wandel*, 17 (5), S. 180-187.

Statistisches Bundesamt (2021): Bruttoinlandsprodukt im Jahr 2020 um 5,0 % gesunken, Deutsche Wirtschaft im Corona-Krisenjahr 2020 schwer getroffen, Pressemitteilung Nr. 20 vom 14. Januar 2021, Wiesbaden.

Stiglitz, J. E.; Weiss, A. (1981): Credit rationing in markets with imperfect information, *The American economic review*, 71 (3), S. 393-410.

Thommen, J.-P.; Achleitner, A.-K. (2012): *Allgemeine Betriebswirtschaftslehre, Umfassende Einführung aus managementorientierter Sicht*, 7. Auflage, Wiesbaden.

## Anhang

Tabelle A1: Schätzergebnisse zu den Merkmalen von Unternehmen, die den Zugang zu Finanzierungen als problematisch eingestuft haben

Beobachtungszeitraum (Wellen)	I 17-27	II 17-27	III 17-22	IV 23 & 24	V 25-27
<i>Unternehmensgröße (Referenzkategorie: Mittlere Unternehmen)</i>					
Kleinstunternehmen	0,037*** (0,011)	0,037*** (0,011)	0,042*** (0,012)	0,032* (0,017)	0,030*** (0,009)
Kleines Unternehmen	0,023*** (0,006)	0,023*** (0,006)	0,025*** (0,007)	0,023** (0,011)	0,017*** (0,005)
<i>Unternehmensalter (Referenzkategorie: 10 Jahre und älter)</i>					
Jünger als 2 Jahre	0,035*** (0,013)	0,035*** (0,013)	0,046*** (0,012)	0,030 (0,025)	0,001 (0,029)
Mind. 2, aber weniger als 5 Jahre	0,027*** (0,006)	0,027*** (0,006)	0,030*** (0,007)	0,037** -0,015	0,015 -0,011
Mind. 5, aber weniger als 10 Jahre	0,023*** -0,004	0,023*** -0,004	0,018*** -0,005	0,036*** -0,011	0,025*** -0,005
Eigentümergeführtes Unternehmen	0,011*** (0,003)	0,011*** (0,003)	0,011*** (0,004)	0,017** (0,007)	0,008* (0,005)
Hauptsitz nicht im selben Land	-0,035** (0,016)	-0,036** (0,016)	-0,048*** (0,015)	-0,01 (0,026)	-0,029 (0,025)
Exportierendes Unternehmen	-0,003 (0,002)	-0,003 (0,002)	-0,003 (0,003)	-0,005 (0,005)	0,000 (0,004)
<i>Entwicklung des Gewinns nach Steuern (Referenzkategorie: Gewinn unverändert)</i>					
Gewinn gesunken	0,055*** (0,005)	0,055*** (0,005)	0,044*** (0,005)	0,088*** (0,009)	0,053*** (0,007)
Gewinn gestiegen	-0,004 (0,004)	-0,004 (0,004)	-0,005 (0,004)	-0,004 (0,016)	-0,001 (0,004)
Relevanz Eigenmittel	-0,016*** (0,006)	-0,016*** (0,006)	-0,016*** (0,004)	-0,011 (0,010)	-0,022*** (0,007)
Relevanz Kreditlinien	0,038*** (0,008)	0,038*** (0,008)	0,032*** (0,005)	0,062*** (0,016)	0,033** (0,013)
Relevanz: Bankdarlehen	0,037*** (0,005)	0,037*** (0,005)	0,044*** (0,006)	0,038*** (0,009)	0,023*** (0,006)
Relevanz Lieferantenkredite	0,044*** (0,009)	0,044*** (0,009)	0,045*** (0,012)	0,055*** (0,009)	0,033*** (0,009)
Relevanz Leasing	0,032*** (0,004)	0,032*** (0,004)	0,032*** (0,005)	0,036*** (0,006)	0,032*** (0,004)
Relevanz Sonstige Kredite	0,042*** (0,008)	0,042*** (0,008)	0,041*** (0,008)	0,045*** (0,011)	0,044*** (0,010)
Relevanz Zuschüsse/ subv. Darlehen	0,007** (0,004)	0,007** (0,004)	0,006 (0,004)	0,006 (0,005)	0,010* (0,005)
Relevanz: Sonstige Finanzierungsquellen	0,067*** (0,008)	0,067*** (0,008)	0,062*** (0,008)	0,075*** (0,017)	0,075*** (0,010)

Fortsetzung Tabelle A1

Beobachtungszeitraum (Wellen)	I 17-27	II	III 17-22	IV 23 & 24	V 25-27
<i>Branchenzugehörigkeit (Referenzkategorie: Baugewerbe)</i>					
Verarbeitendes Gewerbe	-0,003 (0,008)	-0,004 (0,008)	-0,009 (0,010)	0,001 (0,011)	0,007 (0,012)
Groß- und Einzelhandel	-0,007 (0,006)	-0,007 (0,006)	-0,017*** (0,006)	0,010 (0,008)	0,003 (0,011)
Dienstleistungen	0,005 (0,006)	0,005 (0,006)	-0,008 (0,008)	0,029*** (0,008)	0,015 (0,010)
<i>Unternehmensstandort (Referenzkategorie: Deutschland)</i>					
Österreich (AT)	-0,002 (0,001)	0,001 (0,002)	-0,002* (0,001)	-0,030*** (0,004)	0,018*** (0,003)
Interaktion Welle 23, AT		-0,029*** (0,003)			
Belgien (BE)	-0,032*** (0,004)	-0,029*** (0,004)	-0,020*** (0,003)	-0,071*** (0,009)	-0,027*** (0,005)
Interaktion Welle 23, BE		-0,027*** (0,002)			
Spanien (ES)	-0,011*** (0,003)	-0,009*** (0,003)	-0,010*** (0,002)	-0,029*** (0,006)	-0,001 (0,005)
Interaktion Welle 23, ES		-0,016*** (0,001)			
Finnland (FI)	-0,104*** (0,010)	-0,102*** (0,010)	-0,094*** (0,010)	-0,145*** (0,015)	-0,094*** (0,009)
Interaktion Welle 23, FI		-0,023*** (0,002)			
Frankreich (FR)	-0,029*** (0,004)	-0,027*** (0,004)	-0,014*** (0,003)	-0,073*** (0,010)	-0,030*** (0,004)
Interaktion Welle 23, FR		-0,018*** (0,002)			
Griechenland (GR)	0,121*** (0,013)	0,123*** (0,013)	0,139*** (0,016)	0,107*** (0,009)	0,088*** (0,010)
Interaktion Welle 23, GR		-0,020*** (0,003)			
Irland (IE)	-0,010*** (0,003)	-0,004 (0,003)	0,008* (0,004)	-0,067*** (0,008)	-0,011*** (0,004)
Interaktion Welle 23, IE		-0,052*** (0,004)			
Italien (IT)	0,014*** (0,004)	0,014*** (0,004)	0,023*** (0,005)	-0,001 (0,005)	0,008 (0,005)
Interaktion Welle 23, IT		-0,005*** (0,001)			
Niederlande (NL)	-0,061*** (0,007)	-0,054*** (0,006)	-0,038*** (0,004)	-0,115*** (0,013)	-0,078*** (0,011)
Interaktion Welle 23, NL		-0,066*** (0,007)			
Portugal (PT)	0,009** (0,004)	0,012*** (0,004)	0,010** (0,004)	-0,019*** (0,006)	0,026*** (0,005)
Interaktion Welle 23, PT		-0,030*** (0,003)			

Fortsetzung Tabelle A1

Beobachtungszeitraum (Wellen)	I 17-27	II 17-27	III 17-22	IV 23 & 24	V 25-27
Slowakei (SK)	-0,045*** (0,005)	-0,046*** (0,005)	-0,046*** (0,005)	-0,071*** (0,010)	-0,029*** (0,005)
Interaktion Welle 23, SK		0,005*** (0,001)			
<i>Zeitdummies</i>					
Welle 17	0,012 (0,010)	0,013 (0,010)			
Welle 18	0,012 (0,009)	0,012 (0,009)	-0,001 (0,005)		
Welle 19	0,001 (0,009)	0,001 (0,009)	-0,011* (0,006)		
Welle 20	0,007 (0,007)	0,007 (0,007)	-0,006 (0,005)		
Welle 21	0,003 (0,004)	0,003 (0,004)	-0,009 (0,008)		
Welle 22			-0,011 (0,010)		
Welle 23	0,027*** (0,008)	0,045*** (0,007)			
Welle 24	0,016** (0,008)	0,016** (0,007)		-0,012* (0,006)	
Welle 25	0,001 (0,006)	0,001 (0,006)			
Welle 26	-0,004 (0,009)	-0,004 (0,009)			-0,005 (0,007)
Welle 27	-0,013 (0,009)	-0,013 (0,009)			-0,014* (0,008)
Anzahl Beobachtungen	85.957	85.957	48.508	15.404	22.045

© IfM Bonn

Anmerkungen: (Gepoolte) Logit-Schätzung durchschnittlicher marginaler Effekte (AME).  
Werte sind statistisch signifikant auf dem \*\*\* 1%-, \*\* 5%- und \* 10%-Niveau.  
Heteroskedastierobuste Standardfehler in Klammern.

Tabelle A2: Schätzergebnisse zu den Merkmalen deutscher Unternehmen, die den Zugang zu Finanzierungen als problematisch eingestuft haben

Beobachtungszeitraum (Wellen)	I 17-27	II 17-22	III 23 & 24	IV 25-27
<i>Unternehmensgröße (Referenzkategorie: Mittlere Unternehmen)</i>				
Kleinstunternehmen	0,033*** (0,009)	0,035*** (0,011)	0,016 (0,024)	0,035** (0,016)
Kleines Unternehmen	0,020*** (0,008)	0,020** (0,010)	0,022 (0,019)	0,017 (0,014)
<i>Unternehmensalter (Referenzkategorie: 10 Jahre und älter)</i>				
Jünger als 2 Jahre	0,023 (0,027)	0,043 (0,031)	0,043 (0,096)	-0,051 (0,056)
Mind. 2, aber weniger als 5 Jahre	0,004 (0,016)	0,007 (0,019)	0,041 (0,048)	-0,030 (0,034)
Mind. 5, aber weniger als 10 Jahre	0,017 (0,011)	0,011 (0,013)	0,036 (0,029)	0,018 (0,020)
Eigentümergeführtes Unternehmen	0,017* (0,010)	0,012 (0,012)	0,021 (0,025)	0,029 (0,020)
Hauptsitz nicht im selben Land	0,038** (0,017)	0,006 (0,025)	0,077* (0,042)	0,087*** (0,033)
Exportierendes Unternehmen	-0,000 (0,007)	0,002 (0,009)	-0,025 (0,019)	0,010 (0,013)
<i>Entwicklung des Gewinns nach Steuern (Referenzkategorie: Gewinn unverändert)</i>				
Gewinn gesunken	0,052*** (0,007)	0,035*** (0,009)	0,118*** (0,020)	0,043*** (0,013)
Gewinn gestiegen	-0,002 (0,008)	0,000 (0,009)	-0,026 (0,030)	-0,007 (0,016)
Relevanz Eigenmittel	0,001 (0,007)	-0,008 (0,009)	0,023 (0,018)	0,008 (0,013)
Relevanz Kreditlinien	0,052*** (0,007)	0,043*** (0,008)	0,072*** (0,019)	0,053*** (0,013)
Relevanz: Bankdarlehen	0,055*** (0,007)	0,061*** (0,009)	0,060*** (0,018)	0,039*** (0,014)
Relevanz Lieferantenkredite	0,052*** (0,007)	0,048*** (0,009)	0,054*** (0,020)	0,064*** (0,014)
Relevanz Leasing	0,037*** (0,008)	0,032*** (0,010)	0,059*** (0,022)	0,037** (0,015)
Relevanz Sonstige Kredite	0,021*** (0,007)	0,018** (0,008)	0,020 (0,018)	0,030** (0,013)
Relevanz Zuschüsse/ subv. Darlehen	0,004 (0,007)	0,010 (0,008)	0,024 (0,017)	-0,024* (0,013)
Relevanz: Sonstige Finanzierungsquellen	0,073*** (0,011)	0,070*** (0,014)	0,131*** (0,029)	0,042* (0,022)
<i>Branchenzugehörigkeit (Referenzkategorie: Baugewerbe)</i>				
Verarbeitendes Gewerbe	0,010 (0,012)	0,016 (0,014)	0,018 (0,034)	-0,007 (0,024)
Groß- und Einzelhandel	0,005 (0,012)	-0,009 (0,014)	0,025 (0,033)	0,029 (0,024)
Dienstleistungen	0,024** (0,010)	0,015 (0,012)	0,052* (0,029)	0,026 (0,020)

Fortsetzung Tabelle A2

Beobachtungszeitraum (Wellen)	I 17-27	II 17-22	III 23 & 24	IV 25-27
<i>Zeitdummies</i>				
Welle 17	0,021 (0,013)			
Welle 18	0,015 (0,013)	-0,005 (0,011)		
Welle 19	0,019 (0,013)	-0,001 (0,012)		
Welle 20	0,024* (0,013)	0,003 (0,012)		
Welle 21	0,000 (0,014)	-0,017 (0,012)		
Welle 22		-0,017 (0,012)		
Welle 23	0,053*** (0,012)			
Welle 24	0,050*** (0,012)		-0,001 (0,015)	
Welle 25	-0,008 (0,015)			
Welle 26	0,026* (0,014)			0,034** (0,014)
Welle 27	0,017 (0,014)			0,026* (0,014)
Anzahl Beobachtungen	11.477	6.766	1.937	2.774

© IfM Bonn

Anmerkungen: (Gepoolte) Logit-Schätzung durchschnittlicher marginaler Effekte (AME).  
 Werte sind statistisch signifikant auf dem \*\*\* 1%-, \*\* 5%- und \* 10%-Niveau.  
 Heteroskedastierobuste Standardfehler in Klammern.



Tabelle A3: Wesentliche Liquiditätshilfen des Bundes während der Corona-Pandemie

Programm	Was wird gefördert?	Wer wird gefördert?	Worin liegt die Förderung?
KfW-Schnellkredit für Unternehmen mit mehr als 10 Beschäftigten	Anschaffungen und laufende Kosten	Unternehmen mit mehr als 10 Beschäftigten, die im Durchschnitt der Jahre 2017-2019 bzw. im Jahr 2019 einen Gewinn erzielt haben	100 % Risikoübernahme durch die KfW, keine Risikoprüfung durch die Hausbank
KfW-Kredit für Unternehmen (mehr als 5 Jahre am Markt)	Anschaffungen und laufende Kosten	Unternehmen, die länger als 5 Jahre am Markt sind	80 % Risikoübernahme durch die KfW, bis zu 90 % bei KMU
KfW-Kredit für junge Unternehmen (weniger als 5 Jahre am Markt) ERP-Gründerkredit – universell	Anschaffungen und laufende Kosten	Unternehmen, die 3 oder 4 Jahre am Markt aktiv sind bzw. mindestens 2 Jahresabschlüsse vorweisen können	80 % Risikoübernahme durch die KfW, bis zu 90 % bei KMU
KfW-Konsortialfinanzierung ab 25 Mio. Euro	Anschaffungen und laufende Kosten	Mittelständische und große Unternehmen	Direktbeteiligung an Konsortialfinanzierung, 80 % Risikoübernahme durch die KfW, jedoch max. 50 % der Gesamtverschuldung oder 30 % der Bilanzsumme der Unternehmensgruppe
Corona-Soforthilfe für Kleinunternehmen und Soloselbstständige (03 – 05/2020)	Laufende Kosten	Kleinstunternehmen, Soloselbstständige, Angehörige der Freien Berufe mit bis zu 10 Beschäftigten, die in Folge von Corona in wirtschaftliche Schwierigkeiten geraten sind	Steuerbarer Zuschuss
Corona-Überbrückungshilfe I, II, III und III Plus (I: 06 - 08/2020, II: 09 – 12/2020, III: 11/2020 – 06/2021, III Plus: 07 – 12/2021)	I bis III: Betriebliche Fixkosten (u.a. Mieten, Pachten, Finanzierungskosten, Kosten für Auszubildende, Grundsteuern, Personalaufwendungen); III Plus: Zusätzlich „Restart-Prämie“ bei Erhöhung der Beschäftigung in den Monaten Juli bis September 2021	Unternehmen (auch Soloselbstständige und Freiberufler), deren Umsatz I: in den Monaten 04, 05/2020 zusammengekommen um mindestens 60 % gegenüber dem Vorjahreszeitraum, II: um mindestens 50 % in zwei zusammenhängenden Monaten zw. 04 – 08/2020 oder mindestens 30 % im Durchschnitt der Monate April bis August, III und III Plus: um mindestens 30 % gegenüber dem Vorjahreszeitraum eingebrochen ist	Steuerbarer Zuschuss
November- und Dezemberhilfe	Ersatz des Umsatzausfalls von bis zu 75 % im November bzw. Dezember 2020	Unternehmen/Selbstständige, die von den Schließungen ab 2. November 2020 betroffen waren	Steuerbarer Zuschuss
Neustarthilfe (01 – 06/2021)	Kostenpauschale bis zu max. 7.500 € für Soloselbstständige und bis zu 30.000 € für Mehr-Personen-Kapitalgesellschaften	Soloselbstständige und Mehr-Personen-Kapitalgesellschaften	Vorschuss, der ganz oder teilweise zurückgezahlt werden muss, wenn der Umsatz um weniger als 10 % oder um 10 % bis 59 % eingebrochen ist

Quelle: David et al. (2022), S. 9f.

Tabelle A4: Schätzergebnisse zu den Merkmalen von Unternehmen, die die jeweiligen staatlichen Unterstützungsmaßnahmen erhalten haben

	I Lohnkosten	II Steuern	III Sonstige
<i>Unternehmensgröße (Referenzkategorie: Mittlere Unternehmen)</i>			
Kleinstunternehmen	-0,106*** (0,016)	-0,067*** (0,020)	-0,014 (0,016)
Kleines Unternehmen	-0,033** (0,016)	-0,021** (0,008)	0,009 (0,010)
<i>Unternehmensalter (Referenzkategorie: 10 Jahre und älter)</i>			
Jünger als 2 Jahre	-0,104 (0,097)	-0,065 (0,071)	-0,094 (0,067)
Mind. 2, aber weniger als 5 Jahre	-0,016 (0,023)	0,014 (0,024)	0,054 (0,043)
Mind. 5, aber weniger als 10 Jahre	0,004 (0,020)	0,036** (0,018)	0,013 (0,025)
Eigentümergeführtes Unternehmen	0,006 (0,021)	0,017 (0,013)	0,002 (0,012)
Hauptsitz nicht im selben Land	0,009 (0,032)	-0,048*** (0,018)	-0,125*** (0,046)
Exportierendes Unternehmen	0,031* (0,017)	0,018 (0,014)	0,040** (0,016)
<i>Entwicklung des Gewinns nach Steuern (Referenzkategorie: Gewinn unverändert)</i>			
Gewinn gesunken	0,180*** (0,022)	0,086*** (0,022)	0,140*** (0,029)
Gewinn gestiegen	-0,062*** (0,022)	-0,020 (0,021)	-0,015 (0,018)
<i>Branchenzugehörigkeit (Referenzkategorie: Baugewerbe)</i>			
Verarbeitendes Gewerbe	0,070** (0,028)	0,021 (0,019)	0,061** (0,028)
Groß- und Einzelhandel	0,064** (0,031)	0,022 (0,032)	0,087*** (0,033)
Dienstleistungen	0,082*** (0,028)	0,087*** (0,024)	0,133*** (0,032)
<i>Unternehmensstandort (Referenzkategorie: Deutschland)</i>			
Österreich (AT)	0,196*** (0,007)	0,066*** (0,007)	0,146*** (0,006)
Belgien (BE)	0,033*** (0,004)	-0,064*** (0,006)	0,048*** (0,004)
Spanien (ES)	-0,133*** (0,003)	-0,116*** (0,010)	-0,073*** (0,005)
Finnland (FI)	-0,247*** (0,006)	-0,086*** (0,009)	0,054*** (0,005)
Frankreich (FR)	0,236*** (0,009)	0,086*** (0,011)	0,162*** (0,008)
Griechenland (GR)	0,022*** (0,006)	0,113*** (0,014)	0,237*** (0,010)
Irland (IE)	0,222*** (0,007)	0,056*** (0,007)	0,143*** (0,007)
Italien (IT)	0,105*** (0,005)	0,084*** (0,010)	0,057*** (0,004)
Niederlande (NL)	0,018*** (0,005)	-0,220*** (0,021)	-0,001 (0,001)

Fortsetzung Tabelle A4

	I	II	III
	Lohnkosten	Steuern	Sonstige
Portugal (PT)	-0,061*** (0,004)	0,050*** (0,007)	-0,033*** (0,006)
Slowakei (SK)	0,037*** (0,004)	-0,320*** (0,031)	-0,149*** (0,008)
Anzahl Beobachtungen	9.090	9.046	8.959

© IfM Bonn

Anmerkungen: (Gepoolte) Logit-Schätzung durchschnittlicher marginaler Effekte (AME).  
Werte sind statistisch signifikant auf dem \*\*\* 1%-, \*\* 5%- und \* 10%-Niveau.  
Heteroskedastierobuste Standardfehler in Klammern.

Tabelle A5: Schätzergebnisse zu den Merkmalen deutscher Unternehmen, die die jeweiligen staatlichen Unterstützungsmaßnahmen erhalten haben

	I Lohnkosten	II Steuern	III Sonstige
<i>Unternehmensgröße (Referenzkategorie: Mittlere Unternehmen)</i>			
Kleinstunternehmen	-0,143*** (0,039)	-0,073** (0,035)	-0,032 (0,035)
Kleines Unternehmen	-0,082** (0,035)	-0,041 (0,031)	-0,015 (0,031)
<i>Unternehmensalter (Referenzkategorie: 10 Jahre und älter)</i>			
Jünger als 2 Jahre	0,120 (0,176)	0,176 (0,161)	0,001 (0,179)
Mind. 2, aber weniger als 5 Jahre	0,019 (0,083)	0,024 (0,078)	0,124* (0,072)
Mind. 5, aber weniger als 10 Jahre	-0,031 (0,054)	0,030 (0,047)	-0,009 (0,053)
Eigentümergeführtes Unternehmen	-0,022 (0,044)	0,061 (0,041)	0,055 (0,041)
Hauptsitz nicht im selben Land	-0,040 (0,079)	-0,102 (0,089)	-0,143 (0,091)
Exportierendes Unternehmen	-0,007 (0,033)	0,032 (0,029)	-0,018 (0,030)
<i>Branchenzugehörigkeit (Referenzkategorie: Baugewerbe)</i>			
Gewinn gesunken	0,244*** (0,029)	0,158*** (0,029)	0,243*** (0,029)
Gewinn gestiegen	-0,063 (0,042)	-0,065 (0,042)	-0,005 (0,043)
<i>Branchenzugehörigkeit (Referenzkategorie: Baugewerbe)</i>			
Verarbeitendes Gewerbe	0,219*** (0,059)	0,115* (0,061)	0,230*** (0,070)
Groß- und Einzelhandel	0,208*** (0,059)	0,203*** (0,059)	0,252*** (0,068)
Dienstleistungen	0,240*** (0,051)	0,192*** (0,053)	0,329*** (0,061)
Anzahl Beobachtungen	1.023	1.013	1.017

© IfM Bonn

Anmerkungen: (Gepoolte) Logit-Schätzung durchschnittlicher marginaler Effekte (AME).  
Werte sind statistisch signifikant auf dem \*\*\* 1%-, \*\* 5%- und \* 10%-Niveau.  
Heteroskedastierobuste Standardfehler in Klammern.