

Mittelstand Im Mittelpunkt

Eine Research-Publikation der DZ BANK AG

Ausgabe Frühjahr 2023

VOLKSWIRTSCHAFT

Fertiggestellt:
26.6.2023 10:40 Uhr

INHALT

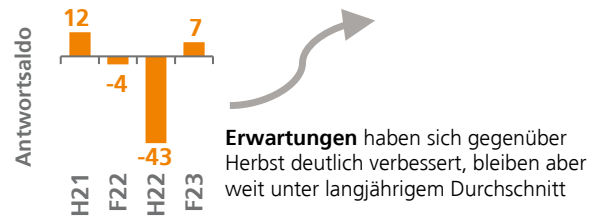
AUSGEWÄHLTE ERGEBNISSE IM ÜBERBLICK	2
STIMMUNG ERHOLT SICH TROTZ BELASTUNGEN	3
VR MITTELSTANDSUMFRAGE	4
Geschäftserwartungen erholen sich	4
Geschäftslage-Bewertung steigt ebenfalls	6
Absatzpreiserwartungen steigen weniger stark	9
Investitionsneigung erholt sich etwas	10
Geplanter Personalaufbau gewinnt wieder an Fahrt	12
VR Mittelstandsindikator steigt merklich	13
Finanzierungsbedarf setzt Anstieg nicht fort	15
Geschäftsklima mit der Hausbank verschlechtert sich	16
Auslandsengagement fällt auf 45%	18
AKTUELLE PROBLEMFELDER	20
Kosten verlieren etwas an Bedeutung,	
Fachkräftemangel nun größtes Problem	20
Regionale Unterschiede bei den Problemfeldern	21
Hohe Kosten, schwierige Finanzierungsbedingungen	21
Sorge vor Bürokratie nimmt weiter zu	23
Höhere Löhne durch Inflation und Fachkräftemangel	24
Maßnahmen zur Mitarbeiterbindung	26
VR BILANZANALYSE	29
Sondereffekte flauen ab	29
Exkurs zu den Folgen der Energiekrise	32
SCHLUSSBETRACHTUNG	35
ANHANG: VR MITTELSTANDSUMFRAGE	36
Methode und Statistik	42
ANHANG II: VR BILANZANALYSE	43
Beschreibung des Datensatzes	43
Kennzahlen und Methode	44
Tabellenanhang	48
I. IMPRESSUM	62

Editor:
Dr. Claus Niegisch, Economist

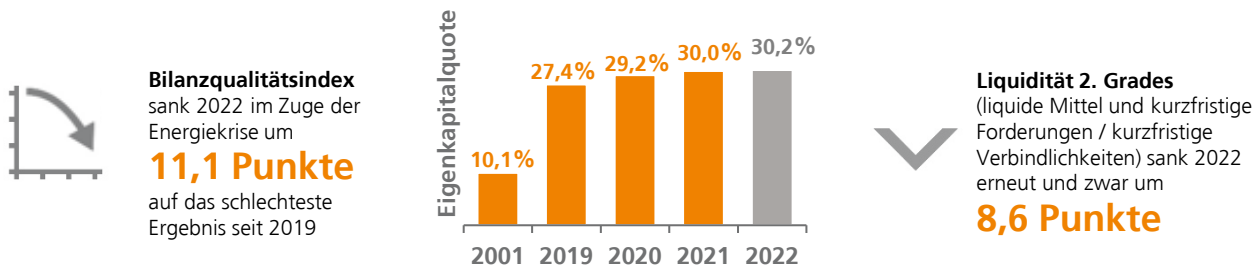


AUSGEWÄHLTE ERGEBNISSE IM ÜBERBLICK

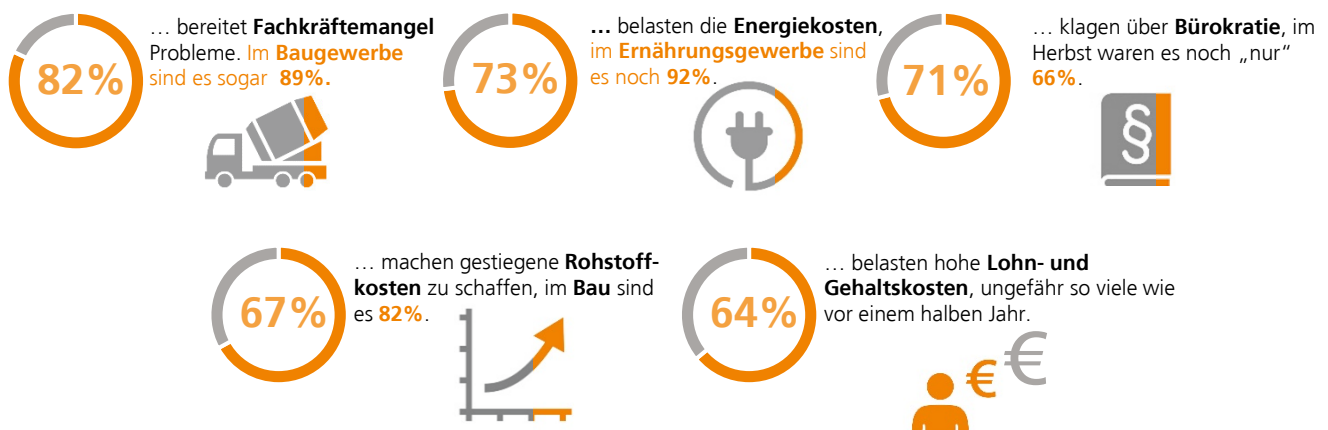
Stimmung im Mittelstand erholt sich



2022 : Energiekosten schwächten Bilanzen, Eigenkapitalquote stieg weiter

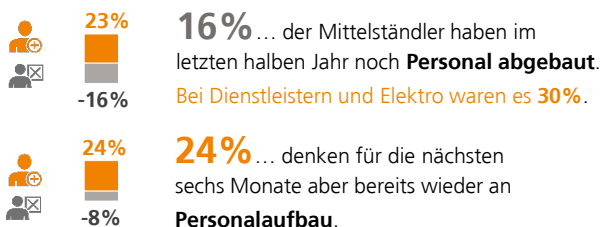


TOP 5-Herausforderungen: Kosten belasten, Fachkräftemangel aber größtes Problem



Maßnahmen gegen Fachkräftemangel

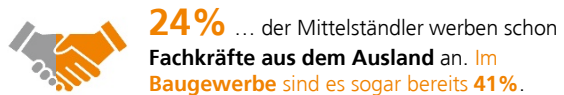
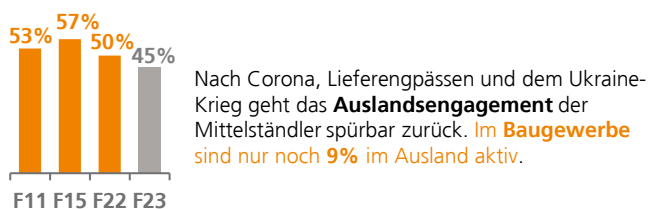
Personalaufbau läuft wieder an



Mitarbeiterbindung wichtig, aber weniger als 2019



Geringere Auslandsaktivität, Anwerbung ausländischer Fachkräfte aber erwünscht



STIMMUNG ERHOLT SICH TROTZ BELASTUNGEN

Die Herausforderungen für die mittelständischen Unternehmen in Deutschland sind auch nach dem Wegfall aller Corona-Einschränkungen hoch. Zudem blieb den Mittelständlern kaum Zeit zum Verschnaufen. Lieferengpässe, der Krieg in der Ukraine, die Energiekrise verbunden mit der Sorge vor einer Gasmangellage und die auf allen Ebenen stark gestiegenen Preise und Kosten ließen keinen Platz für eine echte wirtschaftliche Erholung.

Zeigte sich der Mittelstand aufgrund seiner starken Orientierung auf den Heimatmarkt in globalen Krisen in der Vergangenheit noch vergleichsweise stabil, war das zuletzt nicht mehr der Fall. So war Deutschland aufgrund seiner Abhängigkeit von russischen Gaslieferungen besonders stark von den Auswirkungen der Energiekrise betroffen. Die Kosten für Energie zogen hier dementsprechend besonders stark an, was Unternehmen und deren Kunden gleichermaßen zu spüren bekamen. Die steigende Kostenbelastung traf die kleinen und mittelgroßen Unternehmen daher auch größer als die internationalen Konzerne, die beispielsweise von den geringeren Energiekosten bei einer (teilweisen) Produktion in den Vereinigten Staaten profitieren konnten.

Immerhin weisen die Zeichen bei einigen der oben angeführten Belastungen auf eine bevorstehende Entlastung hin. Die Lieferengpässe haben sich im Vergleich zum Vorjahr bereits deutlich entspannt. Gleiches gilt für die Strom- und Gaspreise, auch wegen der mittlerweile für Unternehmen und private Haushalte eingeführten Strom- und Gaspreisbremse. Zudem gehen die hohen Inflationsraten langsam wieder zurück. Allerdings bedeutet dies leider erst einmal nur eine geringere Dynamik bei den Preiserhöhungen. Niedrigere Preise bzw. sinkende Kosten sind allenfalls in einigen Teilbereichen zu sehen. Insgesamt nimmt die Belastung weiter zu, wenn auch langsamer als noch vor einem halben Jahr, als unsere letzte umfassende Studie „Mittelstand im Mittelpunkt“ veröffentlicht wurde.

Neben den aktuell noch spürbaren Auswirkungen der oben angeführten Krisen werfen zunehmend auch zukünftige Herausforderungen ihren Schatten auf den Mittelstand. Beispielhaft sei hier nur auf das Dauerproblem des Fachkräftemangels verwiesen, das sich mit dem bevorstehenden Altersstrukturwandels noch deutlich verschärfen wird. Da ist es nur wenig hilfreich für den Mittelstand, wenn sich die „gefühlte“ Bürokratiebelastung in Deutschland ebenfalls weiter verstärkt.

Die weiterhin herausfordernden Rahmenbedingungen machen einen detaillierten Blick auf den Mittelstand in Deutschland auch in diesem Frühjahr wieder zu einer spannenden Angelegenheit. Dazu werden im Folgenden die aktuelle Entwicklung des Mittelstands ebenso analysiert wie die Geschäftserwartungen und in welcher betriebswirtschaftlichen Verfassung die mittelständischen Unternehmen in die Krise gegangen sind.

Die Studie „Mittelstand im Mittelpunkt“ über den deutschen Mittelstand wird zweimal im Jahr gemeinsam vom Bundesverband der Deutschen Volksbanken und Raiffeisenbanken BVR und der DZ BANK AG erstellt. Sie setzt sich zusammen aus der VR Bilanzanalyse, einer Auswertung der Jahresabschlusssdaten, welche mittelständische Firmenkunden für die Jahre 2001 bis 2022 einreichen, sowie der bereits seit 1995 erhobenen VR Mittelstandsumfrage unter mehr als 1.000 mittelständischen Unternehmen in Deutschland.

Herausforderungen für Mittelstand bleiben hoch

Mittelstand besonders stark von gestiegener Kostenbelastung betroffen

Erste Anzeichen für Entlastung, ...

... aber vorerst noch kein Grund für eine Entwarnung, ...

... zumal die Demografie-Entwicklung den Fachkräftemangel verstärken wird

Analyse von Geschäftslage, Erwartungen und betriebswirtschaftlicher Verfassung im Mittelstand

Gemeinsame Studie von BVR und DZ BANK

VR MITTELSTANDSUMFRAGE

Geschäftserwartungen erholen sich

Nach dem Ukraine-Krieg und angesichts der stark gestiegenen Energiepreise hatten sich die Geschäftserwartungen im deutschen Mittelstand in den vergangenen beiden Umfragen eingetrübt. In unserer Herbstumfrage musste sogar ein Allzeit-Tief verzeichnet werden. In diesem Frühjahr stiegen die Erwartungen der Mittelständler nach drei Rückgängen in Folge aber wieder. Angesichts der im Vergleich zum vergangenen Sommer deutlich gesunkenen Strom- und Gaspreise, der Strom- und Gaspreisbremsen sowie des insgesamt spürbar weniger dynamischen Preisauftriebs verbesserten sie sich deutlich von einem Antwortsaldo von -43 Punkten im vergangenen Herbst auf +7 Punkte.

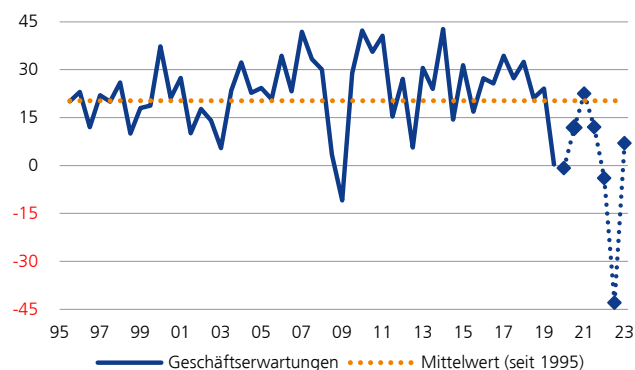
Damit sind zwar die Optimisten unter den mittelständischen Unternehmen wieder leicht in der Mehrheit. Das aktuelle Niveau verfehlt aber immer noch das letzte Ergebnis vor dem Ukraine-Krieg in Höhe von 12 Zählern. Noch deutlicher bleiben die aktuellen Geschäftserwartungen hinter ihrem langjährigen Durchschnittswert von gut 20 Zählern zurück. Die merkliche Verbesserung ist damit zwar ein erstes Anzeichen für eine Erholung. Das erreichte Niveau ist aber immer noch recht niedrig.

Geschäftserwartungen verbesserten sich nach drei Rückgängen in Folge, ...

... bleiben aber weit unter dem langjährigen Durchschnitt

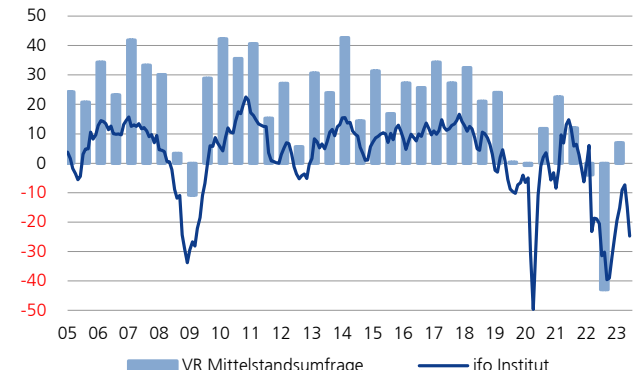
GESCHÄFTSERWARTUNGEN ERHOLEN SICH VOM EINBRUCH IM HERBST, ... SALDO DER ANTWORTEN

... SIE BLEIBEN ABER WEIT UNTER IHREM DURCHSCHNITTSWERT



Quelle: VR Mittelstandsumfrage

ÄHNLICHE ERHOLUNG WIE BEIM IFO GESCHÄFTSKLIMA, WO DIE ERWARTUNGEN ABER ZULETZT WIEDER NACHGABEN



Quelle: VR Mittelstandsumfrage, ifo Institut

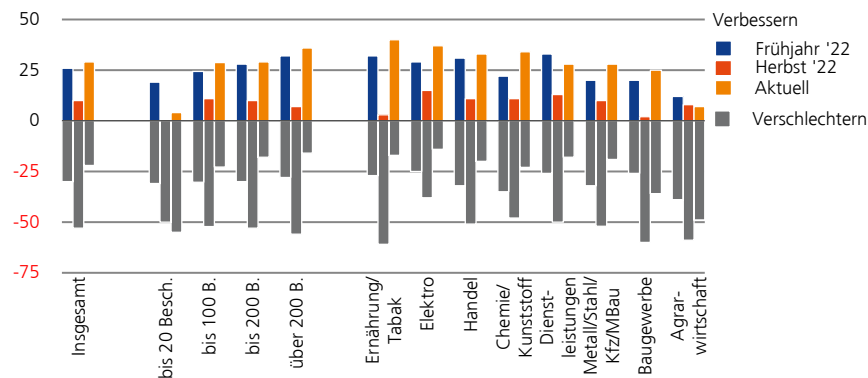
Weitgehend ähnliches gilt auch für das Geschäftsklima des ifo Instituts, das im Gegensatz zu unserer Mittelstandsumfrage Unternehmen aller Größenklassen umfasst. Allerdings überwiegt bei den Geschäftserwartungen des ifo Geschäftsklimas weiterhin der Pessimismus. In den letzten beiden Monaten schwächten sie sich zudem wieder ab, im Juni sogar deutlich. Dagegen erwartet die Mehrheit der mittelständischen Unternehmen in Deutschland, dass sich ihr Geschäft im nächsten halben Jahr verbessert.

Allerdings gibt es sehr große Unterschiede innerhalb des Mittelstands. So wird die aktuelle Verbesserung bei den Geschäftserwartungen zwar von allen Branchen mitgetragen, aber nicht von allen Größenklassen. Die kleinen Mittelständler mit weniger als 20 Beschäftigten bewerten ihre Aussichten für die nächsten sechs Monate im Saldo der Antworten noch ein wenig pessimistischer als vor sechs Monaten. Bei den größeren Mittelständlern zeigte sich dagegen eine deutliche Erholung der Erwartungen. Zudem fallen die Geschäftserwartungen mit zunehmender Unternehmensgröße immer besser aus.

Weitgehend ähnliche Erholung wie beim ifo Geschäftsklima

Erwartungen der kleinen Mittelständler trübten sich weiter ein

ERWARTUNGEN VERBESSERTEN SICH IN ALLEN BRANCHEN UND FAST ALLEN GRÖßENKLASSEN IN % DER BEFRAGTEN



Quelle: VR Mittelstandsumfrage

Auf Branchenebene stiegen im Ernährungsgewerbe die Erwartungen am deutlichsten. Dabei fiel diese Branche im vergangenen Herbst wohl vor allem aufgrund der spürbar gestiegenen Kosten noch am stärksten zurück. Auch wenn die Lebensmittelbranche tendenziell eine stabile Branche sein sollte, stimmte das in den letzten Jahren nur noch bedingt. So hatten etwa in der Pandemie diejenigen Unternehmen gelitten, die auf gewerbliche Kunden (Hotels, Gastronomie, Großverbraucher wie Krankenhäuser) angewiesen waren. Im letzten Jahr setzte dann der Kostendruck der Branche zu, da sie einen überdurchschnittlich hohen Energieverbrauch hat und gleichzeitig auch landwirtschaftliche Erzeugnisse immer teurer wurden. Andererseits wuchs die Bevölkerung durch die Ukraine-Flüchtlinge.

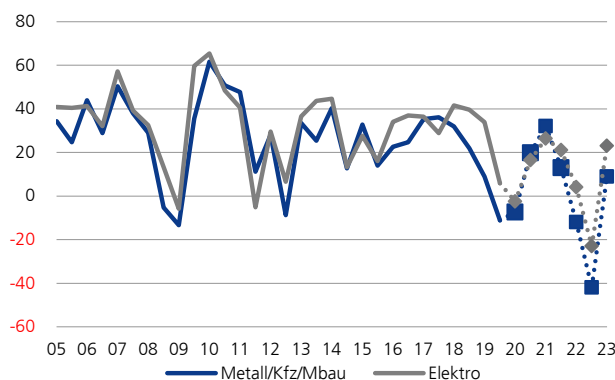
Ernährungsgewerbe mit stärkstem Anstieg der Erwartungen, ...

Mittlerweile konnte die Branche selbst hohe Preissteigerungen bei ihren Abnehmern durchsetzen. Im Januar und Februar 2023 stiegen die Erzeugerpreise um 22,8% gegenüber den ersten beiden Monaten im Vorjahr. Außerdem konnte das Ernährungsgewerbe im Januar und Februar im Vorjahresvergleich auch real zulegen, was zum Teil mit der gestiegenen Bevölkerungszahl zu tun haben dürfte. Das Ernährungsgewerbe blickt also deutlich optimistisch in die nähere Zukunft. Dies gilt ebenso für die Mittelständler in der Elektroindustrie.

... auch wegen deutlicher Erhöhung der Absatzpreise

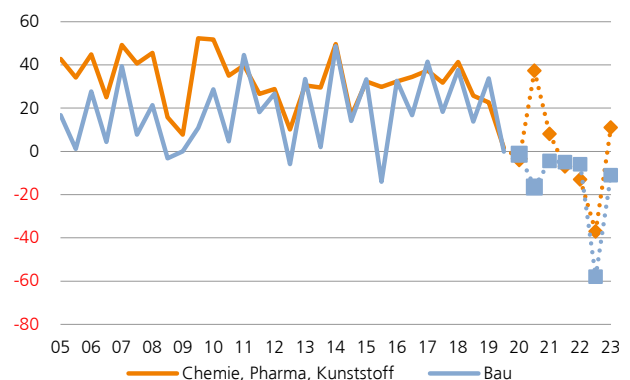
BAU UND EXPORTORIENTIERTE INDUSTRIEUNTERNEHMEN SALDO DER ANTWORTEN

ELEKTROINDUSTRIE UND METALL-, MASCHINEN- UND AUTOMOBILBAU MIT MERKLICHER ERHOLUNG



Quelle: VR Mittelstandsumfrage

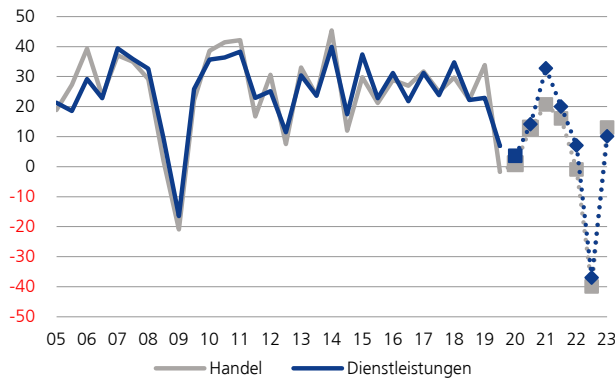
ERWARTUNGEN IM BAU BLEIBEN MEHRHEITLICH PESSIMISTISCH, IM GEGENSATZ ZUR CHEMIE- UND KUNSTSTOFFBRANCHE



Quelle: VR Mittelstandsumfrage

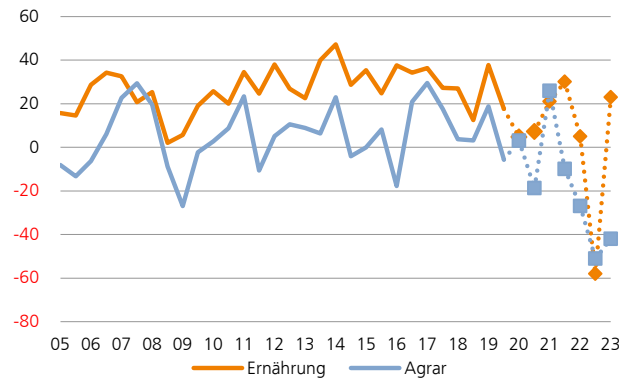
ERWARTUNGEN ERHOLEN SICH AUCH IN DEN ANDEREN SEKTOREN SALDO DER ANTWORTEN

HANDEL UND DIENSTLEISTUNGEN MIT STARKER ERHOLUNG



Quelle: VR Mittelstandsumfrage

ERNÄHRUNGSGEWERBE EBENFALLS MIT KRAFTVOLLER ERHOLUNG, AGRARBRANCHE BLEIBT ABER SEHR PESSIMISTISCH



Quelle: VR Mittelstandsumfrage

Dagegen überwiegt bei den mittelständischen Unternehmen im Bauhaupt- und Ausbaugewerbe sowie im Agrarsektor trotz der aktuellen Verbesserung weiterhin mehrheitlich der Pessimismus hinsichtlich der erwarteten Entwicklung der nächsten sechs Monate. Die Bauunternehmen leiden dabei besonders stark unter der Zinswende und den deutlich gestiegenen Baustoffkosten. Im Agrarsektor ist es vor allem die anhaltend hohe Kostenbelastung.

Bau und Agrarsektor blicken weiter pessimistisch in die Zukunft

Die mittelständischen Agrarunternehmen bewerteten ihre Erwartungen zudem nur etwas besser als vor einem halben Jahr. Damit bilden sie unter den hier betrachteten Branchen das Schlusslicht hinsichtlich ihrer Geschäftserwartungen. Wie auch im Baugeerbe verfehlen auch die Mittelständler im Agrarsektor noch ihr Vorjahresniveau, während die Geschäftserwartungen in allen anderen Branchen mittlerweile das Niveau vom Frühjahr 2022 übertreffen, zum Teil sogar deutlich. Dies ist in der Elektroindustrie sowie der Chemie- und Kunststoffbranche der Fall.

Die anderen Sektoren übertreffen sogar ihr Vorjahresniveau

Geschäftslage-Bewertung steigt ebenfalls

Aber nicht nur die Erwartungen der mittelständischen Unternehmen fallen in diesem Frühjahr besser aus. Sie bewerten auch ihre Geschäftslage positiver als noch vor einem halben Jahr. Zwar fiel der Anstieg hier bei weitem nicht so deutlich aus. Dennoch verbesserte sich die Einschätzung der aktuellen Lage binnen eines halben Jahres von 45 Zählern auf 57 Zähler, nachdem sie sich vorher noch zwei Mal in Folge verschlechtert hatte.

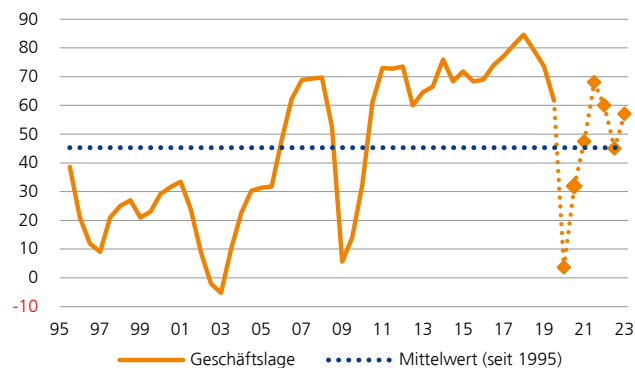
Geschäftslage verbessert sich nach zwei Rückgängen in Folge

Das aktuelle Niveau übertrifft damit sogar wieder den langjährigen Durchschnittswert von gut 45 Punkten merklich. Das Vorjahresergebnis wird allerdings noch leicht verfehlt. Die Entwicklung verlief damit ähnlich zum ifo Geschäftsklima. Dabei bleibt die Geschäftslagebewertung im Mittelstand weiterhin über der vom ifo Institut erfassten aktuellen Lage. Die mittelständischen Unternehmen sind also tendenziell besser gestimmt als die im ifo Geschäftsklima vertretenen Unternehmen aller Größenklassen und setzen so einen langfristigen Trend fort.

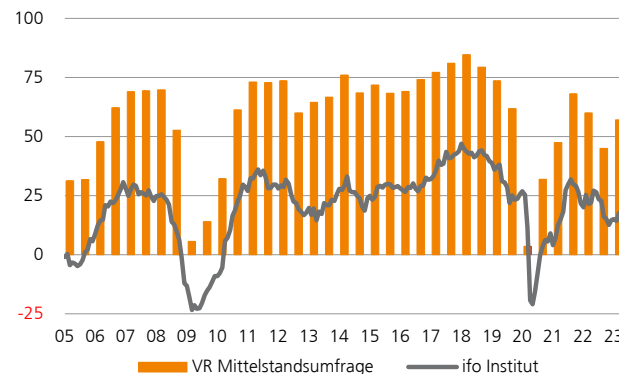
Mittelständler bewerten die aktuelle Lage weiterhin besser als die Unternehmen im ifo Geschäftsklima

GESCHÄFTSLAGE VERBESSERT SICH NACH ZWEI RÜCKGÄNGEN IN FOLGE SALDO DER ANTWORTEN

IM MITTELSTAND VERFEHLT SIE ABER NOCH DAS VORJAHRESNIVEAU, ...



... DIES GILT AUCH FÜR DIE IM TREND WEITERHIN SCHWÄCHERE
GESCHÄFTSLAGE ALLER UNTERNEHMEN



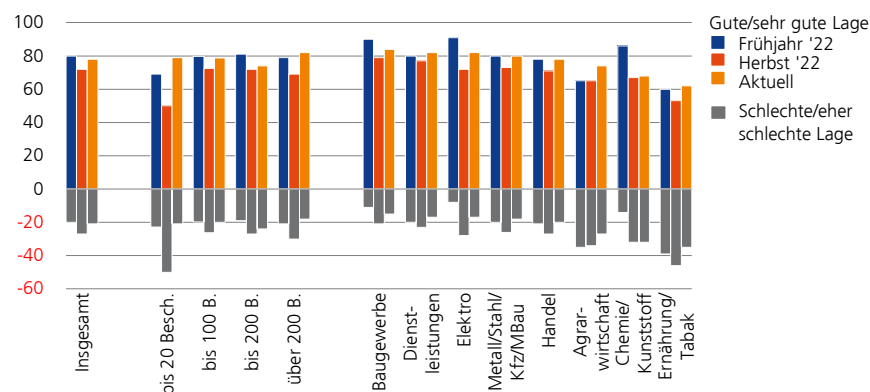
Obwohl die Erholung bei der Geschäftslage deutlich weniger dynamisch ausfiel als bei den Erwartungen, wurde sie von allen hier erfassten Sektoren sowie von allen Unternehmensgrößenklassen mitgetragen. In der Chemie- und Kunststoffindustrie war allerdings nur eine marginale Verbesserung zu beobachten. Ganz im Gegensatz zur Entwicklung bei den Geschäftserwartungen fiel die Verbesserung hinsichtlich der Lagebewertung bei den kleinen mittelständischen Unternehmen mit weniger als 20 Beschäftigten am größten aus.

Erholung der Geschäftslage wurde von allen Größenklassen und Sektoren mitgetragen

Durch die in diesem Frühjahr deutlich verbesserte Lagebewertung bei den kleinen Unternehmen gibt es hier hinsichtlich der Unternehmensgröße keine nennenswerten Unterschiede mehr. Dieses Ergebnis steht im Gegensatz zu dem bei den Geschäftserwartungen zu beobachtenden Trend zugunsten der größeren Unternehmen. Die kleinen Mittelständler scheinen sich also Sorgen darüber zu machen, dass sich ihre aktuell gute Lage in den nächsten Monaten nicht weiter fortsetzen könnte.

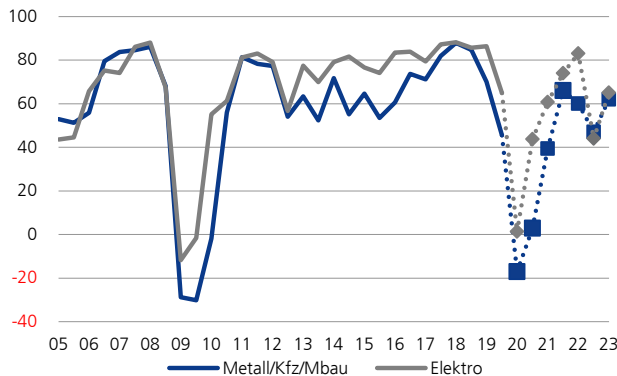
Deutlich verbesserte Lagebewertung bei kleinen Unternehmen

GESCHÄFTSLAGE VERBESSERT SICH IN ALLEN GRÖßENKLASSEN UND ALLEN BRANCHEN IN % DER BEFRAGTEN



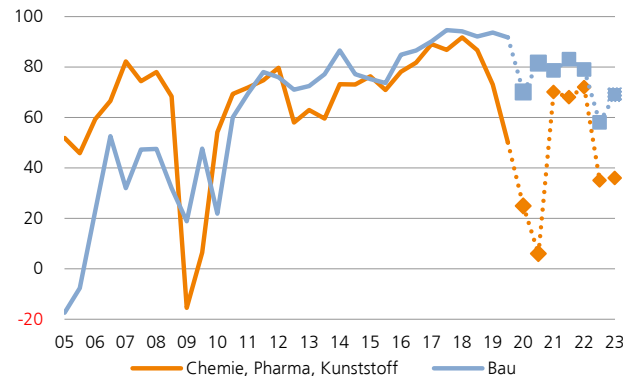
DEUTLICHE UNTERSCHIEDE BEI DER VERBESSERUNG DER GESCHÄFTSLAGE ZWISCHEN CHEMIE UND ANDEREN INDUSTRIEBRANCHEN SALDO DER ANTWORTEN

GESCHÄFTSLAGE IN METALL-, AUTO- UND MASCHINENBAU UND DER ELEKTROINDUSTRIE MIT LEICHTER ERHOLUNG



Quelle: VR Mittelstandsumfrage

LAGEBEWERTUNG IN CHEMIE- UND KUNSTSTOFFBRANCHE STAGNIERT NAHEZU, LEICHTE VERBESSERUNG IM BAU



Quelle: VR Mittelstandsumfrage

Analog zur Bewertung nach Größenklassen ergibt auch die Branchenbetrachtung der Geschäftslagebewertung wesentlich geringere Unterschiede als bei den Erwartungen. Immerhin übertreffen mittlerweile Metall-, Automobil- und Maschinenbau, Handel, Dienstleistungen sowie Agrar und Ernährung schon wieder ihr Geschäftslageniveau aus dem Frühjahr 2022.

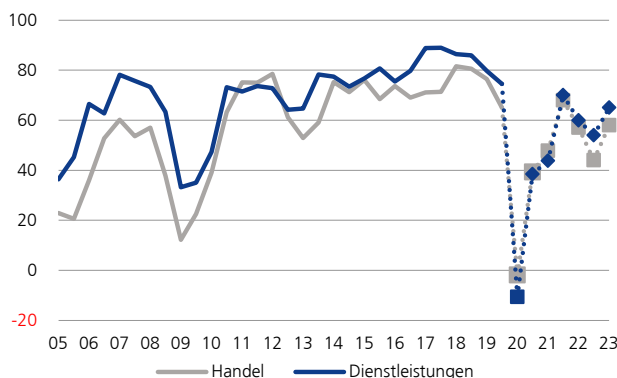
Metall-, Auto- und Maschinenbau, Handel, Dienstleistungen sowie Agrar und Ernährung mit Geschäftslage über Vorjahresniveau

Angesichts der im letzten halben Jahr stark gestiegenen Nahrungsmittelpreise erreicht der Agrarsektor sogar sein bestes Ergebnis seit dem Frühjahr 2015. Wie bei den kleinen Mittelständlern deutet auch hier das im Vergleich dazu besonders schlechte Ergebnis bei den Geschäftserwartungen darauf hin, dass die Unternehmen nicht damit rechnen, dass sie ihre derzeit gute Geschäftssituation in den nächsten Monaten beibehalten können. Da ein beträchtlicher Anteil der Mittelständler im Agrarsektor dem kleinen Mittelstand zuzuordnen ist, ist diese Gemeinsamkeit jedoch kein Zufall.

Agrarsektor erreicht bestes Ergebnis seit Frühjahr 2015

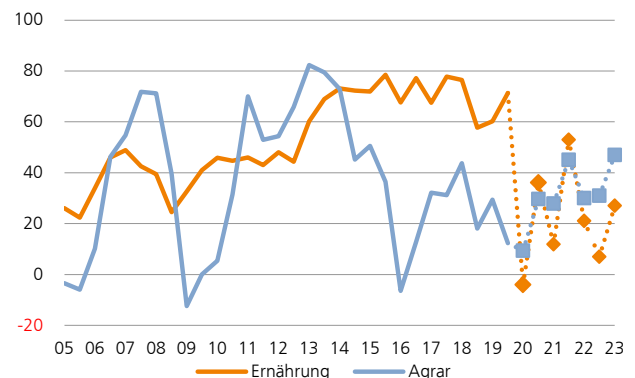
GESCHÄFTSLAGE IN DEN ANDEREN SEKTOREN STEIGT EBENFALLS, SOGAR RECHT EINHEITLICH SALDO DER ANTWORTEN

HANDEL UND DIENSTLEISTUNGEN MIT LEICHTER VERBESSERUNG DER AKTUELLEN LAGE



Quelle: VR Mittelstandsumfrage

GESCHÄFTSLAGE IM AGRARSEKTOR UND IM ERNÄHRUNGSGEWERBE VERBESSERT SICH EBENFALLS ETWAS



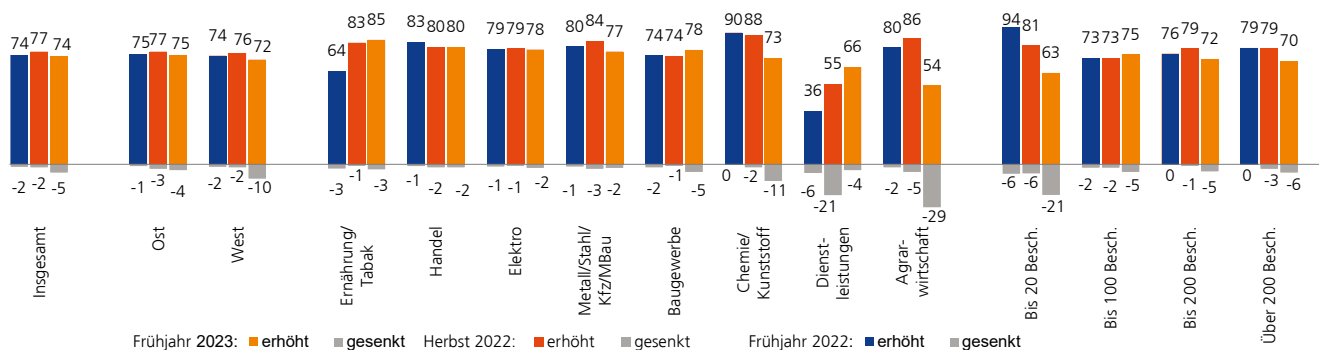
Quelle: VR Mittelstandsumfrage

Absatzpreiserwartungen steigen weniger stark

Die Inflationsrate hat sich in den letzten Monaten wieder ein wenig weg von ihren Höchstständen vom vergangenen Herbst bewegt. Im April lag sie mit 7,2% aber immer noch vergleichsweise hoch. Auch die Erzeugerpreise bleiben weiterhin auf hohem Niveau. Gegenüber vergangenen Jahr haben sich die Energiepreise zwar deutlich entspannt, dafür steigen die Lebensmittelpreise weiter dynamisch: Im April gab es hier ein Plus von 17,2%.

Inflationsrate lag im April bei 7,2% und damit deutlich unter den Allzeithochs von 2022

ZUM DRITTEN MAL IN FOLGE ERHÖHTE EINE GROBE MEHRHEIT IM MITTELSTAND DIE PREISE, DER TREND GAB NUR LEICHT NACH IN % DER BEFRAGTEN



Quelle: VR Mittelstandsumfrage

Auch eine große Mehrheit der mittelständischen Unternehmen hat im vergangenen halben Jahr ihre Absatzpreise weiter erhöht. Mittlerweile geben bereits seit einem Jahr drei Viertel der Befragten an, dass sie im jeweils vergangenen halben Jahr Preiserhöhungen vorgenommen haben. Ihre Preise gesenkt haben dagegen jeweils nur weniger als 5% der befragten Unternehmen.

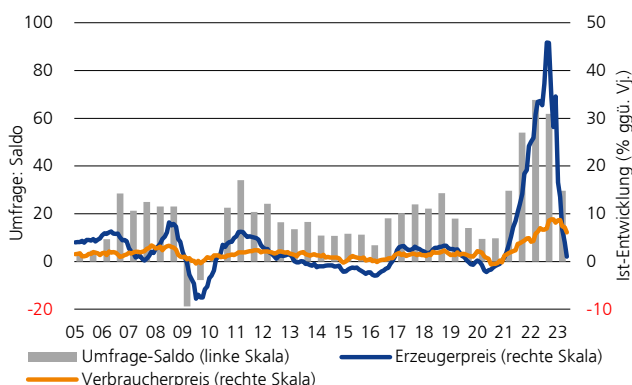
Große Mehrheit der Mittelständler hat im vergangenen halben Jahr die Absatzpreise weiter erhöht

Im Vergleich zu unserer Herbstumfrage gab es lediglich bei den kleinen Mittelständlern mit weniger als 20 Beschäftigten, in der Agrarbranche sowie in der Chemie- und Kunststoffbranche einen nennenswerten Rückgang gegenüber der Entwicklung der letzten beiden Umfragen. Aber selbst in diesen Segmenten waren die Unternehmen, die ihre Absatzpreise zuletzt gesteigert hatten, immer noch in der großen Mehrheit.

Nennenswerter Rückgang gegenüber den letzten beiden Umfragen nur bei kleinen Mittelständlern, in der Agrar- sowie in der Chemiebranche

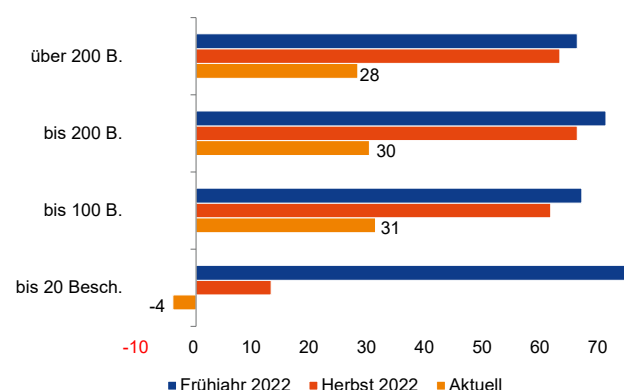
ABSATZPREISERWARTUNGEN FALLEN DEUTLICH, DIE PREISE SOLLEN ABER WEITER STEIGEN

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



Quelle: Statistisches Bundesamt, VR Mittelstandsumfrage

ABSATZPREISERWARTUNGEN NACH GRÖßENKLASSEN SALDO DER ANTWORTEN



Quelle: VR Mittelstandsumfrage

Der Trend zu Absatzpreiserhöhungen im Mittelstand hält sich jedoch schon länger. Bereits seit unserer Frühjahrsumfrage aus dem Jahr 2021 gaben die befragten mittelständischen Unternehmen kontinuierlich mehrheitlich an, ihre Absatzpreise in den zurückliegenden sechs Monaten erhöht zu haben. Damals waren die Preise aber „nur“ bei rund 30% der Befragten gestiegen. Bei 10% wurden sie sogar gesenkt. Erst ein Jahr später setzte die große Dynamik ein. Drei Viertel der Befragten erhöhen ihre Preise also bereits seit Herbst 2021 und damit schon seit einem halben Jahr vor Beginn des Kriegs in der Ukraine.

Mittelständler erhöhen im Trend schon seit 2½ Jahren ihre Preise

Ein Hinweis auf eine Entspannung bei der Preiserhöhungsdynamik ergibt sich aber bei der Frage nach der im nächsten halben Jahr erwarteten Preisentwicklung. Preissteigerungen planen zwar immer noch 37,5% der Befragten und nur knapp 8% wollen die Preise senken. Vor sechs Monaten wollten aber noch mehr als zwei Drittel der Befragten ihre Preise erhöhen. Damit haben sich die Absatzpreiserwartungen für die nächsten sechs Monate seit unserer Herbstumfrage mehr als halbiert. Sie sanken zudem in allen Branchen und Größenklassen.

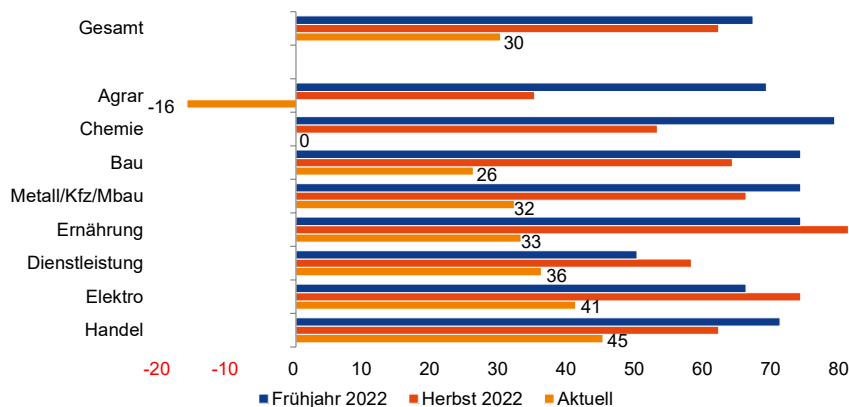
Preissteigerungen planen immer noch 37,5% der Befragten, ...

... vor sechs Monaten waren es aber noch zwei Drittel

Aber nur in der Agrarbranche und bei den kleinen Mittelständlern mit weniger als 20 Beschäftigten denkt bereits jetzt eine Mehrheit der Befragten, dass sich der Anstieg der Absatzpreise nicht weiter fortsetzen wird. Obwohl das Ernährungsgewerbe und der Handel dies bei weitem noch nicht so sehen, dürfte mittel- bis längerfristig auch bei den Lebensmitteln eine vorsichtige Entspannung einsetzen. Recht hoch fallen die Absatzpreiserwartungen noch in der Elektroindustrie und vor allem im Handel aus. In der Chemie- und Kunststoffindustrie halten sich dagegen die Unternehmen, die steigende Absatzpreise erwarten, und diejenigen, die Preissenkungen befürchten, die Waage.

Nur in der Agrarbranche und bei den kleinen Mittelständlern fallen die Absatzpreiserwartungen negativ aus

MIT AUSNAHME VON AGRAR UND CHEMIE PLANEN DIE BRANCHEN WEITERE PREISERHÖHUNGEN SALDO DER ANTWORTEN



Quelle: VR Mittelstandsumfrage

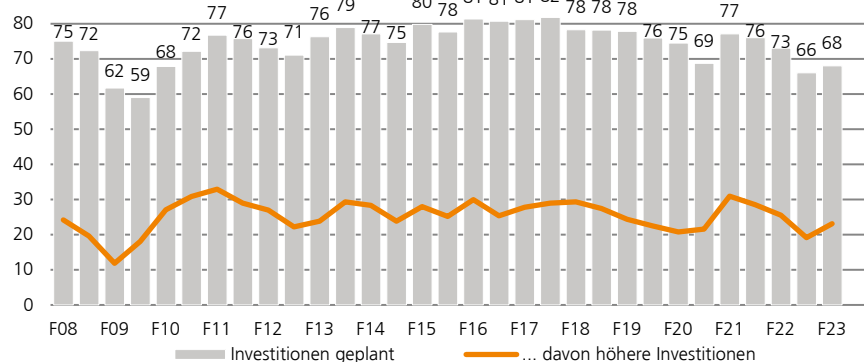
Investitionsneigung erholt sich etwas

Im nächsten halben Jahr wollen immerhin 68% der mittelständischen Unternehmen in ihr Unternehmen investieren. Vor einem halben Jahr waren es nur 66%. Damit hat sich die Investitionsneigung nach drei Rückgängen in Folge leicht von ihrem 13-Jahrestief aus unserer Herbstumfrage erholen können. Auch der Anteil der Unternehmen, die ihre Investitionen im nächsten halben Jahr steigern wollen, hat sich von 29% auf 34% erhöht.

Investitionsneigung steigt auf 68%

INVESTITIONSNEIGUNG ERHOLT SICH NUR LEICHT

IN % DER BEFRAGTEN BZW. IN % DER BEFRAGTEN MIT INVESTITIONSNEIGUNG



Quelle: VR Mittelstandsumfrage

So kann zwar auch bei der Investitionsneigung von einer leichten Entspannung gesprochen werden. Das erreichte Niveau ist aber im langjährigen Vergleich weiterhin sehr niedrig. Die hohe Kostenbelastung, die Zinswende und die noch schwerfällige Konjunktur schlagen sich immer noch negativ in der Investitionsneigung nieder.

Niveau ist aber weiter sehr niedrig

Zudem zeigt sich weder bei der Branchenbetrachtung noch bei der Analyse nach Größenklassen ein einheitliches Bild. So sank die Investitionsneigung bei den mittelständischen Unternehmen in der Chemie- und Kunststoffindustrie von 74% auf 69%, während sie bei den Befragten in der Elektroindustrie von 61% auf 67%, im Agrarsektor von 60% auf 66% und im Baugewerbe sogar von 63% auf 70% kletterte.

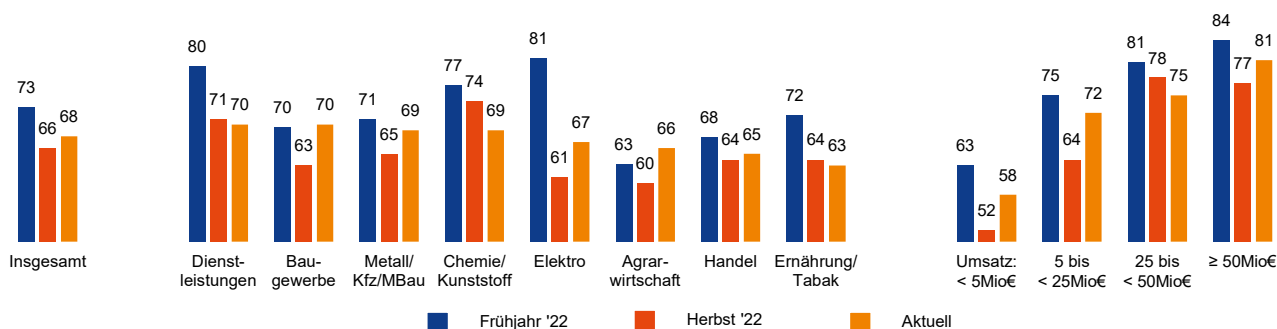
Kein einheitliches Bild

Das Vorjahresniveau wird mit Ausnahme der Agrarwirtschaft und des Baugewerbes immer noch von allen hier betrachteten Branchen und Größenklassen verfehlt, zum Teil sogar sehr deutlich. Selbst bei den Agrarunternehmen hat sich der Anteil derjenigen Mittelständler, die ihr Investitionsvolumen erhöhen wollen, gegenüber unserer Herbstumfrage halbiert. Analog zum Bau wollen auch im Agrarsektor nur 12% ihre Ausgaben für Investitionen steigern.

Abgesehen von Agrar und Bau verfehlen immer noch alle Branchen und Größenklassen ihr Vorjahresniveau

INVESTITIONSPLANUNGEN BLEIBEN TROTZ LEICHTEN ANSTIEGS ZUMEIST DEUTLICH HINTER DEM VORJAHRESNIVEAU ZURÜCK

IN % DER BEFRAGTEN



Quelle: VR Mittelstandsumfrage

In unserer letzten „Sonderumfrage: Weiterhin hohe Kostenbelastung im Mittelstand“ gab mehr als ein Viertel der Befragten an, dass sie wegen der Zinswende ihre Investitionstätigkeit zurückfahren werden. Tendenziell zeigten sich dort vor allem die kleineren Mittelständler betroffen. Auch die hier erfragte gesamte Investitionsneigung für die nächsten sechs Monate fällt bei den kleineren Unternehmen im Trend geringer aus als bei den größeren. In der Sonderumfrage gaben zudem 42% der Agrarunternehmen an, dass sie wegen der Zinswende ihre Investitionen zurückfahren. Der wohl vor allem durch die stark gestiegenen Absatzpreise für landwirtschaftliche Erzeugnisse induzierte aktuelle Anstieg bei der Investitionsneigung wäre also ohne Zinsanstieg noch höher ausgefallen.

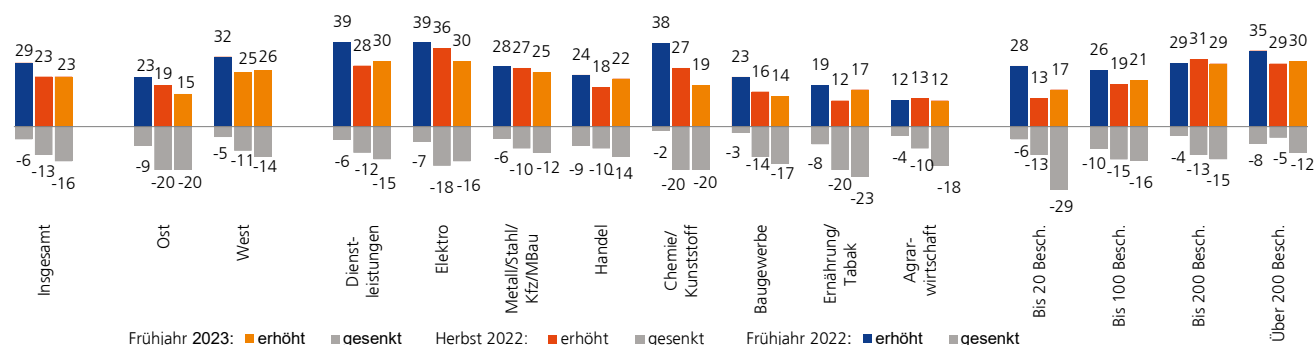
Zinswende begrenzt Anstieg der Investitionsneigung

Geplanter Personalaufbau gewinnt wieder an Fahrt

Trotz der hohen Kostenbelastung haben die Mittelständler auch in den letzten sechs Monaten ihren Personalstock weiter aufgebaut, wenn auch die Dynamik gegenüber Herbst und vor allem gegenüber verganginem Frühjahr nachgelassen hat. Wie schon vor einem halben Jahr hat sich der Personalbestand in den letzten Monaten zwar bei fast einem Viertel der Befragten erhöht. Gesenkt wurde er aber immerhin auch von 16% der Mittelständler. Vor einem halben Jahr gaben hier noch lediglich 13% an, dass sich ihr Personalbestand verringert hatte.

Trotz der Kostenbelastung hat der Mittelstand weiter Personal aufgebaut, ...

AGRAR, ERNÄHRUNG, BAU UND CHEMIE MIT PERSONALABBAU IN DEN LETZTEN SECHS MONATEN
IN % DER BEFRAGTEN



Quelle: VR Mittelstandsumfrage

Im vergangenen halben Jahr haben nicht nur die kleinen Mittelständler mit weniger als 20 Beschäftigten mehrheitlich Personal abgebaut. Auch in der Agrarwirtschaft, im Ernährungsgewerbe, im Baugewerbe und in der Chemie- und Kunststoffindustrie überwog der Personalabbau. Bemerkenswert ist zudem der deutliche Unterschied zwischen ostdeutschen und westdeutschen Mittelständlern. Während sich der Personalbestand in Ostdeutschland in den letzten sechs Monaten tendenziell verringert hat, stieg er in Westdeutschland spürbar.

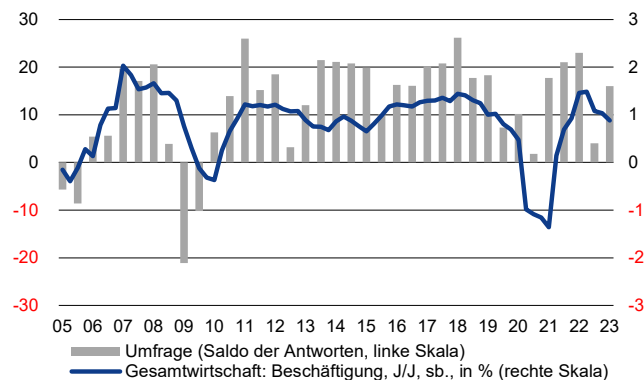
... in Agrar und Ernährung, im Bau und in der Chemie überwog aber schon der Personalabbau

Deutlich positiver fällt der Blick der Unternehmen in die nähere Zukunft aus. Der Saldo aus der Anzahl der Unternehmen, die einen Personalaufbau erwarten, und den Unternehmen, die mit einem Rückgang des Personalbestands rechnen, ist im Vergleich zum Herbst deutlich von 4 Zählern auf 16 Zähler gestiegen. Hatten vor einem halben Jahr noch 18% mit einem Personalanstieg und 14% mit einem Personalarückgang gerechnet, waren es in unserer aktuellen Umfrage nun 24% beziehungsweise 8%. Auch bei den ostdeutschen Mittelständlern soll in den kommenden Monaten wieder der Personalaufbau überwiegen, wenn auch die Dynamik der westdeutschen Unternehmen weiterhin verfehlt werden dürfte.

Beschäftigungserwartungen stiegen aber deutlich von 4 Zählern auf 16 Zähler

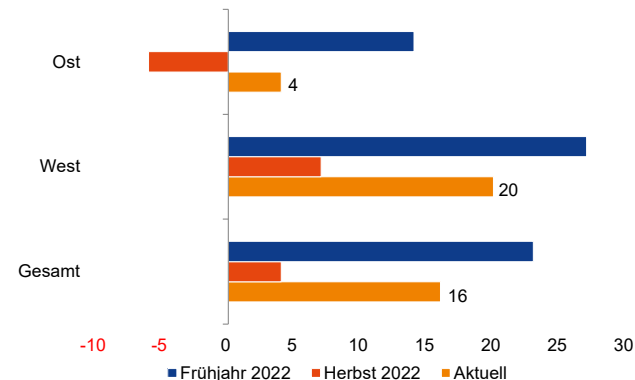
BESCHÄFTIGUNGSERWARTUNGEN FÜR DIE NÄCHSTEN SECHS MONATE NEHMEN WIEDER AN FAHRT ZU

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



Quelle: Statistisches Bundesamt, VR Mittelstandsumfrage

BESCHÄFTIGUNGSERWARTUNGEN NACH REGIONEN SALDO DER ANTWORTEN



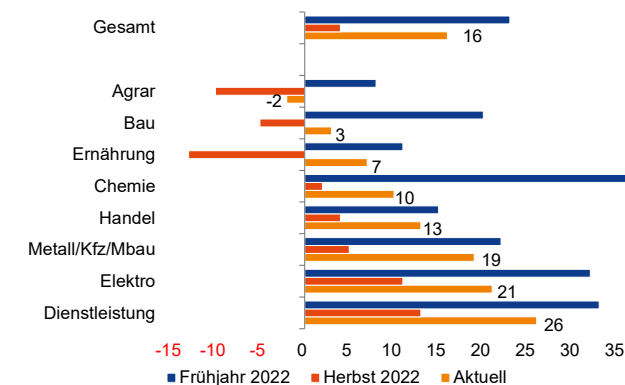
Quelle: VR Mittelstandsumfrage

Pessimismus hinsichtlich des Personalbestands herrscht nur noch bei den kleinen Mittelständlern mit weniger als 20 Beschäftigten sowie im Agrarsektor. Aber selbst in diesen beiden Segmenten fallen die Beschäftigungserwartungen besser aus als noch vor einem halben Jahr. Ein Anstieg lässt sich auch in allen anderen hier betrachteten Branchen und Größenklassen beobachten. Bei den Branchen planen vor allem die Dienstleistungen, die Elektroindustrie und der Metall-, Automobil- und Maschinenbau einen Personalaufbau. Allerdings wird das gute Ergebnis unserer Vorjahresumfrage noch in allen Branchen und Größenklassen verfehlt.

Nur noch bei kleinen Mittelständlern und im Agrarsektor Pessimismus bzgl. des Personalbestands

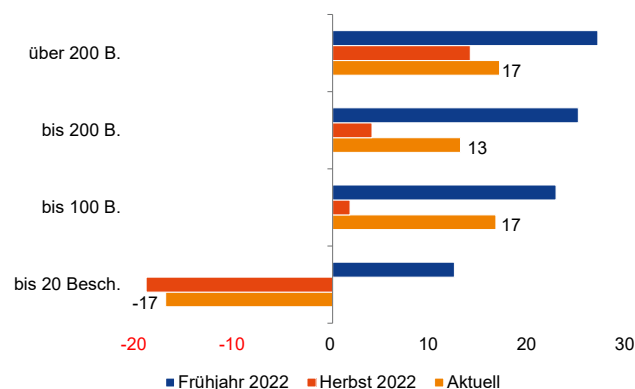
PERSONALAUFBAU FAST ÜBERALL GEPLANT, NUR IM AGRARSEKTOR UND BEI KLEINEN MITTELSTÄNDLERN SOLL WEITER PERSONAL ABGEBAUT WERDEN

BESCHÄFTIGUNGSERWARTUNGEN NACH BRANCHEN SALDO DER ANTWORTEN



Quelle: VR Mittelstandsumfrage

BESCHÄFTIGUNGSERWARTUNGEN NACH GRÖßENKLASSEN SALDO DER ANTWORTEN



Quelle: VR Mittelstandsumfrage

VR Mittelstandsindikator steigt merklich

Nach Rückgängen in unseren letzten beiden Umfragen konnte der VR Mittelstandsindikator in diesem Frühjahr wieder zulegen. Er stieg von 17,0 Punkten im Herbst auf nun 27,5 Punkte. Damit hat sich die Stimmung im Mittelstand zwar deutlich erhöht. Der aktuelle Indikatorwert bleibt aber immer noch hinter den Ergebnissen vom Frühjahr 2021 bis zum Frühjahr 2022 zurück. Seit der Pandemie schneiden zudem ostdeutsche Mittelständler tendenziell schwächer ab als westdeutsche Unternehmen. Zwar verbesserte

VR Mittelstandsindikator legt zu

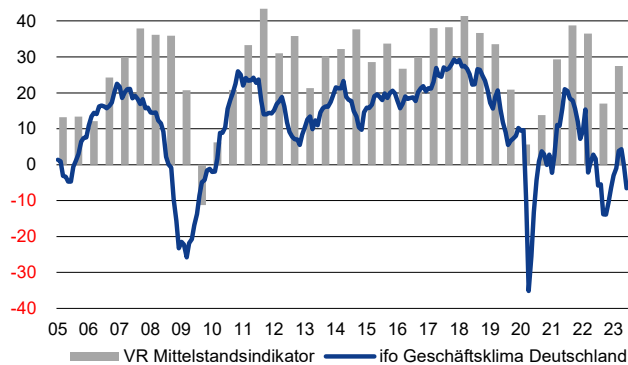
sich der Indikator aktuell in beiden Regionen. Er erreichte aber nicht das jeweilige Vorjahresergebnis.

Der VR Mittelstandsindikator spiegelt die aktuelle Stimmung im deutschen Mittelstand wider, ähnlich wie der alle Unternehmensgrößenklassen erfassende ifo Geschäftsklimaindex. Wie wir schon bei der Bewertung der aktuellen Lage sowie bei den Geschäftserwartungen für die nächsten sechs Monate gesehen haben, schneidet der Mittelstand bei der VR Mittelstandsumfrage tendenziell besser ab als das alle Unternehmensgrößen umfassende ifo Geschäftsklima. Beide Indikatoren haben sich in den vergangenen sechs Monaten zwar insgesamt deutlich verbessert. Zuletzt gab das ifo Geschäftsklima aber bereits wieder nach, was vor allem an den Erwartungen für die nächsten sechs Monate lag.

Mittelstandsindikator fällt tendenziell besser aus als das ifo Geschäftsklima

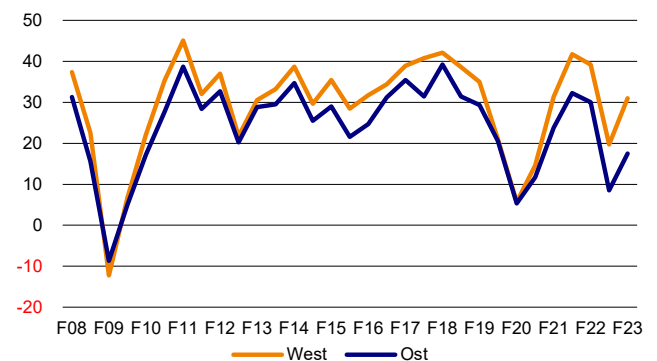
VR MITTELSTANDSINDIKATOR VERBESSERT SICH DEUTLICH, ... ANTWORTSALDEN

... UND BLEIBT WEITER OBERHALB DES IFO GESCHÄFTSKLIMAS



Quelle: ifo Institut, VR Mittelstandsumfrage

SEIT DER PANDEMIE ENTWICKELT SICH DER WESTEN WIEDER BESSER



Quelle: VR Mittelstandsumfrage

Neben der Beschränkung auf die mittelständischen Unternehmen im VR Mittelstandsindikator gibt es noch weitere Unterschiede zum Geschäftsklimaindex des ifo Instituts. So umfasst der VR Mittelstandsindikator auch die mittelständischen Unternehmen der Agrarwirtschaft und die Mittelständler im Ausbaugewerbe. Darüber hinaus wird der Gesamtindikator nicht nur aus aktueller Lage und Erwartungen berechnet. Zusätzlich werden noch Absatzpreiserwartungen und Beschäftigungserwartungen hinzugezogen.

Unterschiede zum Geschäftsklima des ifo Instituts

Im Vergleich zu unserer Herbstumfrage, als alle vier Teilindikatoren zurückgegangen waren, haben aktuell nur die Absatzpreiserwartungen erneut nachgegeben. Dieser Rückgang fiel allerdings deutlich aus und verhinderte so einen spürbar stärkeren Anstieg des Gesamtindikators. Dagegen verbesserten sich die Geschäftslagebewertung und die Beschäftigungserwartungen leicht sowie die Geschäftserwartungen deutlich gegenüber ihren Ergebnissen von vor einem halben Jahr.

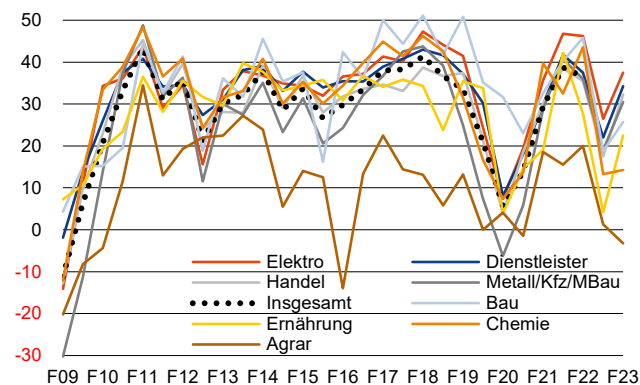
Nur die Absatzpreiserwartungen haben erneut nachgegeben

Bei der Branchenbetrachtung zeigt sich ein fast einheitliches Bild. Lediglich die erneute Verschlechterung bei den mittelständischen Agrarunternehmen trübt die eigentlich positive Entwicklung. Damit bildet der Agrarsektor auch weiterhin das Schlusslicht unter den hier betrachteten Branchen, vor der Chemie- und Kunststoffindustrie. Die Stimmung der Mittelständler in der Chemiebranche konnte sich wegen eines Einbruchs bei den Absatzpreiserwartungen gegenüber Herbst nur marginal verbessern. Die stärkste Stimmungsverbesserung verzeichneten in diesem Frühjahr die Mittelständler im Ernährungsgewerbe, die analog zu den Chemieunternehmen vor einem halben Jahr noch einen regelrechten Einbruch beim VR Mittelstandsindikator verzeichnen mussten.

Nur die erneute Verschlechterung im Agrarsektor trübt die eigentlich positive Entwicklung

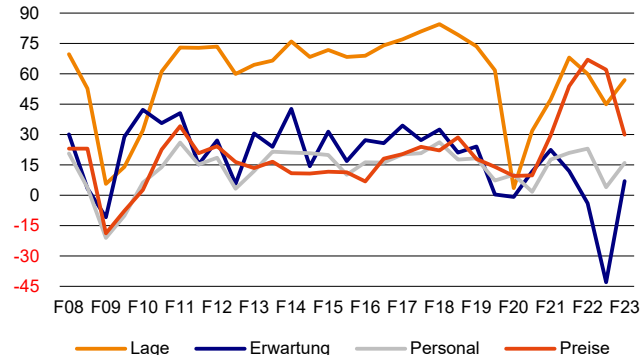
VR MITTELSTANDSINDIKATOR STEIGT IM FRÜHJAHR MERKLICH

HANDEL UND ERNÄHRUNG MIT STÄRKSTER VERBESSERUNG, ... IN PUNKTEN



Quelle: VR Mittelstandsumfrage

... NUR ABSATZPREISERWARTUNGEN GEBEN ERNEUT NACH SALDO DER ANTWORTEN



Quelle: VR Mittelstandsumfrage

Weiterhin auf dem ersten Rang unter den Branchen bleibt die Elektroindustrie. Mit jeweils nur geringem Abstand folgen mit den Dienstleistungen und dem Handel ebenfalls Sektoren, bei denen die Absatzpreiserwartungen nicht ganz so deutlich zurückgingen wie in den anderen Branchen.

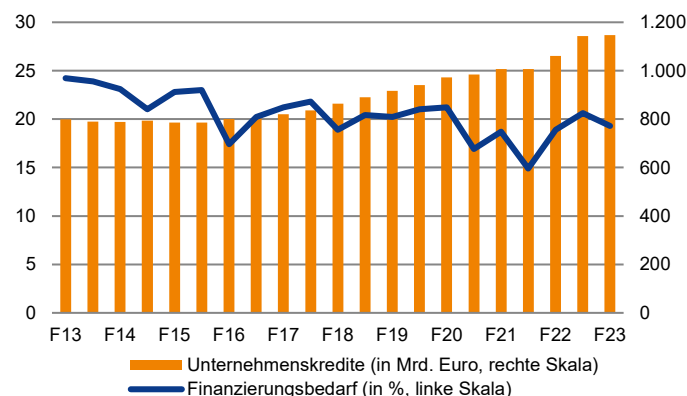
Elektroindustrie bleibt weiterhin auf erstem Rang

Finanzierungsbedarf setzt Anstieg nicht fort

Der in unseren letzten beiden Umfragen zu beobachtende Anstieg beim Finanzierungsbedarf der mittelständischen Unternehmen hat sich in diesem Frühjahr nicht weiter fortgesetzt. Er fiel leicht von 21% der Befragten auf 19%. Die Gründe dafür dürften auch im deutlichen Zinsanstieg sowie in der trotz leichter Verbesserung in diesem Frühjahr tendenziell weiterhin geringen Investitionsneigung liegen.

Finanzierungsbedarf bei 19% der Mittelständler

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.

Die Bestände der Kredite an Unternehmen ohne Selbstständige und ohne Finanzierungsinstitutionen konnten zuletzt angesichts der Zinswende ihr Wachstumstempo auch nicht halten. In den vergangenen Jahren hatten die Unternehmenskreditvolumina ei-

Wachstum bei Unternehmenskredit- beständen bremste zuletzt stark ab

gentlich nur den dynamischen Weg nach oben gekannt. In der Pandemie wurde diese Entwicklung dabei allerdings gestützt durch die Hilfskredite. Zu Beginn der Zinswende dürften noch viele Unternehmen versucht haben, sich die günstigen Konditionen auf längere Sicht zu sichern. Der Anteil längerer Fristigkeiten nahm dabei deutlich zu.

Auf Branchenebene ist der Finanzierungsbedarf in diesem Frühjahr insbesondere bei den Mittelständlern im Metall-, Automobil- und Maschinenbau, im Ernährungsgewerbe sowie in der Chemie- und Kunststoffbranche überdurchschnittlich ausgeprägt. Nach Größenklassen sind es vor allem die größeren Unternehmen mit mehr als 100 Beschäftigten.

Keine Veränderung gab es bei der bevorzugten Deckung eines bestehenden Finanzierungsbedarf. Hier ist der Bankkredit weiterhin für 85% der Befragten mit Finanzierungsbedarf das Mittel der Wahl. Im Herbst waren es 82%. Nur bei den mittelständischen Unternehmen im Ernährungsgewerbe und in der Elektroindustrie kann die Innenfinanzierung fast die Vorliebe der Unternehmen für den Bankkredit erreichen.

Alternative Finanzierungsformen haben es weiterhin schwer im deutschen Mittelstand: 5% der Befragten mit Finanzierungsbedarf ziehen eine Finanzierung über Beteiligungskapital in Betracht, beim Kapitalmarkt sind es 3%. Deutlich höher fallen diese Anteile mit 14% und 7% aber bei den Mittelständlern in der Elektroindustrie aus. Im Metall-, Automobil- und Maschinenbau sind es immerhin noch 7% der Befragten beim Beteiligungskapital und 4% beim Kapitalmarkt.

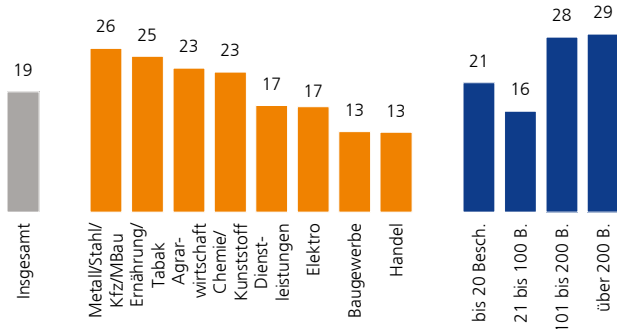
Vor allem größere Mittelständler zeigen Finanzierungsbedarf

Bankkredit weiter bevorzugt bei Deckung des Finanzierungsbedarfs

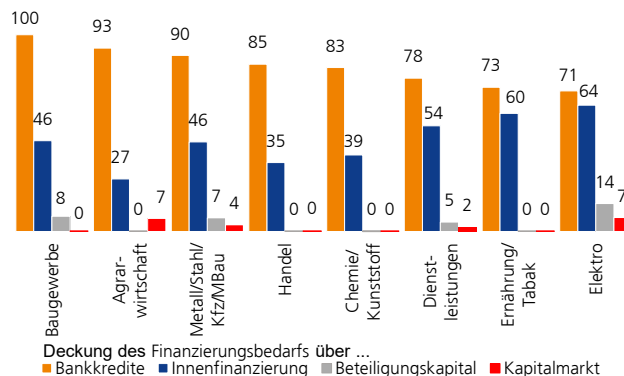
Alternative Finanzierungsformen sind weniger gefragt

FINANZIERUNGSBEDARF UND BEVORZUGTE MAßNAHMEN ZU DESSEN DECKUNG

FINANZIERUNGSBEDARF IN % DER BEFRAGTEN



BANKKREDIT BLEIBT ERSTE WAHL IN % DER BEFRAGTEN MIT FINANZIERUNGSBEDARF



Quelle: VR Mittelstandsumfrage Frühjahr 2023

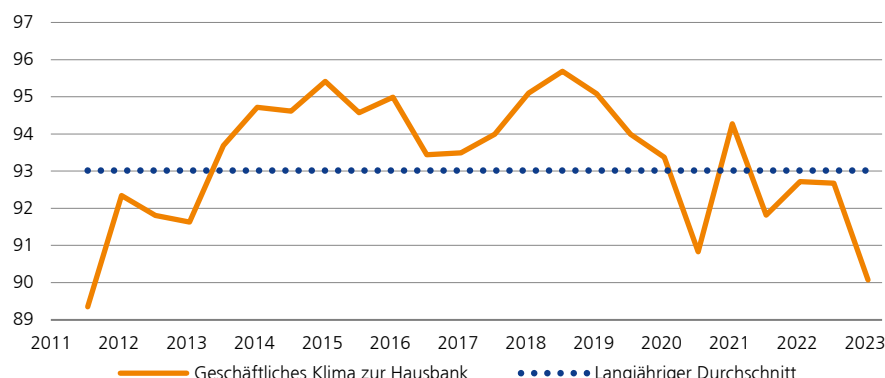
Quelle: VR Mittelstandsumfrage Frühjahr 2023; Mehrfachnennungen möglich

Geschäftsklima mit der Hausbank verschlechtert sich

Gegenüber unserer Herbstumfrage hat sich die Zufriedenheit der mittelständischen Unternehmen mit ihren Hausbanken verschlechtert. Stagnierte das Geschäftsklima mit der eigenen Hausbank, also die Summe aus positiven und negativen Bewertungen, im letzten Herbst noch, ging es nun vom damals erreichten Niveau von 92,7 Punkten zurück auf nur noch 90,1 Punkte. Der langjährige Mittelwert von 93 Punkten wird damit noch deutlicher verfehlt. Die rasche Zinswende und eine tendenzielle Verschärfung der Kreditrichtlinien dürften für die geringere Zufriedenheit mit der eigenen Hausbank eine große Rolle gespielt haben.

Geschäftsklima zur eigenen Hausbank fällt auf 90,1 Punkte

GESCHÄFTSKLIMA ZUR EIGENEN HAUSBANK FÄLLT MERKLICH SALDO DER ANTWORTEN



Quelle: VR Mittelstandsumfrage

In diesem Frühjahr schätzten dementsprechend nur noch 37% der mittelständischen Unternehmen das Geschäftsklima mit ihrer Hausbank als „sehr gut“ ein. Als „gut“ bezeichneten aber 58% der Befragten ihr Verhältnis zur Hausbank. Vor einem halben Jahr waren es noch 41% und 55% und vor einem Jahr 44% beziehungsweise 52%.

Als „eher schlecht“ schätzen 4% der Mittelständler das Verhältnis zu ihrer Hausbank ein, etwas mehr als in unseren letzten drei Umfragen. Der Wert für ein „schlechtes“ Verhältnis stieg ebenfalls leicht auf 1,2%. Trotz des Rückgangs ist aber immer noch eine sehr große Mehrheit der deutschen Mittelständler zufrieden mit ihren Hausbanken.

Deutlich gelitten hat das Geschäftsklima mit der eigenen Hausbank im vergangenen halben Jahr bei den Mittelständlern im Ernährungsgewerbe. Hier sank die Zustimmung um 10 Prozentpunkte. Aber auch die mittelständischen Unternehmen im Baugewerbe sowie im Handel sind in diesem Frühjahr deutlich weniger zufrieden mit ihrer Hausbank als im vergangenen Herbst. Merkllich zugenommen hat das Geschäftsklima zur eigenen Hausbank dagegen bei den Mittelständlern in der Elektroindustrie.

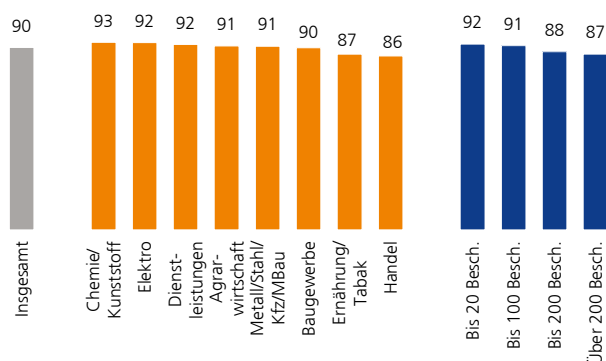
Immerhin 95% bewerten das Verhältnis zu ihrer Hausbank noch mit „sehr gut“ oder „gut“, ...

... aber bereits 5% mit „eher schlecht“ oder „schlecht“

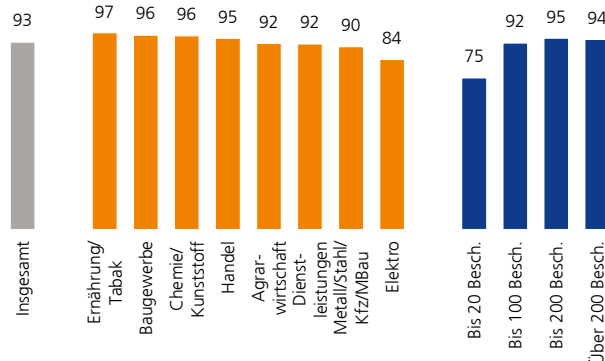
Geschäftsklima zur Hausbank trübt sich in Ernährungsgewerbe, Handel und Bau deutlich ein

GESCHÄFTSKLIMA ZUR EIGENEN HAUSBANK FÄLLT MERKLICH SALDO DER ANTWORTEN

FRÜHJAHR 2023



HERBST 2022



Quelle: VR Mittelstandsumfrage Frühjahr 2023

Quelle: VR Mittelstandsumfrage Herbst 2022

Stark gestiegen ist dagegen die Zufriedenheit mit der Hausbank bei den kleinen Mittelständlern mit weniger als 20 Beschäftigten. Überhaupt scheint sich bei der Betrachtung nach der Unternehmensgröße der Trend gedreht zu haben. Waren vor einem Jahr noch tendenziell die größeren Mittelständler zufriedener mit ihrer Hausbank, ist es jetzt umgekehrt.

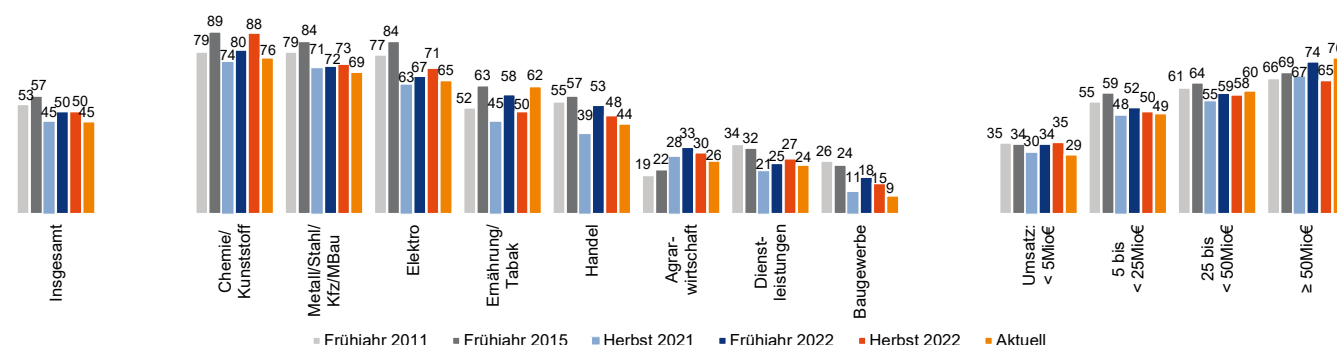
Zufriedenheit sinkt mittlerweile mit der Unternehmensgröße

Auslandsengagement fällt auf 45%

Als Folge der wirtschaftlichen Auswirkungen von Lieferengpässen, Ukraine-Krieg, Energiekrise und hoher Inflation gab das Auslandsengagement der mittelständischen Unternehmen in diesem Frühjahr spürbar nach. Das Auslandsengagement sank von zuletzt 50% auf nun 45%. Damit sind aktuell weniger als die Hälfte der befragten mittelständischen Unternehmen im Ausland aktiv, sei es über Export- oder Importtätigkeit, über Joint Ventures, über die Produktion im Ausland, über Kooperationen oder über ähnliches. Der ohnehin eher auf seine inländischen Kunden und Lieferanten konzentrierte Mittelstand orientiert sich damit nochmals stärker auf den Heimatmarkt.

Mittelstand orientiert sich wieder stärker auf den Heimatmarkt

WENIGER MITTELSTÄNDLER IM AUSLAND ENGAGIERT IN % DER BEFRAGTEN



Quelle: VR Mittelstandsumfrage

Die Konzentration auf den deutschen Markt hat den meisten mittelständischen Unternehmen in der Vergangenheit eine vergleichsweise stabile Entwicklung in Zeiten globaler Krisen gesichert. Selbst in der Pandemie war das für viele Mittelständler der Fall. Dafür blieb die Wachstumsdynamik in Boomphasen jedoch deutlich zurück, da die Mittelständler nur wenig von den in solchen Phasen zumeist überdurchschnittlich gewachsenen Ausfuhren aus Deutschland profitieren konnten. Ein Beispiel hierfür war etwa die vorübergehend sehr dynamische Erholung nach dem ersten Corona-Lockdown im Frühjahr 2020, die allerdings aufgrund von Lieferengpässen nur von kurzer Dauer gewesen war.

In der Vergangenheit sicherte der Heimatmarkt in globalen Krisen oft eine recht stabile Entwicklung

Die Energiekrise traf die auf den Heimatmarkt angewiesenen Mittelständler allerdings sehr deutlich. Dadurch, dass Deutschland sich besonders stark von russischen Energierohstoffen abhängig gemacht hatte, sind im vergangenen Jahr hier auch die Energiekosten besonders stark gestiegen. Im Gegensatz zu den großen internationalen Konzernen konnten mittelständische Industriebetriebe nicht einmal über einen Ausbau ihrer Fertigung in Ländern mit niedrigeren Energiekosten auf Kosten der Fertigung in Deutschland nachdenken. Zudem kam die staatliche Hilfe in Form der Gas- und Strompreisbremse erst recht spät.

Energiekrise traf Deutschland aber stark

Die innerhalb eines Jahres stark gestiegene Kostenbelastung behindert nun nicht nur die Investitionen der eigentlich an einem möglichen Auslandsengagement interessierten

Gestiegene Kostenbelastung behindert auch Auslandsengagement

Unternehmen. Im Vergleich zu unserer Herbstumfrage haben sich sogar 5% der befragten Mittelständler wieder aus ihrem Auslandsengagement zurückgezogen. Das aktuelle Ergebnis liegt damit nur marginal über dem bisherigen Allzeit-Tief vom Herbst des Jahres 2021.

Seit wir im Frühjahr 2011 die Frage nach dem Auslandsengagement das erste Mal gestellt hatten, konnten immer wieder zwei Zusammenhänge beobachtet werden:

- 1.) Die Unterschiede auf Branchenebene fielen jedes Mal beträchtlich aus.
- 2.) Das Auslandsengagement steigt tendenziell mit zunehmender Unternehmensgröße. Die Spreizung zwischen kleinen und großen Unternehmen fiel allerdings noch nie zuvor so groß aus wie in diesem Frühjahr.

Obwohl der Anteil der im Ausland engagierten Mittelständler in der Chemie- und Kunststoffbranche innerhalb des letzten halben Jahres stark von 88% auf 76% zurückging, bleibt die Chemieindustrie weiterhin die am stärksten im Ausland aktive Branche. Wie schon in den meisten Umfragen zuvor folgen dann mit dem Metall-, Automobil- und Maschinenbau, der Elektroindustrie und dem Ernährungsgewerbe die anderen Industriebranchen. Dabei ist das Ernährungsgewerbe die einzige hier betrachtete Branche, bei der sich seit unserer Herbstumfrage das Auslandsengagement vergrößert hat.

Weiterhin am geringsten im Ausland aktiv sind die Mittelständler in der Agrarwirtschaft, im Dienstleistungsgewerbe und im Baugewerbe. Im Baugewerbe ist das Auslandsengagement sogar auf ein neues Allzeit-Tief gefallen. Weniger als jeder zehnte Mittelständler ist hier mittlerweile noch im Ausland engagiert. Vor einem halben Jahr waren es noch 15%.

Weiter große Unterschiede auf Branchenebene

Auslandsengagement steigt mit zunehmender Größe

Chemie immer noch am stärksten im Ausland engagiert, ...

... Agrar, Dienstleistungen und Bau am geringsten

AKTUELLE PROBLEMFELDER

Kosten verlieren etwas an Bedeutung, Fachkräftemangel nun größtes Problem

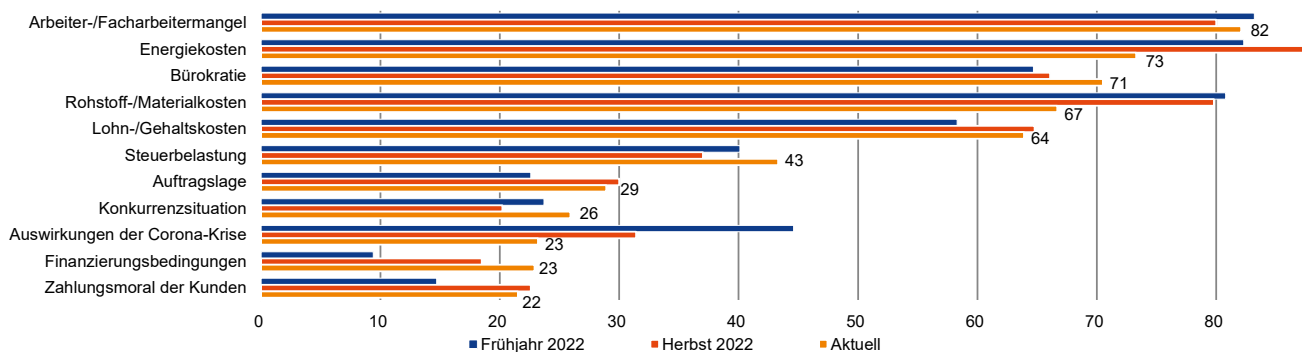
Gegenüber unserer Herbstumfrage bereitet die Kostenbelastung den mittelständischen Unternehmen aktuell etwas geringere Sorgen. Allerdings ist das noch lange kein Grund für eine Entwarnung. Zwar werden die Energiekosten inzwischen wieder weniger belastend als der Fachkräftemangel empfunden und die Rohstoff-/Materialkostenbelastung fällt hinter die Bürokratie zurück. In beiden Fällen wurde dennoch jeweils das dritthöchste Ergebnis überhaupt erzielt. Immer noch sorgen sich 73% der Befragten um die Energiekosten und zwei Drittel sehen die Rohstoff- und Materialkosten als aktuelles Problem. Nur zum Höhepunkt der Energiekrise und nach Beginn des Ukraine-Kriegs wurden diese Kosten als noch größeres Problem gesehen. Bei den Lohn- und Gehaltskosten blieb die Betroffenheit der Mittelständler mit 64% sogar annähernd auf Höhe des Allzeithochs vom Herbst (65%).

Kostenbelastung nahm zwar ab, aber noch kein Grund für Entwarnung

Neben der hohen Inflation spiegeln die anhaltend hohen Sorgen wegen der Lohnkosten vor allem das von 82% der Befragten in diesem Frühjahr als belastend empfundene Dauerproblem des Fachkräftemangels wider, der auch schon vor einem Jahr als größtes aktuelles Problemfeld identifiziert worden war. Der Altersstrukturwandel wird zudem dafür sorgen, dass der Fachkräftemangel dem Mittelstand und den Großunternehmen noch viele Jahre erhalten bleibt. Zwar ergreifen die Mittelständler bereits heute umfangreiche Maßnahmen, um ihre Mitarbeiter an ihr Unternehmen zu binden, wie wir ab Seite 26 noch sehen werden. Ob dies allerdings ausreichen wird, den Renteneintritt der geburtenstarken Jahrgänge zu kompensieren, bleibt abzuwarten.

Fachkräftemangel wieder größtes aktuelles Problemfeld

FACHKRÄFTEMANGEL BEREITET DEM MITTELSTAND DERZEIT DIE GRÖßTEN SORGEN, VOR ENERGIEKOSTEN UND BÜROKRATIE IN % DER BEFRAGTEN



Quelle: VR Mittelstandsumfrage; Mehrfachnennungen möglich

Zuletzt wurde auch wieder die Bürokratie als immer größeres Problemfeld identifiziert. Dafür dürften auch die recht späten und schwer verständlichen Hilfsmaßnahmen im Zuge der Energiekrise gesorgt haben. Neben den wieder gesunkenen Strom- und Gaspreisen dürfte auch die Bürokratie im Zusammenhang mit der Strom- und Gaspreisbremse dafür gesorgt haben, dass viele berechnigte Mittelständler auf eine Beantragung dieser Hilfen verzichtet haben. Ergebnisse aus unserer vor kurzem erschienenen „Sonderumfrage: Weiterhin hohe Kostenbelastung im Mittelstand“ zeigen etwa, dass sich nur ein Viertel der mittelständischen Unternehmen durch die Strom- und Gaspreisbremse entlastet sieht.

Bürokratiebelastung nahm wieder zu, ...

Auf deutlich niedrigerem Niveau machen sich die Mittelständler zunehmend größere Sorgen über ihre Finanzierungsbedingungen. Aktuell sieht hier bereits knapp ein Viertel

... ebenso wie die Sorge vor den Finanzierungsbedingungen

ein Problem. Vor einem halben Jahr waren es noch lediglich 18% und im vergangenen Frühjahr sogar nur 9%. Die rasch gestiegenen Zinsen und tendenziell vorsichtigeren Banken dürften die wichtigsten Gründe hierfür sein, also die gleichen Gründe, die für den deutlichen Rückgang beim Geschäftsklima zur eigenen Hausbank verantwortlich sind.

Regionale Unterschiede bei den Problemfeldern

Bei den aktuellen Problemfeldern fallen die regionalen Unterschiede derzeit nicht allzu groß aus. Auffällig ist jedoch, dass die Kostenbelastung die Mittelständler in den ostdeutschen Bundesländern deutlich stärker im Griff hat, als dies in Westdeutschland der Fall ist. Dies gilt gleichermaßen für Energie-, für Rohstoff- und Material- sowie für Lohn- und Gehaltskosten und die Steuerbelastung. Die Lohn- und Gehaltskosten werden allerdings in Baden-Württemberg nochmals belastender empfunden.

Die Belastung durch die Bürokratie wird ebenfalls vor allem in den ostdeutschen Bundesländern und in Baden-Württemberg als besonders hoch empfunden. Die Auftragslage bereitet den mittelständischen Unternehmen in Baden-Württemberg die größten Sorgen, während die bayerischen Mittelständler am stärksten unter der Konkurrenzsituation leiden.

Verglichen mit unseren vorangegangenen Umfragen spielt die Corona-Krise nahezu keine Rolle mehr. Dies ist vor allem bei den befragten Unternehmen in Nordrhein-Westfalen der Fall, denen zudem auch die Bürokratie vergleichsweise geringere Sorgen bereitet. Dagegen identifizieren die Mittelständler in Baden-Württemberg und Bayern die Bürokratie sogar als ein größeres aktuelles Problemfeld als die Energiekosten.

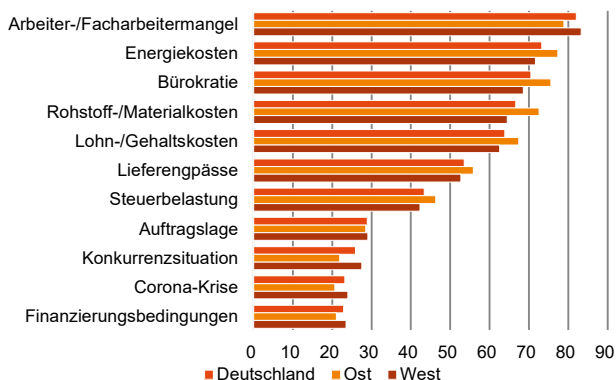
Kostenbelastung in Ostdeutschland ein größeres Problem

Bürokratie belastet v.a. Mittelstand in Ostdeutschland und in Baden-Württemberg

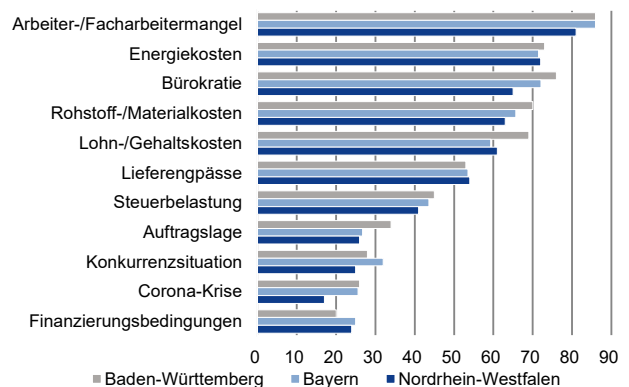
Corona-Krise spielt insbesondere in Nordrhein-Westfalen nahezu keine Rolle mehr

ENERGIEKOSTEN BELASTEN VOR ALLEM IN OSTDEUTSCHLAND, FACHKRÄFTEMANGEL EHER IN BAYERN IN % DER BEFRAGTEN

OST- UND WESTDEUTSCHLAND



AUSGEWÄHLTE GROßE BUNDESLÄNDER



Quelle: VR Mittelstandsumfrage Frühjahr 2023; Mehrfachnennungen möglich

Quelle: VR Mittelstandsumfrage Frühjahr 2023; Mehrfachnennungen möglich

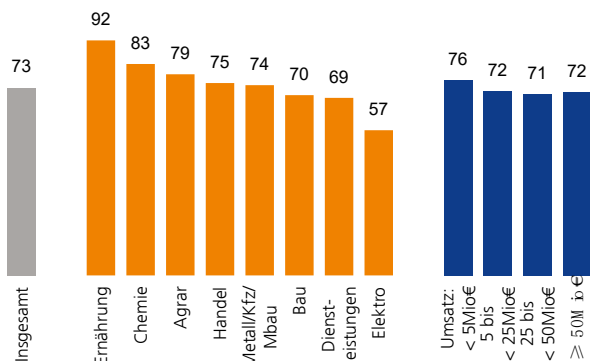
Hohe Kosten, schwierige Finanzierungsbedingungen

Analysiert man die Problemfelder auf Branchenebene zeigen sich deutlich größere Unterschiede als bei regionaler Betrachtung. So sank binnen eines halben Jahres der Anteil der Mittelständler in der Elektroindustrie, welche die Energiekosten als aktuelles Problem sahen, von 82% auf nun nur noch 57%. Dagegen sehen sich immer noch 92% der Mittelständler im Ernährungsgewerbe und 83% der Befragten in der Chemieindustrie betroffen, jeweils deutlich mehr als der Durchschnitt in Höhe von 73%. Zudem fiel der Rückgang gegenüber unserer Herbstumfrage in diesen beiden Branchen nur gering aus.

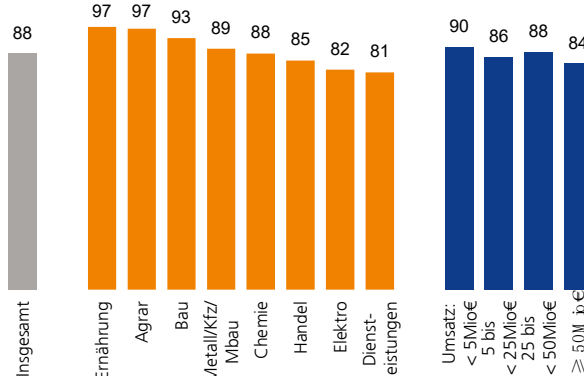
Energiekosten sind weiter ein Problem für 92% der Mittelständler im Ernährungsgewerbe

HOHE ENERGIEKOSTEN TREFFEN MITTELSTAND ZWAR ETWAS WENIGER ALS VOR EINEM HALBEN JAHR, ABER IMMER NOCH STARK IN % DER BEFRAGTEN

FRÜHJAHR 2023



HERBST 2022



Quelle: VR Mittelstandsumfrage Frühjahr 2023

Quelle: VR Mittelstandsumfrage Herbst 2022

Dennoch sank in allen hier betrachteten Branchen sowie in allen Größenklassen der Anteil der Mittelständler, in denen die Energiekosten als Problem gesehen werden. Die gesunkenen Strom- und Gaspreise und zu einem gewissen Grad sicherlich auch die entsprechenden Preisbremsen machen sich hier positiv bemerkbar. Dagegen haben sich die Preise für Öl und Treibstoffe seit letztem Oktober recht stabil entwickelt und einen größeren Rückgang verhindert.

Weiter verschärft gegenüber unserer Herbstumfrage hat sich dagegen die Betroffenheit vieler Mittelständler von den Finanzierungsbedingungen. Allen Größenklassen und fast allen hier betrachteten Branchen bereitet dieser Aspekt mittlerweile zunehmend Sorgen. Lediglich im Agrarsektor blieb der Anteil im Vergleich zum vergangenen Herbst mit einem Viertel der Befragten unverändert.

Angesichts einer anhaltend hohen Kostenbelastung bei gleichzeitig wegen der Zinswende deutlich gestiegenen Finanzierungskosten und einer höheren Risikoaversion im Finanzsektor kommt diese Entwicklung aber keineswegs überraschend. Zumal sie sich vor einem halben Jahr schon angedeutet hat, als sich der Anteil der Mittelständler, die sich Sorgen wegen der Finanzierungsbedingungen machen, binnen eines halben Jahres bereits verdoppelt hatte.

Tendenziell zeigen sich inzwischen die Mittelständler mit zunehmender Größe stärker betroffen. Besonders stark fiel der Anstieg gegenüber vergangenen Herbst bei den Mittelständlern im Baugewerbe aus. Der Anteil der Betroffenen hat sich hier von 12% auf 29% weit mehr als verdoppelt. Nur von den mittelständischen Unternehmen im Ernährungsgewerbe sehen aktuell noch etwas mehr Betriebe ein Problem in ihren Finanzierungsbedingungen.

Sorge um Energiekosten sank aber in allen Branchen und Größenklassen

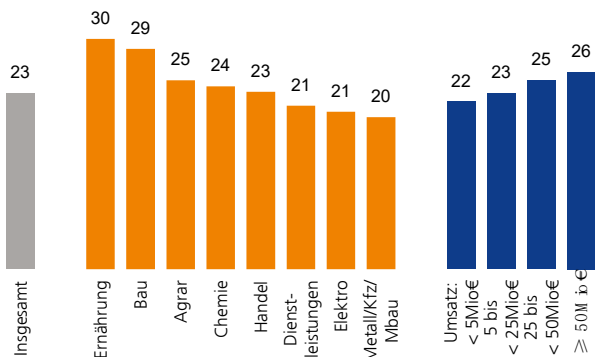
Verschärft hat sich die Betroffenheit von den Finanzierungsbedingungen

Finanzierungsbedingungen wurden schon im Herbst als zunehmendes Problem identifiziert

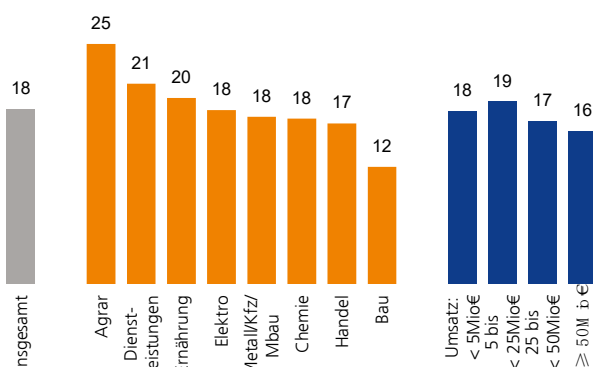
Mittelständler mit zunehmender Größe stärker betroffen

IMMER MEHR MITTELSTÄNDLER MACHEN SICH SORGEN UM DIE FINANZIERUNGSBEDINGUNGEN IN % DER BEFRAGTEN

FRÜHJAHR 2023



HERBST 2022



Quelle: VR Mittelstandsumfrage Frühjahr 2023

Quelle: VR Mittelstandsumfrage Herbst 2022

Sorge vor Bürokratie nimmt weiter zu

Deutlich gestiegen ist im deutschen Mittelstand auch die Sorge vor einer zunehmenden Bürokratiebelastung. In diesem Frühjahr sehen 71% der Befragten die Bürokratie als aktuelles Problemfeld, nachdem es im Herbst noch 66% und vor einem Jahr sogar lediglich 65% waren. Während der Corona-Pandemie fiel dieser Wert zeitweise aber noch deutlich höher aus. Damals wie heute sorgt die Komplexität der Hilfsmaßnahmen für Probleme bei den Mittelständlern. Dazu werfen immer kompliziertere Regelungen hinsichtlich des Klimawandels und der Energiewende ihre Schatten voraus.

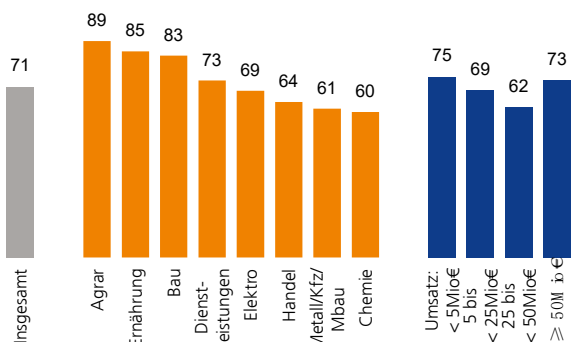
Besonders stark betroffen sehen sich die mittelständischen Unternehmen im Agrar- und Ernährungssektor sowie im Baugewerbe. Unterdurchschnittlich fallen die Sorgen in den anderen Industriebranchen sowie im Handel aus. Aber selbst bei den Mittelständlern in der Chemie- und Kunststoffindustrie, die sich von den hier betrachteten Branchen am wenigsten betroffen sehen, identifizieren noch sechs von zehn Befragten die Bürokratie in Deutschland als Problem.

Gestiegen ist auch die Sorge vor zunehmender Bürokratiebelastung

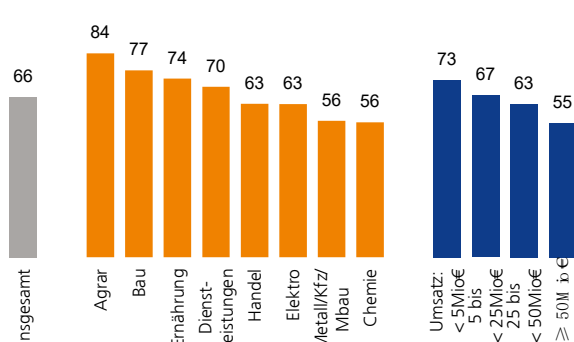
Agrar und Ernährung sowie Bau zeigen sich besonders betroffen

BÜROKRATIE WIRD WIEDER ZUNEHMEND ALS GROßES PROBLEM BETRACHTET IN % DER BEFRAGTEN

FRÜHJAHR 2023



HERBST 2022



Quelle: VR Mittelstandsumfrage Frühjahr 2023

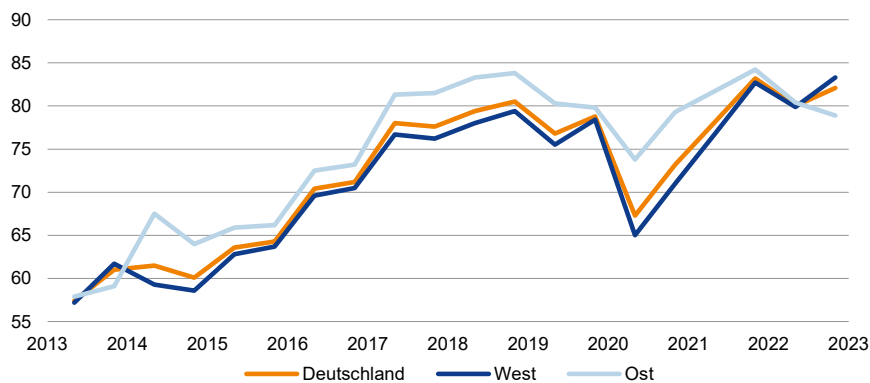
Quelle: VR Mittelstandsumfrage Herbst 2022

Höhere Löhne durch Inflation und Fachkräftemangel

In unserer VR Mittelstandsumfrage hat sich der Fachkräftemangel spätestens seit den Jahren 2016/2017 als Dauerproblem herauskristallisiert. Damals übersprang er die Grenze von 70% der Betroffenen und in den folgenden Umfragen nahm der Anteil weiter zu. Tendenziell ist das Problem dabei zuerst bei den ostdeutschen Mittelständlern präsent gewesen. In Ostdeutschland fiel zu Beginn der Corona-Pandemie auch der Rückgang deutlich geringer aus als in Westdeutschland.

Fachkräftemangel spätestens seit 2016/2017 ein Dauerproblem

FACHKRÄFTEMANGEL WIRD BEREITS SEIT 2017 ALS GROßES PROBLEM GESEHEN
IN % DER BEFRAGTEN



Quelle: VR Mittelstandsumfrage

Auch wenn sich in unserer aktuellen Umfrage diese Entwicklung vorerst gedreht hat, wurde der Fachkräftemangel bereits in der Pandemie zunehmend als gesamtdeutsches Problem gesehen. Mögen anfangs noch die nach den Lockdowns händeringend gesuchten Arbeitskräfte dafür ausschlaggebend gewesen sein, zeigen sich nun zunehmend bereits die ersten Folgen des Altersstrukturwandels. Den in den nächsten fünf bis zehn Jahren immer stärkeren Rückgang der arbeitenden Bevölkerung in Deutschland werden Unternehmen aller Größenklassen im Mittelstand und darüber hinaus zu spüren bekommen.

Altersstrukturwandel wird für Verschärfung des Fachkräftemangels sorgen

Auf Branchenebene besonders betroffen zeigen sich aktuell das Baugewerbe, die Elektroindustrie und das Ernährungsgewerbe. Das Problembewusstsein für den Fachkräftemangel hat jedoch bei den Mittelständlern in fast allen hier betrachteten Branchen seit vergangenem Herbst zugenommen. Lediglich den mittelständischen Agrarbetrieben bereiten fehlende Fachkräfte derzeit deutlich weniger Sorgen als vor sechs Monaten. Allerdings sieht sich dieser Sektor tendenziell ohnehin schon seit vielen Jahren mit einem Rückgang bei Betrieben und Arbeitnehmern konfrontiert.

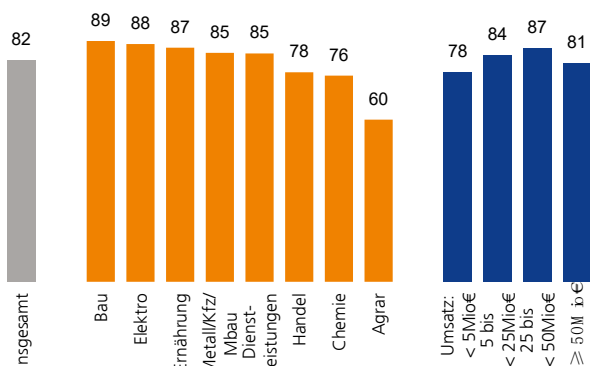
Besonders betroffen zeigen sich derzeit Bau, Elektroindustrie und Ernährungsgewerbe

Als würde der Fachkräftemangel allein nicht schon genug für einen zunehmenden Lohnkostendruck sorgen, kamen zuletzt auch noch die stark gestiegenen Lebenshaltungskosten der privaten Haushalte dazu. Die Inflationsrate stieg im letzten Jahr auf insgesamt 6,9%. Die Kosten für Haushaltsenergie und Lebensmittel legten sogar noch stärker zu. Gleichzeitig sanken die Reallöhne im Jahr 2022 um 4%. Das war mittlerweile bereits der dritte Reallohnrückgang in Folge.

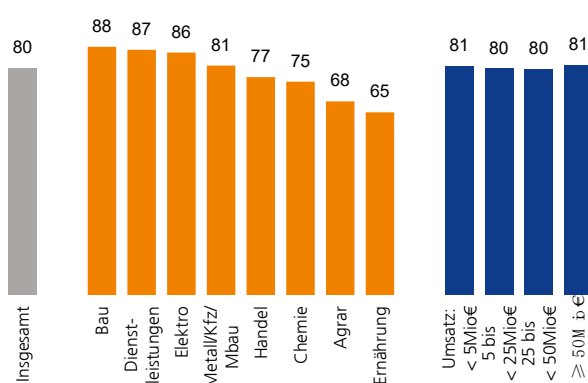
Fachkräftemangel und Inflation sorgen für Lohndruck

DAS DAUERPROBLEM FACHKRÄFTEMANGEL IST AKTUELL WIEDER DAS WICHTIGSTE PROBLEMFELD IN % DER BEFRAGTEN

FRÜHJAHR 2023



HERBST 2022



Quelle: VR Mittelstandsumfrage Frühjahr 2023

Quelle: VR Mittelstandsumfrage Herbst 2022

Verständlicherweise fordern die Arbeitnehmer daher höhere Lohnabschlüsse als in den vergangenen Jahren. Angesichts der zunehmenden Fachkräfteproblematik dürfte es für Unternehmen aller Größenklassen zudem schwerfallen, diese Forderungen komplett abzulehnen. Streiks und erste Tarifabschlüsse in diesem Jahr haben bereits gezeigt, dass die Lohnerhöhungen höher als in der Vergangenheit ausfallen dürften. Dadurch steigen die Lohnkosten, was zu einer Preis-Lohn-Spirale führen könnte, wodurch uns Inflationsraten über 2 % noch eine ganze Weile erhalten blieben. Vielen Mittelständlern ist dieses Problem bewusst, da die Sorgen vor einer Lohnkostenbelastung trotz leicht gesunkener Inflation gegenüber Herbst nahezu konstant geblieben sind.

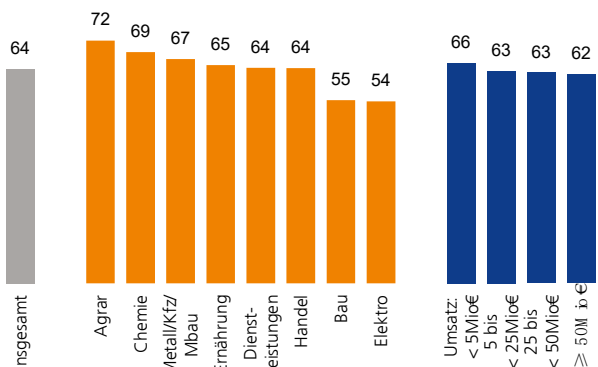
Lohnkostenbelastung wird trotz leicht gesunkener Inflation nahezu unverändert als Problem gesehen, ...

In der Chemieindustrie und im Metall-, Automobil- und Maschinenbau sehen überdurchschnittlich viele Mittelständler dies aktuell als Problem. Im Agrarsektor sind es sogar mehr als sieben von zehn Betrieben. Die mittelständischen Betriebe in der Elektroindustrie und im Baugewerbe sehen sich zwar am wenigsten von der Lohnkostenbelastung betroffen. Aber selbst hier machen sich wie schon vor einem halben Jahr deutlich über die Hälfte der Befragten Sorgen.

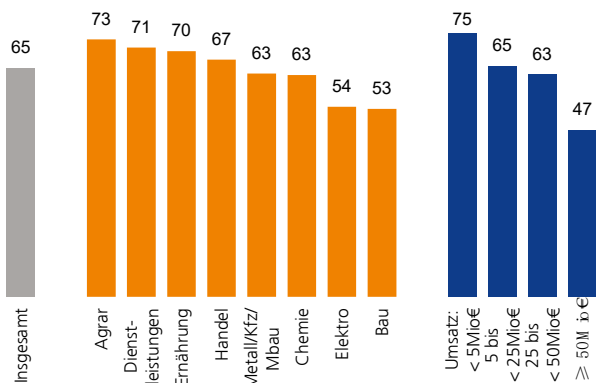
..., besonders im Agrarsektor, in der Chemie sowie im Metall-, Auto- und Maschinenbau

LOHNKOSTENBELASTUNG BLEIBT WEGEN DER INFLATION EIN PROBLEM FÜR DIE MEHRHEIT DER MITTELSTÄNDLER IN % DER BEFRAGTEN

FRÜHJAHR 2023



HERBST 2022



Quelle: VR Mittelstandsumfrage Frühjahr 2023

Quelle: VR Mittelstandsumfrage Herbst 2022

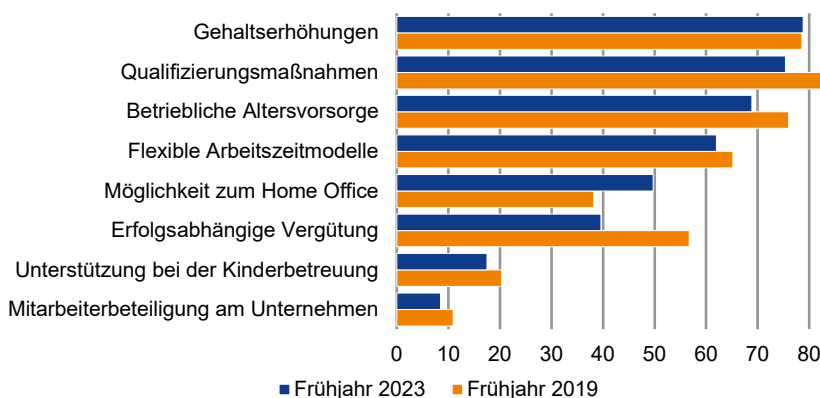
Maßnahmen zur Mitarbeiterbindung

Die anhaltend hohe Lohnkostenbelastung der Mittelständler hat es schon angedeutet: Gehaltserhöhungen sind für die Unternehmen derzeit das wichtigste Mittel, um ihre Mitarbeiter an das eigene Unternehmen zu binden und damit dem Fachkräftemangel vorzubeugen. Fast 80% der befragten mittelständischen Unternehmen setzen daher auf höhere Gehälter. Vor vier Jahren, als wir diese Frage das letzte Mal gestellt hatten, waren es bereits fast ebenso viele. Auf Rang 2 der wichtigsten Maßnahmen zur Mitarbeiterbindung im Mittelstand landen Qualifizierungsmaßnahmen vor der betrieblichen Altersvorsorge.

Top-3-Maßnahmen zur Mitarbeiterbindung

Gehaltserhöhungen sind wichtigste Maßnahme

ÜBERBLICK ÜBER IM MITTELSTAND EINGESETZTE MAßNAHMEN ZUR MITARBEITERBINDUNG
IN % DER BEFRAGTEN



Quelle: VR Mittelstandsumfrage

Drei von vier Befragten setzen aktuell Qualifizierungsmaßnahmen in ihrem Unternehmen ein. Damit können den Mitarbeitern zukünftig zunehmend benötigte Fähigkeiten vermittelt werden, ohne dass neue Fachkräfte dafür auf dem immer knapperen Arbeitsmarkt gesucht werden müssen. Angesichts des sich verschärfenden Fachkräftemangels kaum zu begreifen ist aber, dass diese Maßnahme im Frühjahr 2019 noch von 86% der Befragten und damit von deutlich mehr Mittelständlern genutzt wurde.

Rang 2: Qualifizierungsmaßnahmen

Bedeutung sank aber spürbar

Überhaupt scheinen die Mittelständler heute weniger auf Mitarbeiterbindung zu setzen als vor vier Jahren. Im Vergleich zu damals wird neben (etwas) höheren Gehältern lediglich noch die Home-Office-Nutzung häufiger angeboten. Dies dürfte aber eher eine Folge der Notwendigkeit während der Corona-Pandemie gewesen sein. Die derzeit hohe Kostenbelastung scheint sich damit negativ auf die Maßnahmen zur Mitarbeiterbindung auszuwirken. Zumal ein großer Teil des hierfür vorgesehenen Budgets auch für Gehaltserhöhungen eingesetzt werden dürfte.

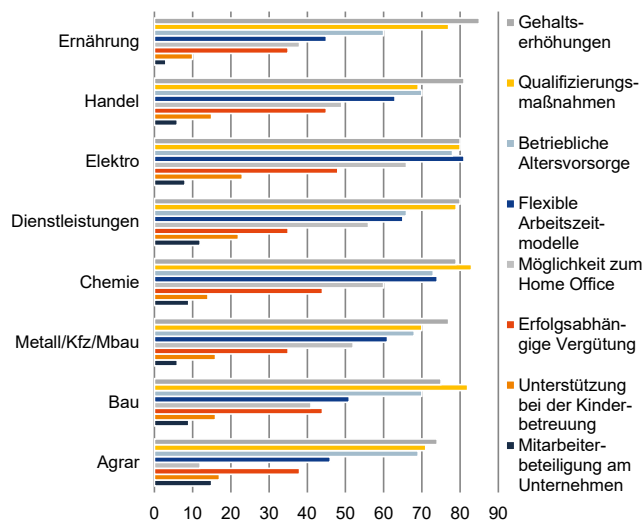
Mittelstand scheint weniger auf Mitarbeiterbindung zu setzen als vor vier Jahren

Der Eindruck, dass die hohe Kostenbelastung aktuell die Maßnahmen zur Mitarbeiterbindung begrenzt, zeigt sich auch bei der Branchenbetrachtung. Im Vergleich zu unserer Umfrage vom Frühjahr 2019 scheinen alle Branchen ihre Aktivitäten zurückgefahren zu haben, abgesehen von den notwendigen Gehaltserhöhungen und der Möglichkeit zur Home-Office-Nutzung.

Hohe Kostenbelastung scheint Maßnahmen zur Mitarbeiterbindung zu begrenzen

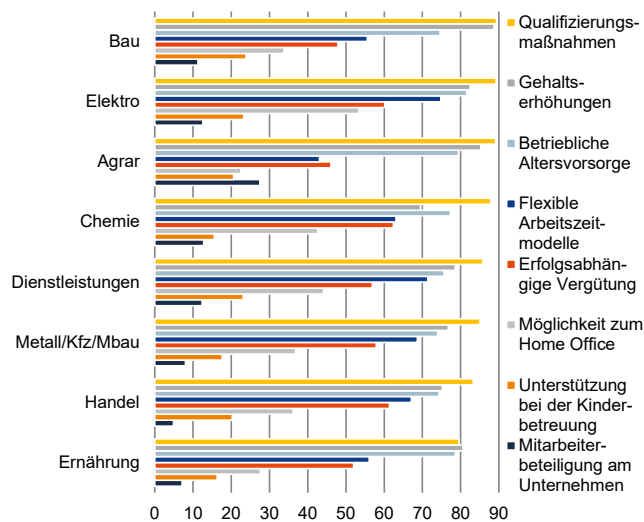
BAUBRANCHE UND AGRARSEKTOR HABEN IM VERGLEICH ZU 2019 DEUTLICH DAS INTERESSE AN DER MITARBEITERBINDUNG VERLOREN IN % DER BEFRAGTEN

FRÜHJAHR 2023



Quelle: VR Mittelstandsumfrage Frühjahr 2023

FRÜHJAHR 2019



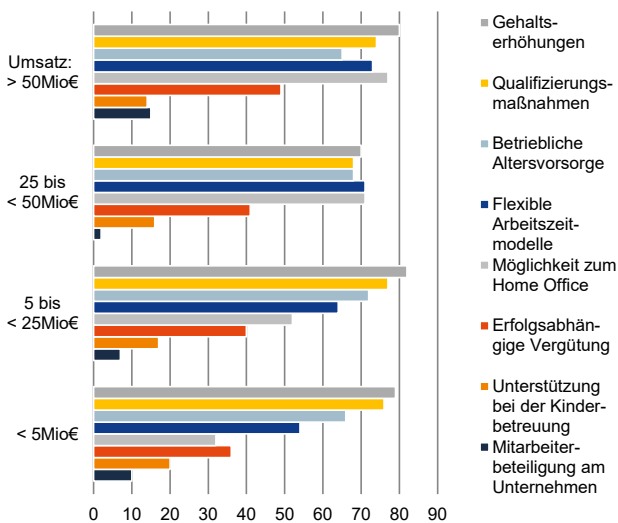
Quelle: VR Mittelstandsumfrage Herbst 2022

Auch bei der Betrachtung nach Umsatzgrößenklassen zeigt sich ein ähnliches Bild. Erfreulich ist zwar, dass die Nutzung von Maßnahmen zur Mitarbeiterbindung wie schon vor vier Jahren tendenziell unabhängig von der Unternehmensgröße erfolgt. Unabhängig von der Größenklasse scheint aber auch der Anteil der Mittelständler zu sein, die den notwendigen Maßnahmen zur Mitarbeiterbindung in diesem Frühjahr weniger Gewicht beimessen als noch vor vier Jahren.

Nutzung von Mitarbeiterbindungs-Maßnahmen bleiben immerhin unabhängig von Unternehmensgröße

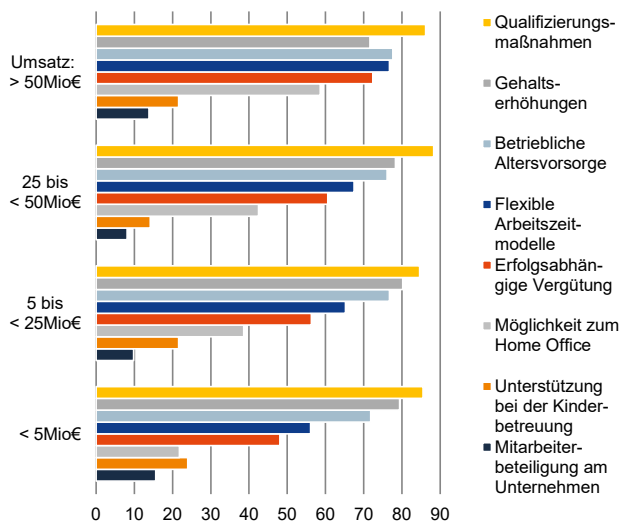
MITARBEITERBINDUNG BETRIFFT ANGESICHTS DES FACHKRÄFTEMANGELS ALLE GRÖßENKLASSEN IN % DER BEFRAGTEN

FRÜHJAHR 2023



Quelle: VR Mittelstandsumfrage Frühjahr 2023

FRÜHJAHR 2019



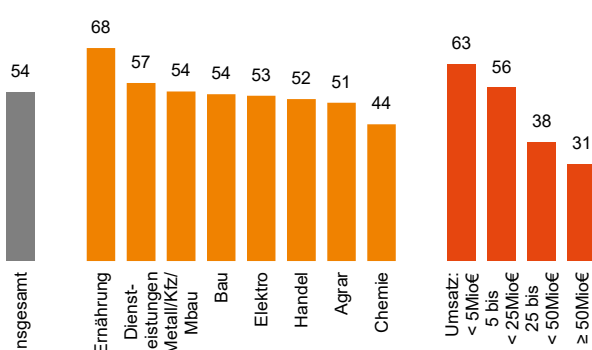
Quelle: VR Mittelstandsumfrage Herbst 2022

Angesichts des sich in den nächsten Jahren immer stärker bemerkbar machenden Altersstrukturwandels bleibt zu hoffen, dass die aktuell geringere Nutzung von Mitarbeiterbindungs-Maßnahmen nur eine vorübergehende Entwicklung bleibt. Diese dürfte sich aus der nach den Lieferengpässen, der Energiekrise und den auf allen Ebenen gestiegenen Preisen verschärften Kostenbelastung ergeben haben.

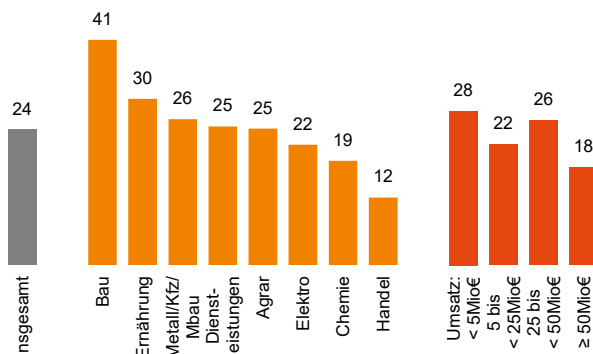
Altersstrukturwandel erfordert Handeln, ...

WEITERE MAßNAHMEN GEGEN DEN FACHKRÄFTEMANGEL IN % DER BEFRAGTEN

LÄNGERE BESCHÄFTIGUNG ÄLTERER MITARBEITER



ANWERBUNG VON FACHKRÄFTEN AUS DEM AUSLAND



Quelle: VR Mittelstandsumfrage Frühjahr 2023

Quelle: VR Mittelstandsumfrage Frühjahr 2023

Mitarbeiterbindung umfasst aber nur einen Teil der möglichen Maßnahmen gegen den Fachkräftemangel. So will immerhin ein Viertel der Befragten Fachkräfte aus dem Ausland anwerben. Im Baugewerbe wird dies sogar von mehr als 40% der Mittelständler bereits praktiziert, im Handel dagegen nur von 12%. Mehr als die Hälfte der mittelständischen Unternehmen möchte ältere Mitarbeiter länger beschäftigen. Im Ernährungsgewerbe sind es sogar gut zwei Drittel der Befragten. Allerdings sinkt der Anteil der Mittelständler, die eine längere Beschäftigung ermöglicht, tendenziell mit der Unternehmensgröße, und zwar deutlich.

... auch über die Mitarbeiterbindung hinaus, ...

... etwa über längere Beschäftigung älterer Mitarbeiter und Fachkräfte-Anwerbung aus dem Ausland

Auch wenn die Kosten vorerst kaum spürbar sinken dürften, sollte der Blick auch weiterhin auf die Maßnahmen gegen den Fachkräftemangel gerichtet sein. Sonst droht den Unternehmen ein immer stärkerer Konkurrenzkampf um geeignete Mitarbeiter, nicht nur innerhalb des Mittelstands. Da unsere aktuelle Umfrage aber auch gezeigt hat, dass den Mittelständlern die Bedeutung des Problems „Fachkräftemangel“ sehr wohl bewusst ist, sollte die Nutzung von Maßnahmen zur Mitarbeiterbindung zukünftig wieder an Fahrt aufnehmen. Immerhin sind sich die Unternehmen klar darüber, dass auch über die Mitarbeiterbindung hinausgehende Maßnahmen getroffen werden müssen. Dies zeigen die Ergebnisse zur Anwerbung von ausländischen Fachkräften und insbesondere das Bestreben zur längeren Weiterbeschäftigung älterer Mitarbeiter.

Bedeutung des Fachkräftemangels hat der Mittelstand aber erkannt

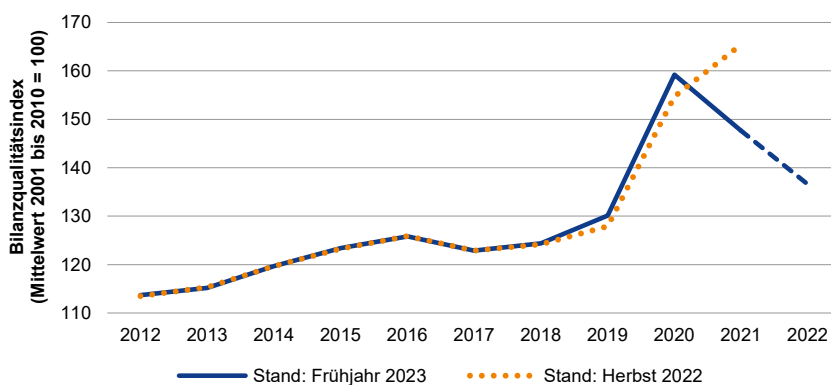
VR BILANZANALYSE

Sondereffekte flauen ab

Der Mittelstand ist bislang im Durchschnitt gut durch die jüngsten Krisen gekommen. Nach der durch Sondereffekte während der Coronakrise ausgelösten deutlichen Verbesserung im Jahr 2020 dürfte sich die betriebswirtschaftliche Verfassung der Unternehmen in den Folgejahren zwar etwas verschlechtert haben: Gemäß aktuellem Datenstand sank der Bilanzqualitätsindex von 159,2 Punkten im Jahr 2020 auf 147,7 Punkte im Jahr 2021 und anschließend auf 136,6 Punkte im stark durch den russischen Angriffskrieg gegen die Ukraine geprägten Jahr 2022. Dieser Rückgang sollte aber nicht als dramatischer Einbruch, sondern vielmehr als eine Normalisierung im Zuge des Abflauens der Sondereffekte hin zu mehr Liquidität und weniger Verschuldung verstanden werden. Trotz des Rückgangs befindet sich die Bilanzqualität nach wie vor auf einem im langjährigen Vergleich hohen Niveau. Der Mittelstand ist damit solide gerüstet für den Transformationsprozess hin zu mehr Nachhaltigkeit und Modernität.

Mittelstand ist bislang gut durch die jüngsten Krisen gekommen

BILANZQUALITÄTSINDEX VON HOHEM NIVEAU AUSGEHEND GESUNKEN
MITTELWERTE 2001 BIS 2010=100



Quelle: VR Bilanzanalyse Frühjahr 2023

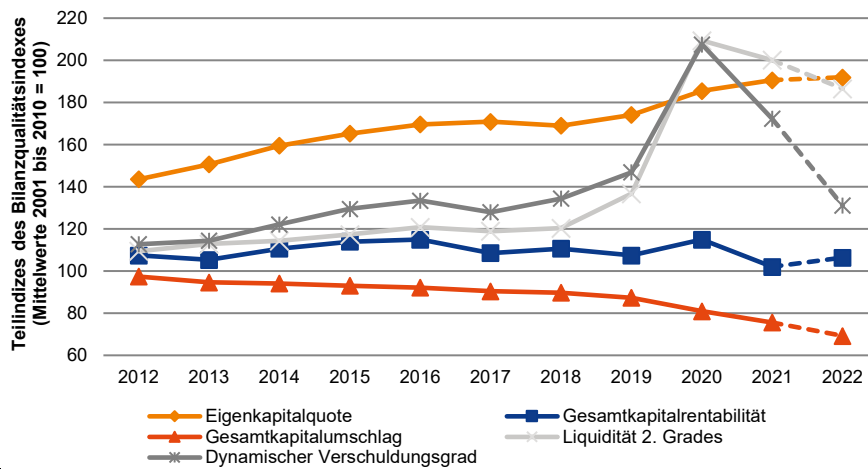
Das Bild von der Bilanzqualität im Jahr 2022 ist aber noch sehr unscharf. Es beruht auf lediglich 970 Unternehmensabschlüssen. In den Vorjahren lag die Fallzahl stets im fünf- oder sechsstelligen Bereich. Für 2021 liegen aktuell gut 50.900 Abschlüsse vor und damit deutlich mehr als im Rahmen der letzten VR Bilanzanalyse vom Herbst 2022 (rund 9.400 Fälle). Im Zuge der Verbreiterung der Datengrundlage kam es zu einer Abwärtskorrektur des Bilanzqualitätsindex. Demnach ist der Index 2021 nicht gestiegen, sondern zurückgegangen (siehe Abbildung).

Bei breiterer Datengrundlage kam es zu einer Abwärtskorrektur des Bilanzqualitätsindex

Die aktuelle VR Bilanzanalyse basiert in ihrer Gesamtheit auf rund 2,4 Mio. Abschlüssen, die von mittelständischen Firmenkunden der Volksbanken und Raiffeisenbanken für die Jahre 2001 bis 2022 vorgelegt wurden. Für weitere Informationen zur jüngsten Bilanzanalyse und detaillierte Ergebnisse sei auf den Anhang verwiesen. Der Bilanzqualitätsindex verdichtet fünf betriebswirtschaftliche Kennziffer zu einem Gesamtindikator: die Eigenkapitalquote, die Gesamtkapitalrentabilität, der Gesamtkapitalumschlag, die Liquidität 2. Grades und der dynamische Verschuldungsgrad.

VR Bilanzanalyse basiert insgesamt auf rund 2,4 Mio. Abschlüssen

NORMALISIERUNG DER LIQUIDITÄT 2. GRADES UND DES DYNAMISCHEN VERSCHULDUNGSGRADES MITTELWERTE 2001 BIS 2010=100



Quelle: VR Bilanzanalyse Frühjahr 2023

Hauptgrund für den Rückgang des Bilanzqualitätsindex in den Jahren 2021 und 2022 sind die Liquidität 2. Grades und der Dynamische Verschuldungsgrad. Diese beiden Kennziffern hatten sich 2020 überaus deutlich verbessert, was der Sondersituation während der pandemiebedingten Rezession geschuldet war. Während der Hochphase der Coronakrise waren viele Unternehmen stark bemüht, ihre betriebswirtschaftliche Resilienz zu erhöhen. Mit der nach dem Konjunkturreinbruch des 1. Halbjahres 2020 einsetzenden gesamtwirtschaftlichen Erholung haben die Bestrebungen zur Sicherung der Zahlungsfähigkeit und zum Schutz vor Überschuldung dann 2021 etwas nachgelassen. Eine Entwicklung, die sich offenbar auch 2022 fortsetzte, trotz der konjunkturellen Belastungen durch den Ukrainekrieg.

Nach aktuellem Datenstand ging die durchschnittliche Liquidität 2. Grades der mittelständischen Firmenkunden von Volksbanken und Raiffeisenbanken von 132,5% im Jahr 2020 auf 126,6% 2021 und auf 118,0% 2022 zurück. Als Durchschnittsmaß wird hier wieder der Median verwendet, der Wert also, der jeweils in der Hälfte der Abschlüsse über- bzw. unterschritten wird. Der Indexwert der Liquidität 2. Grades sank von 209,4 Punkte im Jahr 2020 auf zunächst 200,1 Punkte und dann 186,5 Punkte (siehe Abbildung und Tabelle). Er befindet sich damit weiterhin deutlich über dem vor Ausbruch der Coronakrise 2019 erreichten Stand von 136,7 Punkten. Der Dynamische Verschuldungsgrad kletterte im Zeitraum der Jahre 2020 bis 2022 im Mittel der Unternehmen von vergleichsweise niedrigen 177,0% auf 213,3% und 280,4%. Die Kennzahl ist die einzige Komponente des Bilanzqualitätsindex, bei der höhere Werte als Verschlechterung der Bilanzqualität zu interpretieren sind. Bei der Indexberechnung werden die entsprechenden Kennzahlenwerte daher invertiert, sodass die Indexwerte des Dynamischen Verschuldungsgrads von 207,6 Punkte 2020 auf 172,3 Punkte 2021 und 131,1 Punkte in dem Jahr 2022 gesunken sind. Die Verschuldungskennziffer unterschritt damit 2022 erstmals wieder das vor der Coronakrise markierte Niveau (146,9%).

Hauptgrund für Rückgang des Bilanzqualitätsindex 2021/22 sind die Liquidität 2. Grades und der Dynamische Verschuldungsgrad

Liquidität 2. Grades sank von 132,5% (2020) auf 126,6% (2021) und auf 118,0% (2022)

KENNZAHLEN 2018 BIS 2022 IM VERGLEICH

Durchschnittswerte (in Prozent)					
Jahr	2018	2019	2020	2021	2022
Eigenkapitalquote	26,6	27,4	29,2	30,0	30,2
Gesamtkapitalrentabilität	10,3	10,0	10,7	9,5	9,9
Gesamtkapitalumschlag	192,3	187,2	173,5	162,0	148,3
Liquidität 2. Grades	76,1	86,5	132,5	126,6	118,0
Dynamischer Verschuldungsgrad	273,4	250,2	177,0	213,3	280,4
Indexwerte (Mittelwerte 2001 bis 2010 = 100)					
Jahr	2018	2019	2020	2021	2022
Eigenkapitalquote	169,0	174,1	185,5	190,6	191,9
Gesamtkapitalrentabilität	110,6	107,4	114,9	102,0	106,3
Gesamtkapitalumschlag	89,7	87,3	80,9	75,6	69,2
Liquidität 2. Grades	120,3	136,7	209,4	200,1	186,5
Dynamischer Verschuldungsgrad (invertiert)	134,4	146,9	207,6	172,3	131,1
Bilanzqualitätsindex	124,4	130,1	159,2	147,7	136,6

Anmerkungen: * Fortschreibung

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 2023

Neben der Liquidität 2. Grades und dem Dynamischen Verschuldungsgrad trug auch der Gesamtkapitalumschlag zum Rückgang des Bilanzqualitätsindex in den Jahren 2021 und 2022 bei, wenn auch vergleichsweise geringeren Ausmaß. Der durchschnittliche Gesamtkapitalumschlag der mittelständischen Firmenkunden von Volksbanken und Raiffeisenbanken folgt bereits seit Anfang der 2010er Jahre einer deutlichen Abwärtsbewegung. Die Kennziffer war zunächst von 173,5% 2020 auf 162,0% im Jahr 2021 gesunken. Die Fähigkeit mit dem eingesetzten Kapital Umsätze zu generieren hatte sich dabei insbesondere bei den Unternehmen verschlechtert, die der untersten Umsatzgrößenklasse — mit einem Jahresumsatz von 500.000 bis 1 Mio. Euro — zuzuordnen sind. Bei diesen Unternehmen sank die Kennzahl 2021 gegenüber dem Vorjahr um 26,9 Prozentpunkte auf 130,3% (siehe Tabelle im Anhang). Demgegenüber fiel der Rückgang am oberen Rand der Größenklassen weniger deutlich aus. Bei den Unternehmen mit einem Jahresumsatz von über 50 Mio. Euro verminderte sich der mittlere Gesamtkapitalumschlag lediglich um 8,5 Prozentpunkte auf 171,0%. Gemäß den bislang vorliegenden Abschlüssen ist die Kennzahl im Mittel aller einbezogenen Firmenkunden 2022 weiter zurückgegangen, um 13,7 Prozentpunkte auf 148,3%.

Von Seiten der Eigenkapitalquote und der Gesamtkapitalrentabilität ging hingegen zuletzt eine steigernde Wirkung auf den Bilanzqualitätsindex aus. Die durchschnittliche Eigenkapitalquote der mittelständischen Unternehmen hatte sich nach aktuellem Rechenstand zunächst von 29,2% 2020 auf 30,0% 2021 erhöht. Nach Regionen differenziert nahm die Kennzahl bei den Unternehmen im Nordrhein-Westfalen besonders stark zu, um 1,4 Prozentpunkte auf 29,7%. In der Region Nord fiel der Eigenmittelaufbau hingegen weniger deutlich aus, um 0,4 Prozentpunkte auf 29,4%. Gemäß den bisher vorlie-

Gesamtkapitalumschlag trug ebenso zum Rückgang des Bilanzqualitätsindex bei

Eigenkapitalquote stieg, ...

genden Angaben legte die Eigenkapitalquote im Mittel aller betrachteten Unternehmen 2022 weiter zu und markierte mit 30,2% einen neuen Höchststand.

In Hinblick auf die mittlere Gesamtkapitalrentabilität zeichnet sich für 2022 gegenüber dem Vorjahr ein Anstieg um 0,4 Prozentpunkte auf 9,9% ab. Gemäß den verfügbaren Abschlüssen hatte sich diese Kennziffer 2021 im Vorjahresvergleich um deutliche 1,2 Prozentpunkte auf 9,5% vermindert, was allerdings angesichts der andauernden konjunkturellen Erholung von dem Coroneinbruch 2020 ökonomisch wenig plausibel scheint. Hier dürfte es im Zuge künftiger weiterer Verbreiterungen der Datengrundlage zu einer Aufwärtskorrektur kommen. Für eine Aufwärtskorrektur sprechen auch die jüngst von der Deutschen Bundesbank ausgewiesenen hochgerechneten Ergebnisse der Unternehmen mit einem Umsatz von mindestens 50 Mio. Euro. Demnach ist die Umsatzrentabilität dieser Unternehmen im Mittel von 3,8% 2020 auf 5,1% 2021 gestiegen. Nachfolgend wird im Rahmen eines Exkurses auf Branchenebene etwas näher auf die Ertragsentwicklung des Mittelstands im Jahr 2022 eingegangen.

Exkurs zu den Folgen der Energiekrise

Die deutlich erhöhten Energiepreise waren im vergangenen Jahr eine Belastung für die Gesamtwirtschaft und den Mittelstand und sie sind es in vielen Bereichen noch immer, trotz der seit Jahresbeginn 2023 sich mehrenden Entspannungszeichen. Durch die gestiegenen Energiekosten verminderte sich die Profitabilität der Unternehmen, sofern diese die erhöhten Kosten nicht weitergeben oder ihre Energieeffizienz nicht ausreichend steigern konnten.

Eine auf Simulationsrechnungen basierende Analyse der Deutschen Bundesbank für das Verarbeitende Gewerbe legt nahe, dass die Rendite im Jahr 2022 insbesondere in solchen Branchen gedrückt wurde, die einen hohen Energiekostenanteil aufweisen (siehe Monatsbericht März 2023). Dies betrifft neben der Chemieindustrie und der Glas- und Keramikindustrie vor allem die Metallerzeugung und -bearbeitung sowie die Papierindustrie. Demgegenüber erweisen sich weniger energieintensive Branchen wie die Pharmaindustrie und der Maschinenbau als mehr oder weniger resilient. Insgesamt kommen die Bundesbank-Fachleute zu der Einschätzung, dass die durch die starken Energiepreisanstiege ausgelösten unmittelbaren Gewinneinbußen 2022 für das Verarbeitende Gewerbe verkraftbar ausgefallen sein dürften, da die Renditen trotz der berechneten Rückgänge noch immer vielfach positiv ausfielen. Etwas kritischer sei allerdings die Lage in der Metallerzeugung und -bearbeitung und im Fahrzeugbau, da diese beiden Branchen bereits zuvor schon unterdurchschnittlich profitabel waren.

Um die gesamtwirtschaftlichen Folgen der, teilweise wohl dauerhaft, erhöhten Energiepreise abschätzen zu können, muss auch der unterschiedliche Wettbewerbsdruck in den Branchen beachtet werden. Der Spielraum für Preisanhebungen ist beschränkt, sofern ausländische Wettbewerber weniger stark von den höheren Energiepreisen betroffen sind als die inländischen Unternehmen. Für diese Unternehmen kann es daher vorteilhafter sein, ihre Geschäftstätigkeit in Deutschland zu vermindern und ihre hiesige Produktion zurückzufahren. Nach Einschätzung der Bundesbank-Ökonomen trifft dies vor allem auf die Metallerzeugung und -bearbeitung sowie die Chemie- und Papierindustrie zu. Die genannten Branchen dürften es wegen des hohen internationalen Wettbewerbs schwer haben, die Energiekostenanstiege weiterzugeben.

Anknüpfend an die Analyse der Deutschen Bundesbank wird im Folgenden die Ertragsentwicklung mittelständischer Firmenkunden von Volksbanken und Raiffeisenbanken im Krisenjahr 2022 etwas genauer unter die Lupe genommen. Dies erfolgt anhand einer grafischen Gegenüberstellung der Rentabilitätsveränderung und der Energieintensität

... die Gesamtkapitalrentabilität ebenfalls

Energiepreise waren 2022 Belastung für Gesamtwirtschaft und Mittelstand

Bundesbank: Rendite wurde vor allem in Branchen mit hohem Energiekostenanteil gedrückt

Beschränkter Spielraum für Preisanhebungen, wenn ausländische Wettbewerber weniger stark von höheren Energiepreisen betroffen sind

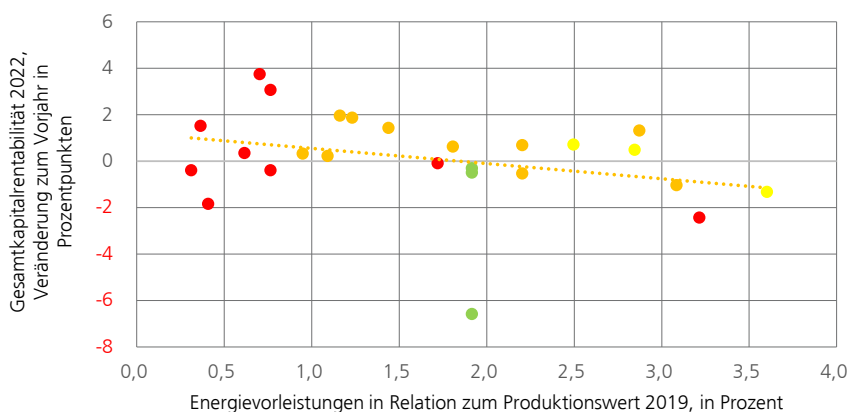
Analyse für den Mittelstand

auf Branchenebene (siehe Abbildung). Einschränkend ist allerdings nochmals darauf hinzuweisen, dass für das Jahr derzeit lediglich 970 Abschlüsse vorliegen. Angesichts der niedrigen Fallzahl können nur vorläufige Tendenzaussagen für 25 Branchen getroffen werden. Als Maß für die Rentabilitätsentwicklung wird die Veränderung der durchschnittlichen Gesamtkapitalrentabilität der Firmenkunden gegenüber 2021 verwendet. Als Maß für die Energieintensität wird die Energievorleistung in der jeweiligen Branche in Relation zum Produktionswert betrachtet. Die Vorleistungs- und Produktionswertdaten stammen aus der amtlichen Input-Output-Rechnung für das Jahr 2019, wobei für einzelne Branchen, wie den Hochbau und den Tiefbau, nur die Daten der übergeordneten Branche (Baugewerbe) verfügbar sind.

Die Abbildung zeigt, dass höhere Energieintensitäten im Allgemeinen mit einer Verschlechterung der Gesamtkapitalrentabilität einhergehen. Ein Befund, der im Einklang mit der Analyse der Deutschen Bundesbank steht. Der Zusammenhang zwischen den beiden Größen ist für die hier betrachteten Branchen aber nicht besonders eng. Der Korrelationskoeffizient beträgt -0,32. Hauptgrund für die schwache Korrelation dürfte sein, dass einige besonders energieintensive Branchen — wie die Chemieindustrie und die Glas- und Keramikindustrie — nicht einbezogen werden konnten, da für diese Branchen die Fallzahlen noch zu gering sind. Unter den hier betrachteten Branchen weist der Einzelhandel mit einem Energievorleistungswert von 3,6 % in Relation zum Produktionswert die höchste Energieintensität auf. Zum Vergleich: die entsprechenden Relationen für die Chemieindustrie und die Glas- und Keramikindustrie liegen bei hohen 22,1 % beziehungsweise 17,3 %. Gemäß den bislang vorliegenden Abschlüssen hat sich die Gesamtkapitalrentabilität der genossenschaftlichen Firmenkunden im Einzelhandel im Schnitt um 1,3 Prozentpunkte vermindert. Dies legt nahe, dass die Einzelhandelsfirmen ihre höheren Energiekosten nur eingeschränkt auf ihre Kunden überwälzen konnten.

Höhere Energieintensitäten gehen im Allgemeinen mit einer Verschlechterung der Gesamtkapitalrentabilität einher

ENERGIEINTENSITÄT UND ENTWICKLUNG DER GESAMTKAPITALRENTABILITÄT AUF BRANCHENEBENE
VERÄNDERUNG ZUM VORJAHR IN PROZENTPUNKTEN BEZIEHUNGSWEISE ANTEIL IN PROZENT



Quelle: VR Bilanzanalyse Frühjahr 2023.

Anmerkungen: Rote Punkte markieren Branchen des Dienstleistungsgewerbes (ohne Handel), orangene Punkte Branchen des Verarbeitenden Gewerbes, grüne Punkte Branchen des Baugewerbes und gelbe Punkte Branchen des Handels.

Grundsätzlich halten sich bei den in der Abbildung dokumentierten Branchen des Handels (gelbe Punkte) und des Dienstleistungssektors ohne Handel (rote Punkte) die Branchen mit einer Ertragsverbesserung und jene mit einer Ertragsverschlechterung annähernd die Waage. Dies reflektiert die unterschiedlichen Einflüsse, denen die gesamtwirtschaftliche Entwicklung im vergangenen Jahr ausgesetzt war oder noch immer ist. Zum einen vermindern die hohen Preissteigerungen auf der Verbraucherstufe die Kaufkraft

Im Handel und bei Dienstleistern halten sich Branchen mit Ertragsverbesserung und -verschlechterung die Waage

der privaten Haushalte. Diese hielten und halten sich daher mit ihren Ausgaben zurück, was die Ertragslage in den konsumnahen Branchen tendenziell verschlechtert. Andererseits erfuhren viele Handels- und Dienstleistungsbereiche wegen der 2022 erfolgten Rückführung von Infektionsschutzmaßnahmen eine merkliche Geschäftsbelebung und damit einhergehend eine Verbesserung der Ertragslage.

Auch in vielen der hier einbezogenen Branchen des Verarbeitenden Gewerbes (orange Punkte) hat sich die Ertragslage im vergangenen Jahr verbessert, trotz der Belastungen durch die kriegsbedingt weiter anziehenden Energie- und Rohstoffpreisen, die anhaltenden Liefer- und Personalengpässen, die schwächeren Weltkonjunktur und die geopolitische Unsicherheit. Im Gegensatz dazu hat sich die Gesamtkapitalrentabilität in den Branchen des Baugewerbes (grüne Punkte) durchgehend verschlechtert. Hier dämpften neben den gestiegenen Baukosten und den weit verbreiteten Material- und Personalengpässen auch die höheren Finanzierungskosten im Zuge der Leitzinsanhebungen die Geschäfte.

Insgesamt signalisieren die bislang vorliegenden Abschlussdaten, dass die Ertragsentwicklung auf Branchenebene im Jahr 2022 zuweilen recht unterschiedlich verlief. In einigen Branchen scheint die durchschnittliche Gesamtrentabilität der Unternehmen gegenüber dem Vorjahr um mehr als 2 Prozentpunkte gestiegen zu sein, befördert durch die anhaltende Erholung von der Coronakrise. In anderen Branchen dürfte die Rentabilitätskennziffer um mehr als 2 Prozentpunkte nachgegeben haben. Im Durchschnitt aller vorhandenen Abschlüsse legten die Gesamtrentabilität nach aktuellem Rechenstand um 0,4 Prozentpunkte zu. Die Abweichungen in der Rentabilitätsentwicklung lassen sich teilweise mit den branchenspezifischen Energieintensität erklären. Höhere Intensitäten gingen häufig mit einer Rentabilitätsverschlechterung einher. Offensichtlich ist es den einbezogenen Unternehmen nicht immer gelungen, die gestiegenen Energiekosten an die Kunden weiterzureichen. Belastbare Aussagen zur Ertragsentwicklung in den überdurchschnittlich energieintensiven und zugleich stark im internationalen Wettbewerb stehenden Branchen Metallerzeugung und -bearbeitung sowie Chemie- und Papierindustrie lassen sich auf Basis der bisher verfügbaren Daten noch nicht treffen.

Ertragslage hat sich auch in vielen Branchen des verarbeitenden Gewerbes verbessert, ...

... im Gegensatz zum Baugewerbe

Ertragsentwicklung verlief 2022 im Mittelstand auf Branchenebene recht unterschiedlich

SCHLUSSBETRACHTUNG

Krise folgt auf Krise. Dennoch zeigen sowohl die VR Mittelstandsumfrage als auch die VR Bilanzanalyse, dass die meisten Mittelständler auch aus der Energiekrise, der hohen Kostenbelastung und der im Zuge der Inflation sinkenden Nachfrage einigermaßen unbeschadet herauskommen. Die Eigenkapitalquote der mittelständischen Unternehmen konnte im vergangenen Jahr sogar leicht von 30,0% auf 30,2% zulegen. Dennoch könnten die allermeisten mittelständischen Unternehmen einen baldigen, anhaltenden Aufschwung und damit eine Erholung von der angespannten Geschäftslage der vergangenen drei Jahre gebrauchen.

Nur leider ist eine echte Boomphase derzeit nicht in Aussicht. Die deutsche Wirtschaft ist im Winter in eine technische Rezession gerutscht. Das Bruttoinlandsprodukt ist also im vierten Quartal 2022 und im ersten Quartal 2023 jeweils geschrumpft. Zudem wird es trotz nachlassender Dynamik bei den Preissteigerungen noch länger dauern, bis die Inflation deutlich zurückgeführt werden kann. Eine Preis-Lohn-Spirale droht. Das bedeutet aber auch, dass den Unternehmen die höheren Zinsen erst einmal erhalten bleiben. Dementsprechend kommen neue Aufträge nur zögerlich herein und die Auftragsbestände im verarbeitenden Gewerbe und im Baugewerbe schmelzen. Die Vorzeichen für einen schnellen und dauerhaften Wirtschaftsboom sind damit vorerst noch recht schlecht.

Dennoch ist nach dem Einbruch der Geschäftserwartungen im vergangenen Herbst die Mehrheit der Mittelständler inzwischen wieder optimistisch, was die Geschäftstätigkeit in den nächsten sechs Monaten anbelangt. Ihre aktuelle Geschäftslage bewerten sie sogar schon wieder besser als im langjährigen Durchschnitt. Die meisten Mittelständler entwickeln sich damit weiterhin robust. Das gestiegene Kostenniveau drückt aber weiterhin auf die Margen. Zudem verringert sich die Wettbewerbsfähigkeit gegenüber Konkurrenten aus Ländern mit niedrigeren Energie- und Personalkosten, aber auch gegenüber deutschen Konzernen, die im Ausland fertigen.

Auch wenn der Mittelstand bisher allen Krisen getrotzt hat, nehmen Risiken und Herausforderungen für die mittelständischen Unternehmen vorerst nicht ab. Die Ergebnisse dieser Studie machen aber Hoffnung, dass die allermeisten Mittelständler auch die nächsten Monate und die nächsten Jahre erfolgreich abschließen können.

Krise folgt auf Krise

Deutsche Wirtschaft ist im Winter in eine Rezession gerutscht

Mittelstand optimistisch hinsichtlich seiner Erwartungen, ...

... Geschäftslage übertrifft Durchschnittswert

Trotz weiter bestehender Risiken machen die Ergebnisse dieser Studie Hoffnung auf die Zukunft

ANHANG: VR MITTELSTANDSUMFRAGE

Ergebnistabellen

BEURTEILUNG DER GESCHÄFTSLAGE (PROZENT)

	sehr gut	gut	eher schlecht	schlecht
NACH REGIONEN				
Gesamt	12	66	17	4
West	14	65	15	4
Ost	6	69	20	5
NACH BRANCHEN				
Chemie/Kunststoff	5	63	26	6
Metall/Kfz/Stahl/Maschinenbau	14	66	14	4
Elektro	27	55	11	6
Nahrungs- und Genussmittel	5	57	27	8
Bauwirtschaft	12	72	12	3
Handel	9	69	19	1
Dienstleistungen	14	68	14	3
Agrarwirtschaft	6	68	22	5
NACH ANZAHL DER BESCHÄFTIGTEN				
bis 20 Besch.	4	75	17	4
21-50 Besch.	9	44	19	31
51-100 Besch.	9	63	22	5
101-200 Besch.	16	58	19	5
über 200 Besch.	8	74	16	2

GESCHÄFTSERWARTUNGEN AUF SICHT VON SECHS MONATEN (PROZENT)

	stark verbessert	etwas verbessert	unverändert	etwas schlechter	stark verschlechtert
NACH REGIONEN					
Gesamt	3	26	47	20	2
West	4	28	45	19	2
Ost	1	20	51	24	3
NACH BRANCHEN					
Chemie/Kunststoff	4	30	41	20	3
Metall/Kfz/Stahl/Maschinenbau	3	25	51	18	1
Elektro	7	30	45	14	0
Nahrungs- und Genussmittel	0	40	38	15	2
Bauwirtschaft	6	19	40	29	7
Handel	1	32	45	19	1
Dienstleistungen	4	24	54	17	1
Agrarwirtschaft	2	5	40	43	6
NACH ANZAHL DER BESCHÄFTIGTEN					
bis 20 Besch.	0	4	38	42	13
21-50 Besch.	1	9	35	39	13
51-100 Besch.	0	12	33	41	11
101-200 Besch.	5	24	52	18	0
über 200 Besch.	5	31	44	15	1

ERWARTETER PERSONALSTAND AUF SICHT VON SECHS MONATEN (PROZENT)

	höher	unverändert	niedriger
NACH REGIONEN			
Gesamt	24	66	8
West	27	64	7
Ost	15	73	11
NACH BRANCHEN			
Chemie/Kunststoff	21	66	11
Metall/Kfz/Stahl/Maschinenbau	25	65	6
Elektro	29	58	8
Nahrungs- und Genussmittel	17	72	10
Bauwirtschaft	14	75	11
Handel	21	70	8
Dienstleistungen	33	59	7
Agrarwirtschaft	9	75	11
NACH ANZAHL DER BESCHÄFTIGTEN			
bis 20 Besch.	4	67	21
21-50 Besch.	12	69	17
51-100 Besch.	22	65	12
101-200 Besch.	22	68	9
über 200 Besch.	26	65	9

ENTWICKLUNG DER ABSATZPREISE IN DEN NÄCHSTEN SECHS MONATEN (PROZENT)

	steigen	unverändert bleiben	sinken
NACH REGIONEN			
Gesamt	38	50	8
West	39	51	6
Ost	34	47	12
NACH BRANCHEN			
Chemie/Kunststoff	18	64	18
Metall/Kfz/Stahl/Maschinenbau	38	51	6
Elektro	43	49	2
Nahrungs- und Genussmittel	38	53	5
Bauwirtschaft	35	55	9
Handel	50	40	5
Dienstleistungen	40	50	4
Agrarwirtschaft	15	40	31
NACH ANZAHL DER BESCHÄFTIGTEN			
bis 20 Besch.	13	50	17
21-50 Besch.	66	22	7
51-100 Besch.	69	22	5
101-200 Besch.	38	52	8
über 200 Besch.	38	51	10

INVESTITIONSPLANUNGEN AUF SICHT VON SECHS MONATEN (PROZENT)

	Investitionen geplant	Davon ... höher als vorher	... gleichbleibend	... niedriger	Keine Investitionen geplant
NACH REGIONEN					
Gesamt	68	23,1	35,4	9,5	27
West	69	26,2	34,5	7,6	26
Ost	66	13,9	36,3	15,2	30
NACH BRANCHEN					
Chemie/Kunststoff	69	26,2	31,1	11,0	26
Metall/Kfz/Stahl/Maschinenbau	69	30,4	30,4	8,3	26
Elektro	67	14,1	42,2	10,7	30
Nahrungs- und Genussmittel	63	21,4	29,6	11,3	33
Bauwirtschaft	70	11,9	49,0	9,1	24
Handel	65	24,1	30,6	10,4	28
Dienstleistungen	70	26,6	36,4	7,0	25
Agrarwirtschaft	66	7,9	37,0	19,8	31
NACH ANZAHL DER BESCHÄFTIGTEN					
bis 20 Besch.	50	8,5	37,5	4,0	50
21-50 Besch.	56	16,8	27,4	11,2	36
51-100 Besch.	69	21,4	35,9	11,0	25
101-200 Besch.	75	25,5	37,5	12,0	22
über 200 Besch.	85	26,4	44,2	14,5	9

GESCHÄFTLICHES ENGAGEMENT IM AUSLAND (PROZENT)

	engagiert	nicht engagiert
NACH REGIONEN		
Gesamt	45,3	54,3
West	48,6	50,8
Ost	36,3	63,7
NACH BRANCHEN		
Chemie/Kunststoff	76,3	23,8
Metall/Kfz/Stahl/Maschinenbau	68,7	30,4
Elektro	65,1	34,9
Nahrungs- und Genussmittel	61,7	38,3
Bauwirtschaft	8,9	91,9
Handel	44,2	55,8
Dienstleistungen	24,2	75,0
Agrarwirtschaft	26,2	73,8
NACH UMSATZGRÖSSENKLASSEN		
bis 5 Mio. Euro.	28,7	71,0
5 - 25 Mio. Euro	48,8	50,7
25 - 50 Mio. Euro	60,4	38,8
über 50 Mio. Euro	75,7	24,3

Methode und Statistik

Eckdaten der Umfrage

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

METHODE

Umfang der Stichprobe:	1.002 mittelständische Unternehmen
Befragte:	Inhaber, Geschäftsführer oder von ihnen autorisierte Personen
Art der Erhebung:	Telefon- und Onlineinterviews
Zeitraum der Befragung:	13. Februar bis 20. März 2023
Technische Auswertung und Feldarbeit:	nhi-tel GmbH, Bonn und Wuppertal

GRÖSSENKLASSEN

Umsatz:		Beschäftigte:	
Bis 5 Mio. Euro:	34%	Bis 20 Beschäftigte:	2%
5 bis unter 25 Mio. Euro:	44%	21 bis 50 Beschäftigte:	50%
25 bis unter 50 Mio. Euro:	14%	51 bis 100 Beschäftigte:	24%
50 bis unter 125 Mio. Euro:	8%	101 bis 200 Beschäftigte:	15%
		Über 200 Beschäftigte:	9%

BRANCHENGRUPPEN

		RECHTSFORMEN	
Agrarwirtschaft	6%	Einzelkaufleute:	5%
Baugewerbe	10%	OHG/KG:	2%
Chemie/Kunststoff	8%	GmbH:	67%
Dienstleistungen	24%	GmbH&Co.(KG):	21%
Elektronik/EBM-Waren	8%	AG:	1%
Handel	16%	eG:	3%
Metall/Stahl/Kfz/Maschinenbau	22%	Sonstige:	2%
Nahrungs- und Genussmittel	6%		

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 2023 vorliegenden Angaben, die für die Jahre 2001 bis 2022 eingereicht wurden.

FALLZAHLEN

Jahr	Anzahl	in Prozent	kumuliert
2001	41.025	1,7	1,7
2002	72.010	3,0	4,7
2003	95.926	4,0	8,8
2004	116.908	4,9	13,7
2005	130.213	5,5	19,1
2006	127.379	5,3	24,5
2007	121.361	5,1	29,6
2008	120.571	5,1	34,6
2009	120.046	5,0	39,7
2010	122.322	5,1	44,8
2011	132.469	5,6	50,3
2012	143.916	6,0	56,4
2013	149.429	6,3	62,6
2014	151.142	6,3	69,0
2015	148.503	6,2	75,2
2016	138.086	5,8	81,0
2017	110.913	4,7	85,7
2018	93.529	3,9	89,6
2019	91.933	3,9	93,4
2020	104.684	4,4	97,8
2021	50.924	2,1	99,96
2022	970	0,04	100,00
Total	2.384.259	100	

Quelle: VR Bilanzanalyse

Gegenüber der letzten Bilanzdatenanalyse, deren Ergebnisse in der Herbst-2022-Ausgabe von „Mittelstand im Mittelpunkt“ veröffentlicht wurden, hat sich die Anzahl der einbezogenen Jahresabschlüsse um rund 50 Tausend auf knapp 2,4 Millionen erhöht. Vor allem für die Jahre 2020 und 2021 nahm die Fallzahl zu, um rund 13 Tausend und gut 41 Tausend. Die in dieser Publikation vorgestellten Kennzahlen weichen daher vielfach von den zuvor veröffentlichten ab.

Für das Jahr 2022 liegen derzeit 970 Jahresabschlüsse vor. Die Fallzahl befindet sich damit deutlich unter den Vergleichswerten der Vorjahre, die überwiegend in einer Bandweite zwischen 90 und 150 Tausend liegen. Kennzahlen, für die aufgrund einer zu geringen Fallzahl keine belastbaren Werte vorliegen, werden im Tabellenanhang mit einem „ - “ gekennzeichnet. Im Herbst 2023, wenn ein neuer Abzug des Datensatzes vorliegen dürfte, ist mit vielen Nachmeldungen für 2022 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.

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 aktuel-

len Fall also sowohl für 2022 als auch für 2021). Konkret werden für das jeweils letzte Jahr (hier 2022) die Differenzen in den Kennzahlen dieser Teilstichprobe mit den Kennzahlen der Gesamtstichprobe vom Vorjahr (hier 2021) 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 Anlagendepositivität 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.

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
2013	23,7	145,5	30,2	19,6	9,8
2014	25,1	145,2	29,5	20,9	10,3
2015	26,0	146,4	29,1	22,3	10,6
2016	26,7	147,4	28,2	23,5	10,7
2017	26,9	146,7	27,3	22,4	10,1
2018	26,6	148,4	26,3	22,5	10,3
2019	27,4	150,7	25,7	22,6	10,0
2020	29,2	159,1	26,7	25,5	10,7
2021	30,0	158,6	26,7	24,6	9,5
2022	30,2	153,3	30,2	24,6	9,9

Jahr	Umsatzrentabilität	Personalaufwandsquote	Materialaufwandsquote	Abschreibungsquote	Finanzquote
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	4,9	25,8	46,4	17,9	-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	5,1	26,4	44,1	18,9	-0,4
2020	5,9	25,8	44,5	18,2	-0,4
2021	5,5	24,8	46,5	17,4	-0,4
2022	6,0	24,0	46,2	16,2	-0,4

Jahr	Gesamtkapitalumschlag	Liquidität 2, Grades	Dynamische Verschuldungsquote	Bilanzqualitätsindex
2013	202,9	71,4	321,3	115,2
2014	201,8	72,3	301,0	119,7
2015	199,3	74,2	283,7	123,4
2016	197,4	76,4	275,5	125,8
2017	193,8	75,2	287,3	122,9
2018	192,3	76,1	273,4	124,4
2019	187,2	86,5	250,2	130,1
2020	173,5	132,5	177,0	159,2
2021	162,0	126,6	213,3	147,7
2022	148,3	118,0	280,4	136,6

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
2012	13,5	21,9	29,1	31,1
2013	15,0	23,0	30,3	32,1
2014	16,2	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	26,3	32,1	33,7
2020	23,0	28,0	33,1	35,5
2021	26,5	28,0	32,6	35,1

Anlagendeckung				
Umsätze	500T bis unter 1 Mio	1 Mio bis unter 10 Mio	10 Mio bis unter 50 Mio	über 50 Mio
2012	140,4	148,9	148,3	134,6
2013	140,1	148,0	148,0	136,8
2014	137,7	148,0	148,8	136,5
2015	138,0	149,0	151,7	137,1
2016	138,7	150,4	151,7	140,2
2017	139,4	149,3	150,9	138,6
2018	140,2	151,2	153,8	137,5
2019	143,3	153,7	156,4	137,0
2020	151,8	162,9	162,3	142,0
2021	152,0	161,6	159,2	141,8

Bankverbindlichkeitenquote				
Umsätze	500T bis unter 1 Mio	1 Mio bis unter 10 Mio	10 Mio bis unter 50 Mio	über 50 Mio
2012	40,9	29,8	25,0	24,0
2013	40,6	29,5	24,6	24,5
2014	39,8	28,9	24,9	24,4
2015	39,2	28,6	24,4	23,8
2016	37,3	28,0	24,1	24,1
2017	35,6	27,2	23,7	23,5
2018	34,5	25,7	22,9	23,7
2019	32,4	25,5	22,7	23,4
2020	34,2	27,7	22,8	21,0
2021	31,3	28,3	24,6	22,2

Eigenkapitalrentabilität				
Umsätze	500T bis unter 1 Mio	1 Mio bis unter 10 Mio	10 Mio bis unter 50 Mio	über 50 Mio
2012	17,0	21,2	19,9	15,2
2013	17,8	20,9	19,0	16,1
2014	20,2	22,5	20,3	16,8
2015	22,5	23,6	21,3	18,2
2016	23,2	25,5	22,2	19,1
2017	24,0	24,5	20,4	17,2
2018	24,2	24,9	20,5	15,8
2019	27,7	24,8	20,1	14,4
2020	28,6	28,2	23,2	17,3
2021	23,1	26,4	24,2	18,4

Gesamtkapitalrentabilität				
Umsätze	500T bis unter 1 Mio	1 Mio bis unter 10 Mio	10 Mio bis unter 50 Mio	über 50 Mio
2012	14,9	9,9	8,1	6,6
2013	14,9	9,8	7,9	6,8
2014	15,9	10,5	8,2	6,9
2015	16,8	10,7	8,4	7,4
2016	16,9	11,0	8,6	7,5
2017	16,8	10,5	7,9	7,0
2018	17,6	10,7	7,7	6,1
2019	17,5	10,5	7,6	5,8
2020	15,9	11,3	8,9	6,7
2021	11,6	9,9	9,1	7,2

Umsatzrentabilität				
Umsätze	500T bis unter 1 Mio	1 Mio bis unter 10 Mio	10 Mio bis unter 50 Mio	über 50 Mio
2012	7,1	3,7	2,8	2,1
2013	7,5	3,9	2,8	2,3
2014	8,3	4,3	3,1	2,6
2015	9,1	4,6	3,3	3,0
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	10,4	5,2	3,3	2,5
2020	11,4	6,3	4,4	3,2
2021	10,2	5,9	4,6	3,4

Personalaufwandsquote				
Umsätze	500T bis unter 1 Mio	1 Mio bis unter 10 Mio	10 Mio bis unter 50 Mio	über 50 Mio
2012	27,1	25,7	19,0	15,8
2013	27,8	26,5	19,8	16,0
2014	27,9	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	20,8	16,2
2018	28,6	28,4	20,6	16,9
2019	28,5	28,7	21,0	16,9
2020	28,3	28,3	21,1	16,8
2021	28,4	27,9	20,3	16,1

Materialaufwandsquote				
Umsätze	500T bis unter 1 Mio	1 Mio bis unter 10 Mio	10 Mio bis unter 50 Mio	über 50 Mio
2012	38,6	48,3	59,3	64,6
2013	37,5	47,3	58,5	64,0
2014	36,3	46,5	57,9	64,6
2015	35,6	45,7	57,9	64,6
2016	34,3	45,2	57,3	64,3
2017	33,3	44,1	56,9	64,3
2018	32,2	43,2	57,5	63,6
2019	31,5	42,2	56,6	63,5
2020	29,4	42,1	55,7	62,5
2021	28,0	43,0	56,1	63,3

Abschreibungsquote				
Umsätze	500T bis unter 1 Mio	1 Mio bis unter 10 Mio	10 Mio bis unter 50 Mio	über 50 Mio
2012	21,4	19,6	15,3	13,4
2013	20,7	19,1	15,0	13,5
2014	20,3	19,0	14,8	13,3
2015	20,5	19,0	14,7	13,4
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	22,4	20,2	15,9	12,8
2020	21,6	19,4	15,5	13,1
2021	21,5	19,1	14,9	13,1

Finanzquote				
Umsätze	500T bis unter 1 Mio	1 Mio bis unter 10 Mio	10 Mio bis unter 50 Mio	über 50 Mio
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	-0,6	-0,4	-0,3	-0,3
2020	-0,6	-0,4	-0,3	-0,3
2021	-0,6	-0,4	-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
2012	195,4	212,1	215,9	206,0
2013	188,8	206,1	208,7	198,3
2014	190,4	205,3	205,5	197,8
2015	186,8	202,8	201,6	198,9
2016	183,3	201,5	199,6	192,5
2017	183,1	195,7	197,6	193,4
2018	183,2	195,2	195,6	185,8
2019	179,3	188,8	189,9	182,9
2020	157,3	174,2	180,1	179,5
2021	130,3	158,6	175,0	171,0

Liquidität 2. Grades				
Umsätze	500T bis unter 1 Mio	1 Mio bis unter 10 Mio	10 Mio bis unter 50 Mio	über 50 Mio
2012	62,6	71,0	72,2	65,7
2013	64,8	73,1	73,4	71,4
2014	66,7	74,6	73,1	69,9
2015	69,4	75,9	74,4	70,3
2016	72,3	78,4	75,0	72,5
2017	74,1	76,2	76,2	69,6
2018	75,0	78,0	75,0	69,2
2019	93,6	88,0	84,4	72,2
2020	155,9	140,6	124,0	80,3
2021	165,3	137,3	122,6	70,6

Dynamischer Verschuldungsgrad				
Umsätze	500T bis unter 1 Mio	1 Mio bis unter 10 Mio	10 Mio bis unter 50 Mio	über 50 Mio
2012	258,8	324,0	393,5	485,0
2013	253,4	317,7	392,9	461,6
2014	230,6	294,7	369,7	465,2
2015	216,7	276,2	353,8	424,3
2016	204,4	267,5	342,4	388,0
2017	197,2	277,9	358,5	421,0
2018	185,7	265,5	350,6	437,2
2019	162,7	242,2	319,7	446,6
2020	123,2	168,1	202,6	333,7
2021	134,8	204,6	219,6	366,7

c) Kennziffern nach Rechtsformen

Eigenkapitalquote			
Rechtsform	OHG	GmbH (echte GmbH)	Sonstige (GmbH & Co.KG, eG, AG etc.)
2012	10,5	27,1	21,4
2013	12,5	28,8	22,3
2014	14,4	29,6	23,9
2015	15,4	30,6	24,7
2016	16,7	31,2	25,6
2017	17,3	31,4	26,6
2018	16,3	32,5	27,5
2019	18,4	35,1	28,1
2020	23,1	36,8	29,4
2021	23,7	35,7	30,1

Anlagendeckung			
Rechtsform	OHG	GmbH (echte GmbH)	Sonstige (GmbH & Co.KG, eG, AG etc.)
2012	134,2	160,9	141,7
2013	131,0	163,3	140,5
2014	130,8	162,4	140,5
2015	130,4	164,8	141,6
2016	128,3	165,4	143,8
2017	128,3	165,8	145,6
2018	130,1	160,7	151,8
2019	131,6	179,7	153,7
2020	143,0	194,4	160,4
2021	137,7	159,6	160,7

Bankverbindlichkeitenquote			
Rechtsform	OHG	GmbH (echte GmbH)	Sonstige (GmbH & Co.KG, eG, AG etc.)
2012	47,2	24,3	32,1
2013	45,7	24,1	31,8
2014	44,3	23,9	30,8
2015	44,1	23,2	30,2
2016	43,0	22,7	28,8
2017	43,2	21,8	26,7
2018	42,1	21,6	24,4
2019	40,7	14,2	24,2
2020	39,1	13,3	25,9
2021	41,6	22,1	25,7

Eigenkapitalrentabilität			
Rechtsform	OHG	GmbH (echte GmbH)	Sonstige (GmbH & Co.KG, eG, AG etc.)
2012	25,9	17,0	20,9
2013	28,6	16,1	21,1
2014	34,1	17,3	22,5
2015	36,5	17,7	24,3
2016	37,4	19,4	24,8
2017	38,5	18,6	22,6
2018	38,8	17,7	21,7
2019	42,0	15,3	21,6
2020	43,4	15,9	24,7
2021	41,0	15,8	24,2

Gesamtkapitalrentabilität			
Rechtsform	OHG	GmbH (echte GmbH)	Sonstige (GmbH & Co.KG, eG, AG etc.)
2012	20,1	7,0	10,8
2013	20,3	6,9	10,7
2014	21,8	7,2	11,1
2015	22,9	7,3	11,4
2016	22,9	7,8	11,2
2017	22,0	7,1	9,8
2018	22,9	6,9	9,2
2019	23,0	6,5	8,9
2020	21,8	6,5	9,8
2021	17,7	6,6	9,1

Umsatzrentabilität			
Rechtsform	OHG	GmbH (echte GmbH)	Sonstige (GmbH & Co.KG, eG, AG etc.)
2012	7,9	2,3	4,4
2013	8,3	2,3	4,5
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	2,7	4,5
2020	10,9	2,9	5,6
2021	9,7	3,6	5,3

Personalaufwandsquote			
Rechtsform	OHG	GmbH (echte GmbH)	Sonstige (GmbH & Co.KG, eG, AG etc.)
2012	20,2	26,7	23,9
2013	20,5	27,4	24,5
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	26,3
2018	23,1	25,2	26,9
2019	23,1	23,3	27,3
2020	22,2	23,9	26,6
2021	21,0	20,2	25,5

Materialaufwandsquote			
Rechtsform	OHG	GmbH (echte GmbH)	Sonstige (GmbH & Co.KG, eG, AG etc.)
2012	46,3	49,8	48,6
2013	45,2	49,1	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	51,9	45,1
2019	37,6	54,3	44,4
2020	40,0	54,5	44,3
2021	42,8	56,3	46,2

Abschreibungsquote			
Rechtsform	OHG	GmbH (echte GmbH)	Sonstige (GmbH & Co.KG, eG, AG etc.)
2012	18,2	19,6	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	18,3	17,6
2017	18,1	18,3	17,8
2018	19,1	18,2	19,1
2019	19,0	18,7	18,9
2020	18,5	19,5	18,0
2021	17,5	14,5	17,6

Finanzquote			
Rechtsform	OHG	GmbH (echte GmbH)	Sonstige (GmbH & Co.KG, eG, AG etc.)
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	-0,3	-0,4
2020	-0,6	-0,3	-0,4
2021	-0,5	-0,4	-0,4

Gesamtkapitalumschlag			
Rechtsform	OHG	GmbH (echte GmbH)	Sonstige (GmbH & Co.KG, eG, AG etc.)
2012	220,1	213,4	205,8
2013	215,8	204,2	200,9
2014	221,4	201,9	200,1
2015	221,2	196,6	198,5
2016	215,0	195,7	196,1
2017	211,1	193,4	191,6
2018	213,4	189,1	189,5
2019	209,3	187,3	183,7
2020	194,8	185,5	169,6
2021	176,0	152,8	161,4

Liquidität 2. Grades			
Rechtsform	OHG	GmbH (echte GmbH)	Sonstige (GmbH & Co.KG, eG, AG etc.)
2012	58,5	76,4	67,5
2013	59,0	80,4	69,1
2014	62,2	80,7	70,4
2015	62,7	83,2	71,8
2016	65,7	84,7	74,6
2017	65,3	82,1	74,8
2018	67,8	73,7	77,8
2019	85,7	86,9	86,6
2020	140,0	103,3	133,9
2021	132,7	71,9	130,1

Dynamischer Verschuldungsgrad			
Rechtsform	OHG	GmbH (echte GmbH)	Sonstige (GmbH & Co.KG, eG, AG etc.)
2012	264,1	368,1	321,4
2013	250,2	358,8	316,8
2014	230,7	352,9	293,2
2015	217,8	336,7	276,9
2016	206,6	319,5	273,5
2017	208,8	338,8	293,0
2018	197,8	335,2	288,0
2019	175,2	267,3	269,5
2020	143,2	166,3	184,0
2021	168,8	330,7	214,4

d) Kennziffern nach Wirtschaftsbereichen

Eigenkapitalquote				
Hauptbranche	Verarbeitendes Gewerbe	Baugewerbe	Handel	Dienstleistungen
2012	27,1	19,6	22,7	19,0
2013	28,5	20,4	24,1	20,2
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	26,6	23,9
2018	31,9	22,6	26,2	23,4
2019	32,8	24,0	27,1	24,6
2020	34,1	26,8	29,1	26,6
2021	34,0	24,7	30,2	28,1

Anlagendeckung				
Hauptbranche	Verarbeitendes Gewerbe	Baugewerbe	Handel	Dienstleistungen
2012	139,1	158,1	182,6	120,3
2013	138,7	159,7	182,4	119,7
2014	139,0	157,7	181,9	119,5
2015	138,9	160,7	182,0	121,2
2016	139,3	161,8	183,6	121,7
2017	140,0	163,2	181,4	121,9
2018	140,1	165,9	188,4	124,5
2019	141,2	170,1	192,9	128,2
2020	146,5	183,7	208,9	139,9
2021	146,3	183,3	208,9	137,8

Bankverbindlichkeitenquote				
Hauptbranche	Verarbeitendes Gewerbe	Baugewerbe	Handel	Dienstleistungen
2012	31,0	20,9	32,2	36,1
2013	30,8	20,6	31,8	35,8
2014	29,8	19,9	31,6	34,4
2015	28,8	18,9	31,7	33,8
2016	27,9	17,7	31,3	32,4
2017	27,1	16,8	30,8	31,3
2018	26,9	15,9	29,8	29,2
2019	26,5	15,1	29,7	28,6
2020	26,9	15,9	29,2	31,1
2021	27,2	14,8	28,9	29,8

Eigenkapitalrentabilität				
Hauptbranche	Verarbeitendes Gewerbe	Baugewerbe	Handel	Dienstleistungen
2012	19,0	23,3	19,5	18,2
2013	18,1	23,7	19,8	18,6
2014	19,4	25,1	20,2	21,7
2015	19,7	25,8	22,0	24,8
2016	20,2	27,5	24,1	26,0
2017	19,6	28,1	21,5	24,6
2018	18,6	29,9	22,2	24,0
2019	17,0	31,6	22,8	24,5
2020	16,8	39,8	29,1	24,8
2021	18,8	29,0	29,9	25,5

Gesamtkapitalrentabilität				
Hauptbranche	Verarbeitendes Gewerbe	Baugewerbe	Handel	Dienstleistungen
2012	9,5	10,1	10,1	10,5
2013	9,1	10,0	10,1	10,6
2014	9,6	10,3	10,2	11,6
2015	9,5	10,3	10,7	12,3
2016	9,6	10,5	10,9	12,6
2017	9,1	10,4	9,9	11,6
2018	8,8	11,3	10,0	12,1
2019	8,0	11,6	10,1	11,5
2020	7,9	14,6	12,2	10,3
2021	7,9	9,8	11,6	9,7

Umsatzrentabilität				
Hauptbranche	Verarbeitendes Gewerbe	Baugewerbe	Handel	Dienstleistungen
2012	4,2	4,4	2,9	4,9
2013	4,2	4,6	3,0	5,1
2014	4,7	5,0	3,1	5,9
2015	4,8	5,2	3,3	6,6
2016	5,0	5,5	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	5,0	8,2	4,3	7,5
2021	5,2	6,0	4,3	7,5

Personalaufwandsquote				
Hauptbranche	Verarbeitendes Gewerbe	Baugewerbe	Handel	Dienstleistungen
2012	28,0	30,2	13,0	32,1
2013	28,7	30,8	13,2	32,6
2014	28,9	31,3	13,2	32,7
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	30,2	13,1	34,1
2020	28,7	28,2	12,6	33,8
2021	27,6	28,8	12,7	33,4

Materialaufwandsquote				
Hauptbranche	Verarbeitendes Gewerbe	Baugewerbe	Handel	Dienstleistungen
2012	44,8	48,2	71,0	21,8
2013	44,0	47,3	70,7	22,0
2014	43,6	46,6	70,7	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	42,8	45,7	70,8	20,0
2020	43,4	46,6	70,7	22,3
2021	44,9	48,1	71,1	22,2

Abschreibungsquote				
Hauptbranche	Verarbeitendes Gewerbe	Baugewerbe	Handel	Dienstleistungen
2012	15,7	22,4	18,6	20,9
2013	15,2	21,6	17,9	20,1
2014	15,0	21,6	17,7	19,6
2015	14,8	21,7	17,7	19,6
2016	14,7	21,9	17,9	19,6
2017	14,8	22,2	17,7	20,0
2018	15,3	23,2	18,7	21,5
2019	15,3	23,2	18,6	20,9
2020	15,0	22,5	18,6	18,7
2021	14,5	23,0	18,0	18,4

Finanzquote				
Hauptbranche	Verarbeitendes Gewerbe	Baugewerbe	Handel	Dienstleistungen
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	-0,5	-0,3	-0,3	-0,5
2021	-0,5	-0,2	-0,3	-0,5

Gesamtkapitalumschlag				
Hauptbranche	Verarbeitendes Gewerbe	Baugewerbe	Handel	Dienstleistungen
2012	178,0	199,9	274,7	189,6
2013	172,8	190,0	270,7	186,1
2014	172,4	193,6	270,7	185,1
2015	168,1	185,8	273,9	180,8
2016	164,6	183,6	275,3	179,2
2017	164,1	180,2	266,3	178,8
2018	159,5	179,3	263,3	182,3
2019	155,7	176,6	261,3	172,7
2020	143,0	193,2	255,4	142,6
2021	139,8	150,1	244,1	138,2

Liquidität 2. Grades				
Hauptbranche	Verarbeitendes Gewerbe	Baugewerbe	Handel	Dienstleistungen
2012	76,2	66,7	53,1	85,8
2013	78,5	67,3	55,6	88,7
2014	79,5	67,5	54,9	92,8
2015	81,0	66,9	55,4	98,6
2016	83,0	68,5	57,9	100,0
2017	80,1	67,6	56,4	97,4
2018	79,6	69,8	57,7	97,0
2019	86,4	80,2	65,3	110,1
2020	128,2	126,1	109,4	160,5
2021	119,6	95,4	106,9	172,7

Dynamischer Verschuldungsgrad				
Hauptbranche	Verarbeitendes Gewerbe	Baugewerbe	Handel	Dienstleistungen
2012	318,4	328,0	374,8	285,8
2013	316,4	327,3	364,7	278,3
2014	295,2	302,6	353,7	256,2
2015	284,1	298,9	327,1	234,7
2016	280,7	286,1	322,1	227,4
2017	288,5	287,5	349,5	237,1
2018	286,9	259,2	338,8	218,6
2019	276,3	230,0	307,7	200,0
2020	203,2	141,6	188,6	166,2
2021	250,2	207,7	204,1	180,6

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)
2012	22,5	22,6	21,1	21,4	23,1	26,4
2013	23,6	23,7	22,3	22,7	24,2	27,6
2014	25,3	24,8	23,7	24,0	25,4	28,2
2015	26,0	26,0	24,6	24,7	26,3	29,1
2016	26,8	27,0	25,7	25,4	26,9	30,0
2017	26,9	27,4	26,2	26,6	26,0	31,5
2018	25,9	27,1	25,9	25,9	25,5	29,6
2019	27,0	28,4	26,9	26,8	26,6	30,6
2020	28,3	29,4	29,1	29,6	29,0	31,2
2021	29,7	30,7	30,0	30,5	29,4	31,9

Anlagendeckung						
Region	NW	BW	BY	Mitte (HE, RP, SL)	Nord (NI, HH, SH, HB)	Ost (BE, SN, BB, ST, TH, MV)
2012	147,9	156,0	145,5	152,9	139,9	128,6
2013	149,1	153,2	144,2	152,8	139,3	129,3
2014	148,0	152,0	144,6	153,8	138,6	129,7
2015	148,8	153,0	145,3	154,6	140,1	133,5
2016	149,5	151,1	145,8	154,8	144,0	133,4
2017	148,5	149,3	145,6	151,9	141,8	135,2
2018	152,6	150,6	146,8	155,4	143,0	135,7
2019	154,1	153,6	148,9	157,0	145,4	141,5
2020	166,1	160,9	157,1	168,3	152,5	151,7
2021	168,7	160,8	154,9	165,9	148,2	149,4

Bankverbindlichkeitenquote						
Region	NW	BW	BY	Mitte (HE, RP, SL)	Nord (NI, HH, SH, HB)	Ost (BE, SN, BB, ST, TH, MV)
2012	30,0	28,8	31,5	30,7	32,9	29,1
2013	29,8	28,0	31,1	30,3	32,7	28,9
2014	29,1	27,5	30,4	29,2	31,9	28,4
2015	28,6	27,1	30,0	28,8	31,2	27,8
2016	28,3	26,2	28,6	28,1	30,4	27,3
2017	27,3	26,1	27,8	26,6	29,6	24,8
2018	25,9	25,5	26,8	24,9	29,4	25,2
2019	25,5	25,0	25,9	25,9	27,8	24,3
2020	25,9	26,0	27,3	26,0	29,0	25,7
2021	24,8	25,2	27,1	27,4	30,1	26,7

Eigenkapitalrentabilität						
Region	NW	BW	BY	Mitte (HE, RP, SL)	Nord (NI, HH, SH, HB)	Ost (BE, SN, BB, ST, TH, MV)
2012	20,1	19,4	20,1	17,7	21,5	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	23,0	22,4	22,9	20,8	23,0	20,0
2016	24,5	23,3	24,0	21,4	24,0	20,5
2017	22,9	22,6	22,6	21,7	21,8	20,1
2018	23,0	23,2	23,7	21,4	22,6	20,9
2019	22,6	22,2	23,7	21,6	24,2	20,2
2020	25,8	23,2	27,6	25,4	27,7	22,2
2021	26,8	23,5	24,4	24,2	23,5	20,7

Gesamtkapitalrentabilität						
Region	NW	BW	BY	Mitte (HE, RP, SL)	Nord (NI, HH, SH, HB)	Ost (BE, SN, BB, ST, TH, MV)
2012	10,2	10,2	9,8	9,7	10,5	8,1
2013	9,8	10,2	10,0	9,8	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	10,4	9,1
2016	10,8	11,0	11,1	10,4	10,9	9,0
2017	9,9	10,3	10,5	9,8	9,6	8,3
2018	10,3	10,9	10,9	10,6	10,3	8,8
2019	9,8	10,1	10,6	10,0	10,3	8,8
2020	10,6	10,2	11,3	10,8	11,1	9,1
2021	10,0	9,2	9,3	9,7	9,2	8,1

Umsatzrentabilität						
Region	NW	BW	BY	Mitte (HE, RP, SL)	Nord (NI, HH, SH, HB)	Ost (BE, SN, BB, ST, TH, MV)
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	4,1
2019	4,6	5,4	5,7	4,9	5,0	4,2
2020	5,4	6,0	6,7	5,7	6,2	4,9
2021	5,3	5,7	5,8	5,3	5,3	4,7

Personalaufwandsquote						
Region	NW	BW	BY	Mitte (HE, RP, SL)	Nord (NI, HH, SH, HB)	Ost (BE, SN, BB, ST, TH, MV)
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	27,7	25,2	26,0	25,2	25,2
2018	25,7	27,6	25,8	26,7	25,4	26,4
2019	26,1	27,8	26,0	26,7	25,3	26,3
2020	25,8	27,3	25,0	26,6	24,4	26,1
2021	24,1	27,0	24,8	24,8	23,2	25,1

Materialaufwandsquote						
Region	NW	BW	BY	Mitte (HE, RP, SL)	Nord (NI, HH, SH, HB)	Ost (BE, SN, BB, ST, TH, MV)
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	48,5
2016	46,9	44,0	46,3	45,9	47,7	49,6
2017	47,3	43,8	45,5	46,4	47,3	47,8
2018	46,6	42,8	43,9	43,5	45,8	45,0
2019	45,9	42,7	43,2	43,9	45,1	45,2
2020	45,8	43,2	44,0	44,2	45,6	46,0
2021	48,5	44,7	46,3	46,5	47,9	47,4

Abschreibungsquote						
Region	NW	BW	BY	Mitte (HE, RP, SL)	Nord (NI, HH, SH, HB)	Ost (BE, SN, BB, ST, TH, MV)
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	16,6
2016	17,7	18,8	18,1	19,1	16,6	16,5
2017	17,6	18,2	18,3	19,1	16,7	16,5
2018	19,6	19,3	19,1	20,7	17,9	17,2
2019	19,8	19,1	19,1	20,0	17,8	17,0
2020	19,2	17,9	18,5	19,3	17,0	17,1
2021	18,2	17,4	17,6	18,8	16,2	15,7

Finanzquote						
Region	NW	BW	BY	Mitte (HE, RP, SL)	Nord (NI, HH, SH, HB)	Ost (BE, SN, BB, ST, TH, MV)
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	-0,4	-0,4	-0,5
2020	-0,4	-0,4	-0,4	-0,4	-0,4	-0,4
2021	-0,3	-0,4	-0,4	-0,4	-0,4	-0,4

Gesamtkapitalumschlag						
Region	NW	BW	BY	Mitte (HE, RP, SL)	Nord (NI, HH, SH, HB)	Ost (BE, SN, BB, ST, TH, MV)
2012	218,9	197,0	196,4	214,8	213,7	198,0
2013	211,7	191,6	191,2	207,5	207,4	193,1
2014	210,6	192,0	192,1	209,2	203,8	191,9
2015	206,2	188,0	188,9	207,1	199,6	198,6
2016	203,6	186,6	186,0	203,4	205,3	194,0
2017	203,1	181,7	182,3	202,4	196,8	184,9
2018	208,3	182,0	181,9	203,0	195,7	184,1
2019	203,7	177,6	177,3	195,2	191,1	179,4
2020	188,8	164,0	165,8	182,3	179,7	168,7
2021	177,9	152,3	151,6	169,9	164,6	151,2

Liquidität 2. Grades						
Region	NW	BW	BY	Mitte (HE, RP, SL)	Nord (NI, HH, SH, HB)	Ost (BE, SN, BB, ST, TH, MV)
2012	67,7	70,9	67,2	70,3	71,0	68,8
2013	70,3	71,9	69,4	72,6	74,1	70,2
2014	72,1	73,9	70,3	74,4	71,1	72,8
2015	73,9	75,6	72,6	76,6	71,4	77,6
2016	76,0	77,0	75,3	79,2	74,4	77,9
2017	72,4	76,2	75,6	80,5	72,4	80,1
2018	71,9	76,3	76,1	82,9	72,0	83,0
2019	81,7	85,3	87,5	93,2	82,0	93,6
2020	130,1	132,5	129,3	143,2	125,2	138,1
2021	122,4	129,8	118,1	137,5	118,4	137,3

Dynamischer Verschuldungsgrad						
Region	NW	BW	BY	Mitte (HE, RP, SL)	Nord (NI, HH, SH, HB)	Ost (BE, SN, BB, ST, TH, MV)
2012	321,5	318,6	340,8	319,6	322,4	351,6
2013	316,5	308,6	328,5	318,0	324,6	354,0
2014	298,2	283,6	302,1	288,0	314,0	333,4
2015	282,1	265,9	279,6	279,9	304,9	292,8
2016	281,6	262,5	266,1	280,0	277,2	290,6
2017	305,8	276,8	278,2	279,6	300,6	288,7
2018	278,3	258,8	266,7	251,6	289,2	275,1
2019	260,5	244,3	239,1	238,3	267,2	254,4
2020	171,1	176,5	177,9	169,6	186,3	179,2
2021	200,9	212,1	225,0	201,6	228,1	223,4

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), Souâd Benkredda,
Uwe Berghaus, Dr.Christian Brauckmann, Ulrike Brouzi, 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 Holthausen, Bereichsleiter Research und
Volkswirtschaft

© DZ BANK AG Deutsche Zentral-Genossenschaftsbank, Frankfurt am Main, 2023
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 Physische Zutrittsperren und die 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-Information 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“, „expert investors“ und / oder „institutional 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 Bewer-

tungen, Meinungen oder Erklärungen sind diejenigen des Verfassers des Dokuments 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 kostenlos eingesehen werden.

Wir weisen insbesondere darauf hin, dass es sich bei dem oben genannten EESG-Berechnungsmodell zur Erteilung des DZ BANK Gütesiegel für Nachhaltigkeit um ein internes Berechnungsmodell handelt, welches keinen Anspruch auf Einhaltung der regulatorischen Vorgaben der Verordnung (EU) 2019/2088 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 27. November 2019 über nachhaltigkeitsbezogene Offenlegungspflichten im Finanzdienstleistungssektor und der Verordnung (EU) 2020/852 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 18. Juni 2020 über die Einrichtung eines Rahmens zur Erleichterung nachhaltiger Investitionen und zur Änderung der Verordnung (EU) 2019/2088 („EU-Taxonomie“) erhebt.

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 FIRMENKUNDENGESCHÄFT 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 Ortoft	Bereichsleiter Zentralbereich Firmenkunden	stephan.ortoft@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