



# Creditreform Beiträge zur Wirtschaftsforschung

Mittelstand | Konjunktur | Finanzierung

**Creditreform**  
Wirtschaftsforschung

2. Jahrgang, Nr. 4 / Juni 2009

## Zahlungsfähigkeit des Mittelstandes in Gefahr?

### Zur Verschuldung und Kreditversorgung kleiner und mittlerer Unternehmen in Deutschland

>>> Erstmals seit 2003 ist im vergangenen Jahr die Zahl der Unternehmensinsolvenzen wieder gestiegen. Fast 30.000 Betriebe – in der Mehrzahl kleine und mittlere – mussten 2008 einen Insolvenzantrag wegen Überschuldung oder Zahlungsunfähigkeit stellen. Im Sog der dramatischen Verschlechterung der Konjunktur ist in diesem Jahr mit einem deutlichen Anstieg der Insolvenzzahlen zu rechnen. Zunehmende Zahlungsausfälle, Auftragseinbrüche und eine hohe Unternehmensverschuldung sind nur einige der Faktoren, die viele Mittelständler derzeit an die Belastungsgrenze zwingen und die Insolvenzspirale anheizen. Dabei liegen die guten Zeiten noch gar nicht lange zurück. In den wachstumsstarken Jahren konnte ein Großteil der kleinen und mittleren Unternehmen Schulden abbauen und ihre Abhängigkeit von externen Gläubigern verringern. Wer dies versäumte, gerät nun in gefährliche Turbulenzen. Zusammen mit dem rasanten Konjunkturabschwung, der die deutsche Volkswirtschaft in der zweiten Jahreshälfte 2008 erfasste, belasten auch die verschärften Kreditbedingungen die Zahlungsfähigkeit des Mittelstandes.

#### Die wichtigsten Ergebnisse vorab

■ Am Ende der Aufschwungphase von 2006 bis Mitte 2008 wiesen mittelständische Un-

ternehmen einen Fremdkapitalbestand auf, der im Durchschnitt dem 1 ½-fachen des verfügbaren Eigenkapitals entsprach. Ende 2004 lag dieser Wert noch bei 2,6. 2001 sogar bei 3.

■ Im Durchschnitt sind 64 Prozent der aufgenommenen Schulden durch eigenes Kapital gedeckt. Viele mittelständische Unternehmen finanzieren sogar fast ausschließlich mit Eigenkapital.

■ Der Abbau der Schuldenlast wurde begünstigt durch den Rückgang der Investitionsstätigkeit in der ersten Hälfte des Jahrzehnts, die strengeren Kapitalmarktanforderungen infolge des Basel-II-Akkords und rund zwei Jahre guter Konjunktur- und Ertragslage.

■ Der Schuldenabbau vollzieht sich in allen Hauptwirtschaftsbereichen.

■ Überdurchschnittlich hoch bleibt die Verschuldung im Bau- und Logistiksektor sowie bei Unternehmen im mittleren Beschäftigungsegment von 50 bis 249 Mitarbeitern.

■ Eine hohe Verschuldung zieht den Pleitegeier an: insolvente Unternehmen haben ein Jahr vor dem Zusammenbruch einen deutlich größeren Schuldenberg zu stemmen als ein durchschnittliches Unternehmen.

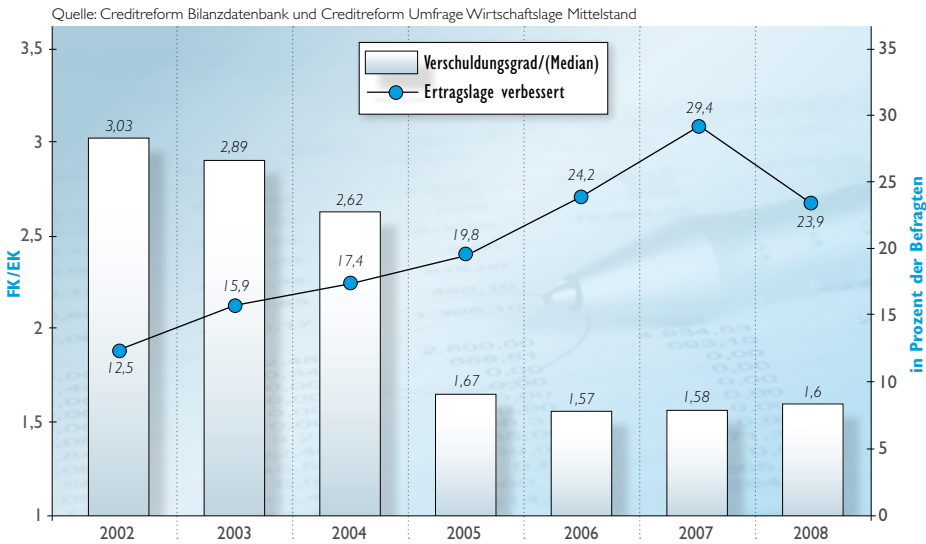
■ Verschärfte Finanzierungsbedingungen und Rezession erschweren verschuldeten Unternehmen den Abbau von Verbindlichkeiten.

#### Gestärkt in die Krise

Anders als während der Hochkonjunkturphase um die Jahrtausendwende, als die deutschen Unternehmen ihre Verschuldung ausweiteten, ist der Verschuldungsgrad der kleinen und mittleren Unternehmen im Verlauf der wachstumsstarken Jahre bis zur Jahresmitte 2008 zurückgefahren worden. Am Ende des Booms wies die Bilanz eines durchschnittlichen mittelständischen Unternehmens einen Fremdkapitalbestand auf, der dem gut 1 ½-fachen des verfügbaren Eigenkapitals entsprach. 2004 lag diese Quote noch bei 2,6. Die Entwicklung der Unternehmensverschuldung zeigte im zurückliegenden Konjunkturhoch damit ein gänzlich anderes Muster als während der Hightech-Blase. Damals hatten die Firmen ihren Verschuldungsgrad auf durchschnittlich 3 hochgefahren und dadurch die Abhängigkeit von externen Gläubigern und ihr Überschuldungsrisiko erhöht.

Durch die Fortschritte beim Schuldenabbau ist die Breite des deutschen Mittelstandes auch in der Krise nicht in akuter Gefahr. Die Einschläge der globalen Wirtschaftskrise sind zwar sehr heftig ausgefallen. Einige Segmente müssen derzeit sogar einen echten Stresstest durchstehen und verzeichnen deutlich zunehmende Ausfallzahlen. Die Disziplin vieler Unternehmen während der vergangenen Jahre und die Erfor-

>>>



Grafik 1 | Ertragslage im Mittelstand (Frühjahr)

dernisse des Kapitalmarktes dürften den Mittelstand in diesen schweren Zeiten aber Stabilität geben. Nicht wenige Unternehmen werden von den ersten zarten Wachstumspflänzchen des kommenden Aufschwungs überdurchschnittlich profitieren.

Zunächst: Welche sind die Gründe dafür, dass der Schuldenabbau nach dem Ende der letzten Rezession 2003 merklich vorankam? Drei Punkte sollen hier genannt werden:

### 1. Konjunkturboom senkt Unternehmensverschuldung

Die positiven Entwicklungen der Unternehmensverschuldung spiegeln zum einen die wirtschaftlich guten Jahre des hinter uns liegenden Aufschwungs wider. Zwischen 2002 und 2007 hat sich der Anteil der Unternehmen, die von Gewinnsteigerungen berichten, von rund einem Achtel auf knapp 30 Prozent kontinuierlich erhöht. Die Unternehmen haben diese Zeit genutzt und Rücklagen gebildet. Das ist nicht zuletzt an den steigenden Eigenkapitalquoten abzulesen. 2008 verringerte sich der Anteil der Unternehmen, die Ertragszuwächse erzielen konnten, aber schon wieder (vgl. Abb. 1). In den zurückliegenden Monaten verschärfte sich diese Entwicklung weiter: Im Frühjahr 2009 verbuchte noch nicht einmal jeder zehnte Mittelständler ein Gewinnplus. Gut die Hälfte der Unternehmen musste einen Gewinnrückgang hinnehmen. Die Ertragsaussichten für die kommenden Monate geben weiteren Grund zum Pessimismus. Damit steigt die Gefahr, dass insbesondere Unternehmen mit Risikofaktoren in die Zahlungsunfähigkeit rutschen.

### 2. Der Kapitalmarkt zwingt zum Schuldenabbau

Auch während der Wachstumsdelle in den Jahren zwischen den Konjunkturhochs konnten (oder mussten) die Mittelständler ihre Verbindlichkeiten abbauen. Die Rückführung erfolgte zu einem Teil erzwungenermaßen. Denn: Ein hoher Verschuldungsgrad ist Gift für das Bonitätsurteil und somit gleichbedeutend mit schlechteren Kreditkonditionen. Die für die Banken maßgeblichen Basel II-Richtlinien verstärkten die Anforderungen an die mittelständische Wirtschaft. So ist für ein gutes Rating eine ausreichend starke Eigenkapitaldecke unerlässlich.

### 3. Weniger Investitionen, weniger Schulden

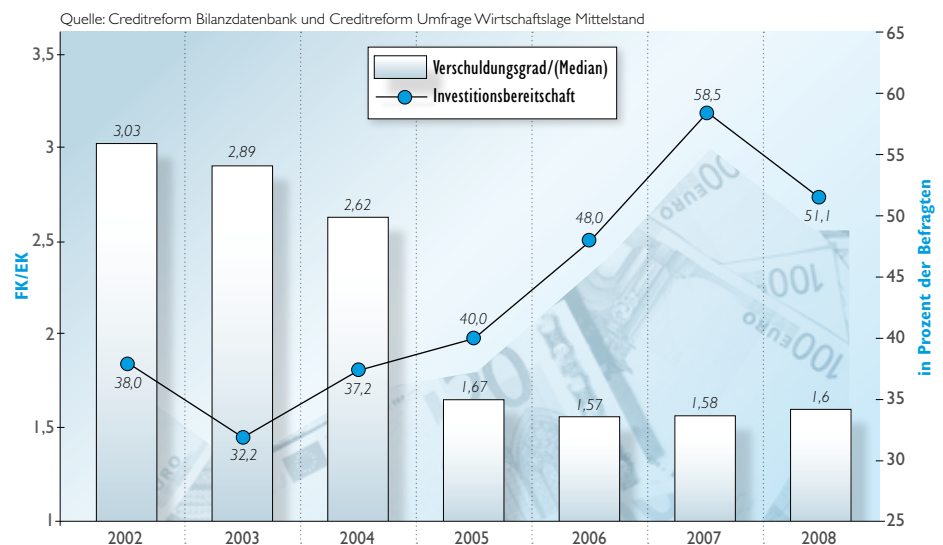
Ein weiterer Grund für die rückläufige Schuldenquote ist in der zögerlichen Investitionspolitik der Betriebe zu sehen. Die düsteren Konjunkturaussichten nach Dotcom-Crash

und Terroranschlägen ließen die Investitionsneigung der Unternehmen zu Beginn des Jahrtausends scharf einbrechen. Während im Jahr 2000 noch fast 63 Prozent der kleinen und mittleren Unternehmen ein Investitionsvorhaben umsetzen wollten, rutschte dieser Wert auf 38 Prozent im Jahr 2002 und erreichte 2003 mit nur noch 32 Prozent seinen vorläufigen Tiefpunkt. Da kaum investiert wurde, waren auch keine neuen Schulden notwendig (vgl. Abb. 2).

Die Investitionsbereitschaft der Unternehmen ist seit dem Tiefpunkt zwar wieder angestiegen. Doch der Mittelstand setzt stärker als in der Vergangenheit auf eigene Mittel. Seltener wird zur Investitionsfinanzierung ein Kredit aufgenommen. Gut gefüllte Auftragsbücher und die verbesserte Umsatz- und Ertragslage erlaubten den kleinen und mittleren Betrieben ab 2006 Investitionsprojekte aus eigener Tasche zu stemmen, die Verschuldung zu verringern und Kapitalreserven zu bilden.

### Gesund, aber nicht ohne Risiken

Ein Großteil der mittelständischen Unternehmen in Deutschland hat seine Hausaufgaben gemacht und dürfte finanziell gut aufgestellt in die aktuelle Wirtschaftskrise gehen. Ein kräftiger Anstieg der Insolvenzzahlen ist zwar unausweichlich und zeichnet sich im ersten Quartal 2009 bereits ab. Allerdings dürften die Zuwächse bei den Unternehmenszusammenbrüchen im unteren zweistelligen Bereich bleiben. Anders als bei vorherigen Konjunkturabschwüngen tragen die Unternehmen keine übermäßige Schuldenlast mit in die Krise. Im Gegenteil: Die Ver-



Grafik 2 | Unternehmensinvestitionen und Verschuldung



Jahr	Mittelstand insgesamt	Verarbeitendes Gewerbe	Bau	Handel	Dienstleistungen
2007	55,3 (15,0)	47,5 (16,5)	39,5 (20,1)	43,9 (18,5)	64,8 (12,4)
2006	50,0 (16,9)	46,6 (17,0)	39,7 (18,5)	43,2 (18,7)	64,6 (12,8)
2004	42,7 (19,5)	41,4 (17,5)	29,1 (26,5)	34,5 (21,9)	50,4 (17,7)
2001	38,3 (21,1)	40,4 (17,1)	21,9 (33,1)	25,2 (26,0)	45,4 (18,8)

Tabelle 1 | Unternehmen mit Verschuldungsgrad  $\leq 2$  ( $> 10$ ) nach Wirtschaftsbereichen

schuldung des Mittelstandes konnte zu einem guten Stück abgebaut werden. In den Bilanzen von gut 55 Prozent der Unternehmen stecken kaum Risiken. Ihr Verschuldungsgrad (Quotient von Fremd- zu Eigenkapital) liegt unterhalb des Wertes von 2, der ein bilanziell gesundes und finanziell gut aufgestelltes Unternehmen auszeichnet. 2004 hatten nur 43 Prozent der Firmen ein Verhältnis von Schulden und Eigenkapital vorzuweisen, das unterhalb dieser wichtigen finanzwirtschaftlichen Kenngröße lag. 2001 sogar nur 38 Prozent. Auch wenn der Wirtschaftsaufschwung Ende 2008 abrupt abbricht. Die guten Konjunkturjahre haben dem Mittelstand bei der Konsolidierung der Finanzen geholfen.

Die Verringerung der Schuldenlast war auch bitter nötig. Denn das Konjunkturtal, in das die deutsche Wirtschaft rast, ist tiefer und dürfte zudem länger andauern als in der Vergangenheit. Viele Betriebe kämpfen gegen Verengungen der Liquiditätslage, Zahlungsausfälle und hohen Wettbewerbs- und Margendruck. Nicht alle Unternehmen sind finanziell so gut gewappnet, um den gestiegenen Risiken lange Stand halten zu können. Trotz der Fortschritte beim Abbau der Verbindlichkeiten weist ein nennenswerter Anteil der kleinen und mittleren Unternehmen weiterhin eine sehr hohe Verschuldung auf. Bei immerhin 15 Prozent der untersuchten Firmen übersteigen die Fremdmittel das Eigenkapital um mehr als das Zehnfache.

### Wer hat die Hausaufgaben am besten gemacht?

In allen Hauptwirtschaftsbereichen verringerten die Unternehmen ihre Verschuldung. Deutlich weniger Betriebe als noch 2001 drückt eine massive Schuldenlast (vgl. Tab. 1). Mit einem überdurchschnittlich hohen Anteil an bilanzstarken Unternehmen geht der Dienstleistungssektor in den Konjunkturab-

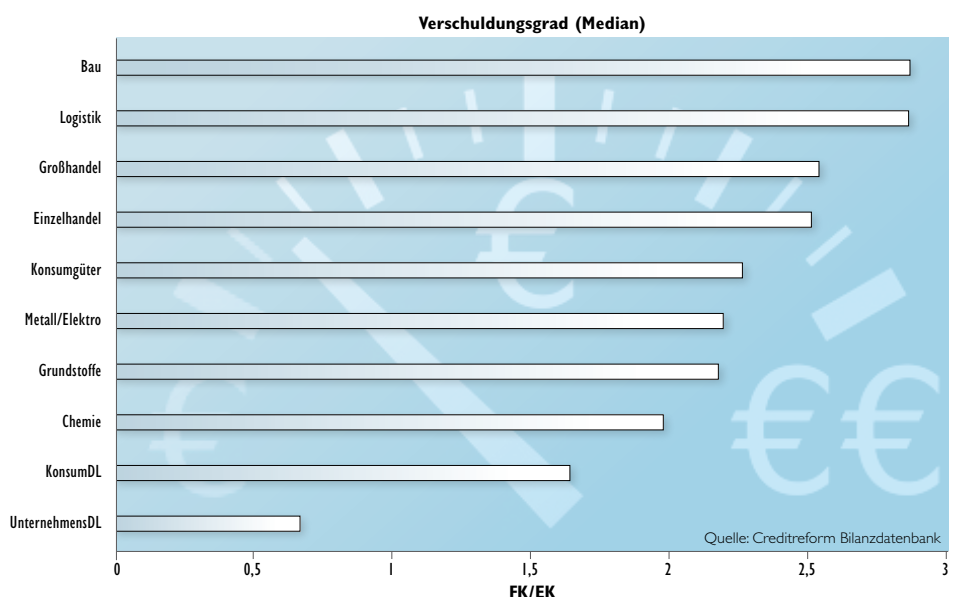
schwung. Knapp zwei Drittel der Dienstleister (64,8 Prozent) weisen einen Verschuldungsgrad von höchstens 2 auf. Bei einem Achtel der Dienstleistungsunternehmen übersteigen die Schulden das Eigenkapital allerdings um den Faktor 10. Es ist also nicht alles Gold, was glänzt.

Im Verarbeitenden Gewerbe erreicht der Anteil der Unternehmen, deren Verschuldungsgrad unterhalb der magischen Zahl 2 liegt, knapp die Hälfte (47,5 Prozent). Ein Sechstel weist eine deutlich höhere Abhängigkeit von Fremdkapitalgebern auf. Aufgrund der höheren Kapitalintensität in der Branche ist das dennoch ein guter Wert. Im Baugewerbe sind vier von zehn Unternehmen bilanziell gut aufgestellt. Jeder Fünfte sieht sich im derzeitigen Konjunkturtal mit einer außerordentlich hohen Verschuldung konfrontiert. Auch im Handel ist dieser Anteil mit 18,5 Prozent weiter sehr hoch.

Am stärksten haben Bau- und Dienstleistungsunternehmen ihre Schuldenlast in den vergangenen Jahren zurückgefahren. Nachdem 2004 noch 26,5 Prozent der Bau- und 17,7 Prozent der Dienstleister

mit einer bedenklich hohen Verschuldung eingestuft wurden, ist diese Quote im Bau um 6,4 Prozentpunkte und im Dienstleistungsgewerbe um 5,3 Prozentpunkte gesunken. Im Verarbeitenden Gewerbe fiel der Rückgang mit minus einem Prozentpunkt dagegen moderater aus. Das Ausgangsniveau war in diesem Segment allerdings geringer: Gleichzeitig hat sich im Dienstleistungssektor (plus 14,4 Prozentpunkte) und im Baugewerbe (plus 10,4 Prozentpunkte) der Anteil der Betriebe mit einem gesunden Verhältnis von Fremd- zu Eigenkapital merklich erhöht. Bei den Handelsunternehmen war der Anstieg mit plus 9,4 Prozentpunkten seit 2004 ähnlich stark.

Trotz der Erfolge der Mittelständler beim Schuldenabbau: Viele Betriebe – vor allem aus der Baubranche und dem Handel – weisen weiter eine sehr hohe Verschuldung auf. Hier ist die finanzielle Stabilität in der aktuellen Konjunkturfahrt bedroht. Rund 2 1/2 Jahre Wirtschaftsaufschwung in Deutschland haben anscheinend nicht ausgereicht, um in allen Bereichen merkliche Ertragszuwächse zu generieren und so den Schuldenberg >>>



Grafik 3 | Verschuldungsgrad 2007 (Median) nach Wirtschaftszweigen



deutlich zu verringern. Auch Unternehmen aus der mittelständischen Industrie könnten vermehrt ins Wanken kommen, wenn die Durststrecke über die Jahresmitte hinaus anhält. Im weniger kapitalintensiven Dienstleistungsbereich ist die Verschuldung zwar am geringsten. Allerdings ist es um die Finanzkraft der Dienstleister nicht zum Besten bestellt. Der Wettbewerbsdruck in diesem Segment ist hoch, die Margen meist niedrig.

Am höchsten verschuldet sind Unternehmen aus dem Bauhauptgewerbe. Knapp jeder vierte Betrieb dieser Branche (23,3 Prozent) hat mehr als zehnmal so viele Schulden wie Eigenmittel. In der Wohnungswirtschaft erreicht diese Quote mit knapp 23 Prozent ebenfalls bedenklich hohe Werte. Auch Logistiksektor und Gastgewerbe weisen einen überdurchschnittlichen Anteil hoch verschuldeter Unternehmen auf (Verschuldungsgrad über 10). In beiden Wirtschaftszweigen ging rund jeder Fünfte mit einer erdrückenden Schuldenlast in den kräftigen Wirtschaftsabschwung.

### Im mittleren Segment drücken die Schulden

Im Verlauf der zurückliegenden Jahre haben kleine Betriebe mit weniger als zehn Beschäftigten ihren Schuldenberg stärker verringert als mittlere und große Unternehmen. Mittlerweile liegen sechs von zehn Unternehmen aus der kleinsten Größenklasse im Bereich eines niedrigen Verschuldungsgrades von unter 2. Das war nicht im-

Quelle: Creditreform Bilanzdatenbank. Angaben in Prozent

	Anteil der Unternehmen mit Verschuldungsgrad > 10
Bauhauptgewerbe	23,3
Wohnungswirtschaft	22,9
Logistik	20,3
Gastgewerbe	19,1
Großhandel	18,9
Ausbaugewerbe	18,0
Einzelhandel	17,8
Konsumgüter	17,5

Tabelle 2 | Branchen mit der höchsten Verschuldung

Quelle: Creditreform Bilanzdatenbank. Angaben in Prozent

Jahr	bis 9 Mta.	10 bis 49 Mta.	50 bis 249 Mta.	250 und mehr Mta.
2007	60,5 (13,5)	38,3 (20,4)	39,3 (18,9)	45,5 (15,0)
2006	60,2 (13,6)	37,1 (20,7)	38,3 (19,6)	44,4 (15,3)
2004	50,5 (17,5)	34,1 (22,5)	35,7 (19,5)	40,9 (14,9)
2001	46,5 (18,8)	31,5 (23,7)	35,1 (19,6)	38,9 (15,6)

Tabelle 3 | Unternehmen mit Verschuldungsgrad ≤ 2 (> 10) nach Betriebsgröße

mer so: Noch 2004 erreichte der Anteil der gut aufgestellten Kleinunternehmen erst die Marke von 50 Prozent. Große Firmen unter den Mittelständlern konnten ihre Verschuldung im Betrachtungszeitraum ebenfalls merklich senken. 45,5 Prozent weisen eine gesunde Bilanzstruktur auf und haben höchstens doppelt so viele Schulden wie Eigenmittel – knapp fünf Prozentpunkte mehr als 2004. Gleichzeitig stemmen 15 Prozent der Großbetriebe weiter eine sehr beachtliche Schuldenlast. Dieser Anteil ist seit vielen Jahren nahezu konstant.

Schlechtere Werte als Großunternehmen weisen Betriebe im mittleren Segment des Mittelstandes mit 10 bis 49 bzw. 50 bis 249 Beschäftigten auf. Viele dieser Unternehmen sind als Dienstleister und Zulieferer für Industrie und Handel tätig. In den wirtschaftlich guten Jahren von 2006 bis Mitte 2008 ist es ihnen aber kaum gelungen, die Verschuldung signifikant zu senken. Gegenüber dem Zustand von 2004 hat sich die Unternehmensverschuldung nur wenig verringert. Rund ein Fünftel dieser Betriebe (18,9 Prozent bzw. 20,4 Prozent) besitzen einen Verschuldungsgrad von über 10. Sie haben damit weniger als zehn Prozent ihrer Verbindlichkeiten durch eigenes Kapital gedeckt.

### Verschuldung zieht den Pleitegeier an

Eine hohe Schuldenlast führt in vielen Fällen direkt in die Insolvenz. Von denjenigen Unternehmen, die im Jahr 2007 einen Insolvenzantrag stellen mussten, hatte nur jeder Fünfte (22 Prozent) im Vorjahr der Pleite eine gesunde Bilanzstruktur mit maximal

doppelt so hohen Schulden wie eigenem Kapital vorzuweisen. Unter den wirtschaftsaktiven Unternehmen lag diese Quote fast doppelt so hoch – bei 42,7 Prozent. Spiegelbildlich dazu fallen die Unterschiede im Anteil der Hochverschuldeten aus: Während vier von zehn der im Jahre 2007 insolvent gewordenen Unternehmen im Jahr vor der Pleite einen Verschuldungsgrad von über 10 aufwiesen, sind es unter den wirtschaftsaktiven Betriebe gerade einmal 19,2 Prozent.

Dabei war 2007 ein Jahr mit sinkenden Insolvenzzahlen. Doch auch in konjunkturell guten Zeiten wird eine hohe Verschuldung

Quelle: Creditreform Bilanzdatenbank. Angaben in Prozent

	Insolvenz in 2007	keine Insolvenz in 2007
Verschuldungsgrad ≤ 2	22,0	42,7
Verschuldungsgrad > 10	40,5	19,2
Verschuldungsgrad (Median)	6,89	1,64

Tabelle 4 | Unternehmensverschuldung im Vorjahr der Insolvenz

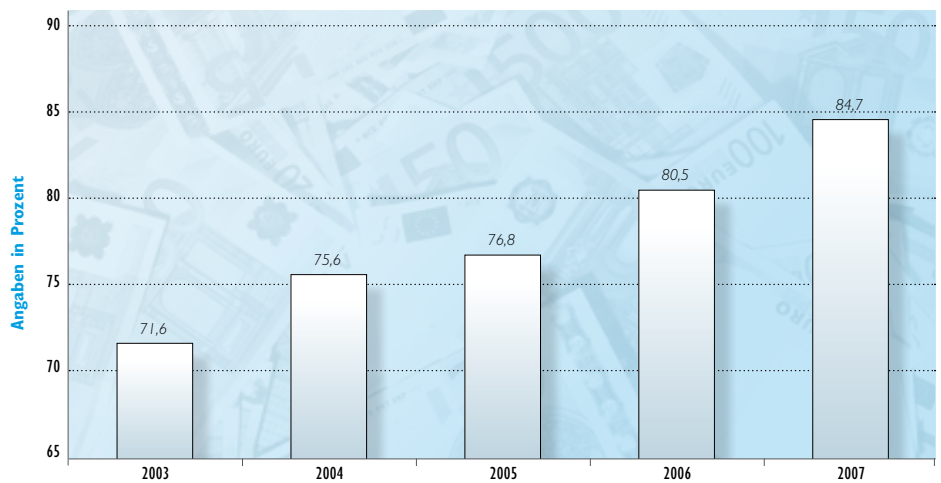
zur Insolvenzfall: Laufen die Geschäfte nicht wie erhofft oder wird ein Kredit plötzlich fällig gestellt, kann das betroffene Unternehmen die Gläubiger nicht mehr bedienen. Der Insolvenzantrag ist die häufige Folge. In der jüngsten Krise treten zwei verschärfende Bedingungen hinzu: zuerst, die Ertragskraft der Unternehmen sinkt. Die zu leistenden Zins- und Tilgungszahlungen übersteigen in der Folge schnell den erwirtschafteten Cash-Flow. Und: Die Finanzierungsbedingungen haben sich merklich verschlechtert. Anschlussfinanzierungen sind nur zu deutlich teureren Bedingungen oder gar nicht zu haben. Auch haben die Betroffenen oftmals keine werthaltigen Sicher-



heiten anzubieten, um das gestiegene Sicherheitsbedürfnis der Fremdkapitalgeber zu befriedigen. In vielen Fällen bleibt nur noch der Gang zum Insolvenzgericht.

**Kreditversorgung des Mittelstandes hakt**

Der Mittelstand hat gut daran getan, in den fetten Jahren die Verschuldung zurückzufahren. Denn: Infolge der Bankenkrise haben sich die Finanzierungsbedingungen für die Unternehmen drastisch verschärft. Die steigende Zahl von Zahlungsverzögerungen und Zahlungsausfällen zwingt die Kreditgeber zu einer verstärkten Risikovorsorge und trifft diese zusätzlich in der ungünstigen Gemengelage der internationalen Finanz- und Vertrauenskrise – mit negativen Rückwirkungen auf die Kreditversorgung der mittelständischen Unternehmen. Da ein Großteil der Kreditinstitute bei der Refinanzierung massive Schwierigkeiten hat, verengt sich schließlich deren Potenzial, Kredite auszureichen. Kreditlinien werden nicht verlängert oder zu deutlich schlechteren Konditionen. Engpässe drohen vor allem in der Versorgung mit langfristigen Darlehen. Und: Die Aufräumarbeiten in den Bankbilanzen sind noch lange nicht abgeschlossen. Auch wenn der Kreditnachschub derzeit nicht völlig ins Stocken geraten ist. Finanzinstitute prüfen ihre Engagements mittlerweile viel kritischer; auch weil im Zuge des rasanten Konjunkturabschwungs vermehrt Zahlungsausfälle drohen. Gerade verschuldete Unternehmen sind gezwungen, Cashflow zu produzieren, um ihren Zinszahlungen nachkommen zu können. Damit ist ein wichtiger Punkt genannt, durch den die mittelständische Wirtschaft in Bedrängnis gerät: Durch die Wirtschaftskrise brechen die Aufträge weg, Kapazitäten können nicht mehr ausgelastet werden und die Erträge schmelzen dramatisch zusammen.



Grafik 5 | Anteil der Unternehmen mit Zinsdeckungsgrad > 1

Die Zurückhaltung der Fremdkapitalgeber und deren vermehrten Anforderungen an den Schuldner spüren die mittelständischen Unternehmen bereits seit gut einem Jahr. Mittlerweile beklagen vier von zehn Unternehmen eine Verschärfung beim Kreditzugang. Die Banken wollen vor allem mehr Sicherheiten sehen und verlangen höhere Risikoaufschläge. Gut ein Sechstel (16,9 Prozent) der kleinen und mittleren Betriebe ist sogar von einer Kreditklemme betroffen. Ihnen haben die Kreditinstitute den Geldhahn zugedreht.

**Rezession belastet Zahlungsfähigkeit der Unternehmen**

Die Sorgen der Kreditgeber sind nicht unbegründet. In einer Rezessionsphase werden insbesondere Unternehmen mit Risikofaktoren und einer erdrückenden Schuldenlast nicht in der Lage sein, ihre Zahlungsverpflichtungen gegenüber den Fremdkapitalgebern zu erfüllen. Die Auswertung der Creditreform Bilanzdatenbank, in der mittlerweile die Jahresabschlüsse von mehr als 800.000 Unternehmen gespeichert sind, macht deutlich: In einer konjunkturellen Erholungsphase sind kleine und mittlere Un-

ternehmen auch vermehrt in der Lage, die anfallenden Zinszahlungen zu leisten und Kredite zu tilgen. Umgekehrt gilt: Im Wirtschaftsabschwung fließen Umsätze und Gewinne deutlich spärlicher. Die Fähigkeit, den Kreditverpflichtungen (auch denen aus guten Zeiten) nachzukommen, sinkt.

Eine für die Beurteilung der Zahlungsfähigkeit relevante betriebswirtschaftliche Kennziffer ist beispielsweise der Zinsdeckungsgrad, der angibt, ob ein Unternehmen in der Lage ist, die Zinsen auf aufgenommene Kredite aus dem Cashflow zu finanzieren. Werte von über 1 bedeuten, dass das betreffende Unternehmen genügend Erträge erwirtschaftet, um den Zinszahlungsverpflichtungen nachzukommen. Während 2003 weniger als 72 Prozent der ausgewerteten Unternehmen einen solchen Wert erreichten, konnten 2007 schon fast 85 Prozent der deutschen Betriebe Zinszahlungen aus dem Cashflow finanzieren (vgl. Abb. 5). Das ist eine kräftige Verbesserung um 13 Prozentpunkte. Dieser positive Trend dürfte sich aber bereits seit 2008 wieder umgekehrt haben, was sich an den steigenden Insolvenzzahlen schon ablesen lässt.



**Verantwortlich für den Inhalt:**

Creditreform Wirtschafts- und Konjunkturforschung  
 Leitung: Michael Bretz,  
 Telefon: (02131) 109-171,  
 Hellersbergstr. 12, D - 41460 Neuss

**Alle Rechte vorbehalten**

© 2009, Verband der Vereine Creditreform e.V., Hellersbergstr. 12, 41460 Neuss  
 Ohne ausdrückliche Genehmigung des Verbandes der Vereine Creditreform e.V. ist es nicht gestattet, diese Untersuchung/Auswertung oder Teile davon in irgendeiner Weise zu vervielfältigen oder zu verbreiten. Lizenzausgaben sind nach Vereinbarung möglich. Ausgenommen ist die journalistische und wissenschaftliche Verbreitung.