

# Mittelstand Im Mittelpunkt

Eine Research-Publikation von BVR und DZ BANK AG

## Ausgabe Frühjahr 2022



## VOLKSWIRTSCHAFT

Fertiggestellt:  
27.6.2022 09:55 Uhr

## INHALT

<b>AUSGEWÄHLTE ERGEBNISSE IM ÜBERBLICK</b>	<b>2</b>
<b>MITTELSTAND KANN SICH AUSWIRKUNGEN DES UKRAINE-KRIEGS NICHT ENTZIEHEN</b>	<b>3</b>
<b>VR MITTELSTANDSUMFRAGE</b>	<b>4</b>
Geschäftserwartungen brechen ein	4
Bewertung der aktuellen Lage gibt ebenfalls nach	5
Erneutes Allzeithoch bei Absatzpreiserwartungen	8
Investitionsneigung geht weiter zurück	9
Personalaufbau gegen Fachkräftemangel	10
VR Mittelstandsindikator gibt nach	12
Finanzierungsbedarf hat merklich zugenommen	13
Geschäftsklima mit der Hausbank steigt leicht	14
Auslandsengagement nimmt zu, bleibt aber unter langjährigem Mittel	15
<b>AKTUELLE PROBLEMFELDER</b>	<b>17</b>
Fachkräftemangel und steigende Kosten	17
Regionale Unterschiede	18
Immer weniger Mittelständler sorgen sich um Corona	18
Rohstoff- und Energiekosten belasten immer stärker	19
Lieferengpässe bleiben ein Risiko	21
Zum Teil werden sogar Geschäftsbereiche unrentabel	23
<b>VR BILANZANALYSE</b>	<b>24</b>
Bilanzqualität zeigte sich 2021 robust	24
<b>SCHLUSSBETRACHTUNG</b>	<b>29</b>
<b>ANHANG: VR MITTELSTANDSUMFRAGE</b>	<b>30</b>
Methode und Statistik	36
<b>ANHANG II: VR BILANZANALYSE</b>	<b>37</b>
Beschreibung des Datensatzes	37
Kennzahlen und Methode	38
Tabellenanhang	42
<b>I. IMPRESSUM</b>	<b>56</b>

Editor:  
Dr. Claus Niegsch, Economist

## AUSGEWÄHLTE ERGEBNISSE IM ÜBERBLICK

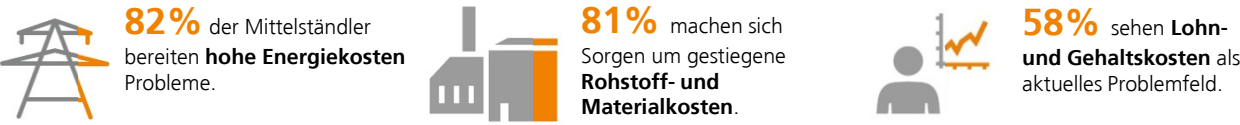
### Krieg in der Ukraine lässt Stimmung im Mittelstand einbrechen



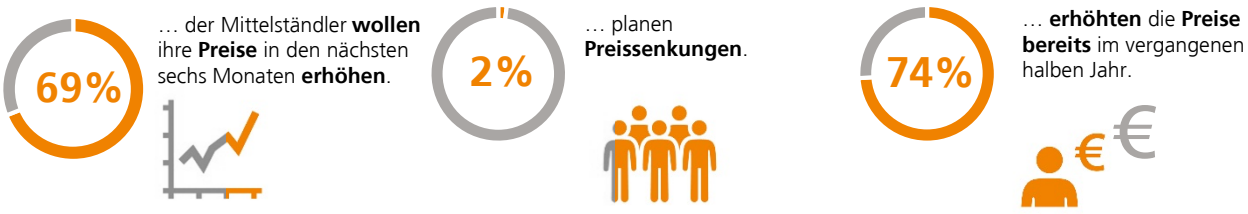
### Bilanzqualität zeigte sich 2021 trotz Corona-Pandemie robust



### Mittelstand macht sich so große Sorgen um die Kostenbelastung wie nie zuvor



### Absatzpreiserwartungen klettern auf neues Allzeit-Hoch



### Auswirkungen von Lieferengpässen und Kostenbelastung



### Fachkräftemangel bleibt ein Problem



Quelle: VR Mittelstandsumfrage, VR Bilanzanalyse

## MITTELSTAND KANN SICH AUSWIRKUNGEN DES UKRAINE-KRIEGS NICHT ENTZIEHEN

Schon vor Beginn des Ukraine-Kriegs hat sich die deutsche Wirtschaft schwergetan. Lieferengpässe und verschärfte Corona-Schutzmaßnahmen sorgten im Schlussquartal des vergangenen Jahres dafür, dass das Bruttoinlandsprodukt gegenüber dem Vorquartal um 0,3% zurückging. Zum Jahresstart konnte die deutsche Wirtschaft immerhin leicht um 0,2% zulegen. Aber obwohl die meisten Corona-Schutzmaßnahmen inzwischen aufgehoben wurden und „nur“ knapp 45% der Mittelständler Corona noch als Problem identifizieren, können Unternehmen aller Größenklassen nicht sorgenfrei in Richtung Sommer blicken. Der Krieg in der Ukraine hinterlässt auch im deutschen Mittelstand deutliche Wirkungen.

Dabei sind es nicht die direkten Handelsbeziehungen zu Russland, die den Mittelständlern Sorgen bereiten. Dazu sind zu wenige in Russland engagiert, wie wir im Rahmen unserer Mittelstandsumfrage vor einem Jahr bereits festgestellt hatten. Schon damals war Russland lediglich für 13,7% der Befragten eine Zielregion von strategischer Bedeutung.

Zu hohen Belastungen für den Mittelstand führen aber die indirekten Auswirkungen des Ukraine-Kriegs. Vor allem die überaus stark gestiegenen Preise für viele Rohstoffe und Vorprodukte sowie die anhaltenden Lieferengpässe bereiten den mittelständischen Unternehmen immer größere Sorgen und Risiken. Als Folge sieht sich die große Mehrheit der mittelständischen Unternehmen gezwungen, ihre Absatzpreise zu erhöhen. Die Absatzpreiserwartungen im deutschen Mittelstand kletterten in diesem Frühjahr dementsprechend auf ein neues Allzeithoch. Gleichzeitig verschlechterten sich die Geschäftserwartungen, die nur während der Finanzkrise schwächer ausfielen.

Zusammengenommen erhalten Sie mit unserer vom Bundesverband der Deutschen Volksbanken und Raiffeisenbanken BVR und der DZ BANK AG gemeinsam erstellten Studie auch in diesem Frühjahr wieder einen tiefen Einblick in das Geschäftsumfeld der kleinen und mittelgroßen Unternehmen in Deutschland. Dieses ist in den vergangenen Jahren durch die Corona-Pandemie und den Krieg in der Ukraine zunehmend schwieriger geworden, so dass ein genauer Blick auf den Mittelstand aktuell besonders wichtig erscheint.

Neben der seit 1995 zwei Mal im Jahr durchgeführten VR Mittelstandsumfrage, einer repräsentativen Umfrage unter 1.000 mittelständischen Unternehmen in Deutschland, enthält der vorliegende Mittelstandsbericht mit der VR Bilanzanalyse eine detaillierte Auswertung der Abschlussdaten, welche mittelständische Firmenkunden für die Jahre 2001 bis 2021 einreichten.

**Deutsche Wirtschaft ist im vierten Quartal 2021 geschrumpft und im ersten Quartal nur etwas gewachsen**

**Russland ist nur für knapp 14% der Mittelständler eine Zielregion**

**Höhere Kosten und Lieferengpässe belasten den Mittelstand**

**Der vorliegende Mittelstandsbericht wurde vom BVR und der DZ BANK gemeinsam erstellt und ...**

**... umfasst VR Mittelstandsumfrage und VR Bilanzanalyse**

## VR MITTELSTANDSUMFRAGE

### Geschäftserwartungen brechen ein

Obwohl ein Großteil der Corona-Schutzmaßnahmen mittlerweile aufgehoben wurde und sich die negativen wirtschaftlichen Auswirkungen der Corona-Pandemie in Richtung Sommer trotz weiter hoher Inzidenzen tendenziell entspannen dürften, sorgt der Krieg in der Ukraine für eine zunehmende Unsicherheit nicht nur bei den mittelständischen Unternehmen. Dementsprechend gaben die Geschäftserwartungen für die nächsten sechs Monate in diesem Frühjahr sehr deutlich nach. Vor dem Hintergrund anhaltender Lieferengpässe bei vielen Rohstoffen sowie bei Vor- und Endprodukten sowie angesichts der sehr hohen Preise für Energie und Rohstoffe überwiegt inzwischen sogar die Zahl der Pessimisten im Mittelstand.

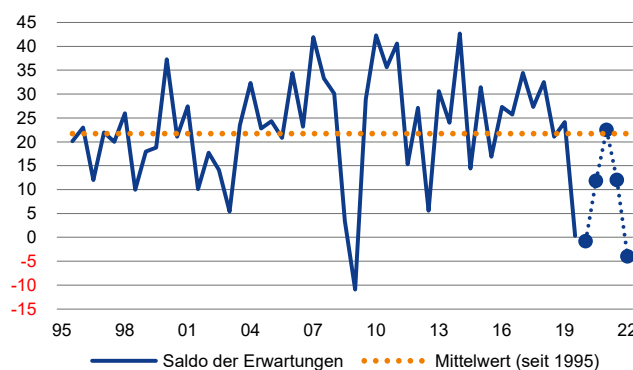
Der Saldo aus optimistischen und pessimistischen Einschätzungen der mittelständischen Unternehmen liegt nach seinem zweiten Rückgang in Folge nun mit -4 Punkten merklich unter seinem Ergebnis vom Herbst und noch deutlicher unter seinem langjährigen Durchschnitt von 21,7 Punkten. Im vergangenen Herbst lagen die Geschäftserwartungen immerhin noch bei 12 Punkten, vor einem Jahr waren es sogar noch 22,5 Punkte.

**Geschäftserwartungen haben sich zum zweiten Mal in Folge spürbar eingetrübt ...**

**... und fielen auf ihr schlechtestes Ergebnis seit der Finanzkrise zurück**

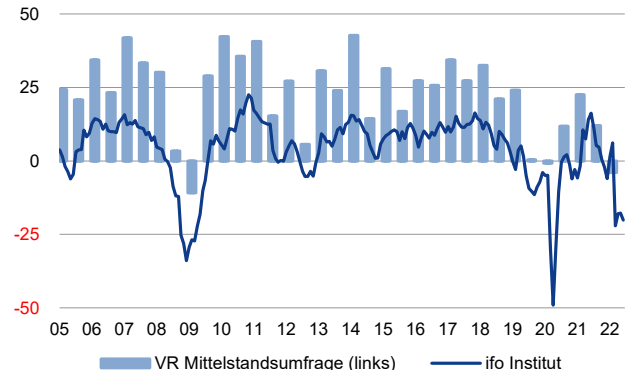
#### GESCHÄFTSERWARTUNGEN HABEN IM VERGLEICH ZUM HERBST WEITER STARK NACHGEGEBEN, ... SALDO DER ANTWORTEN

##### ... SIE FALLEN AUF IHR ZWEITSCHLECHTESTES ERGEBNIS ÜBERHAUPT, ...



Quelle: VR Mittelstandsumfrage

##### ... BRACHEN DENNOCH WENIGER STARK EIN ALS BEIM IFO INSTITUT



Quelle: VR Mittelstandsumfrage, ifo Institut

Tendenziell fallen die Erwartungen mit steigender Unternehmensgröße zunehmend weniger pessimistisch aus. Während der Saldo aus optimistischen und pessimistischen Einschätzungen für die nächsten Monate bei den kleinen Mittelständlern mit weniger als 20 Beschäftigten bei -12 Punkten liegt und sich damit im Vergleich zur letzten Umfrage (-33 Punkte) gegen den allgemeinen Trend verbessert hat, überwiegen bei den großen Mittelständlern mit mehr als 200 Beschäftigten sogar noch die Optimisten. Nach einem Einbruch der Geschäftserwartungen von 36 Punkten auf 4 Punkte fällt es aber selbst in dieser Größenklasse schwer, noch von Optimismus zu sprechen.

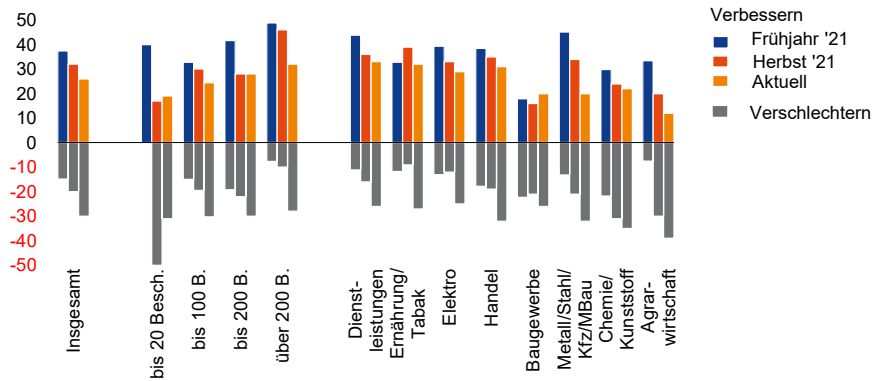
Auf Branchenebene haben sich die Geschäftserwartungen in allen hier betrachteten Wirtschaftszweigen eingetrübt. Besonders deutlich fiel der Rückgang im Metall-, Maschinen- und Automobilbau und im Ernährungsgewerbe aus. Im Metall-, Maschinen- und Autobau brachen die Geschäftserwartungen binnen eines halben Jahres von 13 Punkten auf -12 Punkte ein, im Ernährungsgewerbe von 30 Punkten auf nur noch 5 Punkte. Hier blieben sie aber immerhin noch im positiven Bereich.

**Erwartungen steigen tendenziell mit der Unternehmensgröße, ...**

**... aber nur die großen Mittelständler sind mehrheitlich noch etwas optimistisch**

**Besonders starke Eintrübung im Ernährungsgewerbe und im Metall-, Maschinen- und Autobau**

**ALLE BRANCHEN BLICKEN PESSIMISTISCHER IN DIE ZUKUNFT ALS VOR EINEM HALBEN JAHR**  
IN % DER BEFRAGTEN



Quelle: VR Mittelstandsumfrage

Mehrheitlich leicht optimistisch blicken neben dem Ernährungsgewerbe nur noch die Mittelständler im Dienstleistungsgewerbe sowie in der Elektroindustrie in die nähere Zukunft. Überdurchschnittlich pessimistisch zeigen sich insbesondere die mittelständischen Unternehmen in der Agrarwirtschaft, aber auch in der Chemie-, Pharma- und Kunststoffindustrie sowie im Metall-, Maschinen- und Automobilbau und im Baugewerbe.

**Positive Erwartungen nur noch bei Dienstleistern, im Ernährungsgewerbe und in der Elektrobranche**

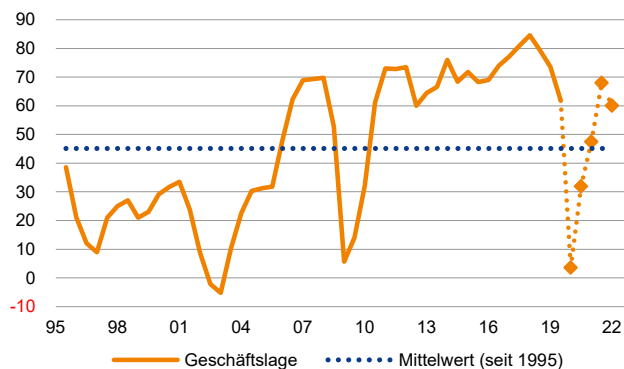
**Bewertung der aktuellen Lage gibt ebenfalls nach**

Nicht nur die Geschäftserwartungen haben sich eingetrübt. Auch die aktuelle Geschäftslage wird von den Mittelständlern in diesem Frühjahr schwächer eingeschätzt als noch vor einem halben Jahr. Der Saldo aus positiven und negativen Einschätzungen fiel dabei erstmals nach drei Anstiegen in Folge. Nach 67,8 Punkten im Herbst 2021 sind es jetzt nur noch knapp 60 Punkte. Damit liegt das aktuelle Ergebnis zwar unter dem letzten Ergebnis vor der Corona-Pandemie (61,8 Punkte). Es übertrifft aber immer noch deutlich den langjährigen Durchschnittswert für die Geschäftslage in Höhe von 45,1 Punkten.

**Geschäftslage sank erstmals nach drei Anstiegen in Folge**

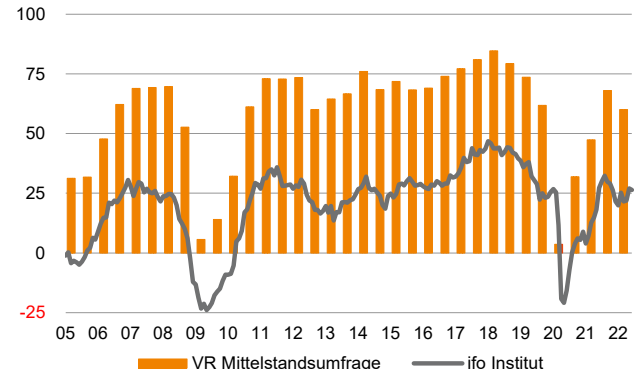
**GESCHÄFTSLAGE GAB NACH DREI ANSTIEGEN IN FOLGE AKTUELL NACH**  
SALDO DER ANTWORTEN

**LAGEBEWERTUNG IM MITTELSTAND**



Quelle: VR Mittelstandsumfrage

**AKTUELLE LAGE IM MITTELSTAND ÜBERTRIFFT TENDENZIELL WEITER DIE GESCHÄFTSLAGE ALLER UNTERNEHMEN**



Quelle: VR Mittelstandsumfrage, ifo Institut

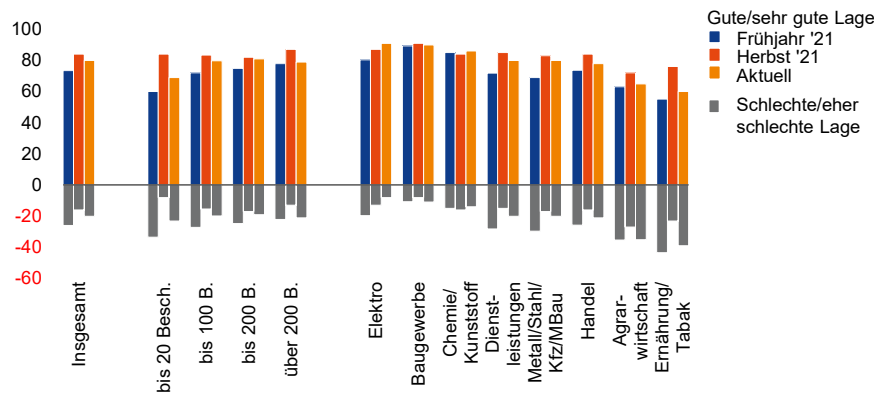
Während die Erwartungen in unserer Mittelstandsumfrage angesichts des Kriegs in der Ukraine weniger stark einbrachen als die Erwartungen im monatlich erfragten ifo Geschäftsklimaindex, gab die aktuelle Lageeinschätzung im Mittelstand tendenziell stärker nach, zumindest was die Entwicklung der ifo Geschäftslage seit Beginn des Ukraine-Kriegs anbelangt. Insgesamt schätzen die Mittelständler ihre aktuelle Lage aber besser ein als die im ifo Geschäftsklima vertretenen Unternehmen aller Größenklassen. Das gilt auch für dieses Frühjahr und ist keineswegs eine neue Entwicklung, sondern ein langfristiger Trend, der auch schon während der Finanzkrise und der Corona-Pandemie zu beobachten war.

Neben der Umfragehäufigkeit und der unterschiedlichen Erfassung der Unternehmens-Größenklassen gibt es noch weitere konzeptionelle Unterschiede zwischen der VR Mittelstandsumfrage und dem ifo Geschäftsklima: So fehlen etwa beim ifo Institut gegenüber der VR Mittelstandsumfrage die Unternehmen aus dem Ausbaugewerbe und aus der Landwirtschaft.

**Geschäftslage im Mittelstand übertrifft im Trend weiterhin die Geschäftslage des ifo Instituts**

**Unterschiede zwischen der VR Mittelstandsumfrage und dem ifo Geschäftsklima**

**GESCHÄFTSLAGE VERSCHLECHTERT SICH IN ALLEN GRÖßENKLASSEN, NICHT IN ALLEN BRANCHEN**  
IN % DER BEFRAGTEN



Quelle: VR Mittelstandsumfrage

Die mittelständischen Unternehmen bewerten ihre aktuelle Geschäftslage in allen hier betrachteten Größenklassen schlechter als noch vor einem halben Jahr. Besonders deutlich fiel der Rückgang bei den kleinen Mittelständlern mit bis zu 20 Beschäftigten aus. Dies ist aber auch eine Gegenreaktion auf den starken Geschäftsklimaanstieg, der in dieser Größenklasse in unserer Herbstumfrage zu verzeichnen war. Eine deutlich spürbare Eintrübung der Geschäftslage ließ sich auch bei den großen Mittelständlern mit mehr als 200 Beschäftigten beobachten. Dadurch fiel die Geschäftslage der großen Mittelständler sogar hinter die der mittleren Größenklassen zurück.

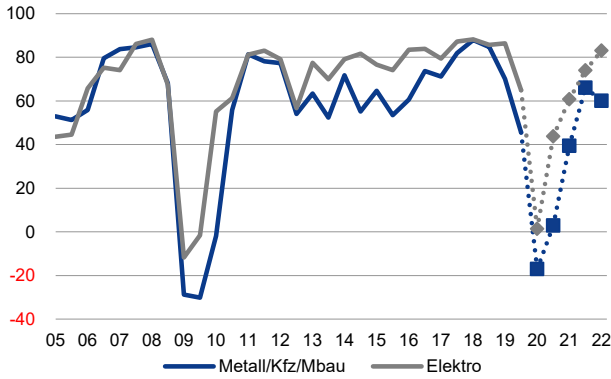
Im Gegensatz zu den Größenklassen ergibt sich bei der Branchenbetrachtung kein einheitliches Bild. Entgegen des allgemeinen Abwärtstrends bei der Geschäftslage in diesem Frühjahr verbesserten sich die Einschätzungen der Mittelständler in der Elektroindustrie deutlich und in der Chemie-, Pharma- und Kunststoffindustrie leicht. In allen anderen Branchen wurde die aktuelle Lage aber schlechter bewertet als vor einem halben Jahr.

**Aktuelle Verschlechterung der Geschäftslage betrifft alle Größenklassen und fast alle Branchen**

**Elektro und Chemie als einzige Branchen mit Verbesserung der Geschäftslage**

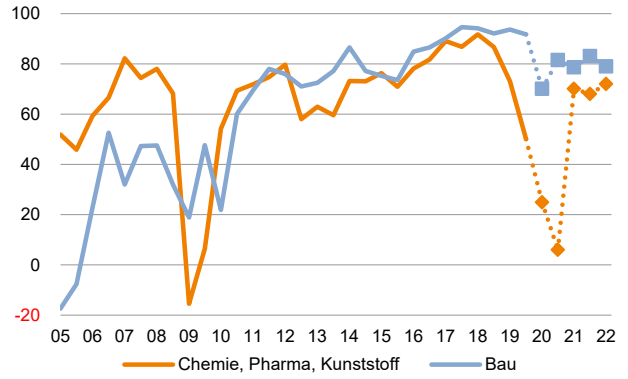
**WEITGEHEND STABILE GESCHÄFTSLAGE AM BAU UND BEI EXPORTORIENTIERTEN INDUSTRIEUNTERNEHMEN**  
SALDO DER ANTWORTEN

**ELEKTROINDUSTRIE HAT SICH SOGAR ERNEUT VERBESSERT, IM GEGENSATZ ZUM METALL-, MASCHINEN- UND AUTOMOBILBAU**



Quelle: VR Mittelstandsumfrage

**CHEMIE- UND KUNSTSTOFFBRANCHE VERBESSERT SICH MARGINAL, BAU BLEIBT SEIT 2 JAHREN ANNÄHERND STABIL**



Quelle: VR Mittelstandsumfrage

Erstmals seit mehr als 5 Jahren bewerten die mittelständischen Bauunternehmen ihre Geschäftslage nicht mehr am besten. Dies liegt weniger an der etwas schwächeren Einschätzung der Mittelständler im Baugewerbe als an der besonders guten Entwicklung der mittelständischen Unternehmen in der Elektroindustrie. Daher belegt das Baugewerbe in der Reihenfolge nach Geschäftslagebewertung immer noch den zweiten Rang.

**Bau bewertet Geschäftslage erstmals seit mehr als 5 Jahren nicht mehr am besten**

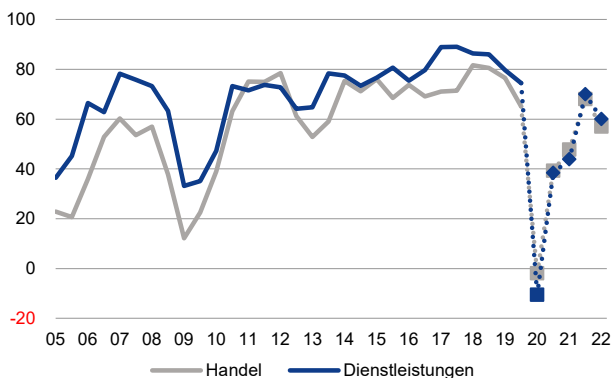
Den stärksten Einbruch bei der Geschäftslageeinschätzung mussten die Mittelständler im Ernährungsgewerbe verzeichnen. Der Saldo aus positiven und negativen Bewertungen sank hier von 53 Punkten im Herbst auf aktuell nur noch 21 Punkte. Damit bildet die Branche hinsichtlich der aktuellen Lage nun das Schlusslicht unter den hier betrachteten Branchen, noch hinter der Agrarwirtschaft.

**Ernährungsgewerbe mit niedrigster Geschäftslagebewertung**

Beide Branchen leiden derzeit besonders stark unter den gestiegenen Kosten für Öl, Gas, Treibstoffe und Agrarrohstoffe. Zudem versuchen die Landwirte, ihre gestiegenen Kosten an das Ernährungsgewerbe weiterzureichen. Dem Ernährungsgewerbe gelingt dies beim Handel nur mit merklichen Abschlägen und einer gewissen Zeitverzögerung. Dennoch dürften die Lebensmittelpreise vorerst weiter deutlich zulegen.

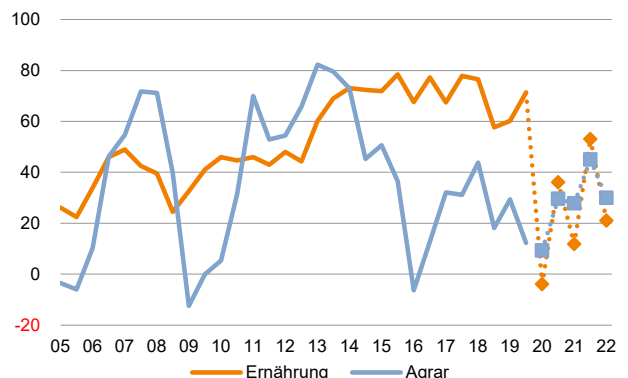
**GESCHÄFTSLAGE IN DEN ANDEREN SEKTOREN VERSCHLECHTERT SICH SPÜRBAR**  
SALDO DER ANTWORTEN

**IM HANDEL UND BEI DEN DIENSTLEISTERN VERSCHLECHTERT SICH DIE AKTUELLE LAGE, BEIDE BRANCHEN LIEGEN UNTER VORKRISENNIVEAU**



Quelle: VR Mittelstandsumfrage

**GESCHÄFTSLAGE IM ERNÄHRUNGSGEWERBE UND IN DER AGRARWIRTSCHAFT TRÜBT SICH DEUTLICH EIN**



Quelle: VR Mittelstandsumfrage

## Erneutes Allzeithoch bei Absatzpreiserwartungen

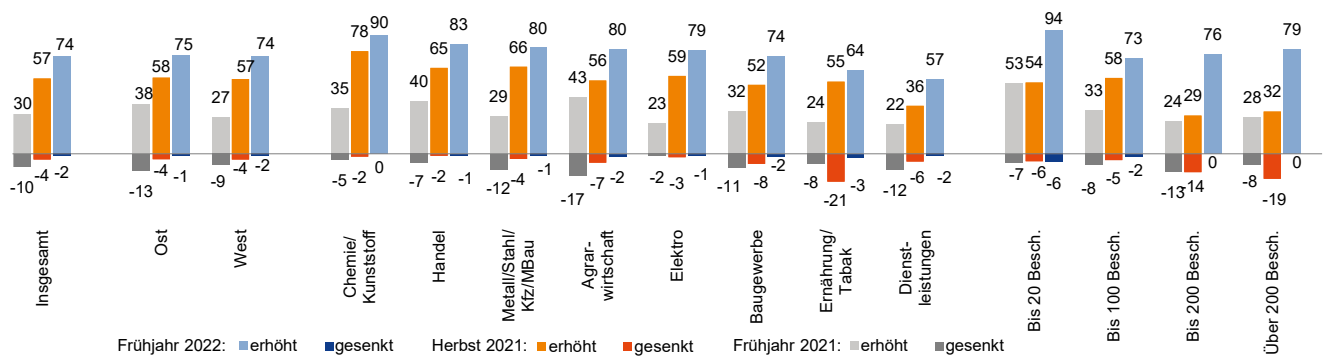
Die anhaltend hohe Kostenbelastung als Folge von Post-Corona-Boom und Ukraine-Krieg blieb nicht ohne Wirkung auf den deutschen Mittelstand. Die mittelständischen Unternehmen stehen derzeit unter Margendruck wie selten zuvor. Als Folge versuchen die kleinen bis mittelgroßen Unternehmen ebenso wie die internationalen Konzerne, zumindest einen Teil der gestiegenen Kosten an ihre Kunden weiterzureichen. Wie die kletternden Erzeugerpreis- und Verbraucherpreisindizes zeigen, gelingt ihnen dies derzeit auch.

Angesichts der beträchtlichen Kostensteigerungen in allen Bereichen klettern die Absatzpreiserwartungen damit erneut auf ein Allzeithoch. Seit dem Jahr 1995 beabsichtigten noch nie so viele Unternehmen, ihre Preise anzuhoben: 69% der Mittelständler in Deutschland wollen ihre Preise in den nächsten sechs Monaten erhöhen, weniger als 2% wollen sie senken. Vor einem halben Jahr planten noch lediglich 58% der Befragten Preissteigerungen und immerhin 4% wollten die Preise senken. Und das war damals ebenfalls schon ein neuer Höchststand.

## Absatzpreiserwartungen auf Allzeithoch

### 69% der Mittelständler planen Preissteigerungen

**MITTELSTAND HAT DIE PREISE SCHON SEIT EINEINHALB JAHREN ERHÖHT, ZULETZT ABER MIT SEHR GROßER MEHRHEIT IN % DER BEFRAGTEN**



Quelle: VR Mittelstandsumfrage

Die aktuelle Entwicklung zeichnete sich schon seit Beginn vergangenen Jahres ab. Bereits in den letzten 18 Monaten haben die Mittelständler ihre Preise mehrheitlich erhöht. Dabei hat die Intensität im Zeitverlauf deutlich zugelegt. In den vergangenen sechs Monaten haben sogar über 74% der Mittelständler ihre Absatzpreise erhöht. Weniger als 2% haben sie senken müssen. Das ist mit ein Grund dafür, dass die Erzeugerpreise im Mai 2022 gegenüber dem Vorjahr um 33,6% zulegten, nach einem Plus von 33,5% im April. Die im Vergleich zur Ist-Entwicklung der vergangenen sechs Monate nun etwas geringeren Absatzpreiserwartungen könnten immerhin ein Hinweis darauf sein, dass sich die aktuelle Preisdynamik nicht ungebremst weiter fortsetzen wird.

## Preise stiegen schon in den vergangenen 18 Monaten

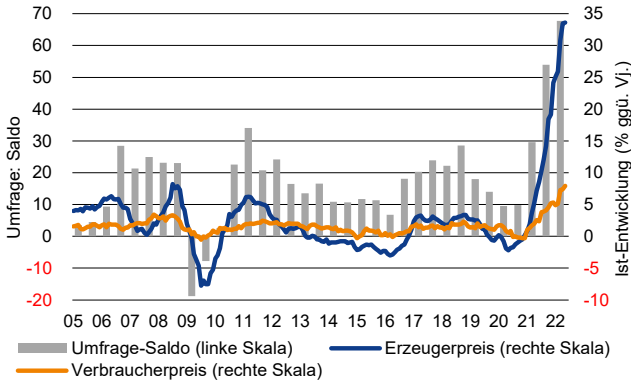
Die Mittelständler planen in allen hier betrachteten Branchen und Größenklassen Preis-erhöhungen für die nächsten sechs Monate. Die kleinen und mittelgroßen Unternehmen haben auch bereits in den vergangenen eineinhalb Jahren in allen Branchen und Größenklassen mehrheitlich ihre Preise erhöht. Besonders deutlich fielen die Preissteigerungen in der chemischen Industrie aus. Hier werden Energierohstoffe wie Öl und Gas nicht nur als Energieträger eingesetzt, sondern auch als Vorprodukte für den eigentlichen Produktionsprozess. Aber auch im Handel, im Metall-, Maschinen- und Automobilbau, in der Agrarwirtschaft sowie in der Elektroindustrie fielen die Preiserhöhungen tendenziell überdeutlich aus. Dies gilt ebenso für die kleinen Mittelständler mit bis zu 20 Beschäftigten.

## Alle Branchen und Größenklassen erhöhten zuletzt ihre Preise und planen weitere Preissteigerungen



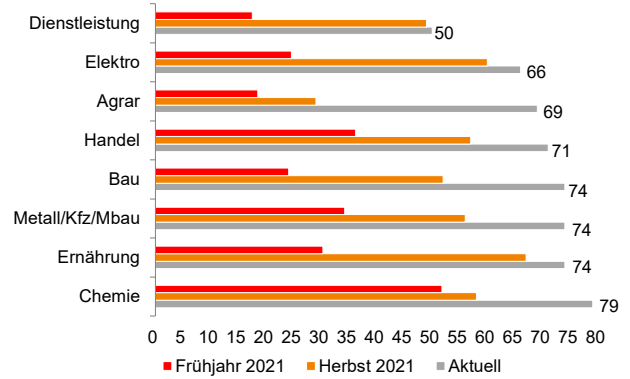
**ABSATZPREISERWARTUNGEN ERKLIMMEN EIN ALLZEITHOCH**

**ABSATZPREISE: VERGLEICH ERWARTUNG UND IST-ENTWICKLUNG**  
SALDO DER ANTWORTEN BZW. IN % GGÜ. VJ.



Quelle: Statistisches Bundesamt, VR Mittelstandsumfrage

**ABSATZPREISERWARTUNGEN NACH BRANCHEN: ALLE BRANCHEN STREBEN DEUTLICHE PREISERHÖHUNGEN AN**  
SALDO DER ANTWORTEN



Quelle: VR Mittelstandsumfrage

Auch für die nächsten sechs Monate planen insbesondere mittelständische Unternehmen in der Chemie-, Pharma- und Kunststoffindustrie Preiserhöhungen. Der Saldo aus geplanten Preiserhöhungen und Preissenkungen beträgt hier immerhin fast 80 Punkte. Mit 74 Zählern liegt er aber auch im Ernährungsgewerbe, im Metall-, Maschinen- und Automobilbau sowie im Baugewerbe kaum darunter. Am geringsten fallen die Absatzpreiserwartungen in diesem Frühjahr bei den mittelständischen Dienstleistern aus. Aber selbst hier planen 53% der befragten Mittelständler Preissteigerungen für die nächsten sechs Monate und nur 3% Preissenkungen.

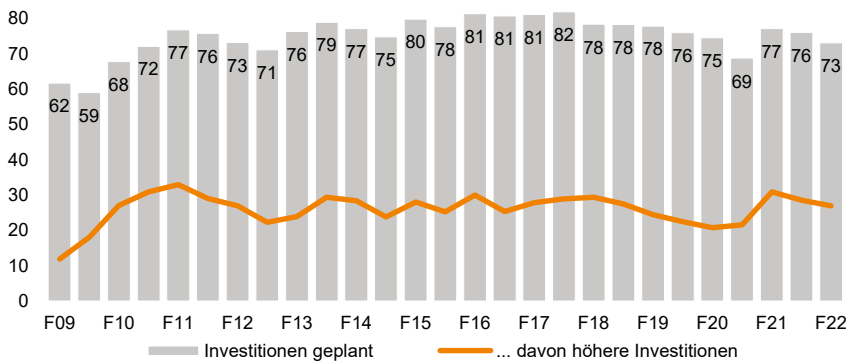
**Absatzpreiserwartungen in allen Branchen bis auf die Agrarwirtschaft auf Allzeithoch**

**Investitionsneigung geht weiter zurück**

Angesichts der durch den Krieg in der Ukraine ausgelösten hohen Unsicherheiten ist die Investitionsneigung im Mittelstand erneut zurückgegangen. Im Herbst wollten noch 76% der befragten mittelständischen Unternehmen in den folgenden sechs Monaten in ihr Unternehmen investieren. Aktuell sind es nur noch 73%. Damit ist die Investitionsneigung im deutschen Mittelstand sogar leicht hinter ihren langjährigen Mittelwert in Höhe von 73,4% zurückgefallen.

**Investitionsneigung sinkt auf 73%**

**INVESTITIONSPLANUNGEN FALLEN ERNEUT, BLEIBEN ABER LEICHT ÜBER VORKRISENNIVEAU**  
IN % DER BEFRAGTEN BZW. IN % DER BEFRAGTEN MIT INVESTITIONSNEIGUNG



Quelle: VR Mittelstandsumfrage

Zudem planen auch nur noch 27% der Befragten, die im nächsten halben Jahr in ihr Unternehmen investieren wollen, ein höheres Investitionsvolumen. Vor sechs Monaten waren es noch knapp 29%. Immerhin wird der aktuelle Rückgang bei Investitionshöhe und geplantem Investitionsvolumen nicht von allen Branchen und allen Unternehmensgrößenklassen gleichermaßen mitgetragen.

Bei der Betrachtung nach Größenklassen zeigt sich, dass die großen Mittelständler mit einem jährlichen Umsatz über 50 Mio. Euro ihre Investitionsplanungen sogar marginal ausgebaut haben, ganz im Gegensatz zu den Mittelständlern mit weniger als 50 Mio. Euro Jahresumsatz. Besonders stark sank die Investitionsneigung bei den kleinen Unternehmen mit einem Jahresumsatz bis 5 Mio. Euro. Damit steigt die Investitionsbereitschaft tendenziell auch wieder mit zunehmender Unternehmensgröße. Dieser seit langer Zeit zu beobachtende Trend war im Herbst vorübergehend gestört worden.

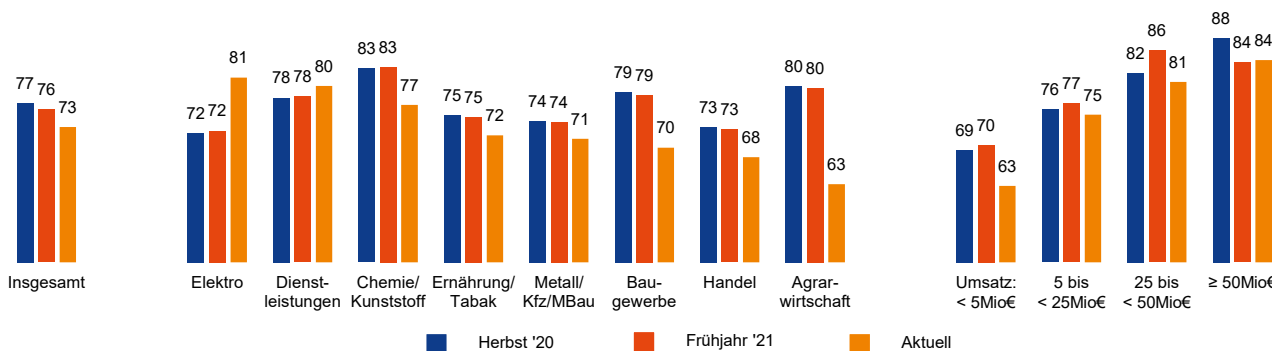
Die Branchenunterschiede in der Investitionsbereitschaft haben gegenüber unserer letzten Umfrage deutlich zugenommen. Dies liegt auch daran, dass die Investitionsneigung bei den Unternehmen in der Agrarwirtschaft, wegen der dort überaus deutlich gestiegenen Betriebsmittelkosten, von 80% auf nur noch gut 60% eingebrochen ist. Nennenswerte Rückgänge gab es aber auch bei den Mittelständlern im Baugewerbe, in der Chemie-, Pharma- und Kunststoffindustrie und im Handel. Gegen den allgemeinen Trend gestiegen ist die Investitionsbereitschaft bei den mittelständischen Dienstleistern und insbesondere bei den Mittelständlern in der Elektroindustrie.

**Nur noch 27% der zu Investitionen bereiten Mittelständler planen höheres Investitionsvolumen ...**

**Investitionsbereitschaft sank vor allem bei kleinen Mittelständlern ...**

**...und in der Agrarwirtschaft**

**INVESTITIONSNEIGUNG NACH BRANCHEN UND GRÖßENKLASSEN**  
IN % DER BEFRAGTEN



Quelle: VR Mittelstandsumfrage

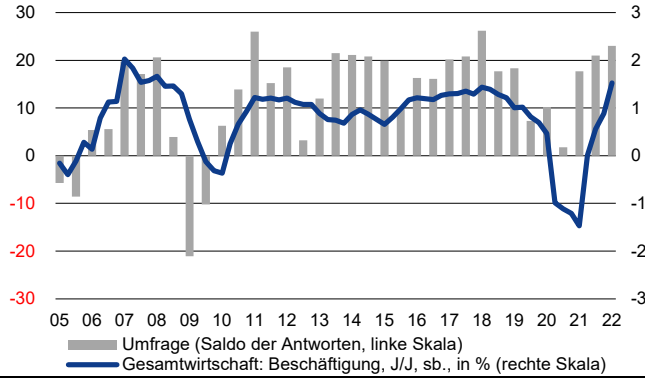
**Personalaufbau gegen Fachkräftemangel**

Mittlerweile halten die Bestrebungen des deutschen Mittelstands zum Personalaufbau bereits seit dem Jahr 2010 kontinuierlich an, also schon seit der Finanzkrise. Im ersten Jahr der Corona-Pandemie kamen die Beschäftigungserwartungen zwar fast zum Erliegen, aber eben nur fast. In der Folge setzte bei den Unternehmen die Einsicht wieder ein, dass sie etwas gegen den Fachkräftemangel unternehmen müssen. Dementsprechend haben sich die Beschäftigungserwartungen mittlerweile bereits wieder zum dritten Mal in Folge erhöht.

**Mittelständler planen, den Personalbestand weiter aufzustocken**

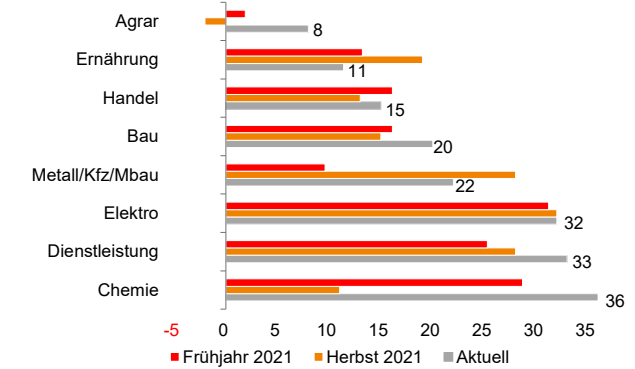
**MITTELSTAND PLANT, WEITERHIN MEHR FACHKRÄFTE EINZUSTELLEN**

**BESCHÄFTIGUNG: VERGLEICH ERWARTUNG UND IST-ENTWICKLUNG**  
SALDO DER ANTWORTEN BZW. IN % GGÜ. VJ.



Quelle: Statistisches Bundesamt, VR Mittelstandsumfrage

**BESCHÄFTIGUNGSERWARTUNGEN NACH BRANCHEN**  
SALDO DER ANTWORTEN



Quelle: VR Mittelstandsumfrage

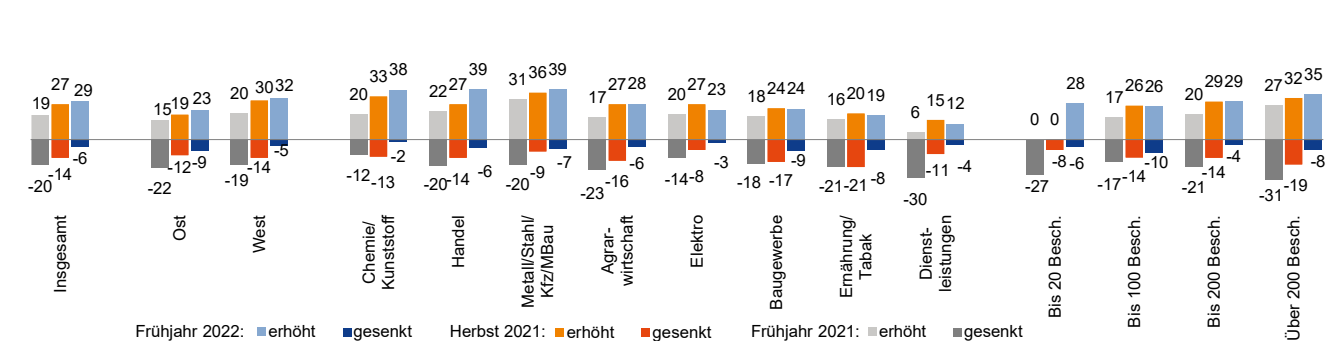
In diesem Frühjahr planen zwar mit 29% der befragten Mittelständler ebenso viele Unternehmen wie vor einem halben Jahr, ihren Personalbestand zu erhöhen. Dagegen denken aktuell nur 6% an einen Personalabbau. In unserer letzten Herbstumfrage betrug dieser Anteil noch 8%. Im Herbst 2020 wollten sogar „nur“ 17% ihren Personalbestand erhöhen und 15% ihn senken.

**29% wollen Personalbestand erhöhen, nur 6% planen Abbau**

Personalbedarf sehen aktuell vor allem die Mittelständler in der Chemie-, Pharma- und Kunststoffindustrie, bei den Dienstleistungen und in der Elektroindustrie. Aber auch alle weiteren Branchen wollen ihr Personal mehrheitlich aufstocken. Dies gilt im Gegensatz zur vorangegangenen Herbstumfrage, als sich bei den Mittelständlern mit bis zu 20 Beschäftigten noch der geplante Personalauf- und -abbau die Waage hielt, nun für alle Größenklassen. Dabei steigt der geplante Personalaufbau tendenziell mit zunehmender Unternehmensgröße.

**Personalbedarf vor allem in Chemieindustrie, bei Dienstleistungen und in der Elektroindustrie**

**MITTELSTAND BAUT BEREITS SEIT EINEM JAHR WIEDER MEHRHEITLICH PERSONAL AUF**  
IN % DER BEFRAGTEN



Quelle: VR Mittelstandsumfrage

Auch in der Ex-Post-Betrachtung kehrte der Mittelstand bereits im vergangenen Jahr mehrheitlich zu seinem Personalaufbauprogramm der Jahre vor der Corona-Krise zurück. Die demographische Entwicklung und der zunehmende Fachkräftemangel lassen vielen Unternehmen keine Alternative zu einem gezielten Personalaufbau. Besonders die Mittelständler in der Chemie-, Pharma- und Kunststoffbranche und im Handel stellten in den letzten sechs Monaten neue Mitarbeiter ein. Am geringsten fiel der Personalaufbau im vergangenen halben Jahr bei den Dienstleistungen aus. Letztendlich überwog aber bei Mittelständlern in allen hier betrachteten Branchen und Größenklassen zuletzt mehrheitlich der Personalaufbau.

### VR Mittelstandsindikator gibt nach

Der VR Mittelstandsindikator spiegelt die aktuelle Stimmung im deutschen Mittelstand wider, analog zum die deutsche Gesamtwirtschaft umfassenden ifo Geschäftsklimaindex. Nachdem der VR Mittelstandsindikator in den letzten drei Umfragen noch kontinuierlich zulegen konnte, gab er angesichts des Kriegs in der Ukraine in diesem Frühjahr nach: Der Indikator fiel aber nur leicht von 38,8 Zählern auf 36,5 Zähler. Damit übertrifft er weiterhin deutlich seinen langjährigen Mittelwert von 21,3 Punkten.

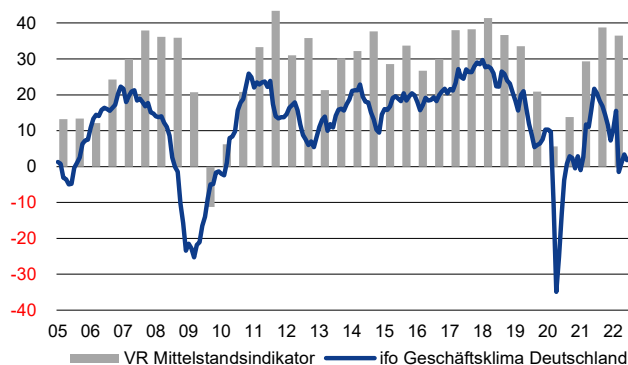
**Im vergangenen Jahr baute der Mittelstand schon wieder Stellen auf, ...**

**... zuletzt besonders in der Chemie-industrie und im Handel**

**VR Mittelstandsindikator kann den Höhenflug der letzten drei Umfragen nicht fortsetzen**

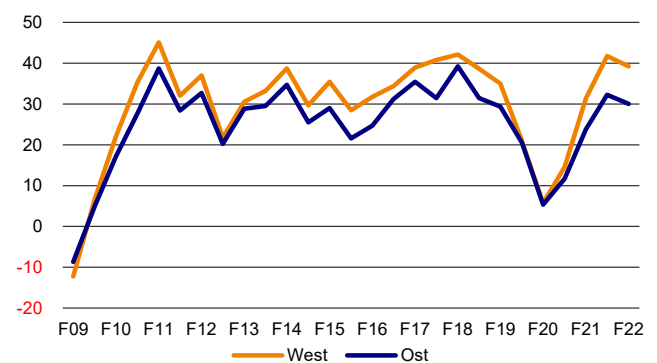
### VR MITTELSTANDSINDIKATOR FÄLLT ERSTMALS SEIT DEM EINBRUCH ZU BEGINN DER CORONA-PANDEMIE WIEDER, ... ANTWORTSALDEN

**... ENTWICKELTE SICH ABER BESSER ALS DAS IFO GESCHÄFTSKLIMA,**



Quelle: ifo Institut, VR Mittelstandssumfrage

**IN DER PANDEMIE ENTWICKELTE SICH DER WESTEN POSITIVER**



Quelle: VR Mittelstandssumfrage

Der VR Mittelstandsindikator fällt tendenziell besser aus als der alle Unternehmensgrößen beinhaltende Geschäftsklimaindikator des ifo Instituts, der sich zudem im März im Zuge des Ukraine-Kriegs stärker nach unten bewegt hat. Dass der VR Mittelstandsindikator aktuell nicht deutlicher zurückgegangen ist, liegt an den im ifo Geschäftsklima nicht berücksichtigten Teilindikatoren „Absatzpreiserwartungen“ und „Beschäftigungserwartungen“, die sich beide im Vergleich zur letzten Umfrage verbessert haben. Analog zur Entwicklung des ifo Geschäftsklimas schätzen die mittelständischen Unternehmen in Deutschland jedoch ihre Geschäftserwartungen und ihre Geschäftslage jeweils merklich schwächer ein als im vergangenen Herbst.

Die Indikatoreintrübung erstreckte sich gleichermaßen auf die Mittelständler in den ostdeutschen und den westdeutschen Bundesländern. Auch langfristig verläuft die Entwicklung in beiden Regionen tendenziell ähnlich, wenn auch in den westdeutschen Ländern etwas volatiler, was den Abschwung in Krisen und den Aufschwung danach anbelangt. Dies zeigte sich auch im Verlauf der Corona-Pandemie.

**Rückgang des VR Mittelstandsindikators wird von Erwartungen und aktueller Lage getragen, ...**

**... die zuletzt auch für den Rückgang des ifo Geschäftsklimas sorgten**

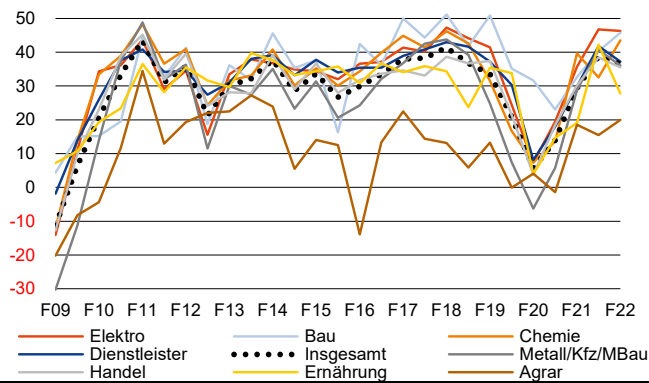
**Eintrübung in West- und Ostdeutschland**

Bei den Branchen liegt die Elektroindustrie weiterhin auf dem ersten Rang und die Agrarwirtschaft bildet trotz leichter Verbesserung gegenüber der Herbstumfrage erneut das Schlusslicht. Besonders stark verschlechtert hat sich in diesem Frühjahr das Ernährungsgewerbe. Es fiel vom zweiten Platz auf den vorletzten Platz zurück. Verantwortlich dafür war insbesondere der Einbruch der Branche bei der Bewertung der Geschäftslage. Damit erfüllten sich die hohen Erwartungen der mittelständischen Unternehmen im Ernährungsgewerbe aus der vergangenen Umfrage nicht, was vor allem an den überaus hohen Kostensteigerungen der letzten Monate gelegen haben dürfte.

**Elektroindustrie bleibt auf Rang 1**

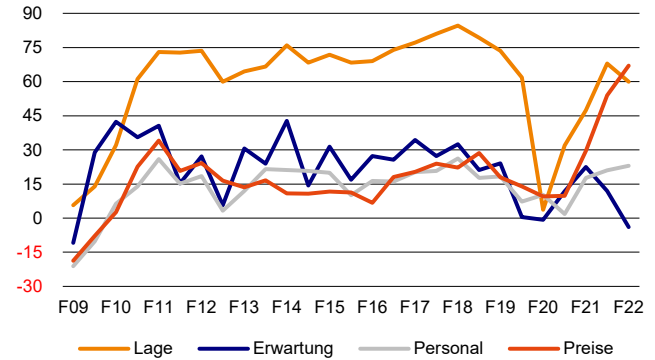
**VR MITTELSTANDSINDIKATOR FÄLLT IM FRÜHJAHR LEICHT**

**ELEKTRO UND BAU SCHNEIDEN AM BESTEN AB ... IN PUNKTEN**



Quelle: VR Mittelstandsumfrage

**... ANSTIEG DER ABSATZPREISERWARTUNGEN VERHINDERT STÄRKEREN RÜCKGANG DES GESAMTINDIKATORS SALDO DER ANTWORTEN**



Quelle: VR Mittelstandsumfrage

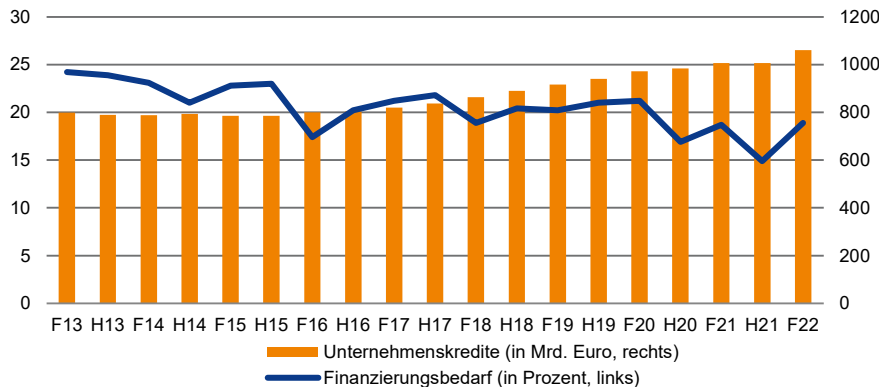
**Finanzierungsbedarf hat merklich zugenommen**

Zwar hat im vergangenen Jahr der Bedarf der Unternehmen an Corona-Sonderkrediten immer weiter abgenommen. Die stark gestiegenen Preise für Energie, Rohstoffe und Vor- und Endprodukte haben aber den Druck auf die Unternehmen zuletzt wieder deutlich erhöht. Der Finanzierungsbedarf im deutschen Mittelstand ist dementsprechend im vergangenen halben Jahr wieder gestiegen. Aktuell gaben rund 19% der Mittelständler an, dass sie Finanzierungsbedarf haben. Vor einem halben Jahr waren es lediglich 15%.

**Finanzierungsbedarf bei 19% der Mittelständler, ...**

**... im Herbst waren es nur 15%**

**FINANZIERUNGSBEDARF UND UNTERNEHMENSKREDITVOLUMEN IM ZEITVERLAUF IN % DER BEFRAGTEN BZW. IN MRD. EURO**



Quelle: Bundesbank, VR Mittelstandsumfrage, DZ BANK

Anmerkung: Kredite der Banken in Deutschland an Unternehmen ohne Selbstständige und Finanzierungsinstitutionen.

Mit dem insgesamt gestiegenen Finanzierungsbedarf haben sich auch die großen Unterschiede nach Branchen und Größenklassen, die noch vor einem halben Jahr zu beobachten waren, wieder verringert. Zwar ist der Finanzierungsbedarf bei den großen Mittelständlern mit mehr als 200 Beschäftigten weiterhin am größten. Hier äußert aktuell jedes vierte Unternehmen Bedarf an einer Finanzierung, nach 19% im vergangenen Herbst. Bei den kleinen Mittelständlern mit bis zu 20 Mitarbeitern ist es inzwischen jeder fünfte Befragte. Vor einem halben Jahr waren es hier lediglich 8%.

Auch bei den Branchen hat die Spreizung merklich nachgegeben, was vor allem am stark gestiegenen Finanzierungsbedarf der mittelständischen Bauunternehmen liegt. Während vor einem halben Jahr noch lediglich 8% der Befragten im Baugewerbe Finanzierungsbedarf hatten, sind es aktuell bereits 21%. Stark gestiegene Kosten, schwer verfügbare Rohstoffe sowie der anhaltende Fachkräftemangel dürften mitverantwortlich für diese Entwicklung sein. Einen noch stärkeren Finanzierungsbedarf äußern die Mittelständler in der Agrarwirtschaft sowie in der Chemie-, Pharma- und Kunststoffbranche.

Unverändert herrscht Einigkeit im Mittelstand über die bevorzugte Deckung des Finanzierungsbedarfs. Der Bankkredit wird hier von mehr als 87% der Unternehmen mit Finanzierungsbedarf genannt. Das ist sogar marginal mehr als vor einem halben Jahr. In der Agrarwirtschaft denken sogar alle Mittelständler mit Finanzierungsbedarf über einen Bankkredit nach.

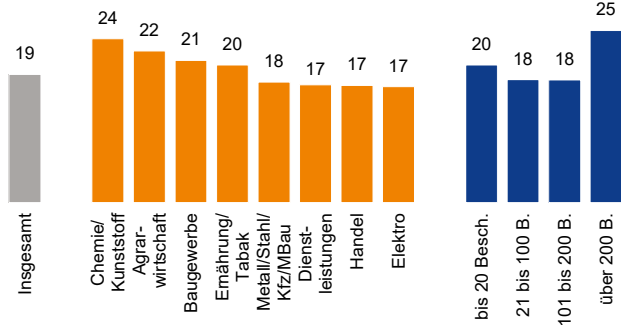
**Geringere Unterschiede nach Größenklassen ...**

**... und Branchen**

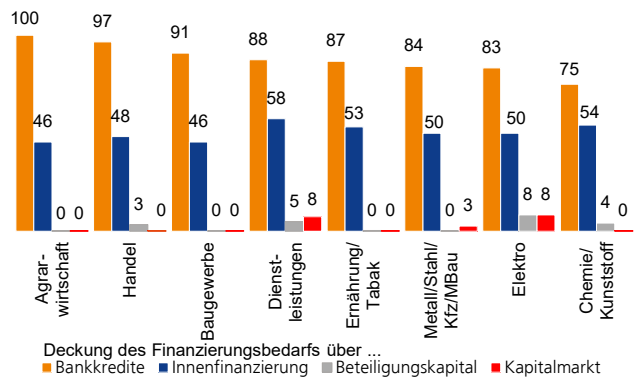
**Bankkredit bevorzugt bei Deckung des Finanzierungsbedarfs**

**FINANZIERUNGSBEDARF UND BEVORZUGTE MAßNAHMEN ZU DESSEN DECKUNG**

**FINANZIERUNGSBEDARF**  
IN % DER BEFRAGTEN



**BANKKREDIT BAUT VORSPRUNG WEITER AUS, WENN AUCH NUR LEICHT**  
IN % DER BEFRAGTEN MIT FINANZIERUNGSBEDARF



Quelle: VR Mittelstandsumfrage Frühjahr 2022

Quelle: VR Mittelstandsumfrage Frühjahr 2022; Mehrfachnennungen möglich

Hohe Zustimmungswerte erhält weiterhin auch noch die Innenfinanzierung. Dagegen spielen eine Finanzierung über Beteiligungskapital oder den Kapitalmarkt für die mittelständischen Unternehmen weiter nur eine stark untergeordnete Rolle. Lediglich bei den Mittelständlern in der Elektroindustrie denkt derzeit ein nennenswerter Anteil über diese Art der Finanzierung nach. Hier zeigten immerhin 8% der Befragten mit Finanzierungsbedarf Interesse an der Aufnahme von Beteiligungskapital und ebenso viele an Anleihe- oder Aktienemissionen am Kapitalmarkt.

**Nur in der Elektroindustrie denken die Mittelständler nennenswert über alternative Finanzierungsformen nach**

**Geschäftsklima mit der Hausbank steigt leicht**

Gegenüber unserer letzten Umfrage vom Herbst 2021 hat sich die Zufriedenheit der mittelständischen Unternehmen mit ihren Hausbanken wieder etwas verbessert. Das Geschäftsklima mit der eigenen Hausbank stieg von 91,8 Punkten leicht auf 92,7 Punkte

**Geschäftsklima zur eigenen Hausbank verbessert sich auf 92,7 Punkte**

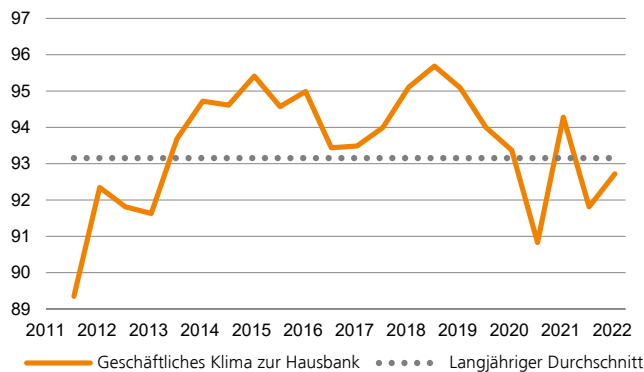
te. Trotz des aktuellen Anstiegs bleibt das Ergebnis aber leicht hinter dem langjährigen Mittelwert von 93,2 Punkten zurück.

Derzeit schätzen gut 44% der mittelständischen Unternehmen das Geschäftsklima mit ihrer Hausbank als „sehr gut“ und über 52% als „gut“ ein. Vor einem halben Jahr waren es noch knapp 41% und 55%. Als „eher schlecht“ bewerten 3% der Mittelständler das Verhältnis zu ihrer Hausbank, wie in unserer letzten Umfrage auch. Der Wert für ein „schlechtes“ Verhältnis gab aber von rund 1% auf 0,4% nach. Die sehr große Mehrheit der mittelständischen Unternehmen in Deutschland bleibt damit zufrieden mit ihren Hausbanken.

**Rund 96% bewerten das Verhältnis zu ihrer Hausbank mit „sehr gut“ oder „gut“**

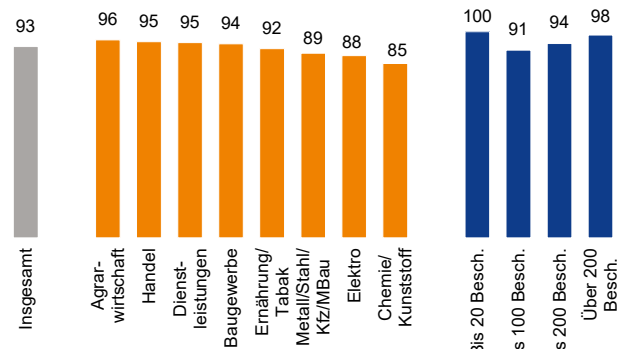
**GESCHÄFTSKLIMA ZUR EIGENEN HAUSBANK STEIGT ETWAS  
SALDO DER ANTWORTEN**

**ENTWICKLUNG DES GESCHÄFTSKLIMAS ZUR EIGENEN HAUSBANK**



Quelle: VR Mittelstandsumfrage

**GESCHÄFTSKLIMA ZUR EIGENEN HAUSBANK NACH BRANCHEN UND UNTERNEHMENSGRÖßENKLASSEN**



Quelle: VR Mittelstandsumfrage Frühjahr 2022

Die höchste Zufriedenheit mit der Hausbank zeigt sich nach wie vor bei den kleinen Unternehmen mit bis zu 20 Beschäftigten. Hier bewerten erneut alle Befragten ihr Verhältnis zur eigenen Hausbank als „gut“ oder „sehr gut“. Hohe Zufriedenheitswerte zeigen sich aber auch in den anderen Größenklassen.

**Besonders beliebt ist die Hausbank derzeit bei kleinen Mittelständlern ...**

Und auch in allen hier betrachteten Branchen ist die große Mehrheit der Mittelständler zufrieden mit ihrer Hausbank. Wie schon in unserer Herbstumfrage ist dies am stärksten bei den Mittelständlern in der Agrarwirtschaft, im Handel, in den Dienstleistungen und im Baugewerbe der Fall. Am schwächsten ausgeprägt ist die Zufriedenheit weiterhin in der Chemie-, Pharma- und Kunststoffindustrie. Aber selbst hier liegt der Saldo aus zufriedenen und unzufriedenen Unternehmen bei 85 Punkten.

**... und in der Agrarwirtschaft**

**Auslandsengagement nimmt zu, bleibt aber unter langjährigem Mittel**

Die mittelständischen Unternehmen in Deutschland orientieren sich tendenziell stärker am Heimatmarkt. Das hat ihnen in der Vergangenheit bei internationalen Krisen immer wieder geholfen. Sie haben sich tendenziell stabiler entwickeln können als Großunternehmen oder internationale Konzerne. Die Kehrseite der Medaille war jedoch, dass sie in Zeiten eines Wirtschaftsaufschwungs auch weniger dynamisch gewachsen sind.

**Mittelstand orientiert sich stark am Inlandsmarkt, ...**

Angesichts der Auswirkungen des Kriegs in der Ukraine auf die Energie- und Rohstoffpreise sowie angesichts der anhaltenden Liefer- und Materialengpässe hilft den mittelständischen Unternehmen ihre Konzentration auf den Heimatmarkt aktuell aber nur

**... kann sich hohen Kosten und Engpässen dennoch nicht entziehen**

bedingt. Die Versorgung mit notwendigen Rohstoffen und Vorprodukten muss sichergestellt werden, egal wo sie herkommen.

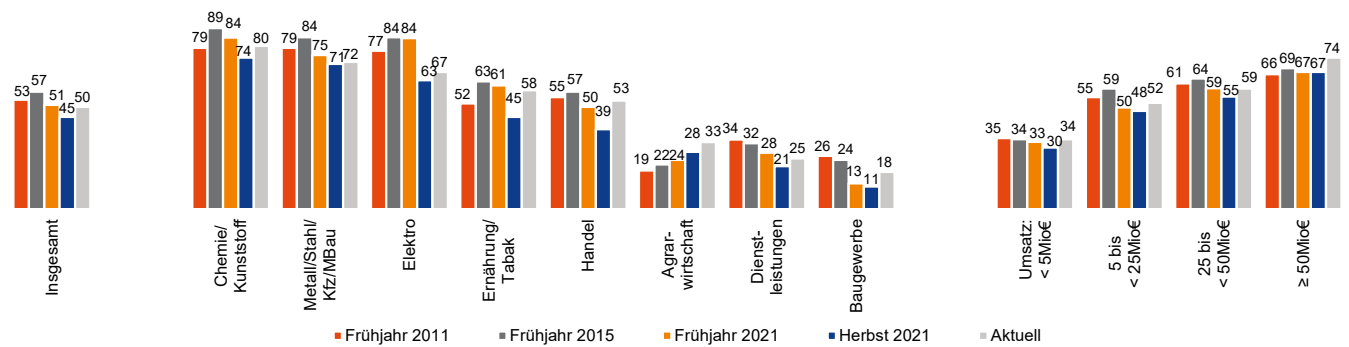
In unserer aktuellen Frühjahrsumfrage gab mittlerweile wieder die Hälfte der befragten Unternehmen an, im Ausland engagiert zu sein, etwa in Form von Export, Import, Joint Ventures, Produktionstätigkeit oder Kooperationen. Im Herbst vergangenen Jahres war das Auslandsengagement vorübergehend auf ein Allzeit-Tief von nur noch 45% der Befragten zurückgegangen. Das aktuelle Ergebnis ist zwar wieder spürbar höher als bei der letzten Umfrage. Es bleibt aber dennoch nur das zweitniedrigste Auslandsengagement, seit wir diese Frage vor 11 Jahren das erste Mal gestellt haben. In den ostdeutschen Bundesländern blieb der Anteil der im Ausland aktiven Mittelständler dabei mit unter 35% nahezu stabil. In Westdeutschland ist er tendenziell deutlich höher und stieg von knapp 49% auf fast 56%.

Unverändert steigt das Auslandsengagement im Mittelstand tendenziell mit zunehmender Unternehmensgröße. Dieser Trend hielt sich in den vergangenen elf Jahren vergleichsweise stabil. Derzeit sind fast drei Viertel der großen Mittelständler mit einem jährlichen Umsatz in Höhe von mehr als 50 Mio. Euro im Ausland engagiert. Bei den Unternehmen mit einem Jahresumsatz unter 5 Mio. Euro ist dagegen nur ein gutes Drittel der Befragten im Ausland aktiv. Gegenüber unserer letzten Umfrage ist der Anteil der im Ausland aktiven Unternehmen zwar in allen Größenklassen gestiegen. Am weitest stärksten zugelegt hat aber das Auslandsengagement bei den großen Mittelständlern.

**Hälfte der Mittelständler ist im Ausland engagiert**

**Auslandsengagement steigt auch weiterhin mit zunehmender Unternehmensgröße**

**IM FRÜHJAHR WAR DIE HÄLFTE DER MITTELSTÄNDLER IM AUSLAND ENGAGIERT, EIN LEICHTER ANSTIEG GEGENÜBER HERBST**  
IN % DER BEFRAGTEN



Quelle: VR Mittelstandsumfrage

Auch auf Branchenebene hat sich das Auslandsengagement im Vergleich zur Herbstumfrage in allen hier betrachteten Wirtschaftszweigen verbessert. Trotz eines deutlichen Anstiegs von 11% auf 18% fällt das Auslandsengagement im Baugewerbe weiterhin besonders gering aus. Am stärksten im Ausland engagiert sind weiterhin die Unternehmen in der Chemie- und Kunststoffindustrie. Hier stieg der Anteil der über die Landesgrenzen hinaus aktiven Unternehmen binnen eines halben Jahres von 74% auf 80%. Den stärksten Anstieg verzeichnete aber der Handel.

**Weiter große Unterschiede auf Branchenebene**

Insgesamt dürften die Probleme mit den Lieferketten eine der wichtigsten Ursachen dafür sein, dass sich das Auslandsengagement zuletzt wieder etwas erholt hat. Da manche dringend benötigten Waren im Inland nicht verfügbar waren oder sie zu teuer geworden sind, haben viele Unternehmen ihr Beschaffungsradar über die Landesgrenzen hinaus erweitert. Vielleicht blieb ihnen dazu auch keine Alternative.

**Engpässe dürften mit dafür gesorgt haben, dass notwendige Waren vermehrt auch außerhalb Deutschlands gesucht wurden**



## AKTUELLE PROBLEMFELDER

### Fachkräftemangel und steigende Kosten

Während unsere Frage nach den größten aktuellen Problemen des Mittelstands in der Vergangenheit nicht allzu großen Veränderungen unterworfen war, ist das in diesem Frühjahr anders. Zwar machen sich – wie in den vergangenen Jahren zumeist auch – die mittelständischen Unternehmen trotz des Kriegs in der Ukraine die meisten Sorgen um den bestehenden und sich in den nächsten Jahren weiter verschärfenden Fachkräftemangel. Über 83% der Befragten identifizierten dies als aktuelles Problemfeld, was einem neuen Allzeit-Hoch entspricht und die hohe Bereitschaft im Mittelstand zum Personalaufbau erklärt. Die Plätze dahinter wurden jedoch gehörig durcheinandergewirbelt.

Vor allem die Sorge vor der Bürokratie hat deutlich an Bedeutung verloren. Nannten vor einem Jahr noch über 80% die Bürokratie ein aktuelles Problemfeld, sind es aktuell „nur“ noch knapp 65%. Hauptgründe dafür dürften sein, dass die für viele Unternehmen notwendige, aber nicht gerade einfache Beantragung und Gewährung der Corona-Hilfen sowie der insbesondere im Handel und bei den Dienstleistungen oftmals sehr hohe Aufwand bei der Einhaltung der Corona-Schutzmaßnahmen mittlerweile kaum noch eine Rolle spielen sollte.

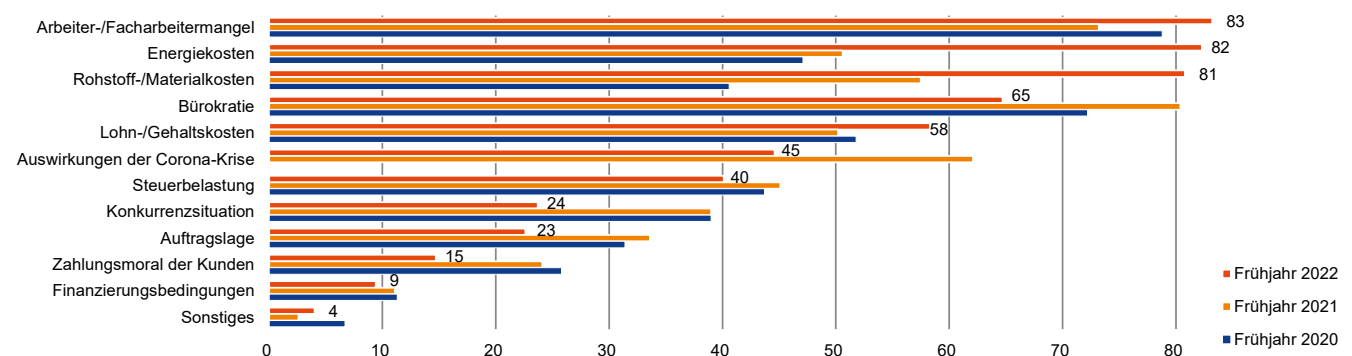
Dagegen bereiten den Mittelständlern die stark gestiegenen Kosten immer größere Probleme. Über 82% sorgen sich dabei um die Energiekosten und knapp 81% um die Rohstoff- und Materialkosten. Das sind jeweils die höchsten Werte, seit wir diese Frage im Herbst des Jahres 2013 das erste Mal gestellt hatten. Im vergangenen Frühjahr waren es lediglich knapp 58% der Befragten, die sich über die Rohstoff- und Materialkosten beklagten, und sogar nur jeder zweite sorgte sich um die Energiekosten. Die langjährigen Durchschnittswerte liegen mit jeweils rund 45% sogar nochmals deutlich darunter. Auf der Kostenseite machen sich die negativen wirtschaftlichen Auswirkungen des Ukraine-Kriegs bei den mittelständischen Unternehmen damit am stärksten bemerkbar.

**Fachkräftemangel bereitet dem Mittelstand derzeit die größten Sorgen**

**Bürokratiebetroffenheit verlor mit der Aufhebung vieler Corona-Schutzmaßnahmen an Bedeutung**

**... ganz im Gegensatz zu Energiekosten sowie Rohstoff- und Materialkosten**

**FACHARBEITERMANGEL BLEIBT ZWAR WICHTIGSTES PROBLEMFELD IM MITTELSTAND, GLEICH DARAUF FOLGEN ABER ENERGIE- UND ROHSTOFFKOSTEN IN % DER BEFRAGTEN**



Quelle: VR Mittelstandsumfrage; Mehrfachnennungen möglich

Dabei sind die deutlich gestiegenen Beschaffungskosten noch nicht einmal die einzigen Kostenfaktoren, die den mittelständischen Unternehmen immer größere Sorgen bereiten. So benannten beinahe sechs von zehn Mittelständler in unserer aktuellen Frühjahrsumfrage die Lohn- und Gehaltskosten als Problemfeld. Vor einem Jahr war es nur etwa jedes zweite Unternehmen. Zwar liegt hier die Zustimmungsrate derzeit noch deutlich

**Auch Lohn- und Gehaltskosten bereiten immer größere Sorgen**

unter den Ergebnissen für die Energiekosten oder die Rohstoff- und Materialkosten. Jedoch ist auch der aktuelle Wert für die Lohn- und Gehaltskosten ein neues Allzeit-Hoch.

Es gibt aber auch Erfreuliches zu vermelden: Alle anderen abgefragten möglichen Problemfelder haben im Vergleich zum Vorjahr an Bedeutung für den Mittelstand verloren. Die Auftragsbücher sind voll wie selten zuvor, die Zahlungsmoral so gut wie noch nie und auch die Finanzierungsbedingungen bieten den mittelständischen Unternehmen derzeit keinen Anlass zur Klage.

**Regionale Unterschiede**

Die regionalen Unterschiede bei der Identifikation der aktuellen Problemfelder fallen zumeist recht gering aus. Analog zum Bundesdurchschnitt bereiten Fachkräftemangel, Energiekosten sowie Rohstoff- und Materialkosten den Befragten in allen hier betrachteten Regionen jeweils die größten Sorgen. Beim Facharbeitermangel und bei den Energiekosten zeigen sich die bayerischen Mittelständler mit knapp 88% bzw. mit gut 85% der Befragten am stärksten betroffen. Bei den Rohstoff- und Materialkosten sind es die mittelständischen Unternehmen aus Nordrhein-Westfalen mit 86%.

Mit einem Anteil von 63% der Befragten bereitet den ostdeutschen Mittelständlern der Anstieg der Lohn- und Gehaltskosten deutlich größere Sorgen als den mittelständischen Unternehmen in anderen Regionen. Auch bei der Sorge um die Bürokratie zeigen sie sich mit 68% überdurchschnittlich betroffen. Hier sind mit 70% aber die Mittelständler aus Baden-Württemberg Spitzenreiter.

Umgekehrt scheint der Konkurrenzdruck bei den ostdeutschen Mittelständlern am geringsten ausgeprägt zu sein. Er bereitet hier lediglich knapp 17% der Befragten ein Problem. Bundesweit sind es 24%, in Westdeutschland insgesamt über 26% und in Baden-Württemberg sogar 31%.

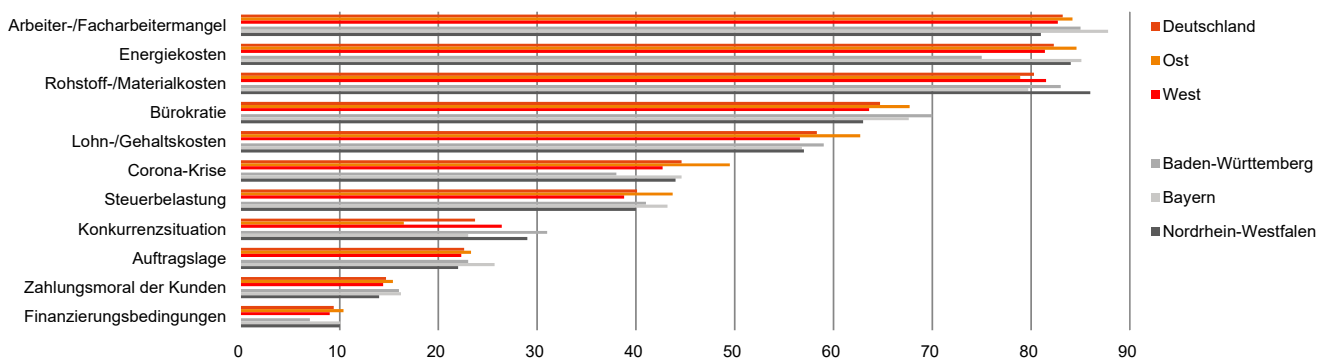
**Alle anderen Problemfelder verloren im Vergleich zum Vorjahr an Bedeutung**

**Nur recht geringe regionale Unterschiede bei den Problemfeldern, ...**

**Lohn- und Gehaltskosten sind besonders in Ostdeutschland ein Problem, ...**

**... ganz im Gegensatz zum Konkurrenzdruck**

**ROHSTOFFKOSTEN WERDEN VOR ALLEM IN NORDRHEIN-WESTFALEN ALS RISIKO GESEHEN, ENERGIEKOSTEN UND FACHKRÄFTEMANGEL IN BAYERN IN % DER BEFRAGTEN**



Quelle: VR Mittelstandsumfrage Frühjahr 2022; Mehrfachnennungen möglich

**Immer weniger Mittelständler sorgen sich um Corona**

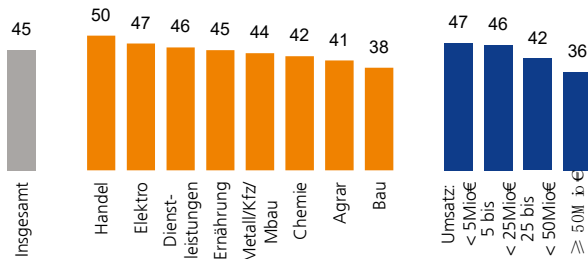
Insgesamt sorgen sich immer weniger Mittelständler über die negativen wirtschaftlichen Auswirkungen der Corona-Pandemie. Zeigten sich vor einem Jahr noch 62% der Befragten besorgt über Auswirkungen oder Nachwirkungen der Corona-Pandemie, sind es aktuell nur noch 45%. Das ist umso bemerkenswerter, als die weitgehende Aufhebung aller Corona-Schutzmaßnahmen noch nicht in den eigentlichen Umfragezeitraum gefallen ist. Stattdessen waren während der Umfrage Fallzahlen und Inzidenzen auf neue

**Corona ist nur noch für 45% der Befragten ein Problemfeld**

Höchstwerte geklettert. Vielen Unternehmen dürften die Aussicht auf eine Lockerung sowie die Hoffnung auf einen entspannten Sommer aber bereits ausgereicht haben, um Covid-19 nun weniger stark als Bedrohung zu sehen.

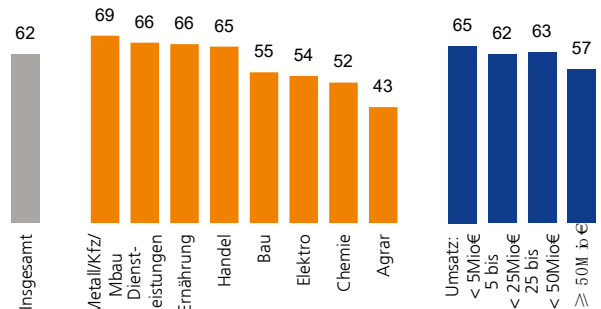
### NUR NOCH KNAPP 45% DER MITTELSTÄNDLER BETRACHTEN DIE CORONA-PANDEMIE AKTUELL ALS PROBLEMFELD IN % DER BEFRAGTEN

FRÜHJAHR 2022



Quelle: VR Mittelstandsumfrage Frühjahr 2022

FRÜHJAHR 2021



Quelle: VR Mittelstandsumfrage Frühjahr 2021

Im Vergleich zu unserer Frühjahrsumfrage 2021 benannten aktuell in allen Größenklassen und in allen hier betrachteten Branchen weniger Mittelständler die Auswirkungen der Corona-Pandemie als ein Problem. Am höchsten ist die Betroffenheit aktuell im Handel, wo sich noch die Hälfte der Befragten Sorgen um die Auswirkungen der Pandemie macht. Vor einem Jahr waren es hier aber fast zwei Drittel. Die geringsten negativen Auswirkungen der Pandemie sehen derzeit die Befragten im Baugewerbe (38%) und die Mittelständler mit einem jährlichen Umsatz über 50 Mio. Euro (36%). Überhaupt sinkt die Betroffenheit von der Pandemie tendenziell mit zunehmender Unternehmensgröße.

Auch wenn die Corona-Pandemie noch keineswegs vorbei ist, scheinen die mittelständischen Unternehmen sie immer weniger als ein Risiko für ihre Unternehmenstätigkeit zu bewerten. Angesichts dieser eigentlich positiven Entwicklung bleibt nur zu hoffen, dass sich die Lage im Herbst/Winter nicht wieder wie in den vergangenen beiden Jahren verschärfen wird.

### Rohstoff- und Energiekosten belasten immer stärker

Den höchsten Anstieg gegenüber dem Vorjahr verzeichneten die Sorgen um die Rohstoff- und Materialkosten sowie um die Energiekosten. Mit jeweils mehr als 80% der Befragten identifizieren so viele Mittelständler wie nie zuvor die Energiekosten sowie die Rohstoff- und Materialkosten als aktuelles Problem.

Gegenüber unserer Frühjahrsumfrage 2021 ist die Betroffenheit in allen hier betrachteten Branchen sowie in allen Größenklassen deutlich gestiegen und zwar sowohl bei den Energiekosten als auch bei den Rohstoff- und Materialkosten. Bei den Energiekosten sind mittlerweile sogar die Unterschiede zwischen den verschiedenen Branchen und Größenklassen zu vernachlässigen.

### Im Vorjahresvergleich sehen weniger Mittelständler in allen Branchen und Größenklassen Corona als Problem

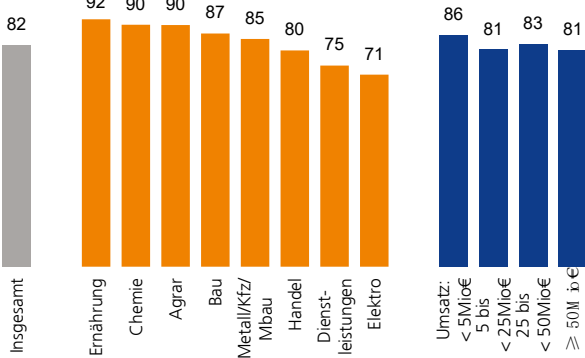
### Corona-Pandemie ist aber noch nicht vorbei

### Den höchsten Anstieg verzeichneten die Sorgen um Rohstoff- und Materialkosten sowie um Energiekosten

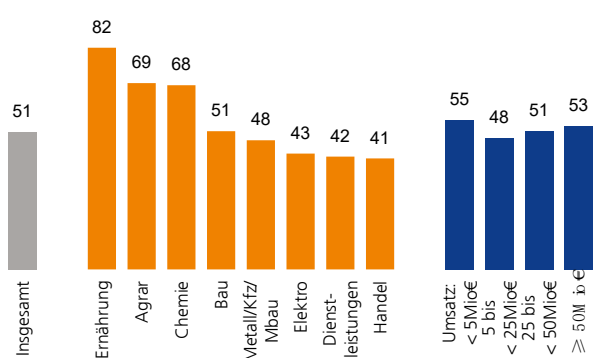
### Energiekosten sowie Rohstoff- und Materialkosten belasten alle Branchen und Größenklassen stärker

**MITTELSTAND MACHT SICH VERSTÄRKT SORGEN UM STEIGENDE ENERGIEKOSTEN  
IN % DER BEFRAGTEN**

FRÜHJAHR 2022



FRÜHJAHR 2021



Quelle: VR Mittelstandsumfrage Frühjahr 2022

Quelle: VR Mittelstandsumfrage Frühjahr 2021

Am stärksten über die hohen Energiekosten beklagen sich die Mittelständler im Ernährungsgewerbe (92%), der Chemie-, Pharma- und Kunststoffbranche (90%) sowie in der Agrarwirtschaft (90%). Am geringsten betroffen zeigten sich die mittelständischen Unternehmen in der Elektroindustrie. Aber selbst hier benannten über 70% die Energiekosten als ein aktuelles Problemfeld. Noch geringer fallen die Unterschiede zwischen den kleinen und den großen Mittelständlern aus. In allen Größenklassen machen sich über vier von fünf Mittelständlern aktuell Sorgen über die steigenden Energiekosten.

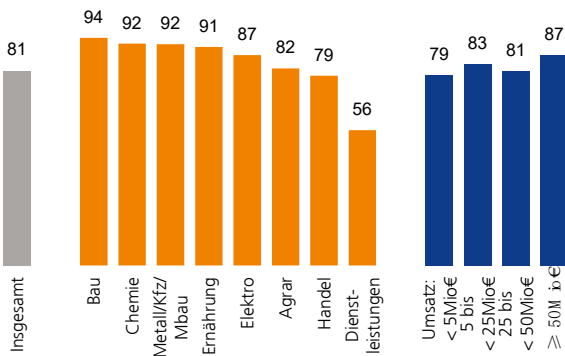
**Energiekosten belasten Ernährungsgewerbe am meisten**

Bei den Rohstoff- und Materialkosten zeigt sich bei der Betrachtung nach Unternehmensgröße nur ein geringfügig anderes Bild. Hier ist der Anteil der Betroffenen bei den kleinen mittelständischen Unternehmen mit weniger als 20 Beschäftigten zwar etwas geringer. Aber selbst hier sind es noch fast 80% nach 57% vor einem Jahr.

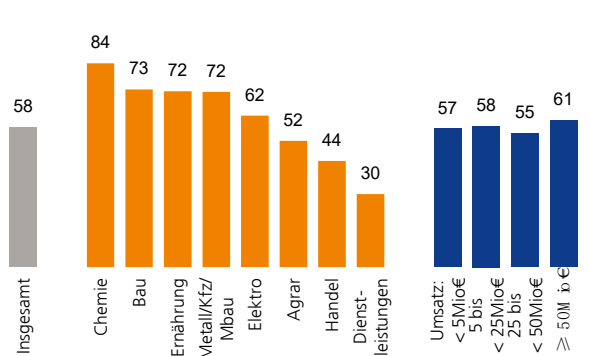
**Rohstoff- und Materialkosten belasten vor allem die Chemiebranche, ...**

**MITTELSTAND SIEHT HOHE ROHSTOFF- UND MATERIALKOSTEN VERMEHRT ALS AKTUELLES PROBLEM  
IN % DER BEFRAGTEN**

FRÜHJAHR 2022



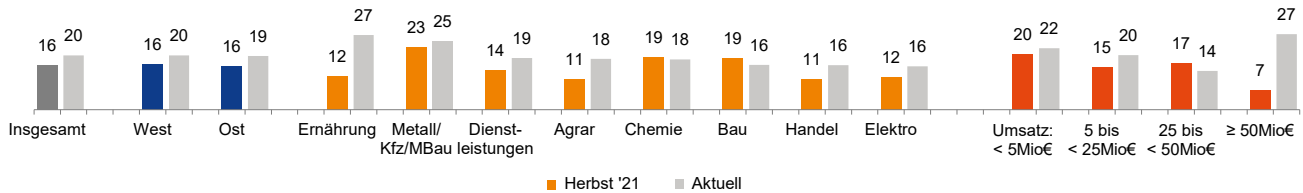
FRÜHJAHR 2021



Quelle: VR Mittelstandsumfrage Frühjahr 2022

Quelle: VR Mittelstandsumfrage Frühjahr 2021

## ANTEIL DER MITTELSTÄNDLER, DIE AUFTRÄGE WEGEN ZU HOHER KOSTEN ABLEHNEN MÜSSEN IN % DER BEFRAGTEN



Quelle: VR Mittelstandsumfrage Frühjahr 2022, DZ BANK: „Sonderumfrage: Hohe Kosten und Lieferkettenprobleme belasten den Mittelstand“ vom 29.11.2021

Auf Branchenebene wird das Problem der Rohstoff- und Materialkosten nicht ganz so einheitlich gesehen, wie das bei den Energiekosten der Fall ist. Aber selbst von den mittelständischen Dienstleistern, die von den Preissteigerungen für Rohstoffe und Vorprodukte am wenigstens betroffen sein dürften, äußerten sich noch 56% der Befragten besorgt. Von den Mittelständlern im Baugewerbe waren es aber sogar 94%. Hier sorgen nicht nur die stark gestiegenen Preise etwa für Metallbaustoffe, Holz oder Bitumen für Probleme. Oft sind benötigte Materialien gar nicht oder nur mit deutlichem Zeitverzug lieferbar. Aber auch die Mittelständler in den Unterbranchen des verarbeitenden Gewerbes zeigen sich überdurchschnittlich stark betroffen.

### Rohstoff- und Materialkosten belasten aktuell vor allem das Baugewerbe

Zugenommen hat auch der Anteil der mittelständischen Unternehmen, die Aufträge wegen der gestiegenen Kosten ablehnen müssen. Waren dies vor einem halben Jahr noch rund 16%, ist es mittlerweile bereits jedes fünfte Unternehmen. Besonders stark fiel der Anstieg im Ernährungsgewerbe und bei den großen Mittelständlern mit einem jährlichen Umsatz von mehr als 50 Mio. Euro aus. Bei den Mittelständlern im Baugewerbe gab es dagegen sogar eine leichte Entspannung gegenüber vergangenem Herbst, als wir schon einmal die gleiche Frage im Rahmen unserer „Sonderumfrage: Hohe Kosten und Lieferkettenprobleme belasten den Mittelstand“ gestellt hatten.

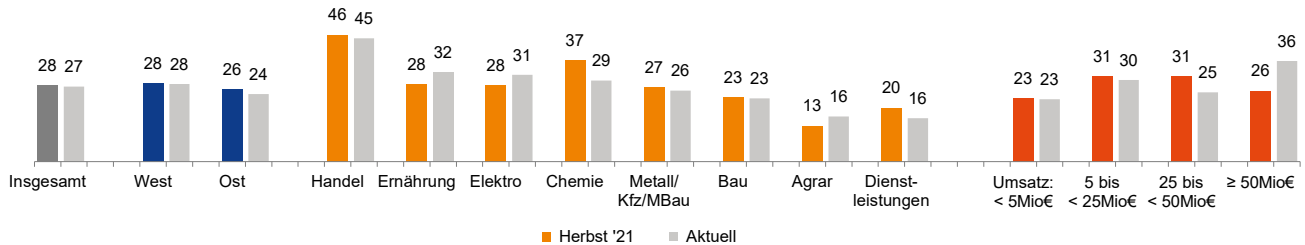
### Jeder fünfte Mittelständler muss Aufträge wegen zu hoher Kosten ablehnen

### Lieferengpässe bleiben ein Risiko

Nicht nur die gestiegenen Kosten erweisen sich als immer hartnäckigeres Problem. Auch die Lieferengpässe für viele Rohstoffe, Vorprodukte und auch Endprodukte bleiben den Unternehmen vorerst noch erhalten. Teilweise wurden sie sogar durch den Krieg in der Ukraine noch deutlich verschärft, wie so unterschiedliche Beispiele wie Sonnenblumenöl, Kabelbäume, Bitumen oder Baustahl zeigen. Daher müssen nach wie vor über ein Viertel der Mittelständler Aufträge wegen fehlender Waren ablehnen. Die Ergebnisse entsprechen hier tendenziell aber immer noch weitgehend unserer Sonderumfrage vom 29.11.2021.

### Mehr als ein Viertel der Befragten muss Aufträge wegen fehlender Waren ablehnen

**ANTEIL DER MITTELSTÄNDLER, DIE AUFTRÄGE WEGEN FEHLENDER WAREN ABLEHNEN MÜSSEN  
IN % DER BEFRAGTEN**



Quelle: VR Mittelstandsumfrage Frühjahr 2022, DZ BANK: „Sonderumfrage: Hohe Kosten und Lieferkettenprobleme belasten den Mittelstand“ vom 29.11.2021

Besonders betroffen zeigen sich weiterhin die mittelständischen Handelsunternehmen, bei denen der Warenmangel erneut bei fast der Hälfte der Befragten zu Auftragsausfällen führt. Im Vergleich zu unserer Sonderumfrage vom vergangenen Herbst stieg der Anteil der betroffenen großen Mittelständler mit einem Jahresumsatz in Höhe von mehr als 50 Mio. Euro sogar von gut einem Viertel auf über ein Drittel.

**Besonders betroffen zeigen sich Handel und große Mittelständler**

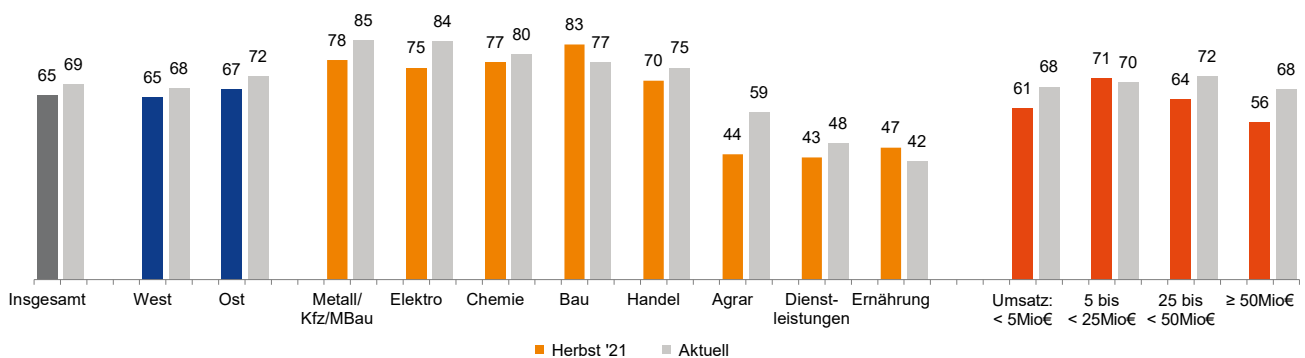
Selbst wenn die Aufträge nicht komplett abgelehnt werden, sorgen die Lieferengpässe häufig dafür, dass die Lieferzeiten bei selbst produzierten Erzeugnissen gestiegen sind bzw. dass die Bearbeitung von Aufträgen länger dauert. Im Vergleich zu unserer Sonderumfrage vom Herbst 2021 stieg der Anteil der Betroffenen hier dementsprechend sogar von 65% auf knapp 70%.

**Bei knapp 70% der Befragten stiegen Auftragsbearbeitungsdauer oder Lieferzeit, ...**

Besonders stark betroffen sind die Mittelständler im Metall-, Maschinen- und Automobilbau sowie in der Elektro- und Chemieindustrie. Hier stiegen bei mindestens acht von zehn Mittelständlern die Lieferzeiten. Im Handel und im Baugewerbe gaben immerhin drei Viertel der Befragten an, dass ihre Auftragsbearbeitungsdauer wegen fehlender Ware zugenommen hat.

**... dies trifft vor allem Metall-, Maschinen- und Automobilbau sowie Elektroindustrie**

**ANTEIL DER MITTELSTÄNDLER, BEI DENEN AUFTRAGSBEARBEITUNGSDAUER BZW. LIEFERZEIT STEIGT  
IN % DER BEFRAGTEN**



Quelle: VR Mittelstandsumfrage Frühjahr 2022, DZ BANK: „Sonderumfrage: Hohe Kosten und Lieferkettenprobleme belasten den Mittelstand“ vom 29.11.2021

### Zum Teil werden sogar Geschäftsbereiche unrentabel

Mangelnde Ware und hohe Kosten können noch weitaus größere Auswirkungen nach sich ziehen als „nur“ eine höhere Bearbeitungsdauer oder den Ausfall mancher Aufträge. So gab mehr als ein Drittel aller mittelständischen Unternehmen an, dass durch die derzeitigen Kostensteigerungen einzelne Geschäftsbereiche in ihrem Unternehmen unrentabel werden. In den ostdeutschen Bundesländern ist dies aktuell sogar für 44% der Befragten ein Problem.

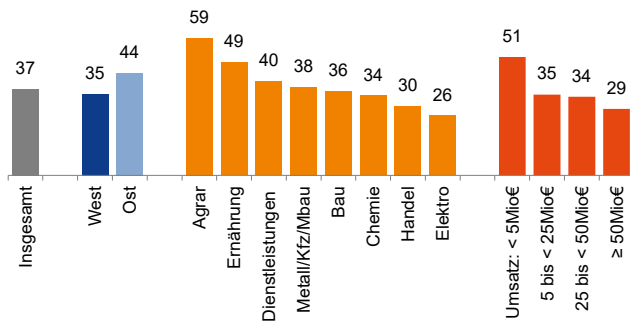
Nochmals merklich höher ist der Anteil der Betroffenen bei den kleinen Unternehmen mit einem jährlichen Umsatz bis 5 Mio. Euro (51%) sowie bei den Mittelständlern in der Agrarwirtschaft (59%) und im Ernährungsgewerbe (49%). Immerhin nimmt die Betroffenheit mit zunehmender Unternehmensgröße tendenziell ab. Von den großen Mittelständlern mit einem Jahresumsatz von 50 Mio. Euro und mehr gaben „lediglich“ knapp 30% an, dass bei ihnen Geschäftsbereiche wegen der gestiegenen Kosten unrentabel werden.

**Bei über einem Drittel der Mittelständler sorgen Kostensteigerungen für unrentable Geschäftsbereiche, ...**

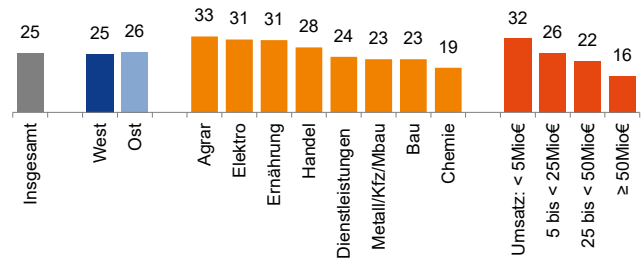
**... besonders hoch ist der Anteil in Agrar und Ernährung sowie bei den kleinen Mittelständlern**

#### GESCHÄFTSBEREICHE WERDEN UNRENTABEL ... IN % DER BEFRAGTEN

##### ... DURCH KOSTENSTEIGERUNGEN



##### ... DURCH LIEFERENGPÄSSE



Quelle: VR Mittelstandsumfrage Frühjahr 2022

Quelle: VR Mittelstandsumfrage Frühjahr 2022

Die Auswirkungen der Lieferengpässe auf die Rentabilität einzelner Geschäftsbereiche werden zwar in allen Branchen und Größenklassen weniger stark eingeschätzt als die Folgen der aktuellen Kostensteigerungen. Aber dennoch gab angesichts des anhaltenden Warenmangels ein Viertel der Befragten an, dass deswegen Geschäftsbereiche unrentabel werden. Auch hier nimmt die Betroffenheit mit abnehmender Unternehmensgröße zu. Bei den kleinen Mittelständlern mit einem Jahresumsatz bis zu 5 Mio. Euro gab immerhin knapp ein Drittel der Befragten an, dass der Mangel an Waren, Vorprodukten oder Rohstoffen die Rentabilität einzelner Geschäftsbereiche gefährdet. Bei den großen Mittelständlern mit einem Jahresumsatz von mehr als 50 Mio. Euro waren es jedoch nur 16%.

**Lieferengpässe sorgen bei einem Viertel der Mittelständler für unrentable Geschäftsbereiche, ...**

Auf Branchenebene zeigen sich die mittelständischen Unternehmen in den Sektoren Agrarwirtschaft (33%) und Ernährungsgewerbe sowie Elektroindustrie (jeweils 31%) und Handel (28%) überdurchschnittlich stark von den Folgen der Lieferengpässe für die Rentabilität bestimmter Unternehmensbereiche betroffen. Von den Mittelständlern in der Chemie-, Pharma- und Kunststoffindustrie sind es dagegen nur 19%. Die Unterschiede zwischen ost- und westdeutschen Unternehmen sind bei der Wirkung der Lieferengpässe auf die Rentabilität zu vernachlässigen, im Gegensatz zu den Auswirkungen der Kostensteigerungen.

**... vor allem in Agrar, Ernährung, der Elektroindustrie und ebenfalls bei kleinen Mittelständlern**

## VR BILANZANALYSE

### Bilanzqualität zeigte sich 2021 robust

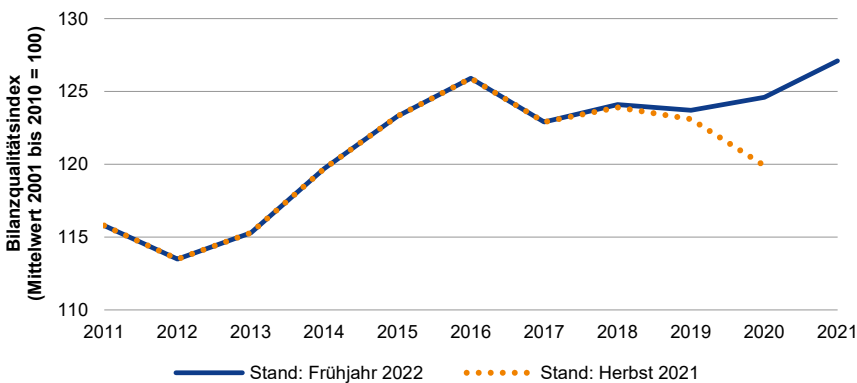
Wie bereits im Rahmen der VR Mittelstandsumfrage detailliert dargestellt, hat sich das Konjunkturmilieu für den deutschen Mittelstand im Frühjahr 2022 deutlich eingetrübt. Zu den gravierenden Folgen der noch immer nicht überwundenen Corona-Pandemie sind neue Belastungen durch die russische Invasion in der Ukraine hinzugekommen. Die Gemengelage aus höheren wirtschaftlichen Unsicherheiten, neuerlichen Lieferengpässen, rasant steigenden Preisen und einer schwächeren Auslandsnachfrage stellen viele mittelständische Unternehmen vor ernste Probleme. Die jüngsten Ergebnisse der VR Bilanzanalyse stimmten aber zuversichtlich, dass der Mittelstand auch diese Herausforderungen meistern wird.

Demnach scheint die betriebswirtschaftliche Verfassung des Mittelstands vor Beginn des Ukrainekriegs insgesamt robust gewesen zu sein, trotz der anhaltenden Pandemiebelastungen. Gemäß den derzeit vorliegenden Unternehmensabschlüssen stieg der Bilanzqualitätsindex 2021 gegenüber dem Vorjahr um 2,5 Punkte auf 127,1 Punkte (siehe Abbildung). Für 2021 sind allerdings bislang lediglich knapp 1.100 Datensätze verfügbar, sodass die Aussagen für dieses Jahr noch mit hohen Unsicherheiten und Abwärtsrisiken behaftet sind. In den Vorjahren lag die Fallzahl, unter Berücksichtigung umfangreicher Nachmeldungen, stets über 40.000.

**VR Bilanzanalyse stimmt zuversichtlich, dass der Mittelstand die aktuellen Herausforderungen meistern wird**

**Betriebswirtschaftliche Verfassung vor Beginn des Ukrainekriegs robust**

**BILANZQUALITÄTSINDEX 2021 ROBUST**  
MITTELWERTE 2001 BIS 2010=100



Quelle: VR Bilanzanalyse Frühjahr 2022

Zuversichtlich stimmt zudem, dass das Bild von der Bilanzqualität im Jahr 2020 weniger düster anmutet als zuvor. Nach aktuellem Datenstand hatte sich der Bilanzqualitätsindex in diesem Jahr nicht erheblich vermindert, wie noch im Herbst 2021 erwartet worden war, sondern leicht um 0,9 Punkte erhöht. Das Gesamtbild von der Bilanzqualität im Mittelstand 2020 dürfte damit aber etwas überzeichnet sein, da die Entwicklung kleinerer Unternehmen — die vielfach besonders durch die Pandemiefolgen beeinträchtigt wurden — wegen mangelnder Datenverfügbarkeit nicht berücksichtigt werden konnte (Unternehmen mit einem Jahresumsatz von unter 500.000 Euro).

Der Bilanzqualitätsindex basiert auf einer halbjährlich vorgenommenen Analyse von Abschlüssen mittelständischer Firmenkunden der Volksbanken und Raiffeisenbanken. Die Datengrundlage dieser VR Bilanzanalyse hat sich zuletzt aus zwei Gründen merklich verbreitert. Zum einen, weil für die Jahre ab 2016 mehr Abschlüsse von überwiegend kleinen und mittelständischen Unternehmen aus den bisher einbezogenen Kundenseg-

**Bilanzqualitätsindex steigt nach aktuellem Datenstand 2020 und 2021**

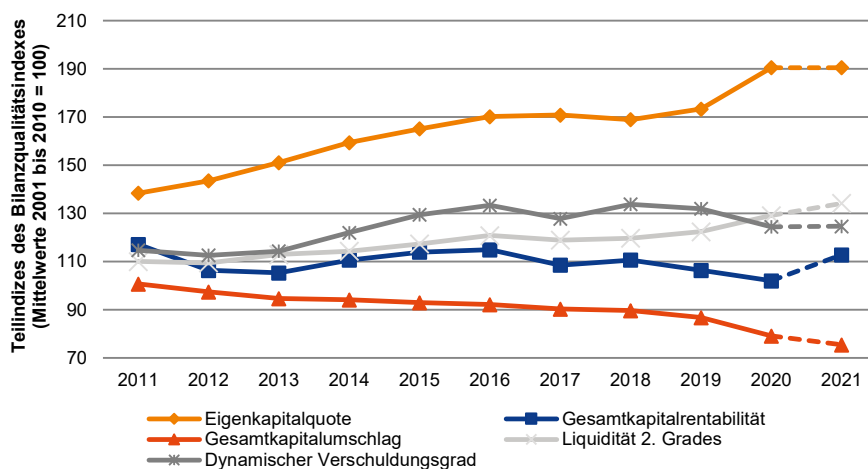
**Aktuelle Ergebnisse der VR Bilanzanalyse beruhen auf knapp 2,3 Millionen Jahresabschlüssen**



menten „Mittelstand“ und „Oberer Mittelstand“ (sowie des Übergangsbereichs zwischen diesen beiden Segmenten) vorliegen. Zum anderen, weil ab sofort auch die Daten des neuen Segments mit dem Namen „Kleine und mittlere Unternehmen (KMU)“ in die VR Bilanzanalyse einbezogen werden. In die Berechnung des Bilanzqualitätsindex fließen fünf betriebswirtschaftliche Kennziffern ein: die Eigenkapitalquote, die Gesamtkapitalrentabilität, der Gesamtkapitalumschlag, die Liquidität 2. Grades und der dynamische Verschuldungsgrad. Insgesamt beruhen die aktuellen Ergebnisse der VR Bilanzanalyse auf knapp 2,3 Millionen Jahresabschlüssen des Zeitraums der Jahre 2001 bis 2021. Detaillierte Ergebnisse der aktuellen Auswertung und weitere Angaben zur Auswertungsmethode werden im Anhang dokumentiert.

### DEUTLICHE ERHOLUNG DER GESAMTKAPITALRENTABILITÄT

MITTELWERTE 2001 BIS 2010=100



Quelle: VR Bilanzanalyse Frühjahr 2022

Zu dem sich abzeichnenden Anstieg des Bilanzqualitätsindex im Jahr 2021 trägt vor allem die Erholung der Gesamtkapitalrentabilität vom Einbruch des Vorjahres bei (siehe Abbildung und Tabelle). Gemäß den derzeit vorliegenden Abschlüssen erhöhte sich die durchschnittliche Gesamtkapitalrentabilität der mittelständischen Firmenkunden der Volksbanken und Raiffeisenbanken von 9,5 % im Jahr 2020 auf 10,5 %. Als Durchschnittsmaß wird hier wieder der Median verwendet, der Wert also, der jeweils in der Hälfte der Abschlüsse über- bzw. unterschritten wird. Neben der Gesamtkapitalrentabilität verbesserte sich auch die Liquidität 2. Grades merklich. Die Kennziffer setzte ihren langjährigen Aufwärtstrend fort und stieg 2021 gegenüber dem Vorjahr um 3,2 Prozentpunkte auf 84,9 %. Die Eigenkapitalquote und der dynamische Verschuldungsgrad verharrten hingegen im Wesentlichen auf ihren 2020 erreichten Werten. Der Gesamtkapitalumschlag schließlich verschlechterte sich. Er fiel um 7,9 Prozentpunkte auf 161,5 % und markiert damit einen neuen Tiefststand.

### Anstieg des Bilanzqualitätsindex 2021 basiert vor allem auf Erholung der Gesamtkapitalrentabilität

**KENNZAHLEN 2017 BIS 2021 IM VERGLEICH**

<b>Durchschnittswerte (in Prozent)</b>					
<b>Jahr</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>
Eigenkapitalquote	26,9	26,6	27,3	30,0	30,0
Gesamtkapitalrentabilität	10,1	10,3	9,9	9,5	10,5
Gesamtkapitalumschlag	193,5	191,8	185,6	169,4	161,5
Liquidität 2. Grades	75,2	75,7	77,4	81,7	84,9
Dynamischer Verschuldungsgrad	287,2	274,2	278,2	294,9	294,5
<b>Indexwerte (Mittelwerte 2001 bis 2010 = 100)</b>					
<b>Jahr</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>
Eigenkapitalquote	170,8	168,9	173,3	190,5	190,5
Gesamtkapitalrentabilität	108,5	110,6	106,3	102,0	112,8
Gesamtkapitalumschlag	90,3	89,6	86,7	79,1	75,4
Liquidität 2. Grades	118,9	119,7	122,4	129,1	134,2
Dynamischer Verschuldungsgrad (invertiert)	127,8	133,8	131,9	124,4	124,6
<b>Bilanzqualitätsindex</b>					
	122,9	124,1	123,7	124,6	127,1

Anmerkungen: \* Fortschreibung/Prognose.

Eigenkapitalquote = Eigenkapital / bereinigte Bilanzsumme,

Gesamtkapitalrentabilität = Gewinn vor Steuern zuzüglich Zinsaufwendungen / bereinigte Bilanzsumme,

Gesamtkapitalumschlag = Umsatz / bereinigte Bilanzsumme,

Liquidität 2. Grades = liquide Mittel und kurzfristige Forderungen / kurzfristige Verbindlichkeiten,

Dynamischer Verschuldungsgrad = kurz- und langfristige Verbindlichkeiten abzüglich liquider Mittel / Gewinn vor Steuern zuzüglich planmäßiger Abschreibungen.

Quelle: VR Bilanzanalyse Frühjahr 2022

Hauptgrund für die merkbare Aufwärtskorrektur des Bilanzqualitätsindex im Jahr 2020 ist der Verlauf der Eigenkapitalquote. Hier hat sich das Gesamtbild mit der Verbreiterung der Datengrundlage verbessert. Zwar bestätigte sich, dass die pandemiebedingten Umsatzeinbrüche in vielen Unternehmen zu einem deutlichen Abschmelzen der Eigenmittelpolster führten, trotz umfangreicher Staatshilfen. Die Verschlechterung der Eigenmittelausstattung fokussierte sich aber, etwas deutlicher als zuvor erwartet, auf einzelne Wirtschaftsbereiche. Die Gesamtheit des Mittelstands zeigte sich robust. Während im Rahmen der VR Bilanzanalyse vom Herbst 2021 noch von einem Rückgang der mittleren Eigenkapitalquote um 1 Prozentpunkt ausgegangen wurde, hat sich die Kennziffer nach aktuellem Datenstand um kräftige 2,7 Prozentpunkte auf 30,0 % erhöht.

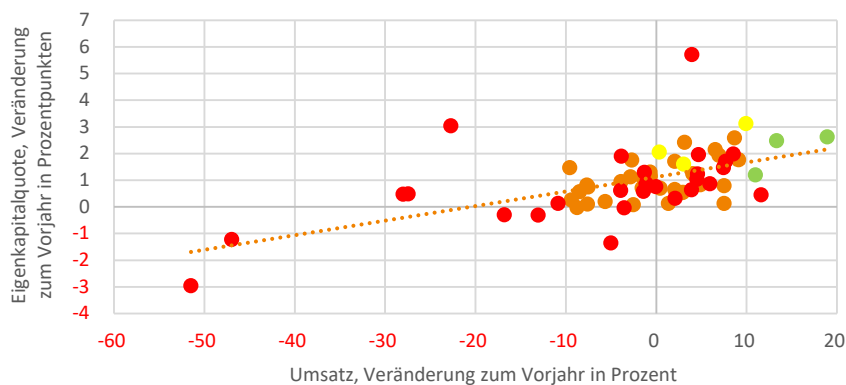
Die branchenspezifischen Unterschiede innerhalb des Mittelstands werden, wie bereits im Rahmen der VR Bilanzanalyse vom Herbst 2021, anhand einer grafischen Gegenüberstellung verdeutlicht. In der Abbildung werden die durchschnittlichen Veränderungen des Umsatzes und der Eigenkapitalquote 2020 gegenüber dem Vorjahr gezeigt. Einbezogen werden 64 Abteilungen, für die ausreichend Abschlüsse vorliegen. Demnach waren in erster Linie einige Branchen des Dienstleistungssektors ohne Handel (rote Punkte) von massiven Umsatzverlusten und Eigenmittelaufzehrungen betroffen. Unter allen betrachteten Firmenkunden mussten die im Bereich „Reisebüros, Reiseveranstalter und Erbringung sonstiger Reservierungsdienstleistungen“ engagierten Unternehmen mit im Mittel -51,5 % den stärksten Umsatzrückgang hinnehmen. Dies ging mit einem Rückgang der durchschnittlichen Eigenkapitalquote dieser Unternehmen um 3,0 Prozentpunkte einher. Zu einem ähnlich starken Umsatzverlust kam es im Abschnitt „Kreative, künstlerische und unterhaltende Tätigkeiten“ (-47,0 %), auch hier begleitet von einem deutlichen Rückgang der Eigenkapitalquote (-1,2 Prozentpunkte). Allerdings

### **Eigenkapitalquote lag in den Jahren 2020 und 2021 bei 30%**

### **Massive Umsatzverlusten und Eigenmittelaufzehrungen bei einigen Dienstleistungsbranchen**

gibt es auch Dienstleistungsbereiche, die zwar starke Umsatzrückgänge aber zugleich zunehmende Eigenkapitalquoten verzeichneten. Hierzu zählen die Abschnitte „Beherbergung“ und „Gastronomie“, deren Absatz im Mittel um 28,0 % und 22,7 % sanken, deren durchschnittliche Eigenkapitalquoten aber um 0,5 % und 3,0 % stiegen, begünstigt durch staatliche Hilfen wie die Gewährung von Überbrückungsgeldern und die Verbesserung des Zugangs zum konjunkturellen Kurzarbeitergeld. Ferner konnten in vielen Branchen, trotz der allgemein schwierigen Konjunkturlage, merkliche Umsatzzuwächse erwirtschaftet werden und im Zuge dessen auch höhere Eigenkapitalquoten. Besonders zu erwähnen sind hier einzelne Abschnitte des Baugewerbes (grüne Punkte) und des Handels (gelbe Punkte). Hier sticht vor allem der Hochbau hervor, mit einem durchschnittlichen Umsatzzuwachs um kräftige 18,9 % und einer Eigenkapitalquote-Steigerung um 2,6 %.

#### ENTWICKLUNG DES UMSATZES UND DER EIGENKAPITALQUOTE AUF BRANCHENEBENE VERÄNDERUNG 2020 ZUM VORJAHR IN PROZENT UND PROZENTPUNKTEN



Quelle: VR Bilanzanalyse Frühjahr 2022

Im Gegensatz zur Eigenkapitalquote hatte sich die Gesamtkapitalrentabilität im Krisenjahr 2020 deutlich verschlechtert. Die Gesamtkapitalrentabilität war im Durchschnitt der einbezogenen Firmenkunden-Abschlüsse gegenüber dem Vorjahr um 0,4 Prozentpunkte auf 9,5 % gesunken. Der Rückgang fiel damit ähnlich stark aus, wie im Rahmen der VR Bilanzanalyse vom Herbst 2021 erwartet (-0,5 Prozentpunkte). Im Allgemeinen folgt die Gesamtkapitalrentabilität der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung und die war 2020 klar nach unten gerichtet. Nach aktuellen Angaben des Statistischen Bundesamtes war das preisbereinigte Bruttoinlandsprodukt (BIP) Deutschlands pandemiebedingt um 4,6 % eingebrochen und damit in vergleichbarer Größenordnung wie in dem stark von der vorangegangenen globalen Rezession geprägten Jahr 2009. Damals hatte sich das preisbereinigte BIP um massive 5,7 % vermindert und die Gesamtkapitalrentabilität um 0,8 Prozentpunkte auf 9,6 %. Dass die Kennziffer 2020 mit 9,5 % noch niedriger lag — so niedrig wie seit 2005 (9,2 %) nicht mehr — beruhte auf dem in geringerer Höhe liegenden Vorjahresniveau. So hatte die Rezession des Verarbeitenden Gewerbes, die der Corona-Rezession vorausging, die Rentabilitäts-Kennziffer bereits 2019 um 0,4 Prozentpunkte auf 9,9 % gedrückt.

Maßgeblich für den Rückgang der Gesamtkapitalrentabilität im Jahr 2020 waren die Unternehmen, die der untersten Umsatzgrößenklasse mit Jahresumsätzen von 500.000 bis unter 1 Mio. Euro zuzuordnen sind. Hier hatte sich die durchschnittliche Gesamtkapitalrentabilität von 2019 auf 2020 um deutliche 3,4 Prozentpunkte auf 13,7 % vermindert (siehe Tabelle im Anhang). Bei den Mittelständlern der nächstgrößeren Klasse, mit Jahresumsätzen zwischen 1 und bis zu 10 Mio. Euro hatte die Kennziffer hingegen bei 10,4 % stagniert. Die Unternehmen der Größenklassen von 10 bis unter 50 Mio.

**Gesamtkapitalrentabilität hat sich im Krisenjahr 2020 deutlich verschlechtert**

**Maßgeblich für den Rückgang waren Unternehmen der untersten Umsatzgrößenklasse**

sowie von über 50 Mio. Euro Jahresumsatz konnten ihre Rentabilität sogar etwas erhöhen. Entgegen der allgemeinen Entwicklung hatten die mittleren Gesamtkapitalrentabilitäten hier um 0,9 Prozentpunkte auf 8,4 % beziehungsweise um 0,7 Prozentpunkte auf 6,5 % zugelegt.

Der Gesamtkapitalumschlag hatte sich 2020 ebenfalls spürbar verschlechtert. Die Kennziffer war im Mittel der einbezogenen Unternehmensdaten um 16,2 Prozentpunkte auf 169,4 % gesunken, nachdem sie bereits in den Vorjahren kontinuierlich zurückgegangen war. Der Rückgang fiel damit stärker aus als im Herbst 2021 erwartet (-10 Prozentpunkte). Die Fähigkeit der Unternehmen, mit dem eingesetzten Kapital Umsätze zu generieren hatte dabei insbesondere im Dienstleistungssektor ohne Handel abgenommen. Hier war der Gesamtkapitalumschlag um 33,8 Prozentpunkte auf 137,0 (siehe Tabelle im Anhang) gefallen, was in erster Linie aus den bereits erwähnten massiven Umsatzverluste in einigen Dienstleistungsbranchen resultieren dürfte. Im Verarbeitenden Gewerbe und im Handel waren die entsprechenden Kennziffern weniger deutlich zurückgegangen, um -16,2 Prozentpunkte auf 138,4 % beziehungsweise um 6,9 Prozentpunkte auf 253,0 %. Die Firmenkunden des Baugewerbes hatten ihren Gesamtkapitalumschlag im Mittel sogar erhöht, um 12,7 Prozentpunkte auf 187,4 %, was einmal mehr für die damals vergleichsweise günstige Baukonjunktur spricht.

In Hinblick auf die Liquidität 2. Grades wurden im Rahmen der VR Bilanzanalyse vom vergangenen Herbst für 2020 mit einer Stagnation gerechnet. Die Kennziffer hatte nach aktuellen Datenstand aber nicht auf dem Vorjahresstand stagniert, sondern ihren langjährigen Aufwärtstrend fortgesetzt. Sie war um 4,3 Prozentpunkte auf 81,7 % gestiegen, gestützt durch die umfangreichen Hilfgelder des Staates. Besonderes deutlich hatte die Kennziffer bei den mittelständischen Firmenkunden in Baden-Württemberg zugenommen, um 9,8 Prozentpunkte auf 87,4 %, sowie im mittleren Landesteil Deutschlands, um 7,1 Prozentpunkte auf 91,7 % (siehe Tabelle im Anhang). Im nördlichen und im östlichen Landesteil war es aber — entgegen der Gesamtentwicklung — zu Rückgängen der Liquidität 2. Grades gekommen, um 0,7 Prozentpunkte auf 70,8 % beziehungsweise um 4,7 Prozentpunkte auf 80,9 %.

Auch der dynamische Verschuldungsgrad hatte sich 2020, konträr zur vorherigen Erwartung eines stagnierenden Verlaufs, erhöht. Der Verschuldungsgrad war im Durchschnitt der betrachteten Unternehmen um merkliche 16,7 Prozentpunkte auf 294,9 % gestiegen. Anstiege dieser Kennziffer werden als Verminderung der Bilanzqualität interpretiert, was bei der Indexbildung berücksichtigt wird. Der Indexwert des dynamischen Verschuldungsgrads war daher 2020 zurückgegangen und hatte für sich betrachtet den Bilanzqualitätsindex um 1,5 Indexpunkte vermindert. Der Verschuldungsgrad hatte sich offenbar bei den Personengesellschaften weniger stärker erhöht als bei den Kapitalgesellschaften. So war die Kennziffer bei den betrachteten Firmenkunden in der Rechtsform einer OHG um 10,9 Prozentpunkte auf 207,6 % geklettert, während sie bei den Firmenkunden in der Rechtsform einer GmbH um 18,7 Prozentpunkte auf 340,9 % gestiegen war. Abschließend bleibt festzuhalten, dass sich — abgesehen von der Eigenkapitalquote und der Liquidität 2. Grades — alle Kennziffern des Bilanzqualitätsindex im Krisenjahr 2020 sichtlich verschlechtert hatten.

### **Gesamtkapitalumschlag hatte sich 2020 ebenfalls spürbar verschlechtert**

### **Liquidität 2. Grades setzte ihren langjährigen Aufwärtstrend fort**

### **Auch der dynamische Verschuldungsgrad hat sich 2020 erhöht**

## SCHLUSSBETRACHTUNG

Die deutsche Wirtschaft und mit ihr auch die mittelständischen Unternehmen hatten es innerhalb der letzten zwei Jahre gleich mit zwei globalen Krisen zu tun: der Corona-Pandemie und den wirtschaftlichen Auswirkungen des Kriegs in der Ukraine. Im Vergleich zu früheren weltweiten Krisen hat die starke Orientierung der Mittelständler am Inlandsmarkt den kleinen und mittelgroßen Unternehmen weder bei der Corona-Krise noch bei den Folgen des Ukraine-Kriegs helfen können. Geholfen hat ihnen aber ihre Robustheit, die sie sich auch in der Corona-Krise erhalten haben.

Dennoch stehen der Mittelstand und die gesamte deutsche Wirtschaft im Jahr 2022 vor immensen Herausforderungen. Hohe Preissteigerungen auf allen Ebenen und in allen Bereichen sowie anhaltende Probleme mit den Lieferketten bleiben den Unternehmen vorerst erhalten. Dazu kommt die Unsicherheit über weitere wirtschaftliche Auswirkungen des Ukraine-Kriegs oder der Null-Covid-Politik in China. Außerdem ist die Corona-Pandemie trotz der erfreulichen Entwicklung der vergangenen Monate noch nicht vorbei. Fallzahlen und Inzidenzen könnten spätestens im Herbst/Winter wieder ansteigen. Dies alles sorgt weiterhin für eine hohe wirtschaftliche Unsicherheit.

Die aktuelle VR Bilanzanalyse zeigt jedoch, dass die mittelständischen Unternehmen das Jahr 2021 mit soliden betriebswirtschaftlichen Kennzahlen abschließen konnten. Sie setzten damit trotz der Pandemie ihre nicht nur aus betriebswirtschaftlicher Sicht stabile Entwicklung der vergangenen Jahre fort und mussten dementsprechend nicht geschwächt in die nächste Krise gehen.

Dieses Ergebnis stimmt zuversichtlich, dass der deutsche Mittelstand auch die aktuelle Krise einigermaßen unbeschadet überstehen sollte. Die im langjährigen Vergleich derzeit immer noch gute Bewertung der aktuellen Geschäftslage könnte ein erster Hinweis in diese Richtung darstellen. Leider weisen die Erwartungen für die nächsten sechs Monate aber in eine andere Richtung. Eine robuste betriebswirtschaftliche Verfassung ist aber zumindest eine gute Voraussetzung dafür, die aktuellen Herausforderungen meistern zu können.

### **Zwei globale Krisen in Folge**

### **Weiterhin hohe Herausforderungen**

### **Mittelstand zeigte sich aber im Jahr 2021 robust**

### **Robuste betriebswirtschaftliche Verfassung ist gute Voraussetzung für aktuelle Herausforderungen**

## ANHANG: VR MITTELSTANDSUMFRAGE

### Ergebnistabellen

#### BEURTEILUNG DER GESCHÄFTSLAGE (PROZENT)

	sehr gut	gut	eher schlecht	schlecht
<b>NACH REGIONEN</b>				
Gesamt	16	64	15	5
West	18	64	14	4
Ost	10	64	18	8
<b>NACH BRANCHEN</b>				
Chemie/Kunststoff	17	69	10	4
Metall/Kfz/Stahl/Maschinenbau	17	63	16	4
Elektro	27	64	4	4
Nahrungs- und Genussmittel	5	55	27	12
Bauwirtschaft	27	63	8	3
Handel	10	68	18	3
Dienstleistungen	15	65	13	7
Agrarwirtschaft	12	53	31	4
<b>NACH ANZAHL DER BESCHÄFTIGTEN</b>				
bis 20 Besch.	6	63	17	6
21-50 Besch.	17	61	17	6
51-100 Besch.	18	65	11	4
101-200 Besch.	14	67	15	4
über 200 Besch.	13	66	15	6

## GESCHÄFTSERWARTUNGEN AUF SICHT VON SECHS MONATEN (PROZENT)

	stark verbessert	etwas verbessert	unverändert	etwas schlechter	stark verschlechtert
<b>NACH REGIONEN</b>					
Gesamt	4	22	40	25	5
West	4	24	39	24	4
Ost	5	16	42	26	8
<b>NACH BRANCHEN</b>					
Chemie/Kunststoff	3	19	36	27	8
Metall/Kfz/Stahl/Maschinenbau	5	15	43	25	7
Elektro	6	23	41	24	1
Nahrungs- und Genussmittel	4	28	31	18	9
Bauwirtschaft	3	17	54	22	4
Handel	4	27	35	29	3
Dienstleistungen	6	27	39	23	3
Agrarwirtschaft	0	12	43	33	6
<b>NACH ANZAHL DER BESCHÄFTIGTEN</b>					
bis 20 Besch.	0	19	38	31	0
21-50 Besch.	5	20	40	24	8
51-100 Besch.	4	19	44	25	3
101-200 Besch.	3	25	37	25	5
über 200 Besch.	3	29	38	27	1

## ERWARTETER PERSONALSTAND AUF SICHT VON SECHS MONATEN (PROZENT)

	höher	unverändert	niedriger
<b>NACH REGIONEN</b>			
Gesamt	29	64	6
West	32	63	5
Ost	23	67	9
<b>NACH BRANCHEN</b>			
Chemie/Kunststoff	38	59	2
Metall/Kfz/Stahl/Maschinenbau	28	66	6
Elektro	39	54	7
Nahrungs- und Genussmittel	19	72	8
Bauwirtschaft	23	74	3
Handel	24	66	9
Dienstleistungen	39	54	6
Agrarwirtschaft	12	84	4
<b>NACH ANZAHL DER BESCHÄFTIGTEN</b>			
bis 20 Besch.	18	75	6
21-50 Besch.	28	65	22
51-100 Besch.	30	63	6
101-200 Besch.	29	66	4
über 200 Besch.	35	57	8



## ENTWICKLUNG DER ABSATZPREISE IN DEN NÄCHSTEN SECHS MONATEN (PROZENT)

	steigen	unverändert bleiben	sinken
<b>NACH REGIONEN</b>			
Gesamt	69	26	2
West	68	27	2
Ost	73	22	2
<b>NACH BRANCHEN</b>			
Chemie/Kunststoff	79	19	0
Metall/Kfz/Stahl/Maschinenbau	74	23	0
Elektro	67	24	1
Nahrungs- und Genussmittel	77	15	3
Bauwirtschaft	76	21	2
Handel	73	23	2
Dienstleistungen	53	40	3
Agrarwirtschaft	69	22	0
<b>NACH ANZAHL DER BESCHÄFTIGTEN</b>			
bis 20 Besch.	75	19	0
21-50 Besch.	67	26	2
51-100 Besch.	71	24	2
101-200 Besch.	71	27	0
über 200 Besch.	67	29	1

## INVESTITIONSPLANUNGEN AUF SICHT VON SECHS MONATEN (PROZENT)

	Investitionen geplant	Davon ... höher als vorher	... gleichbleibend	... niedriger	Keine Investitionen geplant
<b>NACH REGIONEN</b>					
Gesamt	73	25,6	39,4	7,3	23
West	74	27,4	40,0	6,7	21
Ost	71	21,3	39,1	9,9	27
<b>NACH BRANCHEN</b>					
Chemie/Kunststoff	77	27,7	38,5	10,0	19
Metall/Kfz/Stahl/Maschinenbau	71	27,7	35,5	7,8	24
Elektro	81	41,3	35,6	4,1	16
Nahrungs- und Genussmittel	72	18,7	35,3	16,6	27
Bauwirtschaft	70	17,5	49,0	3,5	27
Handel	68	29,9	36,0	2,7	28
Dienstleistungen	80	22,4	48,0	8,8	16
Agrarwirtschaft	63	20,2	26,5	12,0	33
<b>NACH ANZAHL DER BESCHÄFTIGTEN</b>					
bis 20 Besch.	56	12,3	24,6	12,3	38
21-50 Besch.	66	23,1	36,3	5,9	31
51-100 Besch.	73	24,8	40,9	7,3	24
101-200 Besch.	79	26,9	42,7	9,5	14
über 200 Besch.	89	35,6	44,5	8,9	9

## GESCHÄFTLICHES ENGAGEMENT IM AUSLAND (PROZENT)

	engagiert	nicht engagiert
<b>NACH REGIONEN</b>		
Gesamt	50,0	49,7
West	55,8	43,8
Ost	34,8	64,9
<b>NACH BRANCHEN</b>		
Chemie/Kunststoff	79,8	20,2
Metall/Kfz/Stahl/Maschinenbau	72,0	27,6
Elektro	67,1	31,4
Nahrungs- und Genussmittel	58,1	41,9
Bauwirtschaft	18,1	81,9
Handel	53,0	47,0
Dienstleistungen	24,8	74,3
Agrarwirtschaft	32,7	67,3
<b>NACH UMSATZGRÖSSENKLASSEN</b>		
bis 5 Mio. Euro.	34,2	65,0
5 - 25 Mio. Euro	51,9	47,7
25 - 50 Mio. Euro	58,9	41,1
über 50 Mio. Euro	74,0	26,0

## Methode und Statistik

### Eckdaten der Umfrage

Im Folgenden finden Sie statistische Angaben zu den befragten Personen und ihren Unternehmen.

#### METHODE

Umfang der Stichprobe:	1.009 mittelständische Unternehmen
Befragte:	Inhaber, Geschäftsführer oder von ihnen autorisierte Personen
Art der Erhebung:	Telefon- und Onlineinterviews
Zeitraum der Befragung:	23. Februar bis 22. März 2022
Technische Auswertung und Feldarbeit:	nhi-tel GmbH, Bonn und Wuppertal

#### GRÖSSENKLASSEN

Umsatz:		Beschäftigte:	
Bis 5 Mio. Euro:	25%	Bis 20 Beschäftigte:	2%
5 bis unter 25 Mio. Euro:	46%	21 bis 50 Beschäftigte:	38%
25 bis unter 50 Mio. Euro:	21%	51 bis 100 Beschäftigte:	27%
50 bis unter 125 Mio. Euro:	8%	101 bis 200 Beschäftigte:	21%
		Über 200 Beschäftigte:	13%

#### BRANCHENGRUPPEN

#### RECHTSFORMEN

Agrarwirtschaft	5%	Einzelkaufleute:	3%
Baugewerbe	10%	OHG/KG:	1%
Chemie/Kunststoff	10%	GmbH:	70%
Dienstleistungen	23%	GmbH&Co.(KG):	20%
Elektronik/EBM-Waren	7%	AG:	2%
Handel	17%	eG:	3%
Metall/Stahl/Kfz/Maschinenbau	21%	Sonstige:	1%
Nahrungs- und Genussmittel	7%		

## ANHANG II: VR BILANZANALYSE

### Beschreibung des Datensatzes

Grundlage für die VR Bilanzanalyse sind die Abschlüsse (Bilanzen und Erfolgsrechnungen), welche die Firmenkunden der Volksbanken und Raiffeisenbanken im Rahmen ihrer Kreditantragstellung einreichen. Die Gesamtheit dieser Daten wird beim zentralen IT-Dienstleister der genossenschaftlichen FinanzGruppe, der Atruvia AG, erfasst. Die in die Auswertung eingehenden Daten geben kein vollständig repräsentatives Bild der Firmenkunden insgesamt, da bestimmte Firmenkundensegmente nicht einbezogen werden (beispielsweise das Agrarsegment) und die Mehrheit der Kreditnehmer aus verschiedenen Gründen nicht jedes Jahr geratet wird.

Der Bilanzqualitätsindex und die im Anhang ausgewiesenen Kennziffern stützen sich auf die Abschlüsse der VR-Kundensegmente „Mittelstand“ und „Oberer Mittelstand“ einschließlich des Übergangsbereichs sowie die seit Mitte 2021 im Rahmen des einheitlichen VR-Rating Firmenkunden erfassten Daten des Segments „Kleine und mittlere Unternehmen (KMU)“. Konkret handelt es sich um die Daten von gewinnorientierten, nicht dem Agrarbereich zuzuordnenden, Unternehmen mit einem Jahresumsatz von 500 Tausend bis 50 Millionen Euro beziehungsweise von 50 Millionen bis 1 Milliarde Euro (Oberer Mittelstand). Perspektivisch sollen die Abschlüsse des zuletzt genannten Segments ebenfalls in das VR-Rating Firmenkunden mit einem neuen Segment Großunternehmen integriert werden. Je Kunde und Bilanzjahr wird jeweils nur ein Abschluss berücksichtigt. Die Analyse basiert auf den bis Anfang März 2022 vorliegenden Angaben, die für die Jahre 2001 bis 2021 eingereicht wurden.

### FALLZAHLEN

Jahr	Anzahl	in Prozent	kumuliert
2001	41.157	1,8	1,8
2002	72.209	3,2	5,0
2003	96.163	4,2	9,2
2004	117.116	5,1	14,3
2005	130.408	5,7	20,0
2006	127.569	5,6	25,5
2007	121.581	5,3	30,9
2008	120.821	5,3	36,1
2009	120.372	5,3	41,4
2010	122.623	5,4	46,7
2011	132.773	5,8	52,5
2012	144.223	6,3	58,9
2013	149.769	6,5	65,4
2014	151.487	6,6	72,0
2015	148.879	6,5	78,5
2016	138.395	6,0	84,6
2017	111.117	4,9	89,4
2018	93.567	4,1	93,5
2019	88.945	3,9	97,4
2020	58.635	2,6	100,0
2021	1.086	0,0	100,0
<b>Total</b>	<b>2.288.895</b>	<b>100</b>	

Quelle: VR Bilanzanalyse Frühjahr 2022

Gegenüber der letzten Bilanzdatenanalyse, deren Ergebnisse in der Herbst-2021-Ausgabe von „Mittelstand im Mittelpunkt“ veröffentlicht wurden, hat sich die Anzahl der einbezogenen Jahresabschlüsse um gut 67 Tausend auf knapp 2,3 Millionen erhöht. Vor allem für die Jahre 2019 und 2020 nahm die Fallzahl zu, um knapp 16 Tausend und knapp 50 Tausend. Die in dieser Publikation vorgestellten Kennzahlen weichen daher vielfach von den zuvor veröffentlichten ab.

Für das Jahr 2021 liegen derzeit rund 1.100 Jahresabschlüsse vor. Die Fallzahl befindet sich damit deutlich unter den Vergleichswerten der Vorjahre, die überwiegend in einer Bandweite zwischen 70 und 150 Tausend liegen. Kennzahlen, für die aufgrund einer zu geringen Fallzahl keine belastbaren Werte vorliegen, werden im Tabellenanhang mit einem „ - “ gekennzeichnet. Im Herbst 2022, wenn ein neuer Abzug des Datensatzes vorliegen dürfte, ist mit Nachmeldungen für 2021 zu rechnen.

Die Kundensegmente umfassen Unternehmen und Selbständige aus fast allen Bereichen der gewerblichen Wirtschaft. Die Bereiche Agrarwirtschaft, Öffentliche Verwaltung, Verteidigung und Sozialversicherung sowie das Kredit- und Versicherungsgewerbe sind allerdings generell nicht enthalten. Für die zuletzt verfügbaren Jahre liegen die Bilanzdaten in der Gliederung der Klassifikation der Wirtschaftszweige des Statistischen Bundesamtes, Ausgabe 2008 (WZ 2008) vor. Die Angaben früherer Jahre wurden umgruppiert, sodass sie der WZ 2008 entsprechen.

### **Kennzahlen und Methode**

Die VR Bilanzanalyse gibt Einblicke in zeitliche Veränderungen und strukturelle Unterschiede der wirtschaftlichen Verhältnisse im deutschen Mittelstand. Dazu werden 13 zentrale Kennzahlen ermittelt, die Aussagen über die Liquidität, Ertragskraft und Kostenstruktur des Mittelstandes erlauben. Diese ermöglichen dann eine Zusammenschau verschiedener betriebswirtschaftlicher Aspekte. Die Auswahl und Definition der Kennziffern weist dabei eine große Überschneidung mit der „Diagnose Mittelstand“ des Deutschen Sparkassen- und Giroverbands (DSGV) auf, wodurch eine Vergleichbarkeit der beiden Auswertungen gewährleistet wird.

Der Bilanzqualitätsindex verdichtet die Informationen von fünf Kennziffern (Eigenkapitalquote, Gesamtkapitalrentabilität, Gesamtkapitalumschlag, Liquidität 2. Grades und dynamischer Verschuldungsgrad). Zur Berechnung des Bilanzqualitätsindex werden diese Größen zunächst auf ihren langjährigen arithmetischen Mittelwert indexiert (Wert 2001 bis 2010 = 100). Dies erfolgt durch Division der Werte und der Mittelwerte. Lediglich beim dynamischen Verschuldungsgrad wird umgekehrt der Mittelwert in Relation zu den jeweiligen Werten gesetzt, da ein Anstieg dieser Kennziffer ceteris paribus als eine Verschlechterung der Bilanzqualität interpretiert wird. Abschließend werden die Teilindizes mit gleichem Gewicht zum Gesamtindex verdichtet und dieser auf seinen langjährigen arithmetischen Mittelwert indexiert (Wert 2001 bis 2010 = 100).

Im Zentrum der Auswertungen steht die Berechnung eines „typischen“ Wertes der jeweiligen Kennzahl. Aus Gründen der Robustheit der Ergebnisse wird hierzu anstatt des arithmetischen Mittels der Median (Zentralwert) der jeweiligen Kennzahl ausgewiesen. Dieser bezeichnet den Wert der Kennzahl, der genau in der Mitte aller Fälle liegt, also von 50 Prozent der Firmenkunden nicht oder gerade erreicht wird und von den anderen 50 Prozent erreicht oder übertroffen wird. Einzelne Datensätze mit unplausiblen Werten haben so keinen signifikanten Einfluss auf das Gesamtergebnis. Darüber hinaus wurde der Datensatz im Vorfeld der Analysen fallweise um einzelne offensichtliche Ausreißer bei den Angaben zum Umsatz und zum Gewinn bereinigt.

Für die jeweils aktuellsten Werte der Kennzahlen wird ein Fortschreibungsverfahren verwendet. Hierbei werden ausschließlich die Angaben von Unternehmen betrachtet, die für jedes der beiden zuletzt dokumentierten Jahre Abschlüsse vorlegten (im aktuellen Fall also sowohl für 2021 als auch für 2020). Konkret werden für das jeweils letzte Jahr (hier 2021) die Differenzen in den Kennzahlen dieser Teilstichprobe mit den Kennzahlen der Gesamtstichprobe vom Vorjahr (hier 2020) addiert.

#### DEFINITION DER BETRIEBSWIRTSCHAFTLICHEN KENNZAHLEN

Eigenkapitalquote	= Eigenkapital / bereinigte Bilanzsumme
Anlagendeckung	= langfristiges Kapital / Anlagevermögen
Bankverbindlichkeitenquote	= kurz- und langfristige Verbindlichkeiten gegenüber Banken / bereinigte Bilanzsumme
Eigenkapitalrentabilität	= Gewinn vor Steuern / Eigenkapital
Gesamtkapitalrentabilität	= Gewinn vor Steuern zuzüglich Zinsaufwendungen / bereinigte Bilanzsumme
Umsatzrentabilität	= Gewinn vor Steuern / Gesamtleistung
Personalaufwandsquote	= Personalaufwand / Gesamtleistung
Materialaufwandsquote	= Materialaufwand / Gesamtleistung
Abschreibungsquote	= planmäßige Abschreibungen auf immaterielles Vermögen und Sachanlagen / immaterielles Vermögen und Sachanlagen
Finanzquote	= Finanzergebnis / Gesamtleistung
Gesamtkapitalumschlag	= Umsatz / bereinigte Bilanzsumme
Liquidität 2. Grades	= liquide Mittel und kurzfristige Forderungen / kurzfristige Verbindlichkeiten
Dynamischer Verschuldungsgrad	= kurz- und langfristige Verbindlichkeiten abzüglich liquider Mittel / Gewinn vor Steuern zuzüglich planmäßiger Abschreibungen

Anmerkungen:

Langfristiges Kapital + Kurzfristiges Kapital + Rechnungsabgrenzungsposten

Umsatz + Bestandsänderungen + Eigenleistungen

Erträge aus Finanzanlagen + sonstige Zinsen und Erträge - Zinsen und ähnliche Aufwendungen - Zinsaufwand für Gesellschafterdarlehen + Bestandsänderungen +/- Erträge und Aufwendungen aus Unternehmensverträgen

Quelle: VR Bilanzanalyse

Die Eigenkapitalquote beschreibt die Beziehung zwischen Eigenkapital und Gesamtkapital. Das Gesamtkapital ist mit der bilanziell bewerteten Summe aller Vermögensgegenstände (Bilanzsumme) identisch. Je mehr Eigenkapital ein Unternehmen zur Verfügung hat, desto besser ist in der Regel seine Bonität und finanzielle Stabilität. Da Eigenkapital im Allgemeinen teurer ist als Fremdkapital, belastet eine hohe Eigenkapitalquote wiederum die Rendite auf das eingesetzte Kapital und ist daher zu optimieren. Die Eigenkapitalquote ist stark von der Branche, der Unternehmensgröße, der Rechtsform des Unternehmens und den zugrundeliegenden Rechnungslegungsvorschriften abhängig.

Die Anlagendeckung ist eine Liquiditätskennzahl, die als Relation von langfristig verfügbarem Kapital zu Anlagevermögen Anhaltspunkte über den nachhaltigen Einsatz des Kapitals gibt. Werte über 100 Prozent sprechen für die Einhaltung des sogenannten Grundsatzes der Fristenkongruenz, wonach Finanzierungsmittel einem Unternehmen mindestens so lange zur Verfügung stehen sollten, wie sie im Unternehmen als Anlagevermögen gebunden sind. Damit soll gewährleistet werden, dass bei gegebener Anlagenproduktivität die Ansprüche der Kapitalgeber stets bedienbar bleiben.

Die Bankverbindlichkeitenquote ist die Relation der Verbindlichkeiten eines Firmenkunden gegenüber Banken und der bereinigten Bilanzsumme. Sie informiert über die finanzielle Bindung eines Unternehmens an Banken als Kapitalgeber und damit in gewisser Weise die Enge der Geschäftsbeziehungen.

Die Eigenkapitalrentabilität ist eine Profitabilitätskennzahl und setzt den Gewinn vor Steuern in Relation zum Eigenkapital. Damit sich die Aufrechterhaltung eines Unternehmens für seine Eigentümer lohnt, sollte mindestens eine Eigenkapitalrendite erzielt werden, die über dem Kapitalmarktzins zuzüglich einer branchenabhängigen Risikoprämie liegt. Die Kennziffer ist für Branchenvergleiche geeignet, wird aber durch Bilanzierungswahlrechte verzerrt und sollte über einen längeren Zeitraum betrachtet werden.

Die Gesamtkapitalrentabilität beschreibt die Profitabilität und wird aus dem Gewinn plus Zinsaufwendungen geteilt durch das Gesamtkapital (Bilanzsumme) gebildet. Sie zeigt die Verzinsung des insgesamt eingesetzten Kapitals und steht allgemein am Anfang einer Rentabilitätsbetrachtung. Die Kennziffer lässt sich branchenübergreifend vergleichen, ist aber von der Bilanzpolitik abhängig.

Die Umsatzrentabilität dient ebenfalls der Beschreibung der Ertragsstärke und ist eine Verhältniszahl aus Gewinn vor Steuern und der Gesamtleistung, die vornehmlich den Umsatz umfasst. Sie ist weniger abhängig von der Firmengröße, Rechtsform und bilanzpolitischen Wahlrechten als die Eigenkapitalrentabilität. Besonders bei kleinen Firmen ist diese Kennzahl bezüglich der Ertragskraft daher vorzuziehen. Vergleiche von Eigenkapitalrenditen sind dagegen eher für Kapitalgesellschaften sinnvoll.

Die Personalaufwandsquote (Personalintensität) ist die Relation aller Aufwendungen für das abhängig beschäftigte Personal eines Unternehmens (Löhne und Gehälter, Sozialabgaben etc.) und der Gesamtleistung, die vornehmlich den Umsatz umfasst. Die Größe gibt Auskunft über die Wirtschaftlichkeit des Faktors Arbeit; starke Branchenabhängigkeiten und überregionale Lohnunterschiede sind bei einem Vergleich zu beachten.

Die Materialaufwandsquote (Materialintensität) ist die Relation des Materialaufwandes und der Gesamtleistung. Sie ist analog zur Personalaufwandsquote ein Maß für die Wirtschaftlichkeit des Materialeinsatzes, bedarf aber der Beachtung branchenrelevanter Besonderheiten. In materialintensiven Betrieben besteht eine wesentliche Aufgabe der Materialdisposition darin, die Beschaffungsplanung so auszurichten, dass keine zu hohen Kapitalbindungskosten entstehen.

Die Abschreibungsquote als Relation der Abschreibungen auf immaterielles Vermögen und Sachanlagen zum entsprechenden Vermögensbestand gibt die durchschnittliche Nutzungsdauer der Vermögensbestände an (Kehrwert). Beim Vergleich mit durchschnittlichen Werten wird deutlich, ob ein Unternehmen einen höheren oder niedrigeren Gewinnausweis anstrebt. Eine im Zeitablauf steigende Quote deutet darauf hin, dass Ersatzinvestitionen notwendig werden.

Die Finanzquote ist das Verhältnis aus finanziellen Nettoerträgen und der Gesamtleistung. Die Kennzahl erlaubt Rückschlüsse auf die Finanzierungskosten. Bei den meisten gewerblichen Unternehmen ist die Quote negativ, da die Zinslast auf das aufgenommene Fremdkapital die Zinserträge und Dividenden aus Beteiligungen übersteigt. Dauerhaft positive Quoten werfen die Frage auf, ob angelegtes Kapital nicht besser in das eigene Unternehmen investiert werden kann.

Der Gesamtkapitalumschlag wird als Relation aus dem Umsatz und der Bilanzsumme des Unternehmens ermittelt. Je höher der Gesamtkapitalumschlag ist desto besser, weil das Unternehmen das insgesamt eingesetzte Kapital effizienter zur Generierung von Umsätzen genutzt hat.



Die Liquidität 2. Grades setzt die liquiden Mittel zuzüglich der kurzfristigen Forderungen in Relation zu den kurzfristigen Verbindlichkeiten. Bei einer höheren Liquidität 2. Grades ist die Fähigkeit zur Bedienung kurzfristiger Verbindlichkeiten besser.

Der dynamische Verschuldungsgrad setzt die um die liquiden Mittel verminderte Summe der kurz- und langfristigen Verbindlichkeiten ins Verhältnis zum Gewinn vor Steuern zuzüglich der planmäßigen Abschreibungen. Je höher die Kennzahl ist desto schlechter, da die Fähigkeit des Unternehmens zur Schuldentilgung aus Cashflows weniger ausgeprägt ist.

Neben einer Auswertung dieser Kennzahlen in ihrer Entwicklung werden durch die Auswertung nach vertiefenden Kriterien strukturelle Unterschiede im Mittelstand deutlich. Als Unterscheidungsmerkmale werden neben dem Bilanzjahr deshalb vier weitere Merkmale herangezogen: Umsatzgrößenklasse, Wirtschaftsbereich in grober Gliederung, Rechtsform und Region des Unternehmens. Bei der Analyse nach Rechtsformen ergab sich gegenüber früheren Auswertungen ein Wechsel. Da die Fallzahlen von Einzelunternehmen zuletzt deutlich zurückgingen, werden stattdessen Unternehmen der Rechtsform OHG einbezogen.

#### AUFGLIEDERUNG DER KENNZAHLEN

Umsatzgröße	Wirtschaftsbereich
- 0 bis unter 500.000 Euro	- Verarbeitendes Gewerbe
- 500.000 bis unter 1 Mio. Euro	- Baugewerbe
- 1 bis unter 10 Mio. Euro	- Handel
- 10 bis unter 50 Mio. Euro	- Dienstleistungen
- über 50 Mio. Euro	
Rechtsform	Region
- OHG	- Ausgewählte Bundesländer
- GmbH - 'echte' GmbH	(NW, BW, BY)
- sonstige	- Mitte (HE, RP, SL)
(GmbH & Co.KG, eG, AG etc.)	- Nord (NI, HH, SH, HB)
	- Ost (BE, SN, BB, ST, TH, MV)

Quelle: VR Bilanzanalyse

Bei der Interpretation, der im nachfolgenden Tabellenanhang dokumentierten Kennzahlen, sind verschiedene statistische Effekte zu berücksichtigen. So ist es durchaus möglich, dass der Medianwert einer Kennzahl im Jahresvergleich eine andere Tendenz aufzeigt als die Medianwerte derselben Kennzahl, die nach vertiefenden Kriterien berechnet wurden. Im Extremfall kann es sogar vorkommen, dass die nach vertiefenden Kriterien berechneten Kennzahlen durchgängig in eine andere Richtung tendieren wie die Kennzahl insgesamt. Ein Grund für diese Diskrepanz liegt in der statistischen Eigenschaft des Median. Anders als beim arithmetischen Mittel lässt sich aus den Medianwerten von Teilmassen ohne weitere Informationen über die Verteilung der Beobachtungen nicht der Median der Gesamtmasse bestimmen.

Zum anderen ist darauf hinzuweisen, dass sich die Struktur des Jahresabschluss-Datensatzes im Verlauf der Jahre ändert: Bisher nicht erfasste Unternehmen werden aufgenommen, andere Unternehmen scheiden aus dem Datensatz aus. Schließlich kann es zu Verschiebung innerhalb der Teilmassen kommen. So ist es beispielsweise durchaus möglich, dass ein Unternehmen infolge einer Umsatzsteigerung in eine andere Umsatzgrößenklasse fällt, was unter Umständen Veränderungen der Medianwerte der betroffenen Klassen nach sich zieht.

## Tabellenanhang

### a) Übersicht über die Kennziffern

Jahr	Eigenkapitalquote	Anlagedeckung	Bankverbindlichkeitenquote	Eigenkapitalrentabilität	Gesamtkapitalrentabilität
2012	22,6	145,9	30,6	19,6	9,9
2013	23,8	145,5	30,2	19,5	9,8
2014	25,1	145,2	29,5	20,9	10,3
2015	26,0	146,4	29,0	22,3	10,6
2016	26,8	147,4	28,2	23,5	10,7
2017	26,9	146,7	27,2	22,3	10,1
2018	26,6	148,3	26,3	22,4	10,3
2019	27,3	150,0	26,2	22,5	9,9
2020	30,0	156,5	27,8	23,6	9,5
2021	30,0	157,8	29,1	25,8	10,5

Jahr	Umsatzrentabilität	Personalaufwandsquote	Materialaufwandsquote	Abschreibungsquote	Finanzquote
2012	3,9	24,4	48,7	18,6	-0,8
2013	4,0	25,0	47,9	18,0	-0,7
2014	4,4	25,3	47,2	17,8	-0,7
2015	4,7	25,7	46,6	17,8	-0,6
2016	4,8	25,8	46,4	17,8	-0,5
2017	4,7	26,1	45,9	17,9	-0,5
2018	5,0	26,2	44,7	19,0	-0,5
2019	5,0	26,5	44,0	18,7	-0,4
2020	5,3	25,6	45,6	17,1	-0,5
2021	6,1	25,5	45,1	16,4	-0,5

Jahr	Gesamtkapitalumschlag	Liquidität 2. Grades	Dynamische Verschuldungsquote	Bilanzqualitätsindex
2012	208,6	69,2	325,9	113,5
2013	202,7	71,4	321,1	115,3
2014	201,6	72,3	300,7	119,7
2015	199,0	74,2	283,5	123,3
2016	197,2	76,4	275,3	125,9
2017	193,5	75,2	287,2	122,9
2018	191,8	75,7	274,2	124,1
2019	185,6	77,4	278,2	123,7
2020	169,4	81,7	294,9	124,6
2021	161,5	84,9	294,5	127,1

## b) Kennziffern nach Umsatzgrößenklassen

Eigenkapitalquote				
Umsätze	500T bis unter 1 Mio	1 Mio bis unter 10 Mio	10 Mio bis unter 50 Mio	über 50 Mio
2011	12,6	21,2	28,4	30,9
2012	13,6	21,9	29,1	31,1
2013	15,0	23,0	30,3	32,1
2014	16,3	24,3	31,0	32,4
2015	17,0	25,1	31,9	32,7
2016	18,0	25,6	31,9	33,8
2017	18,9	25,5	31,7	33,5
2018	18,7	25,6	31,4	33,2
2019	20,9	26,2	31,8	33,7
2020	24,6	28,2	33,0	35,5

Anlagendeckung				
Umsätze	500T bis unter 1 Mio	1 Mio bis unter 10 Mio	10 Mio bis unter 50 Mio	über 50 Mio
2011	144,4	152,7	149,9	136,1
2012	140,4	148,8	148,2	134,7
2013	140,0	148,0	147,9	137,5
2014	137,7	147,9	148,8	136,7
2015	137,9	148,9	151,7	137,8
2016	138,8	150,3	151,7	140,9
2017	139,3	149,3	150,9	139,1
2018	140,1	151,0	153,5	138,1
2019	144,0	152,9	154,7	136,8
2020	150,8	160,7	158,5	137,6

Bankverbindlichkeitenquote				
Umsätze	500T bis unter 1 Mio	1 Mio bis unter 10 Mio	10 Mio bis unter 50 Mio	über 50 Mio
2011	41,2	29,3	24,3	23,3
2012	40,9	29,8	25,0	23,9
2013	40,6	29,5	24,7	24,4
2014	39,8	28,9	24,9	24,3
2015	39,1	28,6	24,4	23,6
2016	37,3	28,0	24,1	24,0
2017	35,5	27,2	23,7	23,3
2018	34,5	25,7	22,9	23,7
2019	32,7	25,9	23,3	23,8
2020	34,4	29,2	25,0	23,0

Eigenkapitalrentabilität				
Umsätze	500T bis unter 1 Mio	1 Mio bis unter 10 Mio	10 Mio bis unter 50 Mio	über 50 Mio
2011	16,6	23,6	22,8	19,3
2012	17,0	21,2	19,8	15,2
2013	17,7	20,9	19,0	16,1
2014	20,2	22,5	20,3	16,8
2015	22,4	23,6	21,2	18,2
2016	23,2	25,5	22,1	19,1
2017	24,0	24,5	20,4	17,2
2018	24,2	24,8	20,5	15,8
2019	27,5	24,7	19,8	14,5
2020	26,5	26,6	22,1	16,8

**Gesamtkapitalrentabilität**

<b>Umsätze</b>	<b>500T bis unter 1 Mio</b>	<b>1 Mio bis unter 10 Mio</b>	<b>10 Mio bis unter 50 Mio</b>	<b>über 50 Mio</b>
2011	15,8	10,8	8,8	7,7
2012	14,9	9,9	8,1	6,6
2013	14,9	9,8	7,9	6,8
2014	15,9	10,4	8,1	6,9
2015	16,8	10,7	8,4	7,4
2016	16,9	11,0	8,6	7,5
2017	16,7	10,5	7,9	6,9
2018	17,5	10,7	7,7	6,2
2019	17,2	10,4	7,5	5,8
2020	13,7	10,4	8,4	6,5

**Umsatzrentabilität**

<b>Umsätze</b>	<b>500T bis unter 1 Mio</b>	<b>1 Mio bis unter 10 Mio</b>	<b>10 Mio bis unter 50 Mio</b>	<b>über 50 Mio</b>
2011	7,1	3,9	3,0	2,6
2012	7,1	3,7	2,8	2,1
2013	7,4	3,9	2,8	2,3
2014	8,3	4,3	3,1	2,6
2015	9,1	4,6	3,3	2,9
2016	9,3	4,8	3,5	3,1
2017	9,6	4,8	3,3	2,9
2018	10,2	5,0	3,3	2,6
2019	10,3	5,2	3,3	2,5
2020	10,5	5,8	4,2	3,2

**Personalaufwandsquote**

<b>Umsätze</b>	<b>500T bis unter 1 Mio</b>	<b>1 Mio bis unter 10 Mio</b>	<b>10 Mio bis unter 50 Mio</b>	<b>über 50 Mio</b>
2011	26,5	24,7	18,1	15,0
2012	27,1	25,7	19,0	15,8
2013	27,8	26,5	19,8	16,0
2014	28,0	27,0	20,2	16,4
2015	28,5	27,6	20,4	16,1
2016	28,8	27,8	20,2	16,4
2017	29,3	28,4	20,7	16,2
2018	28,6	28,4	20,6	16,9
2019	28,7	28,8	20,9	16,7
2020	29,6	28,7	20,8	16,3

**Materialaufwandsquote**

<b>Umsätze</b>	<b>500T bis unter 1 Mio</b>	<b>1 Mio bis unter 10 Mio</b>	<b>10 Mio bis unter 50 Mio</b>	<b>über 50 Mio</b>
2011	39,4	49,6	60,7	65,6
2012	38,6	48,3	59,2	64,6
2013	37,5	47,3	58,4	64,0
2014	36,3	46,5	57,9	64,6
2015	35,6	45,7	57,8	64,6
2016	34,3	45,2	57,3	64,3
2017	33,3	44,1	57,0	64,3
2018	32,2	43,1	57,5	63,6
2019	31,4	42,0	56,7	63,8
2020	27,5	42,0	56,2	62,9

**Abschreibungsquote**

Umsätze	500T bis unter 1 Mio	1 Mio bis unter 10 Mio	10 Mio bis unter 50 Mio	über 50 Mio
2011	21,7	20,2	15,7	13,9
2012	21,4	19,6	15,3	13,4
2013	20,7	19,1	15,0	13,4
2014	20,3	19,0	14,8	13,3
2015	20,5	18,9	14,7	13,3
2016	21,0	19,2	14,9	12,9
2017	21,6	19,3	15,1	12,6
2018	22,6	20,3	15,7	12,8
2019	22,3	20,0	15,6	12,6
2020	21,0	18,8	14,9	12,5

**Finanzquote**

Umsätze	500T bis unter 1 Mio	1 Mio bis unter 10 Mio	10 Mio bis unter 50 Mio	über 50 Mio
2011	-1,3	-0,8	-0,6	-0,5
2012	-1,2	-0,8	-0,6	-0,5
2013	-1,2	-0,7	-0,5	-0,5
2014	-1,1	-0,7	-0,5	-0,5
2015	-1,0	-0,6	-0,4	-0,4
2016	-0,9	-0,5	-0,4	-0,4
2017	-0,8	-0,5	-0,4	-0,3
2018	-0,7	-0,5	-0,3	-0,3
2019	-0,7	-0,5	-0,3	-0,3
2020	-0,8	-0,5	-0,3	-0,3

**Gesamtkapitalumschlag**

Umsätze	500T bis unter 1 Mio	1 Mio bis unter 10 Mio	10 Mio bis unter 50 Mio	über 50 Mio
2011	200,7	219,9	222,9	209,9
2012	195,0	212,0	215,8	204,3
2013	188,4	206,1	208,5	197,3
2014	190,1	205,2	205,4	196,6
2015	186,4	202,7	201,6	198,1
2016	183,0	201,3	199,6	191,7
2017	182,8	195,4	197,6	192,6
2018	182,6	194,8	195,2	185,2
2019	178,7	187,4	188,6	181,9
2020	146,5	169,8	175,8	173,6

**Liquidität 2. Grades**

Umsätze	500T bis unter 1 Mio	1 Mio bis unter 10 Mio	10 Mio bis unter 50 Mio	über 50 Mio
2011	61,5	71,8	72,1	70,1
2012	62,6	71,0	72,2	66,2
2013	64,7	73,1	73,4	71,8
2014	66,7	74,6	73,0	70,0
2015	69,4	75,9	74,4	70,7
2016	72,3	78,4	75,0	72,8
2017	73,9	76,2	76,1	69,6
2018	74,1	77,4	74,5	69,5
2019	80,1	78,7	75,3	71,6
2020	93,4	90,1	77,6	75,7

Dynamischer Verschuldungsgrad				
Umsätze	500T bis unter 1 Mio	1 Mio bis unter 10 Mio	10 Mio bis unter 50 Mio	über 50 Mio
2011	258,5	319,7	392,8	431,9
2012	258,4	323,8	393,6	484,8
2013	253,1	317,5	393,0	460,3
2014	230,1	294,6	369,7	463,5
2015	216,5	276,0	353,8	423,7
2016	203,9	267,1	342,4	386,8
2017	196,9	277,7	358,9	419,5
2018	185,9	266,4	352,0	436,0
2019	180,6	266,9	345,2	448,9
2020	179,9	260,8	311,3	367,3

## c) Kennziffern nach Rechtsformen

Eigenkapitalquote			
Rechtsform	OHG	GmbH (echte GmbH)	Sonstige (GmbH & Co.KG, eG, AG etc.)
2011	9,3	26,4	20,7
2012	10,5	27,1	21,4
2013	12,5	28,8	22,3
2014	14,4	29,6	23,9
2015	15,3	30,6	24,7
2016	16,7	31,2	25,7
2017	17,3	31,4	26,6
2018	16,3	32,4	27,4
2019	18,4	34,3	28,1
2020	23,6	35,2	30,4

Anlagendeckung			
Rechtsform	OHG	GmbH (echte GmbH)	Sonstige (GmbH & Co.KG, eG, AG etc.)
2011	133,4	166,1	146,1
2012	134,2	160,7	141,7
2013	131,0	163,3	140,5
2014	130,8	162,4	140,5
2015	130,4	164,7	141,6
2016	128,3	165,4	143,8
2017	128,4	165,5	145,6
2018	130,1	159,3	151,8
2019	131,8	160,4	153,6
2020	141,0	154,4	158,6

Bankverbindlichkeitenquote			
Rechtsform	OHG	GmbH (echte GmbH)	Sonstige (GmbH & Co.KG, eG, AG etc.)
2011	47,4	23,3	31,6
2012	47,3	24,2	32,1
2013	45,7	24,0	31,7
2014	44,3	23,8	30,8
2015	44,1	23,2	30,1
2016	43,0	22,7	28,8
2017	43,2	21,7	26,6
2018	42,1	21,8	24,4
2019	41,2	18,8	24,4
2020	41,4	23,9	26,7

<b>Eigenkapitalrentabilität</b>			
<b>Rechtsform</b>	<b>OHG</b>	<b>GmbH (echte GmbH)</b>	<b>Sonstige (GmbH &amp; Co.KG, eG, AG etc.)</b>
2011	23,2	19,8	23,1
2012	25,9	17,0	20,9
2013	28,6	16,0	21,1
2014	34,1	17,3	22,4
2015	36,5	17,7	24,3
2016	37,4	19,4	24,7
2017	38,5	18,6	22,6
2018	38,8	17,4	21,7
2019	41,8	14,4	21,5
2020	42,5	13,7	22,9

<b>Gesamtkapitalrentabilität</b>			
<b>Rechtsform</b>	<b>OHG</b>	<b>GmbH (echte GmbH)</b>	<b>Sonstige (GmbH &amp; Co.KG, eG, AG etc.)</b>
2011	20,5	7,9	11,6
2012	20,1	7,0	10,8
2013	20,2	6,9	10,6
2014	21,8	7,2	11,1
2015	22,8	7,3	11,3
2016	22,9	7,7	11,2
2017	22,0	7,1	9,8
2018	22,9	6,9	9,2
2019	22,7	6,0	8,8
2020	20,2	5,6	9,0

<b>Umsatzrentabilität</b>			
<b>Rechtsform</b>	<b>OHG</b>	<b>GmbH (echte GmbH)</b>	<b>Sonstige (GmbH &amp; Co.KG, eG, AG etc.)</b>
2011	7,8	2,5	4,5
2012	7,9	2,3	4,4
2013	8,3	2,3	4,4
2014	9,2	2,7	4,9
2015	9,6	2,8	5,2
2016	9,9	3,2	5,2
2017	9,8	3,0	4,7
2018	10,4	2,9	4,4
2019	10,7	2,6	4,4
2020	10,3	3,0	5,0

<b>Personalaufwandsquote</b>			
<b>Rechtsform</b>	<b>OHG</b>	<b>GmbH (echte GmbH)</b>	<b>Sonstige (GmbH &amp; Co.KG, eG, AG etc.)</b>
2011	19,6	25,5	23,2
2012	20,2	26,7	23,9
2013	20,5	27,4	24,6
2014	21,2	27,5	24,9
2015	21,8	28,1	25,3
2016	22,0	27,7	25,6
2017	22,4	27,4	26,4
2018	23,1	25,2	27,0
2019	23,2	22,3	27,4
2020	22,2	20,8	26,3

<b>Materialaufwandsquote</b>			
<b>Rechtsform</b>	<b>OHG</b>	<b>GmbH (echte GmbH)</b>	<b>Sonstige (GmbH &amp; Co.KG, eG, AG etc.)</b>
2011	46,8	50,9	49,4
2012	46,3	49,8	48,6
2013	45,3	49,0	47,5
2014	43,5	48,9	46,7
2015	42,2	48,3	46,4
2016	41,3	48,4	46,0
2017	39,8	49,0	45,8
2018	38,1	51,8	45,1
2019	37,6	55,2	44,4
2020	40,8	55,3	45,7

<b>Abschreibungsquote</b>			
<b>Rechtsform</b>	<b>OHG</b>	<b>GmbH (echte GmbH)</b>	<b>Sonstige (GmbH &amp; Co.KG, eG, AG etc.)</b>
2011	18,8	20,5	18,7
2012	18,2	19,5	18,3
2013	17,7	19,0	17,6
2014	17,7	18,5	17,5
2015	18,2	18,2	17,5
2016	18,0	18,2	17,6
2017	18,1	18,3	17,8
2018	19,0	17,9	19,0
2019	18,9	16,5	18,8
2020	17,7	14,0	17,1

<b>Finanzquote</b>			
<b>Rechtsform</b>	<b>OHG</b>	<b>GmbH (echte GmbH)</b>	<b>Sonstige (GmbH &amp; Co.KG, eG, AG etc.)</b>
2011	-1,1	-0,7	-0,8
2012	-1,1	-0,6	-0,8
2013	-1,0	-0,6	-0,8
2014	-0,9	-0,6	-0,7
2015	-0,8	-0,5	-0,6
2016	-0,7	-0,4	-0,5
2017	-0,7	-0,4	-0,5
2018	-0,7	-0,4	-0,4
2019	-0,6	-0,4	-0,4
2020	-0,7	-0,4	-0,4

<b>Gesamtkapitalumschlag</b>			
<b>Rechtsform</b>	<b>OHG</b>	<b>GmbH (echte GmbH)</b>	<b>Sonstige (GmbH &amp; Co.KG, eG, AG etc.)</b>
2011	228,7	222,1	212,0
2012	219,9	213,1	205,6
2013	215,8	203,8	200,7
2014	221,4	201,7	199,8
2015	221,0	196,4	198,2
2016	214,8	195,6	195,9
2017	211,0	193,1	191,3
2018	213,1	188,1	189,1
2019	209,2	177,8	182,6
2020	191,3	149,4	168,2



Liquidität 2. Grades			
Rechtsform	OHG	GmbH (echte GmbH)	Sonstige (GmbH & Co.KG, eG, AG etc.)
2011	56,7	77,3	68,1
2012	58,5	76,3	67,5
2013	59,0	80,4	69,2
2014	62,2	80,7	70,4
2015	62,7	83,2	71,8
2016	65,6	84,7	74,6
2017	65,4	82,0	74,8
2018	67,5	73,1	77,4
2019	71,2	76,4	78,2
2020	80,1	72,6	83,0

Dynamischer Verschuldungsgrad			
Rechtsform	OHG	GmbH (echte GmbH)	Sonstige (GmbH & Co.KG, eG, AG etc.)
2011	262,8	358,3	316,7
2012	264,0	367,6	321,3
2013	250,2	358,8	316,5
2014	230,7	352,6	293,1
2015	217,8	336,5	276,8
2016	206,6	319,4	273,2
2017	208,8	338,8	292,8
2018	198,6	336,0	288,7
2019	196,7	322,2	295,0
2020	207,6	340,9	298,7

## d) Kennziffern nach Wirtschaftsbereichen

Eigenkapitalquote				
Hauptbranche	Verarbeitendes Gewerbe	Baugewerbe	Handel	Dienstleistungen
2011	26,0	18,4	22,0	18,5
2012	27,1	19,6	22,7	19,0
2013	28,6	20,4	24,1	20,3
2014	30,0	21,3	25,3	21,8
2015	31,1	22,0	26,0	22,8
2016	32,4	22,1	26,7	23,4
2017	32,1	22,6	26,7	23,9
2018	31,9	22,5	26,2	23,4
2019	32,7	23,4	27,1	24,7
2020	34,7	25,4	29,4	28,3

Anlagendeckung				
Hauptbranche	Verarbeitendes Gewerbe	Baugewerbe	Handel	Dienstleistungen
2011	141,9	160,9	189,0	121,7
2012	139,1	158,1	182,6	120,3
2013	138,8	159,7	182,4	119,7
2014	139,1	157,7	181,9	119,5
2015	138,9	160,6	182,0	121,2
2016	139,3	161,8	183,7	121,8
2017	140,1	163,2	181,3	121,9
2018	140,1	165,5	188,3	124,5
2019	140,7	167,9	192,1	128,1
2020	143,4	180,5	206,5	138,2

## Bankverbindlichkeitenquote

Hauptbranche	Verarbeitendes Gewerbe	Baugewerbe	Handel	Dienstleistungen
2011	30,7	20,5	32,2	35,6
2012	31,0	20,9	32,2	36,1
2013	30,7	20,6	31,8	35,7
2014	29,8	19,9	31,6	34,4
2015	28,8	18,9	31,7	33,7
2016	27,9	17,7	31,3	32,3
2017	27,1	16,8	30,8	31,2
2018	26,9	16,0	29,8	29,2
2019	26,9	15,7	29,9	29,1
2020	27,6	16,6	30,2	31,2

## Eigenkapitalrentabilität

Hauptbranche	Verarbeitendes Gewerbe	Baugewerbe	Handel	Dienstleistungen
2011	21,8	25,6	22,0	19,7
2012	19,0	23,3	19,5	18,2
2013	18,1	23,7	19,8	18,5
2014	19,4	25,1	20,2	21,7
2015	19,7	25,8	22,0	24,7
2016	20,1	27,5	24,1	25,9
2017	19,5	28,1	21,5	24,5
2018	18,6	30,0	22,2	23,9
2019	16,9	31,5	22,7	24,4
2020	15,9	40,6	26,7	23,3

## Gesamtkapitalrentabilität

Hauptbranche	Verarbeitendes Gewerbe	Baugewerbe	Handel	Dienstleistungen
2011	10,6	11,1	11,2	11,1
2012	9,5	10,1	10,1	10,5
2013	9,1	10,0	10,0	10,5
2014	9,5	10,3	10,2	11,5
2015	9,5	10,2	10,7	12,2
2016	9,6	10,5	10,9	12,5
2017	9,1	10,4	9,9	11,5
2018	8,7	11,3	10,0	12,0
2019	8,0	11,4	10,0	11,4
2020	7,3	13,4	10,7	9,4

## Umsatzrentabilität

Hauptbranche	Verarbeitendes Gewerbe	Baugewerbe	Handel	Dienstleistungen
2011	4,6	4,7	3,1	5,0
2012	4,2	4,4	2,9	4,9
2013	4,2	4,6	3,0	5,1
2014	4,6	5,0	3,1	5,9
2015	4,8	5,2	3,3	6,6
2016	5,0	5,4	3,4	7,0
2017	4,9	5,5	3,2	6,7
2018	4,9	6,1	3,3	6,7
2019	4,6	6,4	3,4	7,0
2020	4,7	7,7	3,7	6,8

## Personalaufwandsquote

Hauptbranche	Verarbeitendes Gewerbe	Baugewerbe	Handel	Dienstleistungen
2011	27,3	29,6	12,6	31,0
2012	28,0	30,2	13,0	32,2
2013	28,7	30,8	13,2	32,7
2014	28,9	31,3	13,2	32,8
2015	29,3	31,6	13,0	33,7
2016	29,4	31,4	13,1	34,4
2017	28,9	31,5	13,2	34,5
2018	29,0	30,9	13,0	34,4
2019	29,5	30,5	13,1	34,4
2020	28,8	28,6	12,5	34,9

## Materialaufwandsquote

Hauptbranche	Verarbeitendes Gewerbe	Baugewerbe	Handel	Dienstleistungen
2011	45,2	48,5	71,3	22,9
2012	44,8	48,2	71,1	21,8
2013	44,0	47,3	70,7	22,0
2014	43,6	46,6	70,8	21,7
2015	43,2	46,1	71,2	20,7
2016	43,2	45,9	71,3	20,5
2017	43,7	45,8	71,1	20,5
2018	43,2	45,5	70,7	20,4
2019	42,7	45,4	70,9	19,7
2020	43,8	47,0	71,6	22,2

## Abschreibungsquote

Hauptbranche	Verarbeitendes Gewerbe	Baugewerbe	Handel	Dienstleistungen
2011	16,1	22,7	19,2	21,5
2012	15,7	22,3	18,6	20,9
2013	15,1	21,6	17,9	20,1
2014	15,0	21,6	17,7	19,5
2015	14,8	21,7	17,7	19,6
2016	14,7	21,9	17,9	19,6
2017	14,7	22,2	17,7	20,0
2018	15,3	23,1	18,7	21,5
2019	15,1	22,9	18,4	20,7
2020	14,3	21,9	17,6	18,1

## Finanzquote

Hauptbranche	Verarbeitendes Gewerbe	Baugewerbe	Handel	Dienstleistungen
2011	-1,0	-0,7	-0,6	-1,0
2012	-1,0	-0,6	-0,6	-1,0
2013	-0,9	-0,6	-0,6	-0,9
2014	-0,8	-0,5	-0,5	-0,8
2015	-0,7	-0,5	-0,4	-0,7
2016	-0,7	-0,4	-0,4	-0,6
2017	-0,6	-0,4	-0,4	-0,6
2018	-0,6	-0,4	-0,4	-0,5
2019	-0,6	-0,3	-0,3	-0,5
2020	-0,6	-0,3	-0,3	-0,6

Gesamtkapitalumschlag				
Hauptbranche	Verarbeitendes Gewerbe	Baugewerbe	Handel	Dienstleistungen
2011	182,5	205,8	283,6	196,0
2012	177,8	199,8	274,4	188,9
2013	172,6	189,9	270,6	185,6
2014	172,4	193,6	270,7	184,5
2015	168,0	185,8	273,9	180,1
2016	164,5	183,6	275,3	178,7
2017	163,9	179,9	266,2	178,5
2018	159,1	179,0	263,1	181,5
2019	154,6	174,7	259,9	170,8
2020	138,4	187,4	253,0	137,0

Liquidität 2. Grades				
Hauptbranche	Verarbeitendes Gewerbe	Baugewerbe	Handel	Dienstleistungen
2011	77,7	67,9	52,8	85,6
2012	76,3	66,7	53,1	85,7
2013	78,5	67,3	55,6	88,7
2014	79,5	67,5	54,9	92,6
2015	81,0	66,9	55,4	98,5
2016	83,0	68,4	57,8	100,0
2017	80,1	67,5	56,4	97,3
2018	79,3	69,3	57,5	96,4
2019	79,1	72,1	57,4	101,2
2020	85,3	83,5	61,9	105,9

Dynamischer Verschuldungsgrad				
Hauptbranche	Verarbeitendes Gewerbe	Baugewerbe	Handel	Dienstleistungen
2011	305,4	330,0	370,1	276,9
2012	318,3	327,9	374,8	285,5
2013	316,1	327,3	364,7	278,2
2014	295,2	302,3	353,3	256,0
2015	284,2	298,4	326,9	234,7
2016	280,3	285,7	322,0	227,1
2017	288,5	287,4	349,5	237,0
2018	287,3	259,3	340,5	220,2
2019	295,5	256,1	348,3	221,7
2020	298,5	230,3	382,2	237,9

## e) Kennziffern nach Regionen

Eigenkapitalquote						
Region	NW	BW	BY	Mitte (HE, RP, SL)	Nord (NI, HH, SH, HB)	Ost (BE, SN, BB, ST, TH, MV)
2011	21,7	21,5	20,3	20,3	22,5	24,8
2012	22,5	22,6	21,2	21,5	23,1	26,4
2013	23,6	23,7	22,3	22,8	24,2	27,6
2014	25,3	24,8	23,7	24,0	25,5	28,2
2015	26,0	26,0	24,6	24,7	26,3	29,1
2016	26,8	27,0	25,8	25,4	27,0	30,0
2017	27,0	27,5	26,2	26,7	26,0	31,6
2018	25,9	27,1	25,9	25,8	25,5	29,6
2019	27,0	28,3	26,7	26,7	26,6	30,1
2020	29,7	30,3	29,0	30,5	29,7	30,9

**Anlagendeckung**

Region	NW	BW	BY	Mitte (HE, RP, SL)	Nord (NI, HH, SH, HB)	Ost (BE, SN, BB, ST, TH, MV)
2011	152,2	160,0	150,0	156,5	142,6	129,6
2012	147,8	156,0	145,5	152,9	139,9	128,5
2013	149,0	153,2	144,3	152,7	139,2	129,4
2014	148,0	152,0	144,6	153,8	138,6	129,7
2015	148,8	153,0	145,3	154,5	140,1	133,5
2016	149,6	151,2	145,8	154,8	143,9	133,4
2017	148,6	149,7	145,6	152,3	141,4	135,1
2018	152,4	150,4	146,9	155,6	142,7	135,5
2019	153,5	153,1	148,0	156,7	145,1	140,4
2020	163,5	159,7	152,6	164,9	150,9	144,2

**Bankverbindlichkeitenquote**

Region	NW	BW	BY	Mitte (HE, RP, SL)	Nord (NI, HH, SH, HB)	Ost (BE, SN, BB, ST, TH, MV)
2011	29,3	28,9	31,8	30,4	32,6	29,5
2012	30,0	28,8	31,4	30,6	32,9	29,0
2013	29,8	28,0	31,0	30,2	32,7	28,8
2014	29,0	27,5	30,4	29,2	31,9	28,4
2015	28,5	27,1	29,9	28,8	31,2	27,8
2016	28,3	26,2	28,6	28,1	30,4	27,3
2017	27,3	26,0	27,7	26,4	29,4	24,4
2018	25,8	25,5	26,7	24,9	29,3	25,2
2019	25,8	25,2	26,3	26,3	28,2	25,5
2020	27,0	26,4	28,4	27,4	30,0	28,2

**Eigenkapitalrentabilität**

Region	NW	BW	BY	Mitte (HE, RP, SL)	Nord (NI, HH, SH, HB)	Ost (BE, SN, BB, ST, TH, MV)
2011	22,7	21,9	21,7	21,0	23,3	18,5
2012	20,1	19,4	20,1	17,7	21,4	16,6
2013	19,7	20,2	20,1	18,0	20,9	15,9
2014	21,2	21,5	21,7	19,3	21,7	17,6
2015	22,9	22,4	22,9	20,8	23,0	19,9
2016	24,5	23,2	23,9	21,4	24,0	20,4
2017	22,8	22,6	22,5	21,7	21,8	20,0
2018	23,0	23,2	23,7	21,6	22,6	20,9
2019	22,5	22,2	23,6	21,5	24,0	20,3
2020	24,8	21,2	25,2	23,8	25,8	20,5

**Gesamtkapitalrentabilität**

Region	NW	BW	BY	Mitte (HE, RP, SL)	Nord (NI, HH, SH, HB)	Ost (BE, SN, BB, ST, TH, MV)
2011	11,3	11,2	10,6	11,1	11,4	8,8
2012	10,2	10,2	9,8	9,7	10,5	8,1
2013	9,8	10,1	10,0	9,7	10,4	7,8
2014	10,5	10,7	10,4	10,3	10,5	8,3
2015	10,6	11,0	11,0	10,6	10,3	9,0
2016	10,8	11,0	11,1	10,4	10,8	9,0
2017	9,9	10,3	10,5	9,8	9,5	8,3
2018	10,3	11,0	10,8	10,7	10,4	8,9
2019	9,7	10,0	10,5	9,9	10,3	8,7
2020	9,7	9,0	9,7	9,8	10,4	8,1

## Umsatzrentabilität

Region	NW	BW	BY	Mitte (HE, RP, SL)	Nord (NI, HH, SH, HB)	Ost (BE, SN, BB, ST, TH, MV)
2011	4,1	4,5	4,2	4,0	4,4	3,1
2012	3,8	4,2	4,0	3,6	4,2	3,1
2013	3,8	4,4	4,3	3,8	4,1	3,0
2014	4,2	4,9	4,7	4,2	4,5	3,4
2015	4,6	5,3	5,2	4,4	4,6	3,8
2016	4,8	5,4	5,5	4,6	4,6	3,8
2017	4,4	5,3	5,5	4,4	4,5	3,8
2018	4,6	5,7	5,7	4,8	4,8	4,2
2019	4,5	5,4	5,7	4,8	5,0	4,2
2020	5,0	5,3	5,7	5,2	5,8	4,3

## Personalaufwandsquote

Region	NW	BW	BY	Mitte (HE, RP, SL)	Nord (NI, HH, SH, HB)	Ost (BE, SN, BB, ST, TH, MV)
2011	23,7	25,5	22,7	23,3	23,0	21,8
2012	24,8	26,3	23,1	24,5	23,9	23,0
2013	25,4	26,7	23,9	25,1	24,5	23,6
2014	25,7	27,1	24,1	25,5	24,6	23,8
2015	25,9	27,4	24,6	25,9	25,3	24,3
2016	26,2	27,4	24,9	26,0	24,8	24,2
2017	26,1	27,6	25,1	26,0	25,1	25,3
2018	25,7	27,6	25,8	26,7	25,4	26,4
2019	26,0	27,9	26,1	26,7	25,3	26,5
2020	25,6	27,5	25,2	25,9	23,6	25,7

## Materialaufwandsquote

Region	NW	BW	BY	Mitte (HE, RP, SL)	Nord (NI, HH, SH, HB)	Ost (BE, SN, BB, ST, TH, MV)
2011	49,8	47,6	50,9	49,3	49,5	52,4
2012	48,7	46,7	50,2	48,6	48,6	51,3
2013	48,0	45,7	48,6	47,6	48,2	50,3
2014	47,8	44,8	47,9	46,4	47,5	49,2
2015	47,2	44,3	46,7	46,6	47,0	48,4
2016	46,9	44,0	46,3	45,9	47,7	49,6
2017	47,3	43,8	45,5	46,6	47,3	47,8
2018	46,5	42,6	43,9	43,5	45,6	44,8
2019	45,9	42,6	43,1	43,8	45,0	44,5
2020	46,8	43,9	45,2	45,4	46,9	46,0

## Abschreibungsquote

Region	NW	BW	BY	Mitte (HE, RP, SL)	Nord (NI, HH, SH, HB)	Ost (BE, SN, BB, ST, TH, MV)
2011	20,0	20,6	18,8	20,3	17,9	16,4
2012	19,4	20,1	18,4	20,1	17,2	16,1
2013	18,6	19,5	18,0	19,4	16,6	16,0
2014	18,1	19,1	18,0	19,3	16,4	16,0
2015	17,9	19,0	18,0	19,5	16,2	16,5
2016	17,7	18,8	18,1	19,1	16,6	16,5
2017	17,6	18,3	18,3	19,1	16,7	16,5
2018	19,6	19,3	19,1	20,7	17,9	17,2
2019	19,6	18,9	18,8	19,9	17,6	16,7
2020	18,0	17,3	17,4	18,2	16,1	15,9

## Finanzquote

Region	NW	BW	BY	Mitte (HE, RP, SL)	Nord (NI, HH, SH, HB)	Ost (BE, SN, BB, ST, TH, MV)
2011	-0,8	-0,8	-0,8	-0,8	-0,8	-0,9
2012	-0,8	-0,8	-0,8	-0,8	-0,8	-0,8
2013	-0,7	-0,7	-0,7	-0,8	-0,8	-0,8
2014	-0,7	-0,7	-0,7	-0,7	-0,7	-0,7
2015	-0,6	-0,6	-0,6	-0,6	-0,6	-0,6
2016	-0,5	-0,5	-0,5	-0,5	-0,5	-0,5
2017	-0,5	-0,5	-0,5	-0,5	-0,5	-0,5
2018	-0,4	-0,5	-0,5	-0,4	-0,5	-0,5
2019	-0,4	-0,4	-0,4	-0,5	-0,5	-0,5
2020	-0,4	-0,5	-0,5	-0,4	-0,5	-0,5

## Gesamtkapitalumschlag

Region	NW	BW	BY	Mitte (HE, RP, SL)	Nord (NI, HH, SH, HB)	Ost (BE, SN, BB, ST, TH, MV)
2011	227,6	203,5	204,8	222,8	220,5	205,6
2012	218,8	196,8	196,1	214,5	213,5	197,8
2013	211,4	191,5	190,9	207,2	207,1	192,7
2014	210,4	191,8	191,6	208,9	203,6	191,6
2015	205,8	187,9	188,6	206,9	199,4	198,1
2016	203,4	186,3	185,7	203,3	205,3	193,6
2017	202,9	181,4	182,5	202,9	197,0	184,7
2018	208,0	181,7	181,6	203,0	195,6	184,0
2019	202,3	176,6	175,7	193,9	189,7	178,5
2020	183,5	161,0	162,1	178,3	172,9	163,9

## Liquidität 2. Grades

Region	NW	BW	BY	Mitte (HE, RP, SL)	Nord (NI, HH, SH, HB)	Ost (BE, SN, BB, ST, TH, MV)
2011	68,5	71,2	68,6	70,7	70,6	67,6
2012	67,7	70,8	67,2	70,3	70,9	68,8
2013	70,3	71,9	69,5	72,6	74,1	70,3
2014	72,1	73,9	70,3	74,3	71,1	72,8
2015	74,0	75,6	72,6	76,6	71,3	77,5
2016	76,0	77,0	75,3	79,3	74,4	77,8
2017	72,5	76,1	75,5	80,6	72,3	79,9
2018	71,7	75,7	75,7	82,5	71,8	82,9
2019	73,1	77,6	78,6	84,6	71,6	85,6
2020	79,6	87,4	80,8	91,7	70,8	80,9

## Dynamischer Verschuldungsgrad

Region	NW	BW	BY	Mitte (HE, RP, SL)	Nord (NI, HH, SH, HB)	Ost (BE, SN, BB, ST, TH, MV)
2011	306,4	312,0	334,1	313,5	321,4	362,5
2012	321,4	318,4	339,9	319,6	322,5	351,4
2013	316,4	308,3	327,6	318,2	324,5	354,0
2014	298,3	283,4	301,4	287,9	314,0	333,2
2015	282,1	265,7	279,5	280,0	304,7	292,2
2016	281,3	262,4	265,9	279,8	277,2	290,9
2017	305,8	274,5	278,0	279,6	300,9	288,7
2018	279,0	258,8	267,5	250,6	287,8	275,1
2019	291,6	266,6	267,6	265,4	294,4	287,3
2020	294,3	277,7	283,7	281,8	347,7	302,6

## I. IMPRESSUM

### Herausgeber:

DZ BANK AG Deutsche Zentral-Genossenschaftsbank, Frankfurt am Main, Platz der Republik, 60265 Frankfurt am Main

**Telefon:** +49 69 7447 - 01

**Telefax:** + 49 69 7447 - 1685

**Homepage:** www.dzbank.de

**E-Mail:** mail@dzbank.de

**Vertreten durch den Vorstand:** Uwe Fröhlich (Co-Vorstandsvorsitzender), Dr. Cornelius Riese (Co-Vorstandsvorsitzender), Uwe Berghaus, Dr.Christian Brauckmann, Ulrike Brouzi, Wolfgang Köhler, Michael Speth, Thomas Ullrich

**Aufsichtsratsvorsitzender:** Henning Deneke-Jöhrens

**Sitz der Gesellschaft:** Eingetragen als Aktiengesellschaft in Frankfurt am Main, Amtsgericht Frankfurt am Main, Handelsregister HRB 45651

**Aufsicht:** Die DZ BANK AG Deutsche Zentral-Genossenschaftsbank, Frankfurt am Main wird durch die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) und die Europäische Zentralbank (EZB) beaufsichtigt.

**Umsatzsteuer Ident. Nr.:** DE114103491

**Sicherungseinrichtungen:** Die DZ BANK AG Deutsche Zentral-Genossenschaftsbank, Frankfurt am Main ist der amtlich anerkannten BVR Institutssicherung GmbH und der zusätzlich freiwilligen Sicherungseinrichtung des Bundesverband der Deutschen Volksbanken und Raiffeisenbanken e.V. angeschlossen:

www.bvr-institutssicherung.de

www.bvr.de/SE

**Verantwortlich für den Inhalt:** Dr. Jan Holthusen, Bereichsleiter Research und Volkswirtschaft

© DZ BANK AG Deutsche Zentral-Genossenschaftsbank, Frankfurt am Main, 2022 Nachdruck, Vervielfältigung und sonstige Nutzung nur mit vorheriger Genehmigung der DZ BANK AG Deutsche Zentral-Genossenschaftsbank, Frankfurt am Main

## II. PFLICHTANGABEN FÜR SONSTIGE RESEARCH-INFORMATIONEN UND WEITERFÜHRENDE HINWEISE

### 1. Verantwortliches Unternehmen

**1.1** Diese **Sonstige Research-Information** wurde von der **DZ BANK AG Deutsche Zentral-Genossenschaftsbank, Frankfurt am Main (DZ BANK)** als Wertpapierdienstleistungsunternehmen erstellt.

**Sonstige Research-Informationen** sind **unabhängige Kundeninformationen**, die **keine Anlageempfehlungen für bestimmte Emittenten** oder **bestimmte Finanzinstrumente enthalten**. Sie berücksichtigen **keine** persönlichen Anlagekriterien.

**1.2** Die **Pflichtangaben für Research-Publikationen** (Finanzanalysen und Sonstige Research-Informationen) sowie **weitere Hinweise, insbesondere zur Conflicts of Interest Policy** des **DZ BANK Research** sowie zu **Methoden und Verfahren** können **kostenfrei eingesehen und abgerufen** werden unter: **www.dzbank.de/Pflichtangaben**.

### 2. Zuständige Aufsichtsbehörden

Die DZ BANK wird als Kreditinstitut bzw. Wertpapierdienstleistungsunternehmen beaufsichtigt durch die:

– **Europäische Zentralbank - www.ecb.europa.eu**

Sonnemannstraße 20 in 60314 Frankfurt / Main bzw.

– **Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht - www.bafin.de**

Marie-Curie-Straße 24 - 28 in 60439 Frankfurt / Main

### 3. Unabhängigkeit der Analysten

**3.1** **Research-Publikationen** (Finanzanalysen und Sonstige Research-Informationen) der DZ BANK werden von ihren angestellten oder von ihr im Einzelfall beauftragten sachkundigen Analysten unabhängig und auf der Basis der verbindlichen **Conflicts of Interest Policy** erstellt.

**3.2** Jeder Analyst, der in die Erstellung dieser Sonstigen Research-Publikation inhaltlich eingebunden ist, bestätigt, dass

- diese Research-Publikation seine unabhängige fachliche Bewertung des analysierten Objektes unter Beachtung der Conflicts of Interest Policy der DZ BANK wiedergibt sowie
- seine Vergütung weder vollständig, noch teilweise, weder direkt, noch indirekt von einer in dieser Research-Publikation vertretenen Meinung abhängt.

### 4. Aktualisierungen und Geltungszeiträume für Sonstige Research-Informationen

**4.1** Die Häufigkeit der **Aktualisierung von Sonstigen Research-Informationen** hängt von den jeweiligen makroökonomischen Rahmenbedingungen, den aktuellen Entwicklungen der relevanten Märkte, von Maßnahmen der Emittenten, von dem Verhalten der Handelsteilnehmer, der zuständigen Aufsichtsbehörden und der relevanten Zentralbanken sowie von einer Vielzahl weiterer Parameter ab. Die nachfolgend genannten Zeiträume geben daher nur einen **unverbindlichen Anhalt** dafür, wann mit einer Aktualisierung gerechnet werden kann.

**4.2** Eine **Pflicht zur Aktualisierung** Sonstiger Research-Informationen **besteht nicht**. Wird eine Sonstige Research Information aktualisiert, **ersetzt** diese **Aktualisierung** die bisherige **Sonstige Research Information mit sofortiger Wirkung**.

Ohne Aktualisierung **enden / verfallen Bewertungen / Aussagen mit Ablauf von sechs Monaten**. Diese Frist **beginnt** mit dem **Tag der Publikation**.

**4.3** Auch aus Gründen der Einhaltung aufsichtsrechtlicher Pflichten können im Einzelfall Aktualisierungen Sonstiger Research-Informationen **vorübergehend** und **unangekündigt unterbleiben**.

**4.4** Sofern Aktualisierungen **zukünftig unterbleiben**, weil ein Objekt / Aspekt nicht weiter analysiert werden soll, wird dies in der letzten Publikation mitgeteilt oder, falls eine abschließende Publikation unterbleibt, werden die Gründe für die Einstellung der Analyse gesondert mitgeteilt.

### 5. Vermeidung und Management von Interessenkonflikten

**5.1** Das DZ BANK Research verfügt über eine verbindliche **Conflicts of Interest Policy**, die sicherstellt, dass relevante Interessenkonflikte der DZ BANK, der DZ BANK Gruppe, der Analysten und Mitarbeiter des Bereichs Research und Volkswirtschaft und der ihnen nahestehenden Personen vermieden werden oder, falls diese faktisch nicht vermeidbar sind, angemessen identifiziert, gemanagt, offengelegt und überwacht werden. Wesentliche Aspekte dieser Policy, die **kostenfrei** unter **www.dzbank.de/Pflichtangaben eingesehen und abgerufen** werden kann, werden nachfolgend zusammengefasst.

**5.2** Die DZ BANK organisiert den Bereich Research und Volkswirtschaft als Vertraulichkeitsbereich und schützt ihn durch Chinese Walls gegenüber anderen Organisationseinheiten der DZ BANK und der DZ BANK Gruppe. Die Abteilungen und Teams des Bereichs, die Finanzanalysen erstellen, sind ebenfalls mittels Chinese Walls, räumlichen Trennungen sowie durch eine Closed Doors und Clean Desk Policy geschützt. Über die Grenzen dieser Vertraulichkeitsbereiche hinweg darf in beide Richtungen nur nach dem Need-to-know-Prinzip kommuniziert werden.

**5.3** Insbesondere durch die in **Absatz 5.2** bezeichneten und die weiteren in der Policy dargestellten Maßnahmen werden auch weitere, theoretisch denkbare informationsgestützte persönliche Interessenkonflikte von Mitarbeitern des Bereichs Research und Volkswirtschaft sowie der ihnen nahestehenden Personen vermieden.

**5.4** Die Vergütung der Mitarbeiter des Bereichs Research und Volkswirtschaft hängt weder insgesamt, noch in dem variablen Teil direkt oder wesentlich von Erträgen aus dem Investmentbanking, dem Handel mit Finanzinstrumenten, dem sonstigen Wertpapiergeschäft und / oder dem Handel mit Rohstoffen, Waren, Währungen und / oder von Indizes der DZ BANK oder der Unternehmen der DZ BANK Gruppe ab.

**5.5** Die DZ BANK sowie Unternehmen der DZ BANK Gruppe emittieren Finanzinstrumente für Handel, Hedging und sonstige Investitionszwecke, die als Basiswerte auch vom DZ BANK Research gecoverte Finanzinstrumente, Rohstoffe, Währungen, Benchmarks, Indizes und / oder andere Finanzkennzahlen in Bezug nehmen können. Diesbezügliche Interessenkonflikte werden im Bereich Research und Volkswirtschaft insbesondere durch die genannten organisatorischen Maßnahmen vermieden.

### 6. Adressaten und Informationsquellen

#### 6.1 Adressaten

**Sonstige Research-Informationen** der DZ BANK richten sich an **Geeignete Gegenparteien** sowie **professionelle Kunden**. Sie sind daher **nicht** geeignet, an **Privatkunden** weitergegeben zu werden, **es sei denn**, (i) eine Sonstige Research-Information wurde von der DZ BANK **ausdrücklich** als auch für Privatkunden geeignet bezeichnet oder (ii) ihre ordnungsgemäße Weitergabe erfolgt durch ein in einem Mitgliedstaaten des Europäischen Wirtschaftsraum (EWR) oder der Schweiz zugelassenes Wertpapierdienstleistungsunternehmen an Privatkunden, die nachweisbar über die erforderlichen Kenntnisse



und Erfahrungen verfügen, um die relevanten Risiken der jeweiligen Sonstigen Research-Informationen verstehen und bewerten zu können.

Sonstige Research-Informationen werden von der DZ BANK für die Weitergabe an die vorgenannten Adressaten in den **Mitgliedstaaten des Europäischen Wirtschaftsraum und der Schweiz** freigegeben.

Sonstige Research-Informationen dürfen nicht in die **Vereinigten Staaten von Amerika (USA)** verbracht und / oder dort für Transaktionen mit Kunden genutzt werden.

Die Weitergabe von Sonstigen Research Informationen in der **Republik Singapur** ist in jedem Falle der DZ BANK AG, Niederlassung Singapur vorbehalten.

## 6.2 Wesentliche Informationsquellen

Die DZ BANK nutzt für die Erstellung ihrer Research-Publikationen ausschließlich Informationsquellen, die sie selbst als zuverlässig betrachtet.

Sie kann jedoch nicht alle diesen Quellen entnommene Tatsachen und sonstigen Informationen selbst in jedem Fall nachprüfen. Sofern die DZ BANK jedoch im konkreten Fall Zweifel an der Verlässlichkeit einer Quelle oder der Richtigkeit von Tatsachen und sonstigen Informationen hat, wird sie darauf in der Research-Publikation ausdrücklich hinweisen.

Wesentliche Informationsquellen für Research-Publikationen sind:

Informations- und Datendienste (z. B. Refinitiv, Bloomberg, VWD, IHS Markit), zugelassene Rating-Agenturen (z.B. Standard & Poors, Moody's, Fitch, DBRS), Fachpublikationen der Branchen, die Wirtschaftspresse, die zuständigen Aufsichtsbehörden, Informationen der Emittenten (z.B. Geschäftsberichte, Wertpapierprospekte, Ad-hoc-Mitteilungen, Presse- und Analysten-Konferenzen und sonstige Publikationen) sowie eigene fachliche, mikro- und makroökonomische Recherchen, Untersuchungen und Auswertungen.

## III. RECHTLICHE HINWEISE

1. Dieses Dokument richtet sich an **Geeignete Gegenparteien** sowie **professionelle Kunden** in den **Mitgliedstaaten des Europäischen Wirtschaftsraums** und der **Schweiz**. Bei einer entsprechenden Kennzeichnung ist ein Dokument auch für **Privatkunden in der Bundesrepublik Deutschland** freigegeben.

Dieses Dokument wurde von der DZ BANK erstellt und von der DZ BANK für die Weitergabe an die vorgenannten Adressaten genehmigt.

Ist dieses Dokument in **Absatz 1.1** der Pflichtangaben ausdrücklich als **'Finanzanalyse'** bezeichnet, gelten für seine Verteilung gemäß den Nutzungsbeschränkungen in den Pflichtangaben die folgenden ergänzenden Bestimmungen:

In die **Republik Singapur** darf dieses Dokument ausschließlich von der DZ BANK über die DZ BANK Singapore Branch, nicht aber von anderen Personen, gebracht und dort ausschließlich an ‚accredited investors‘, und / oder ‚expert investors‘ weitergegeben und von diesen genutzt werden.

Finanzanalysen dürfen nicht in die **Vereinigten Staaten von Amerika (USA)** verbracht und / oder dort für Transaktionen mit Kunden genutzt werden.

Ist dieses Dokument in **Absatz 1.1** der Pflichtangaben ausdrücklich als **'Sonstige Research-Information'** bezeichnet, gelten für seine Verteilung nach den Pflichtangaben die folgenden ergänzenden Bestimmungen:

Sonstige Research-Informationen dürfen nicht in die **Vereinigten Staaten von Amerika (USA)** verbracht und / oder dort für Transaktionen mit Kunden genutzt werden.

Die Weitergabe von Sonstigen Research Informationen in der **Republik Singapur** ist in jedem Falle der DZ BANK AG, Niederlassung Singapur vorbehalten.

Dieses Dokument darf im Ausland nur in Einklang mit dem jeweils dort geltenden Recht verteilt werden, und Personen, die in den Besitz dieses Dokuments gelangen, sollen sich über die dort geltenden Rechtsvorschriften informieren und diese befolgen. Dieses Dokument und die in diesem Dokument enthaltenen Informationen wurden nicht bei einer Aufsichtsbehörde registriert, eingereicht oder genehmigt.

2. Dieses Dokument wird lediglich zu Informationszwecken übergeben und darf ohne vorherige schriftliche Zustimmung der DZ BANK weder ganz noch teilweise vervielfältigt, noch an andere Personen weitergegeben, noch sonst veröffentlicht werden. Sämtliche Urheber- und Nutzungsrechte, auch in elektronischen und Online-Medien, verbleiben bei der DZ BANK. Obwohl die DZ BANK Hyperlinks zu Internet-Seiten von in diesem Dokument genannten Unternehmen angeben kann, bedeutet dies nicht, dass die DZ BANK sämtliche Daten auf der verlinkten Seite oder Daten, auf welche von dieser Seite aus weiter zugegriffen werden kann, bestätigt, empfiehlt oder gewährleistet. Die DZ BANK übernimmt weder eine Haftung für Verlinkungen oder Daten, noch für Folgen, die aus der Nutzung der Verlinkung und / oder Verwendung dieser Daten entstehen könnten.

3. Dieses Dokument stellt weder ein Angebot, noch eine Aufforderung zur Abgabe eines Angebots zum Erwerb oder Verkauf von Wertpapieren, sonstigen Finanzinstrumenten oder anderen Investitionsobjekten dar und darf auch nicht dahingehend ausgelegt werden.

Einschätzungen, insbesondere Prognosen, Fair Value- und / oder Kurserwartungen, die für die in diesem Dokument analysierten Investitionsobjekte angegeben werden, können möglicherweise nicht erreicht werden. Dies kann insbesondere auf Grund einer Reihe nicht vorhersehbarer Risikofaktoren eintreten. Solche Risikofaktoren sind insbesondere, jedoch nicht ausschließlich: Marktvolatilitäten, Branchenvolatilitäten, Maßnahmen des Emittenten oder Eigentümers, die allgemeine Wirtschaftslage, die Nichtrealisierbarkeit von Ertrags- und / oder Umsatzzielen, die Nichtverfügbarkeit von vollständigen und / oder genauen Informationen und / oder ein anderes später eintretendes Ereignis, das sich auf die zugrundeliegenden Annahmen oder sonstige Prognosegrundlagen, auf die sich die DZ BANK stützt, nachteilig auswirken können. Die gegebenen Einschätzungen sollten immer im Zusammenhang mit allen bisher veröffentlichten relevanten Dokumenten und Entwicklungen, welche sich auf das Investitionsobjekt sowie die für es relevanten Branchen und insbesondere Kapital- und Finanzmärkte beziehen, betrachtet und bewertet werden. Die DZ BANK trifft keine Pflicht zur Aktualisierung dieses Dokuments. Anleger müssen sich selbst über den laufenden Geschäftsgang und etwaige Veränderungen im laufenden Geschäftsgang der Unternehmen informieren. Die DZ BANK ist berechtigt, während des Geltungszeitraums einer Anlageempfehlung in einer Analyse eine weitere oder andere Analyse mit anderen, sachlich gerechtfertigten oder auch fehlenden Angaben über das Investitionsobjekt zu veröffentlichen.

4. Die DZ BANK hat die Informationen, auf die sich dieses Dokument stützt, aus Quellen entnommen, die sie grundsätzlich als zuverlässig einschätzt. Sie hat aber nicht alle diese Informationen selbst nachgeprüft. Dementsprechend gibt die DZ BANK keine Gewährleistungen oder Zusicherungen hinsichtlich der Genauigkeit, Vollständigkeit oder Richtigkeit der in diesem Dokument enthaltenen Informationen oder Meinungen ab.

Weder die DZ BANK noch ihre verbundenen Unternehmen übernehmen eine Haftung für Nachteile oder Verluste, die ihre Ursache in der Verteilung und / oder Verwendung dieses Dokuments haben und / oder mit der Verwendung dieses Dokuments im Zusammenhang stehen.

5. Die DZ BANK, und ihre verbundenen Unternehmen sind berechtigt, Investmentbanking- und sonstige Geschäftsbeziehungen zu dem / den Unternehmen zu unterhalten, die Gegenstand der Analyse in diesem Dokument sind. Die Analysten der DZ BANK liefern im Rahmen des jeweils geltenden Aufsichtsrechts ferner Informationen für Wertpapierdienstleistungen und Wertpapiernebenleistungen.

Anleger sollten davon ausgehen, dass (a) die DZ BANK und ihre verbundenen Unternehmen berechtigt sind oder sein werden, Investmentbanking-, Wertpapier- oder sonstige Geschäfte von oder mit den Unternehmen, die Gegenstand der Analyse in diesem Dokument sind, zu akquirieren, und dass (b) Analysten, die an der Erstellung dieses Dokumentes beteiligt waren, im Rahmen des Aufsichtsrechts grundsätzlich mittelbar am Zustandekommen eines solchen Geschäfts beteiligt sein können.

Die DZ BANK und ihre verbundenen Unternehmen sowie deren Mitarbeiter könnten möglicherweise Positionen in Wertpapieren der analysierten Unternehmen oder Investitionsobjekte halten oder Geschäfte mit diesen Wertpapieren oder Investitionsobjekten tätigen.

6. Die Informationen und gegebenenfalls Empfehlungen der DZ BANK in diesem Dokument stellen keine individuelle Anlageberatung dar und können deshalb je nach den speziellen Anlagezielen, dem Anlagehorizont oder der individuellen Vermögenslage für einzelne Anleger nicht oder nur bedingt geeignet sein. Mit der Ausarbeitung dieses Dokuments wird die DZ BANK gegenüber keiner Person als Anlageberater oder als Portfolioverwalter tätig. Die in diesem Dokument enthaltenen Meinungen und gegebenenfalls Empfehlungen geben die nach bestem Wissen erstellte Einschätzung der Analysten der DZ BANK zum Zeitpunkt der Erstellung dieses Dokuments wieder; sie können aufgrund künftiger Ereignisse oder Entwicklungen ohne Vorankündigung geändert werden oder sich verändern. Dieses Dokument stellt eine unabhängige Bewertung der entsprechenden Emittenten beziehungsweise Investitionsobjekte durch die DZ BANK dar und alle hierin enthaltenen Bewertungen, Meinungen oder Erklärungen sind diejenigen des Verfassers des Do-

kuments und stimmen nicht notwendigerweise mit denen der Emittentin oder dritter Parteien überein.

Eine (Investitions-)Entscheidung bezüglich Wertpapiere, sonstige Finanzinstrumente, Rohstoffe, Waren oder sonstige Investitionsobjekte sollte nicht auf der Grundlage dieses Dokuments, sondern auf der Grundlage unabhängiger Investmentanalysen und Verfahren sowie anderer Analysen, einschließlich, jedoch nicht beschränkt auf Informationsmemoranden, Verkaufs- oder sonstige Prospekte erfolgen. Dieses Dokument kann eine Anlageberatung nicht ersetzen.

7. Indem Sie dieses Dokument, gleich in welcher Weise, benutzen, verwenden und / oder bei Ihren Überlegungen und / oder Entscheidungen zugrunde legen, akzeptieren Sie die in diesem Dokument genannten Beschränkungen, Maßgaben und Regelungen als für sich rechtlich ausschließlich verbindlich.

#### Ergänzende Information von Markit Indices GmbH

Weder IHS Markit noch deren Tochtergesellschaften oder irgendein externer Datenanbieter übernehmen ausdrücklich oder stillschweigend irgendeine Gewährleistung hinsichtlich der Genauigkeit, Vollständigkeit oder Aktualität der hierin enthaltenen Daten sowie der von den Empfängern der Daten zu erzielenden Ergebnisse. Weder IHS Markit noch deren Tochtergesellschaften oder irgendein Datenanbieter haften gegenüber dem Empfänger der Daten ungeachtet der jeweiligen Gründe in irgendeiner Weise für ungenaue, unrichtige oder unvollständige Informationen in den IHS Markit-Daten oder für daraus entstehende (unmittelbare oder mittelbare) Schäden.

Seitens IHS Markit besteht keine Verpflichtung zur Aktualisierung, Änderung oder Anpassung der Daten oder zur Benachrichtigung eines Empfängers

derselben, falls darin enthaltene Sachverhalte sich ändern oder zu einem späteren Zeitpunkt unrichtig geworden sein sollten.

Ohne Einschränkung des Vorstehenden übernehmen weder IHS Markit noch deren Tochtergesellschaften oder irgendein externer Datenanbieter Ihnen gegenüber irgendeine Haftung - weder vertraglicher Art (einschließlich im Rahmen von Schadenersatz) noch aus unerlaubter Handlung (einschließlich Fahrlässigkeit), im Rahmen einer Gewährleistung, aufgrund gesetzlicher Bestimmungen oder sonstiger Art - hinsichtlich irgendwelcher Verluste oder Schäden, die Sie infolge von oder im Zusammenhang mit Meinungen, Empfehlungen, Prognosen, Beurteilungen oder sonstigen Schlussfolgerungen oder Handlungen Ihrerseits oder seitens Dritter erleiden, ungeachtet dessen, ob diese auf den hierin enthaltenen Angaben, Informationen oder Materialien beruhen oder nicht.

Die in Texten und Grafiken enthaltenen Preisnotierungen sowie Rendite- und Spreadangaben sind bei IHS Markit regelmäßig auf den Stand zum Vorabend aktualisiert.

#### Ergänzende Information zu Nachhaltigkeit/ Sustainability

Die Einschätzung zur Nachhaltigkeit eines Emittenten (Erteilung des DZ BANK Gütesiegels für Nachhaltigkeit) basiert auf dem EESG-Modell, welches durch das DZ BANK Research entwickelt wurde. Die Nachhaltigkeitseinschätzung des EESG-Modells wird im Wesentlichen aus Daten und Informationen abgeleitet, die dem DZ BANK Research durch Sustainability (Powered by Sustainability) bereitgestellt werden. Weitere Angaben zum EESG-Modell können in dem Methodenansatz Nachhaltigkeitsresearch unter [www.dzbank.de/Pflichtangaben](http://www.dzbank.de/Pflichtangaben) kostenlos eingesehen werden.

Dieses Dokument darf in der Bundesrepublik Deutschland an Privatkunden weitergegeben werden.

#### AUTOR(EN) UND ERSTELLER BVR

Dr. Andreas Bley	Abteilungsleiter Volkswirtschaft/Mittelstandspolitik	volkswirtschaft@bvr.de
Dr. Gerit Vogt	Senior Economist	volkswirtschaft@bvr.de

#### AUTOR(EN) UND ERSTELLER DZ BANK AG

Dr. Michael Holstein	Leiter Volkswirtschaft	research@dzbank.de
Dr. Claus Niegsch	Senior Economist	research@dzbank.de

#### ANSPRECHPARTNER FIRMIENKUNDENGESCHÄFT DZ BANK AG

Jörg Hessel	Bereichsleiter Firmenkundengeschäft Baden-Württemberg	joerg.hessel@dzbank.de	+49 - (0)711 - 940 - 21 41
Andreas Brey	Bereichsleiter Firmenkundengeschäft Bayern	andreas.brey@dzbank.de	+49 - (0)89 - 21 34 - 31 40
Dr. Alexander Hildner	Bereichsleiter Firmenkundengeschäft Nord und Ost	alexander.hildner@dzbank.de	+49 - (0)40 - 35 90 0 - 20 0
Thomas Löcker	Bereichsleiter Firmenkundengeschäft West und Mitte	thomas.loecker@dzbank.de	+49 - (0)211 - 778 - 21 00
Stephan Ortoff	Bereichsleiter Zentralbereich Firmenkunden	stephan.ortoff@dzbank.de	+49 - (0)69 - 74 47 - 99 46 1
Patrick Lange	Leiter Weiterentwicklung Firmenkundengeschäft	patrick.lange@dzbank.de	+49 - (0)69 - 74 47 - 41 50 3