

Mittelstand Im Mittelpunkt

Eine Publikation von BVR und DZ BANK AG

Ausgabe Herbst 2021

VOLKSWIRTSCHAFT

Fertiggestellt:
7.12.2021 10:01 Uhr

INHALT

AUSGEWÄHLTE ERGEBNISSE IM ÜBERBLICK	2
MITTELSTAND TROTZT DER PANDEMIE WEITER	3
VR MITTELSTANDSUMFRAGE	4
Geschäftslageeinschätzung steigt erneut	4
Erwartungen fallen deutlich	6
Absatzpreiserwartungen klettern auf Allzeithoch	7
Mittelstand baut bereits wieder vermehrt Personal auf	9
Homeoffice-Nutzung: Das „New Normal“?	10
Interesse der Jugend an Ausbildung bleibt schwach	11
VR Mittelstandsindikator legt erneut zu	12
Finanzierungsbedarf sinkt wieder	13
Geschäftsklima mit der Hausbank trübt sich leicht ein	14
Anhaltende Niedrigzinsphase bleibt zwiespältig	15
AUSLANDSBEDEUTUNG SANK WEITER	17
Auslandsengagement geht merklich zurück	17
Sicherung der Lieferketten	18
INVESTITIONEN IN UND NACH DER PANDEMIE	20
Investitionsneigung geht leicht zurück	20
Auswirkung der Corona-Krise auf die Investitionen	21
VR BILANZANALYSE	23
Merkliche Verschlechterung der Bilanzqualität	23
Exkurs zur Branchenentwicklung	26
SCHLUSSBETRACHTUNG	30
ANHANG: VR MITTELSTANDSUMFRAGE	31
Methode und Statistik	37
ANHANG II: VR BILANZANALYSE	38
Beschreibung des Datensatzes	38
Kennzahlen und Methode	39
Tabellenanhang	43
I. IMPRESSUM	57

Editor:
Dr. Claus Niegsch, Economist

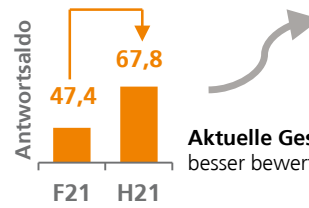


AUSGEWÄHLTE ERGEBNISSE IM ÜBERBLICK

Stimmung im deutschen Mittelstand entwickelt sich gespalten

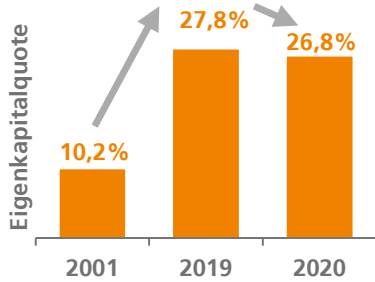


Erwartungen für das nächste halbe Jahr brechen wieder ein, nach zwei Anstiegen in Folge.



Aktuelle Geschäftslage wird deutlich besser bewertet als im Frühjahr.

Corona-Krise sorgte für merkbliche Verschlechterung der Bilanzqualität



Knapp **47%** der mittelständischen Firmenkunden **verzeichneten 2020** einen **Umsatzrückgang** und **45%** eine Verminderung der Gesamtkapitalrentabilität.



Bilanzqualitätsindex der Mittelständler fällt 2020 gegenüber dem Vorjahr um

3,2 Prozentpunkte

Lieferkettenprobleme erfassen den Mittelstand



Immerhin **63%** der Mittelständler geben an, ihre **Lieferketten** sichern zu wollen. In den großen Industriebranchen sind es sogar rund drei Viertel.



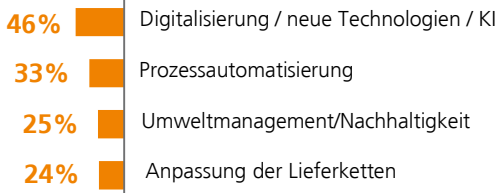
Nur noch **45%** sind **im Ausland engagiert**. Das ist ein Rekordtief!

Energiekosten und Lieferengpässe treiben Absatzpreiserwartungen auf Rekordhoch



Maßnahmen zur Zukunftssicherung in der Corona-Krise

Investitionsbereitschaft bei Zukunftsthemen



Ausbildung als Mittel gegen Fachkräftemangel



81%
... der befragten Unternehmen sind **Ausbildungsbetriebe**.



59,7%
... berichten jedoch von einer sinkenden Anzahl an **Bewerbungen**.

Weiterhin zwiespältige Bewertung der Niedrigzinsphase



MITTELSTAND TROTZT DER PANDEMIE WEITER

Nachdem das Bruttoinlandsprodukt in Deutschland bereits im zweiten Quartal um 1,9% gegenüber dem vorangegangenen Quartal zugelegt hatte, ist die deutsche Wirtschaft auch im dritten Quartal deutlich gewachsen und zwar um 1,8% gegenüber dem Vorquartal und um 2,5% gegenüber dem Vorjahresquartal. Unsere aktuelle VR Mittelstandsumfrage zeigt zudem, dass die Stimmung im Mittelstand ebenso wie die Einschätzung der aktuellen Geschäftslage jeweils schon wieder die langjährigen Mittelwerte überschritten haben.

Dies könnte zwar den Eindruck erwecken, dass alles zum Besten bestellt ist und die Corona-Krise mittlerweile vorbei ist. Dass dies längst nicht so ist, beweisen nicht nur die neuen Rekordstände bei Infizierten und Inzidenzen sowie die bereits wieder eingeführten Verschärfungen der Corona-Schutzmaßnahmen. Gleichzeitig belasten die negativen Auswirkungen des „Post-Corona-Booms“ die Unternehmen. Energie- und Rohstoffpreise sind deutlich nach oben geklettert und manche Vorprodukte wie etwa Halbleiter wurden immer mehr zur Mangelware, so dass die Produktion in vielen Bereichen nur eingeschränkt läuft und weit hinter den Auftragseingängen zurückbleibt.

Eigentlich wird der inlandsorientierte Mittelstand von globalen Krisen tendenziell weniger getroffen als die stärker international operierenden Großunternehmen und Konzerne. Von den aktuellen Belastungen kann sich aber auch der deutsche Mittelstand nicht abkoppeln. Dessen sind sich auch die Unternehmen bewusst: Die Geschäftserwartungen der mittelständischen Unternehmen für die nächsten sechs Monate sind in diesem Herbst deutlich gesunken und weit hinter ihren langjährigen Durchschnittswert zurückgefallen.

Insgesamt zeigen die Ergebnisse unserer gemeinsam mit dem Bundesverband der Deutschen Volksbanken und Raiffeisenbanken (BVR) verfassten Studie aber, dass die meisten Mittelständler die Corona-Krise bisher weitgehend gemeistert haben. Allerdings waren viele dazu auf die Unterstützungsmaßnahmen des Staates angewiesen. Die Corona-Krise blieb zudem nicht ohne Auswirkungen auf die Bilanzqualität der mittelständischen Unternehmen, die im vergangenen Jahr auf den niedrigsten Stand seit 2014 gefallen sein dürfte.

Die hier vorliegende Gemeinschaftsstudie „Mittelstand im Mittelpunkt“ liefert eine umfassende Analyse des deutschen Mittelstands und wird zweimal im Jahr vom Bundesverband der Deutschen Volksbanken und Raiffeisenbanken und der DZ BANK AG erstellt. Sie setzt sich zusammen aus der VR Bilanzanalyse, einer Auswertung der Jahresabschlussdaten mittelständischer Firmenkunden, sowie der VR Mittelstandsumfrage unter 1.000 mittelständischen Unternehmen in Deutschland.

Weitere Informationen zum Mittelstand in der Corona-Krise können Sie auch der mittlerweile zum vierten Mal durchgeführten Corona-Sonderumfrage der DZ BANK vom 29.11.2021 entnehmen.

Deutsche Wirtschaft ist im dritten Quartal deutlich gewachsen

Corona-Krise ist aber noch nicht vorbei, ...

dies zeigen neue Höchststände bei den Inzidenzen, ...

... zudem belasten hohe Rohstoffpreise und Lieferkettenprobleme

Mittelstand kann sich negativen Auswirkungen der Corona-Krise nicht entziehen, ...

... Bilanzqualität ist gesunken

Gemeinsame Studie von BVR und DZ BANK

VR MITTELSTANDSUMFRAGE

Geschäftslageeinschätzung steigt erneut

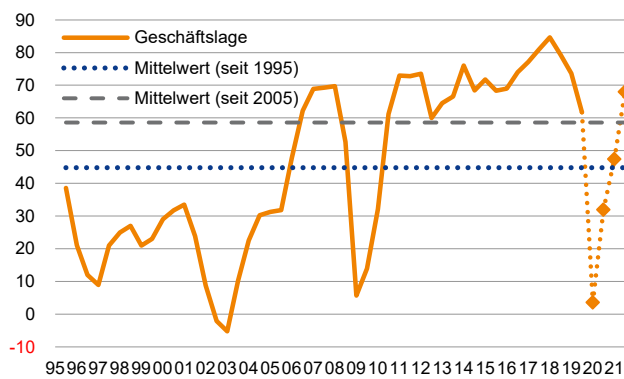
Die mittelständischen Unternehmen in Deutschland bewerteten ihre Geschäftslage in unserer Herbstumfrage erneut besser als vor einem halben Jahr. Der Saldo aus positiven und negativen Einschätzungen stieg zum dritten Mal in Folge und zwar von 47,4 Punkten auf 67,8 Punkte. Noch besser wurde die aktuelle Lage zuletzt im Frühjahr 2019 bewertet. Damit wird mittlerweile das Vorkrisenniveau von 61,8 Punkten deutlich überschritten. Zudem liegt das aktuelle Geschäftslageniveau spürbar über seinem langjährigen Durchschnittswert.

Geschäftslage steigt erneut ...

... und übertrifft Vorkrisenniveau und langjährigen Durchschnitt

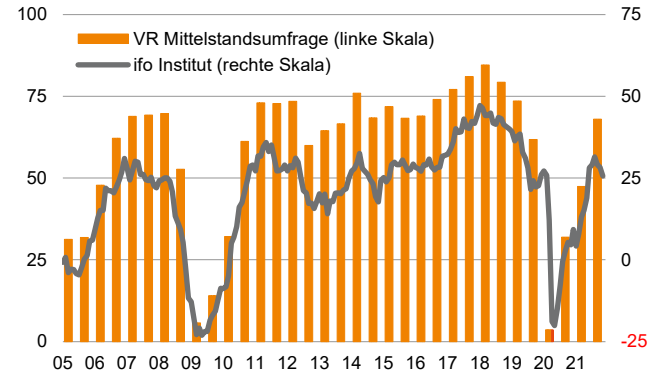
GESCHÄFTSLAGE ERHOLTE SICH IM HERBST ERNEUT UND ÜBERTRIFFT NUN DAS VORKRISENNIVEAU (SALDO DER ANTWORTEN)

LAGEBEWERTUNG IM MITTELSTAND



Quelle: VR Mittelstandsumfrage

AKTUELLE LAGE IM MITTELSTAND (LINKE SKALA) ÜBERTRIFFT IM TREND DIE GESCHÄFTSLAGE ALLER UNTERNEHMEN (RECHTE SKALA)

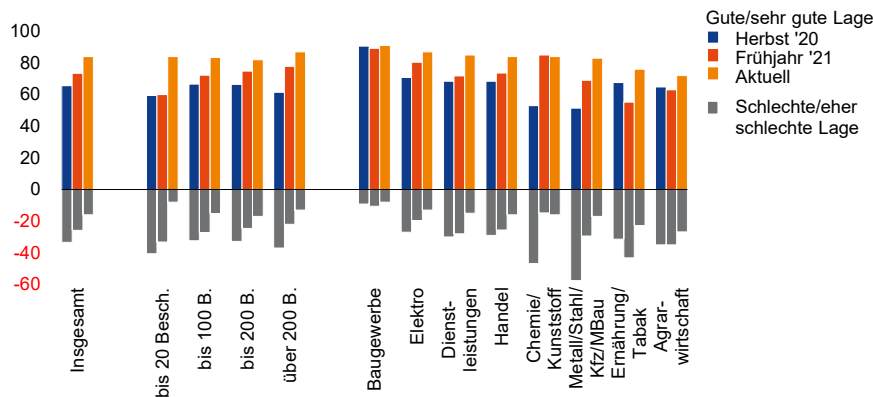


Quelle: VR Mittelstandsumfrage, ifo Institut

Die Geschäftslage im Mittelstand erholte sich laut unserer Mittelstandsumfrage von den wirtschaftlichen Auswirkungen der Corona-Krise tendenziell etwas dynamischer als die monatlich abgefragte aktuelle Lage im ifo Geschäftsklimaindex. Zudem sind die mittelständischen Unternehmen nicht nur aktuell besser gestimmt. Auch während des gesamten Krisenverlaufs schätzten die Mittelständler ihre aktuelle Lage besser ein als die im ifo Geschäftsklima vertretenen Unternehmen aller Größenklassen. Dies ist keine neue Entwicklung, sondern ein langfristiger Trend, der etwa auch schon während der Finanzkrise zu beobachten war.

Erholung der Geschäftslage verlief im Mittelstand etwas dynamischer als Geschäftslage des ifo Instituts

GESCHÄFTSLAGE BESSERT SICH IN FAST ALLEN BRANCHEN UND ALLEN GRÖßENKLASSEN (IN V.H.)



Quelle: VR Mittelstandsumfrage

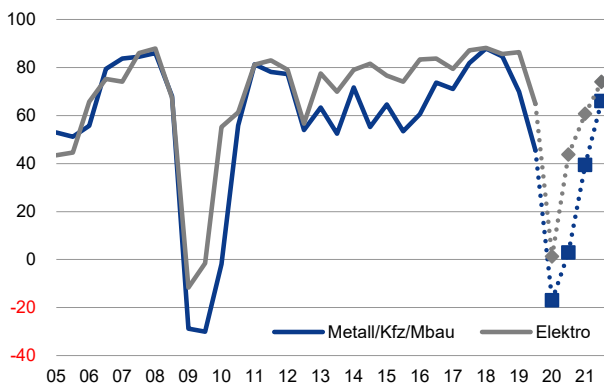
Die Erfassung der Größenklassen und die Umfragefrequenz sind nicht die einzigen Unterschiede zwischen beiden Umfragen: Beim ifo Institut fehlen gegenüber der VR Mittelstandsumfrage die Unternehmen aus Ausbaugewerbe und Landwirtschaft.

Mittelständler bewerten ihre aktuelle Geschäftslage in allen hier betrachteten Größenklassen besser als vor einem halben Jahr. Besonders deutlich fiel der Anstieg bei den kleinen Mittelständlern mit bis zu 20 Beschäftigten aus. Insgesamt bietet sich aktuell ein recht einheitliches Bild. Zwischen den verschiedenen Größenklassen variiert der Saldo aus positiven und negativen Einschätzungen der Geschäftslage lediglich zwischen +65 Punkten (Unternehmen mit 100 bis 200 Beschäftigten) und +76 Punkten (Unternehmen mit bis zu 20 Beschäftigten). Bei den kleinen Mittelständlern ist das aktuelle Ergebnis sogar das beste seit Bestehen der Mittelstandsumfrage, also seit 1995. Die Corona-Hilfsmaßnahmen haben die Unternehmen gut durch die Krise gebracht. Nun können sie sich über die wieder erstarkte Nachfrage freuen.

Aktuelle Verbesserung der Geschäftslage betrifft alle Größenklassen und fast alle Branchen

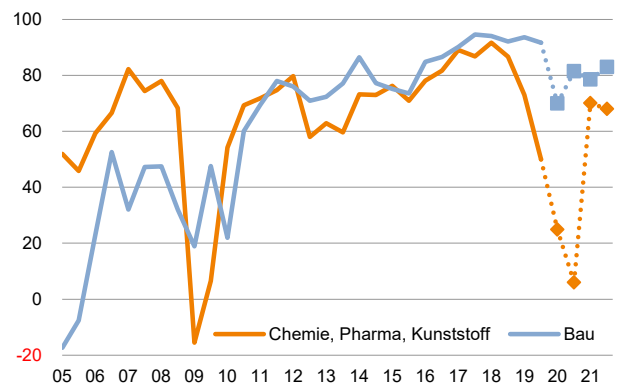
GESCHÄFTSLAGE: EXPORTORIENTIERTE INDUSTRIEUNTERNEHMEN IM MITTELSTAND ÜBERTREFFEN DAS VORKRISENNIVEAU (SALDO DER ANTWORTEN)

METALL-, AUTOMOBIL- UND MASCHINENBAU SOWIE ELEKTROINDUSTRIE HABEN SICH ERNEUT VERBESSERT, ...



Quelle: VR Mittelstandsumfrage

... CHEMIE- UND KUNSTSTOFFBRANCHE VERSCHLECHTERT SICH LEICHT AUF HOHEM NIVEAU, BAU BLEIBT AUF NOCH HÖHEREM NIVEAU STABIL



Quelle: VR Mittelstandsumfrage

Auch fast alle Branchen bewerteten ihre aktuelle Lage inzwischen besser als im Frühjahr dieses Jahres. Lediglich die mittelständischen Unternehmen in der Chemie- und Kunststoffindustrie konnten ihr Frühjahrsergebnis nicht halten. Die Lagebewertung gab dort aber nur leicht nach und befand sich ohnehin schon auf einem vergleichsweise hohen Niveau.

Chemie als einzige Branche mit leichter Eintrübung der Geschäftslage

Weiterhin am besten bewerten die mittelständischen Bauunternehmen ihre Geschäftslage. Dies liegt nicht nur daran, dass die Baubranche ohne nennenswerte Einschränkungen durch die Corona-Krise gekommen ist. Schon vor der Krise sorgte das anhaltende Niedrigzinsniveau für einen dauerhaften Bauboom. Mittlerweile hält das Baugewerbe die Spitzenposition bei der aktuellen Lageeinschätzung bereits seit dem Frühjahr 2016.

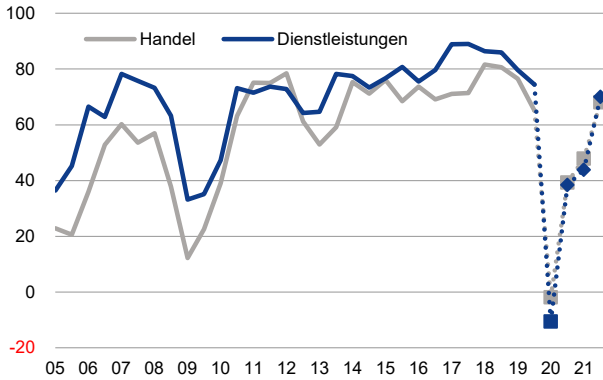
Bau bewertet Geschäftslage seit mehr als 5 Jahren am besten von allen hier betrachteten Branchen

Trotz einer deutlichen Verbesserung bei der Geschäftslagebewertung schneiden die mittelständischen Unternehmen in der Agrarwirtschaft in diesem Herbst dagegen am schlechtesten ab, das erste Mal seit dem Herbst 2019. Große Teile der Branche konnten während der Lockdowns von der gestiegenen Nachfrage der privaten Haushalte nach (höherwertigen) Lebensmitteln profitieren. Dies galt allerdings nicht für Betriebe, die von der Nachfrage aus der Gastronomie abhängig waren.

Agrarwirtschaft erstmals seit 2 Jahren wieder mit niedrigster Geschäftslagebewertung

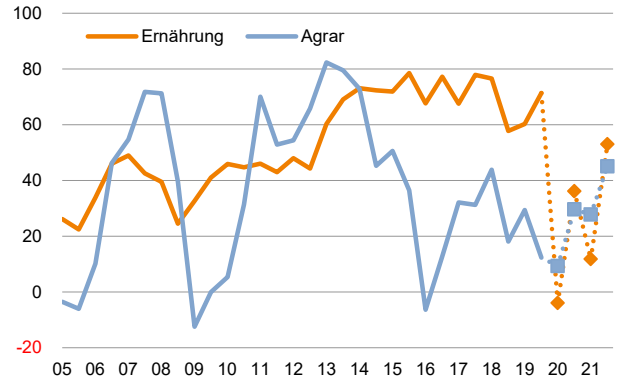
GESCHÄFTSLAGE IN DEN ANDEREN SEKTOREN ERHOLT SICH IM HERBST SPÜRBAR (SALDO DER ANTWORTEN)

HANDEL UND DIENSTLEISTUNGEN VERBESSERN SICH ZWAR ERNEUT, DIENSTLEISTER VERFEHLEN VORKRISENNIVEAU ABER IMMER NOCH, ...



Quelle: VR Mittelstandsumfrage

... GESCHÄFTSLAGE IM ERNÄHRUNGSGEWERBE UND IN DER AGRARWIRTSCHAFT ENTWICKELTEN SICH ZULETZT ÄHNLICH



Quelle: VR Mittelstandsumfrage

Erwartungen fallen deutlich

Im Gegensatz zur Geschäftslage hat sich die Erholung bei den Geschäftserwartungen für die nächsten sechs Monate nach zwei Anstiegen in Folge nicht weiter fortgesetzt. Angesichts der zunehmenden Knappheit bei vielen Vor- und mittlerweile auch Endprodukten rechnet nur noch eine kleine Mehrheit der mittelständischen Unternehmen mit einer besseren Entwicklung in den kommenden Monaten. Trotzdem überwiegt dieser leichte Optimismus im Mittelstand weiter die Geschäftserwartungen aus dem auch die größeren Unternehmen erfassenden Geschäftsklima des ifo Instituts.

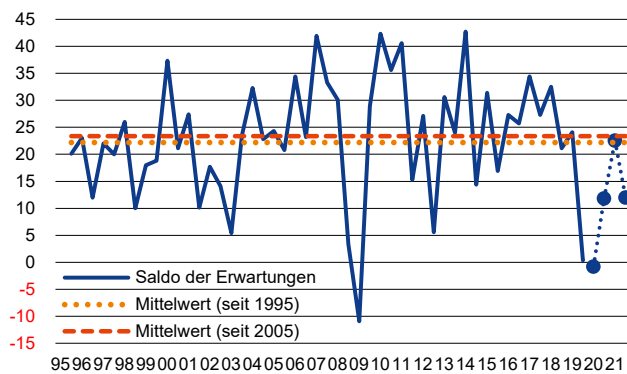
Geschäftserwartungen haben sich nach zwei Erholungen in Folge spürbar eingetrübt ...

Der Saldo aus optimistischen und pessimistischen Einschätzungen der mittelständischen Unternehmen liegt mit 12 Punkten wieder ungefähr auf dem Niveau von vor einem Jahr und damit weit unter seinem langjährigen Durchschnitt. Im Frühjahr betrug er noch 22,5 Punkte. Im Gegensatz zur sehr positiven Einschätzung der Geschäftslage überwiegt bei den kleinen Mittelständlern mit bis zu 20 Beschäftigten hinsichtlich der Erwartungen inzwischen sogar der Pessimismus und zwar deutlich.

... und fielen unter den langjährigen Durchschnittswert zurück

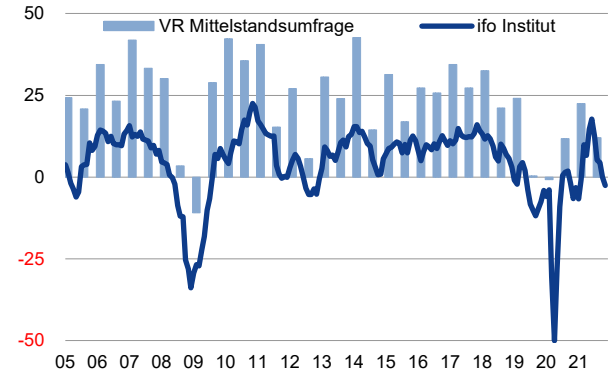
GESCHÄFTSERWARTUNGEN HABEN IM VERGLEICH ZUM FRÜHJAHR WIEDER SPÜRBAR NACHGEGEBEN (SALDO DER ANTWORTEN), ...

... SIE FIELEN SOGAR UNTER IHREN LANGJÄHRIGEN MITTELWERT, ...



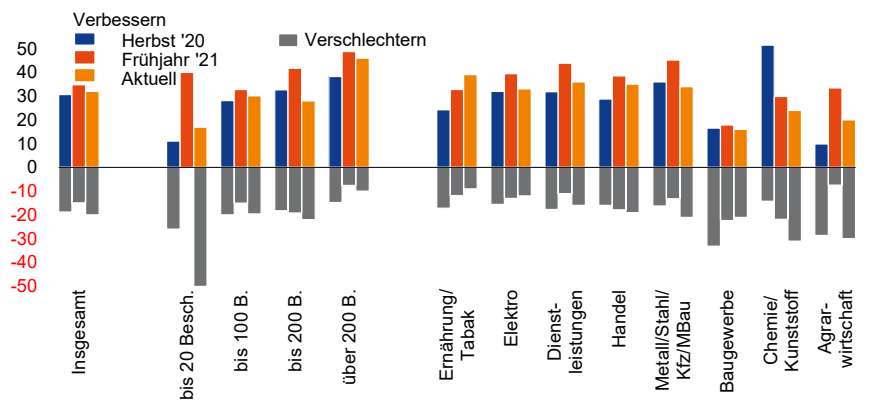
Quelle: VR Mittelstandsumfrage

... ERWARTUNGEN GABEN ABER WENIGER STARK NACH ALS BEIM IFO INSTITUT, DIE MITTELSTÄNDLER BLEIBEN ETWAS OPTIMISTISCHER



Quelle: VR Mittelstandsumfrage, ifo Institut

NUR DAS ERNÄHRUNGSGEWERBE BLICKT OPTIMISTISCHER IN DIE ZUKUNFT ALS VOR EINEM HALBEN JAHR (IN V.H. DER BEFRAGTEN)



Quelle: VR Mittelstandsumfrage

Tendenziell fallen die Erwartungen mit steigender Unternehmensgröße zunehmend optimistischer aus. Vor allem die großen Mittelständler scheinen damit zu rechnen, dass sich Kostensteigerungen und Lieferprobleme innerhalb des nächsten halben Jahres entspannen werden.

Das gilt nicht für die mittelständischen Bauunternehmen, die weiterhin mehrheitlich leicht pessimistisch in die nähere Zukunft blicken. Dies liegt aber auch am schon lange anhaltenden Bauboom. Dadurch fällt die aktuelle Geschäftslage so gut aus, dass die Unternehmen kaum damit rechnen, dass sich dies weiter so fortsetzen kann. Auch Fachkräfte- und Materialmangel dürften sich hier bemerkbar machen. Am höchsten fallen in diesem Herbst die Erwartungen im Ernährungsgewerbe aus. Dort schätzen die Mittelständler als einzige der hier betrachteten Branchen ihre Erwartungen besser ein als in unserer Frühjahrsbefragung. Damals belastete aber auch noch der Lockdown das Gastgewerbe, das ein bedeutender Kunde für viele Unternehmen im Ernährungsgewerbe ist.

Absatzpreiserwartungen klettern auf Allzeithoch

Wie bereits am Rückgang der Geschäftserwartungen zu sehen war, bleibt der deutsche Mittelstand nicht von den negativen Folgen des Post-Corona-Booms verschont. Die stark gestiegenen Kosten für Energie, Rohstoffe und Vorprodukte treffen die kleinen bis mittelgroßen Unternehmen ebenso wie die internationalen Konzerne. Daher ist es folgerichtig, dass auch die mittelständischen Unternehmen planen, zumindest einen Teil der gestiegenen Kosten an ihre Kunden weiterzureichen. Angesichts der beträchtlichen Preissteigerungen für Energie und Transportkosten klettern die Absatzpreiserwartungen dementsprechend auf ein Allzeithoch. Seit die Mittelstandsumfrage im Jahr 1995 erstmals erhoben wurde, beabsichtigten noch nie so viele Unternehmen, ihre Preise anzuhöhen: 58% der Befragten planen Preissteigerungen, nur 4% wollen die Preise senken.

Die aktuelle Entwicklung ist dabei nicht neu, sondern hat sich schon seit Jahresbeginn abgezeichnet. Bereits in den vergangenen sechs Monaten haben die Mittelständler ihre Preise mehrheitlich erhöht. Selbst in unserer Frühjahrsbefragung war diese Entwicklung schon zu beobachten, wenn auch bei weitem noch nicht so ausgeprägt wie es jetzt der Fall ist.

Erwartungen steigen tendenziell mit der Unternehmensgröße

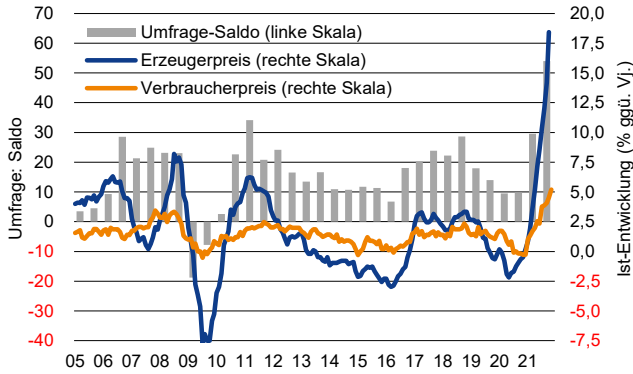
Baugewerbe blickt mehrheitlich weiter leicht pessimistisch in die Zukunft

Absatzpreiserwartungen auf Allzeithoch

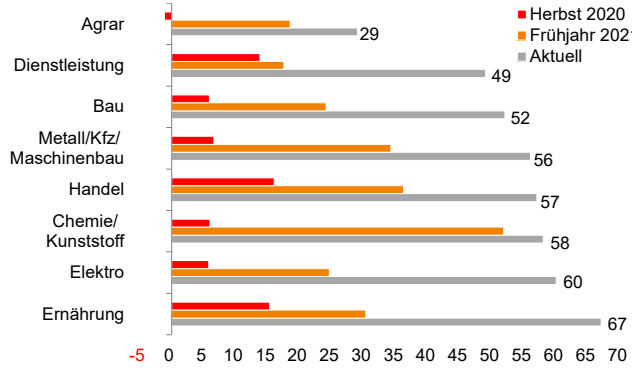
Preise stiegen schon in den vergangenen 12 Monaten

ABSATZPREISERWARTUNGEN ERKLIMMEN EIN ALLZEITHOCH

ABSATZPREISE: VERGLEICH ERWARTUNG (SALDO DER ANTWORTEN) UND IST-ENTWICKLUNG (IN V.H. GG. VJ.)



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



Quelle: Statistisches Bundesamt, VR Mittelstandsumfrage

Quelle: VR Mittelstandsumfrage

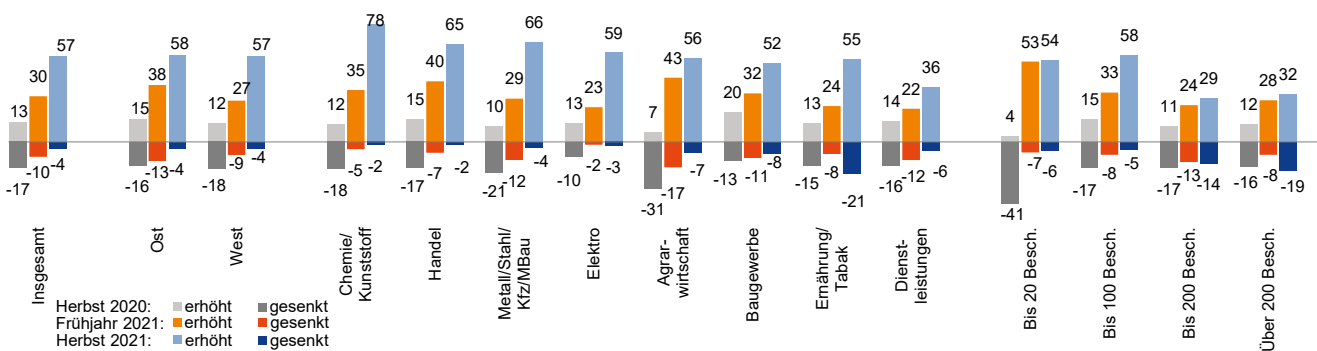
Nicht nur, dass die Mittelständler in allen hier betrachteten Branchen und Größenklassen für die nächsten sechs Monate mehrheitlich Preiserhöhungen planen. Bereits seit einem Jahr wurden in allen Branchen und Größenklassen schon die Preise erhöht, in den vergangenen sechs Monaten sogar überaus deutlich. Tendenziell erhöhten dabei spürbar mehr kleinere Mittelständler ihre Preise, als dies bei den mittelständischen Unternehmen mit mehr als 100 Beschäftigten der Fall war.

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

Während in den vergangenen sechs Monaten insbesondere die Mittelständler in der Chemie- und Kunststoffindustrie sowie im Handel ihre Preise erhöhten, planen nun vor allem mittelständische Unternehmen im Ernährungsgewerbe und in der Elektroindustrie Preissteigerungen. Am niedrigsten fallen die Absatzpreiserwartungen in der Agrarwirtschaft aus. Aber selbst hier fiel der Saldo aus Unternehmen, die ihre Preise erhöhen wollen, und Unternehmen, die mit sinkenden Preisen rechnen, nur zwei Mal in der seit 1995 bestehenden Geschichte unserer Mittelstandsumfrage höher aus. Das letzte Mal war vor mehr als zehn Jahren. Bei allen anderen Branchen erzielten die Absatzpreiserwartungen dagegen in diesem Herbst ein neues Allzeithoch. Dies gilt zudem auch für die ostdeutschen und die westdeutschen Bundesländer.

Absatzpreiserwartungen in allen Branchen bis auf die Agrarwirtschaft auf Allzeithoch

EINE GROßE MEHRHEIT DES MITTELSTANDS HAT SCHON IM VERGANGENEN HALBJAHR DIE PREISE ERHÖHT (IN V.H. DER BEFRAGTEN)



Quelle: VR Mittelstandsumfrage

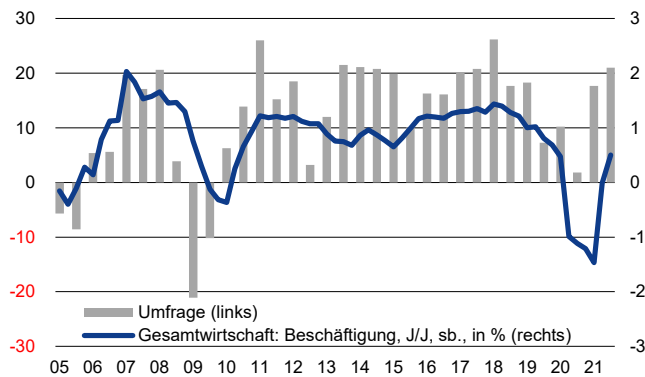
Mittelstand baut bereits wieder vermehrt Personal auf

Bereits in unserer Frühjahrsumfrage zeichnete sich ab, dass die mittelständischen Unternehmen wieder planen, Fachkräfte einzustellen. Dieser Trend setzte sich nun in unserer Herbstumfrage verstärkt fort. Immerhin 29% der befragten Mittelständler planen aktuell, ihren Personalbestand zu erhöhen. Nur 8% denken dagegen an einen Personalabbau. Vor einem halben Jahr waren es noch 26,8% bzw. 9,1% und im Herbst 2020 sogar 17,1% respektive 15,3%.

Mittelständler planen, den Personalbestand weiter aufzustocken, ...

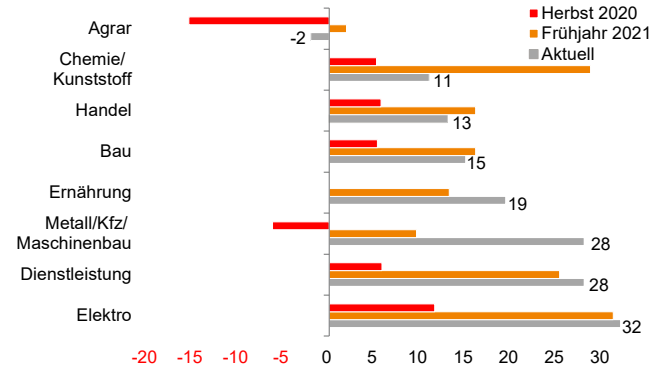
MITTELSTAND PLANT, WIEDER MEHR FACHKRÄFTE EINZUSTELLEN

BESCHÄFTIGUNG: VERGLEICH ERWARTUNG (SALDO DER ANTWORTEN) UND IST-ENTWICKLUNG (IN V.H. GG. VJ.)



Quelle: Statistisches Bundesamt, VR Mittelstandsumfrage

BESCHÄFTIGUNGSERWARTUNGEN NACH BRANCHEN (SALDO DER ANTWORTEN)



Quelle: VR Mittelstandsumfrage

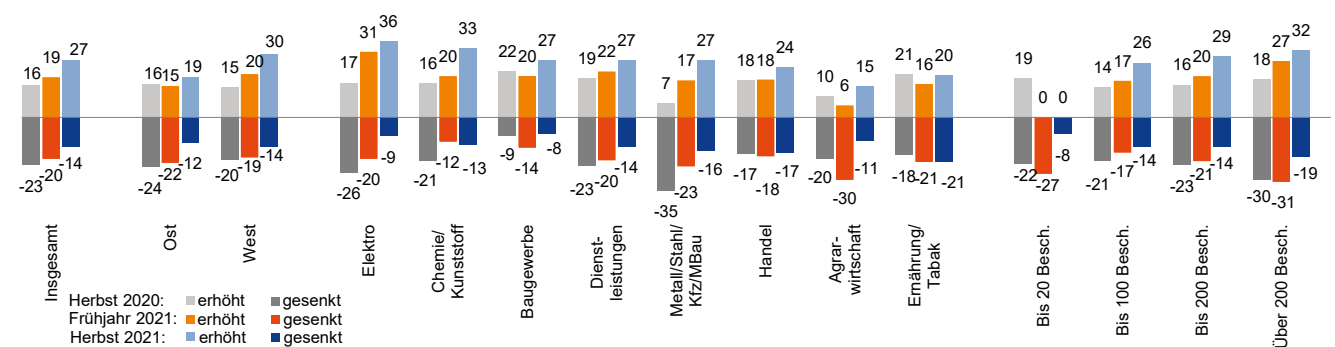
Personalbedarf sehen insbesondere die Mittelständler in der Elektroindustrie, bei den Dienstleistungen und im Metall-, Automobil- und Maschinenbau. Aber auch alle weiteren Branchen mit Ausnahme der Agrarwirtschaft planen mehrheitlich, ihr Personal aufzustocken. Dies gilt zudem für fast alle Größenklassen. Nur bei den Mittelständlern mit bis zu 20 Beschäftigten halten sich geplanter Auf- und Abbau die Waage.

... vor allem in der Elektroindustrie, bei den Dienstleistungen und im Metall-/Auto-/Maschinenbau

Bereits im vergangenen halben Jahr kehrte der Mittelstand mehrheitlich zu seinem Personalaufbau der Jahre vor der Corona-Krise zurück. Die demographische Entwicklung und der bereits wieder gestiegene Fachkräftemangel forcierten die Entscheidung, die Mitarbeiterzahl nach einem Jahr Personalabbau angesichts der wirtschaftlichen Entspannung wieder zu erhöhen.

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

MITTELSTAND BAUTE BEREITS IM VERGANGENEN HALBJAHR WIEDER MEHRHEITLICH PERSONAL AUF (IN V.H. DER BEFRAGTEN)



Quelle: VR Mittelstandsumfrage

Besonders die Mittelständler in der Elektroindustrie, in der Chemie- und Kunststoffbranche und im Baugewerbe begaben sich auf Suche nach neuen Mitarbeitern. Aber mit Ausnahme der Mittelständler im Ernährungsgewerbe betraf das auch alle anderen Branchen.

Homeoffice-Nutzung: Das „New Normal“?

Zu Beginn der Corona-Pandemie eröffneten viele Unternehmen ihren Mitarbeitern die Möglichkeit der Homeoffice-Nutzung, soweit dies aus betrieblichen Gründen möglich war. Der Hauptgrund dafür dürfte allerdings gewesen sein, dass die meisten Unternehmen die geforderten Abstandsregeln am Arbeitsplatz nicht mit der vorhandenen Zahl an Beschäftigten einhalten konnten. Das Homeoffice ermöglichte ihnen, ihren Geschäftsbetrieb zumindest bei einer Bürotätigkeit weitgehend fortzuführen.

Zwischenzeitlich galt schon einmal eine Homeoffice-Pflicht, die zum 1. Juli dieses Jahres aufgehoben wurde. Zuletzt wurde sie angesichts der stark gestiegenen Inzidenzen aber wiedereingeführt. Auch wenn viele Unternehmen ein Interesse daran haben dürften, dass wieder mehr Mitarbeiter in die Büros zurückkehren, dürfte es bei der Büroauslastung nach der Krise kaum zu einer Rückkehr zu den Werten vor der Pandemie kommen. Die Mitarbeiter haben sich an die Vorteile des weggefallenen Arbeitswegs und der freien Zeiteinteilung gewöhnt, was vor allem pflegenden Angehörigen und Familien mit Kindern zugutekam. Aber auch für die Unternehmen kann es von Vorteil sein. Einerseits sparen sie bei weniger notwendiger Bürofläche Kosten, andererseits werden sie attraktiver für „Digital Natives“, was sich angesichts des bevorstehenden demographischen Wandels noch als unschätzbare Vorteil herausstellen könnte.

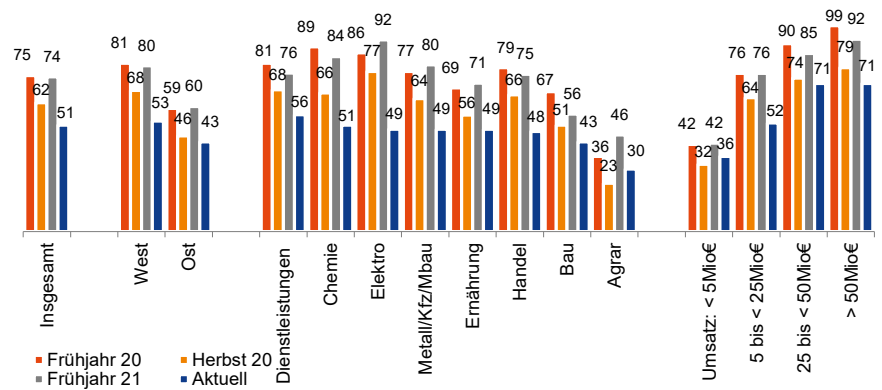
... besonders in der Elektro- und Chemieindustrie und im Baugewerbe

Homeoffice war in der Pandemie ein wichtiges Mittel, um den Geschäftsbetrieb aufrechtzuerhalten

Homeoffice-Pflicht ist zum 1. Juli ausgelaufen, wurde zuletzt aber wiedereingeführt

... dennoch dürfte die Auslastung der Büros kaum zu Werten vor der Pandemie zurückkehren

HOMEOFFICE-NUTZUNG NUR NOCH BEI DER HÄLFTE DER MITTELSTÄNDLER (IN % DER BEFRAGTEN)



Quelle: DZ BANK

Aktuell bietet rund die Hälfte der befragten mittelständischen Unternehmen zumindest Teilen ihrer Mitarbeiter eine Homeoffice-Nutzung an. Dieser Wert ist deutlich niedriger als in früheren Phasen der Corona-Pandemie und könnte schon auf das sogenannte „New Normal“ hinweisen, also auf die Veränderung der Arbeitswelt nach der Pandemie, bei der mobiles Arbeiten eine deutlich größere Rolle spielen dürfte, als dies vor COVID-19 der Fall gewesen ist.

Gegenüber dem Frühjahr dieses Jahres gab die Homeoffice-Nutzung in allen hier betrachteten Regionen, allen Branchen und allen Größenklassen deutlich nach. Sie steigt aber weiterhin tendenziell mit zunehmender Unternehmensgröße. Bei den größeren Mittelständlern mit einem Jahresumsatz von mehr als 25 Mio. Euro bieten immer noch

Aktuell bietet rund die Hälfte der Befragten ihren Mitarbeitern eine Homeoffice-Nutzung an

Homeoffice-Nutzung steigt tendenziell mit Unternehmensgröße

sieben von zehn Unternehmen ihren Mitarbeitern an, von zuhause aus zu arbeiten. Bei den kleinen Unternehmen mit einem jährlichen Umsatz von unter 5 Mio. Euro sind es dagegen „lediglich“ gut ein Drittel. Allerdings fiel dieser Wert auch während früherer Phasen der Corona-Pandemie nur unwesentlich höher aus.

Interesse der Jugend an Ausbildung bleibt schwach

Der deutsche Mittelstand ist eine wichtige Säule der Ausbildung. Nach Angaben des Instituts für Mittelstandsforschung Bonn waren Ende des Jahres 2019 71,3% der Auszubildenden in einem Betrieb mit weniger als 250 Beschäftigten angestellt. Die Zahl der Jugendlichen in Deutschland nimmt jedoch ab und gleichzeitig wollen immer mehr Jugendliche heute studieren, anstatt alternativ eine berufliche Ausbildung zu machen.

Dennoch stellt die Ausbildung für viele Unternehmen eine gute Möglichkeit dar, dem sich angesichts der demographischen Entwicklung zukünftig immer weiter verschärfenden Fachkräftemangel langfristig zu begegnen. Das sehen auch 99% der hier erfassten Ausbildungsbetriebe so. Immerhin über 81% der von uns befragten mittelständischen Unternehmen sind ein solcher Ausbildungsbetrieb.

Die Vorteile, selbst auszubilden, sind vielfältig. Letztendlich hat das Unternehmen die Chance auf einen gut ausgebildeten Mitarbeiter, der auf die Arbeit in seinem ehemaligen Ausbildungsunternehmen bestens vorbereitet ist und der zudem hilft, die Altersstruktur des Unternehmens zu verjüngen. Bei der direkten Einstellung von Fachkräften fällt zumindest der Vorteil der verjüngten Altersstruktur weniger groß aus.

Leider nimmt das Interesse an einem Ausbildungsplatz aber immer mehr ab. So gaben in diesem Jahr sechs von zehn der befragten Ausbildungsbetriebe an, dass die Zahl der Bewerbungen in den vergangenen Jahren zurückging. Vor zwei Jahren waren es noch zwei Prozentpunkte weniger. Deutlich überdurchschnittlich betroffen zeigt sich der Metall-, Automobil- und Maschinenbau, am wenigsten betroffen die Elektroindustrie. Aber selbst in der Elektroindustrie gab noch mehr als die Hälfte der mittelständischen Ausbildungsbetriebe an, dass die Bewerberzahl rückläufig ist.

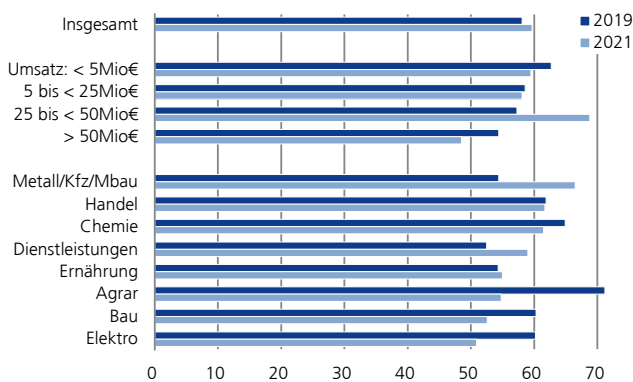
Mittelstand ist wichtige Säule der Ausbildung

Ausbildung ist Maßnahme gegen Fachkräftemangel

Vorteile eines Ausbildungsbetriebs

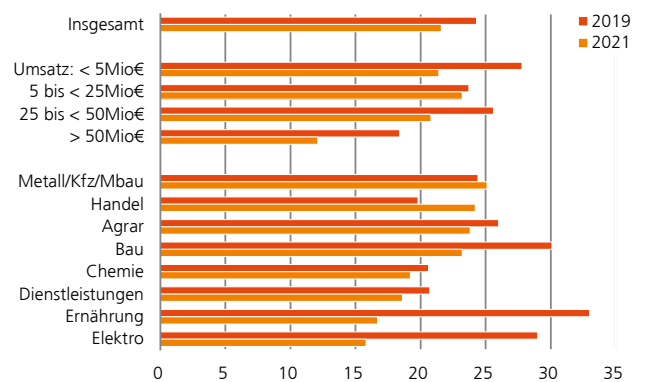
Interesse an Ausbildungsplatz nimmt immer mehr ab

BEWERBUNGSZAHL SANK 2021 ETWAS STÄRKER ALS 2019 (BETRIEBE MIT SINKENDER BEWERBERZAHL IN V.H. ALLER AUSBILDUNGSBETRIEBE)



Quelle: VR Mittelstandsumfrage, Mehrfachnennungen möglich

2021 KONNTEN ETWAS MEHR AUSBILDUNGSPLÄTZE BESETZT WERDEN ALS 2019 (BETRIEBE MIT NICHT BESETZTEN AUSBILDUNGSPLÄTZEN IN V.H. ALLER AUSBILDUNGSBETRIEBE)



Quelle: VR Mittelstandsumfrage, Mehrfachnennungen möglich

Positiv ist, dass 2021 etwas mehr Ausbildungsplätze besetzt werden konnten als 2019. Auf dieses Ergebnis dürfte sich aber auch das Krisenjahr 2020 ausgewirkt haben, in dem eine Ausbildung aufgrund von Maskenpflicht und Abstandsregelungen deutlich erschwert gewesen ist, so dass sich viele Interessenten wohl erst mit einem Jahr Verzögerung beworben haben dürften. 2020 hatten wir diese Frage im Rahmen unserer Umfrage nicht gestellt. Insgesamt zeigt sich bei den unbesetzten Ausbildungsplätzen ein ähnliches Bild wie bei der Bewerberzahl. Im Metall-, Automobil- und Maschinenbau klagte jeder vierte Ausbildungsbetrieb, dass nicht alle Ausbildungsplätze besetzt werden konnten. In der Elektroindustrie waren es „nur“ 16%

2021 konnten etwas mehr Ausbildungsplätze besetzt werden als 2019

VR Mittelstandsindikator legt erneut zu

Der VR Mittelstandsindikator spiegelt die aktuelle Stimmung im Mittelstand wider, ähnlich wie der ifo Geschäftsklimaindex dies für die Gesamtwirtschaft macht. Nachdem der VR Mittelstandsindikator bereits in den letzten beiden Umfragen leicht zulegen konnte, stieg er in diesem Herbst zum dritten Mal in Folge: Der Indikator verbesserte sich merklich von 29,3 Punkten auf 38,8 Punkte. Zuletzt war er im Frühjahr 2018 höher. Damit übertrifft er auch seinen langjährigen Mittelwert von 21,0 Punkten deutlich.

VR Mittelstandsindikator steigt im Herbst zum dritten Mal in Folge

Der VR Mittelstandsindikator fällt derzeit tendenziell besser aus als der alle Unternehmensgrößen beinhaltende Geschäftsklimaindikator des ifo Instituts, der sich seit Juni bereits wieder nach unten bewegt hat. Die anhaltende Erholung des VR Mittelstandsindikators wird aber nicht mehr von allen Teilindikatoren getragen: Die Mittelständler schätzten ihre Erwartungen schwächer ein als im Frühjahr, analog zur Entwicklung beim ifo Geschäftsklima. Insbesondere die Preiserwartungen, aber auch Geschäftslagebewertung und Beschäftigungserwartungen verbesserten sich jedoch. Preiserwartungen und Beschäftigungserwartungen werden im ifo Geschäftsklima nicht erfasst.

Erholung des VR Mittelstandsindikators wird nicht von den Erwartungen mitgetragen, ...

... die auch für den Rückgang des ifo Geschäftsklimas in den letzten Monaten verantwortlich waren

Die Indikatorerholung erstreckt sich weiterhin gleichermaßen auf ostdeutsche und westdeutsche Bundesländer. Allerdings zeigte sich die Erholung in Ostdeutschland zuletzt etwas weniger dynamisch. Langfristig verläuft die Entwicklung aber in beiden Regionen tendenziell ähnlich, wenn auch in den westdeutschen Ländern etwas volatil, was den Abschwung in Krisen und den Aufschwung danach anbelangt.

Erholung in West- und Ostdeutschland

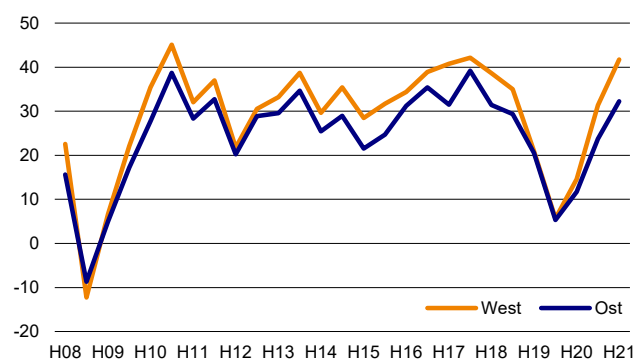
VR MITTELSTANDSINDIKATOR STEIGT SEIT EINEINHALB JAHREN (ANTWORTSALDEN) ...

... UND VERLIEF DAMIT ZULETZT BESSER ALS DAS IFO GESCHÄFTSKLIMA,



Quelle: ifo Institut, VR Mittelstandssumfrage

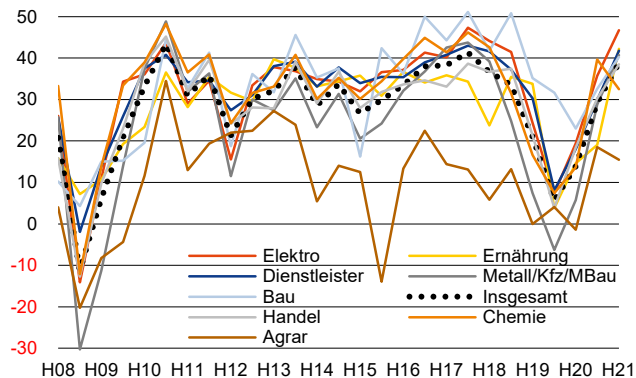
ERHOLUNG ENTWICKELTE SICH IM WESTEN DYNAMISCHER



Quelle: VR Mittelstandssumfrage

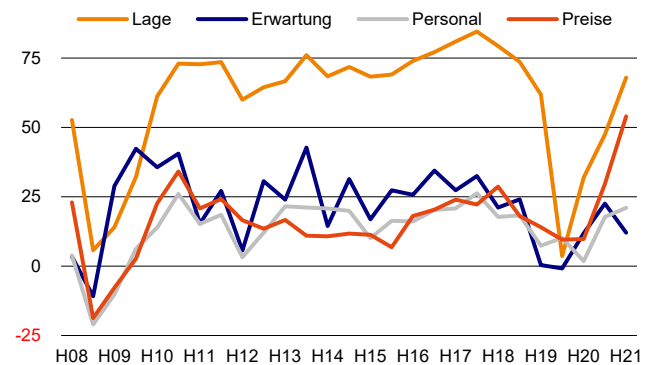
VR MITTELSTANDSINDIKATOR LEGT IM HERBST DEUTLICH ZU

ERHOLUNG BETRIFFT FAST ALLE BRANCHEN (IN PUNKTEN) ...



Quelle: VR Mittelstandsumfrage

... UND FAST ALLE TEILINDIKATOREN (SALDO DER ANTWORTEN)



Quelle: VR Mittelstandsumfrage

Bei den Branchen liegt die Elektroindustrie an der Spitze. Schlusslicht bildet wie schon vor einem halben Jahr die Agrarwirtschaft, die sich zudem leicht verschlechtert hat. Gegenüber der vorangegangenen Umfrage verbesserte sich das Ernährungsgewerbe bei weitem am stärksten und kletterte sogar vom vorletzten Platz auf Rang 2. Vor einem halben Jahr wurde die Branche noch stark durch den damals noch anhaltenden Lock-down im Gastgewerbe belastet.

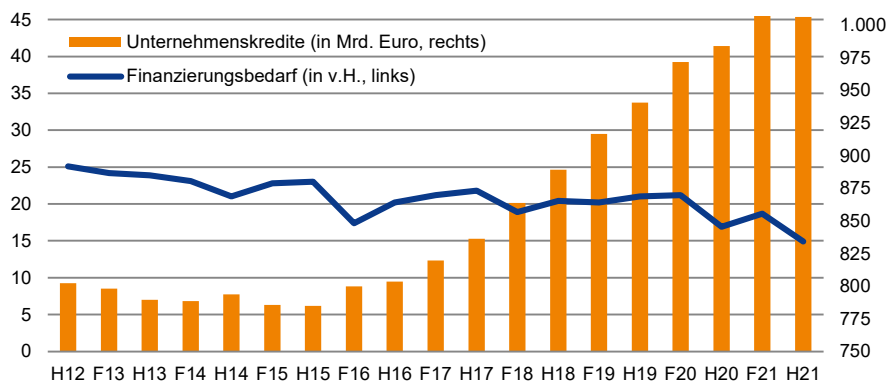
Elektroindustrie klettert auf Rang 1

Finanzierungsbedarf sinkt wieder

In den letzten Monaten hat nicht nur der Bedarf der Unternehmen an Corona-Sonderkrediten abgenommen, auch das Bestandsvolumen der Unternehmenskredite (ohne Selbständige und Finanzierungsinstitutionen) gab zum Ende des dritten Quartals nach, wenn auch nur marginal. Daher ist es nicht weiter verwunderlich, dass der Finanzierungsbedarf auch im deutschen Mittelstand nachgelassen hat. In diesem Herbst gaben nur noch rund 15% der Mittelständler an, dass sie Finanzierungsbedarf haben.

Finanzierungsbedarf nur noch bei 15% der Mittelständler

FINANZIERUNGSBEDARF UND UNTERNEHMENSKREDITVOLUMEN IM ZEITVERLAUF (IN V.H. BZW. IN MRD. EURO)



Quelle: Bundesbank, VR Mittelstandsumfrage, DZ BANK

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

Allerdings gibt es große Unterschiede nach Branchen und Größenklassen. So steigt der Finanzierungsbedarf tendenziell mit der Größe der Unternehmen. Bei den großen Mittelständlern mit mehr als 200 Beschäftigten hat fast jedes fünfte Unternehmen Bedarf an einer Finanzierung, bei einer Größe bis 20 Mitarbeiter sind es nur 8%. Noch größer ist die Spreizung bei den Branchen. Während 28% der in der Agrarwirtschaft tätigen Mittelständler Finanzierungsbedarf anmelden, sind es im Baugewerbe nur 8%.

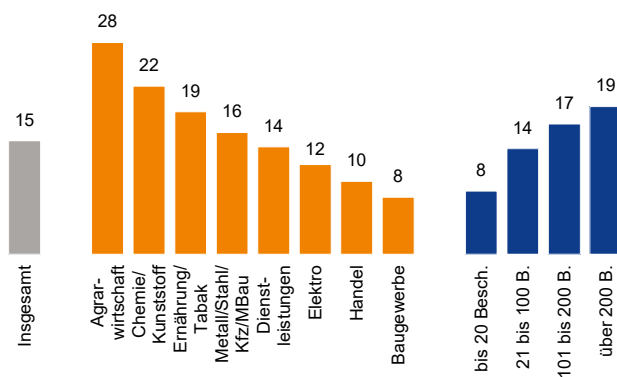
Große Unterschiede nach Branchen und Größenklassen

Mehr Einigkeit herrscht im Mittelstand darüber, wie der Finanzierungsbedarf gedeckt werden soll. Hier ist der Bankkredit weiterhin das erste Mittel der Wahl. Bei den in der Chemie- und Kunststoffindustrie angesiedelten Mittelständlern mit Finanzierungsbedarf denken sogar alle Befragten über einen Bankkredit nach.

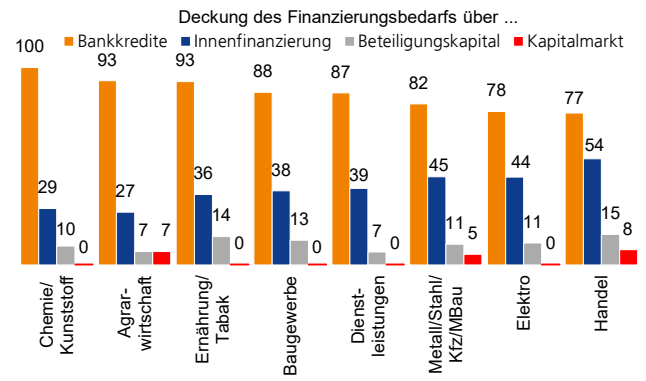
Bankkredit bleibt mit weitem Abstand das bevorzugte Mittel zur Deckung des Finanzierungsbedarfs

FINANZIERUNGSBEDARF UND BEVORZUGTE MAßNAHMEN ZU DESSEN DECKUNG

FINANZIERUNGSBEDARF (IN V.H. DER BEFRAGTEN)



BANKKREDIT BAUT VORSPRUNG WEITER AUS (IN V.H. DER BEFRAGTEN MIT FINANZIERUNGSBEDARF)



Quelle: VR Mittelstandsumfrage Herbst 2021

Quelle: VR Mittelstandsumfrage Herbst 2021; Mehrfachnennungen möglich

Die Finanzierung über Beteiligungskapital oder gar den Kapitalmarkt hat dagegen weiterhin einen eher schweren Stand im Mittelstand. Insgesamt planen nur 10% der Befragten mit Finanzierungsbedarf, diesen über Beteiligungskapital zu decken. Beim Kapitalmarkt sind es sogar nur 3%. Immerhin denken aber 15% der befragten Handelsunternehmen mit Finanzierungsbedarf über die Aufnahme von Beteiligungskapital und 8% über Anleihe- oder Aktienemissionen am Kapitalmarkt nach.

Insbesondere der Handel denkt über weitere Finanzierungsformen nach

Geschäftsklima mit der Hausbank trübt sich leicht ein

Gegenüber unserer Frühjahrsumfrage sind die Mittelständler etwas weniger zufrieden mit ihren Hausbanken. Das Geschäftsklima mit der eigenen Hausbank gab von 94,3 Punkten auf 91,8 Punkte nach. Dieser Wert liegt zwar noch leicht über dem Niveau von vor einem Jahr. Es ist aber eines der schlechtesten Ergebnisse der vergangenen zehn Jahre und liegt zudem unter dem langjährigen Mittelwert von 93,2 Punkten.

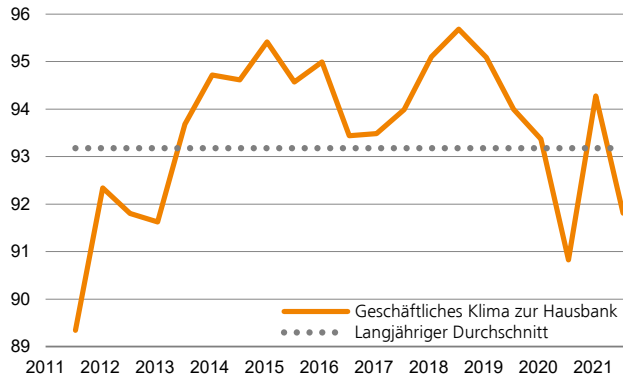
Geschäftsklima zur eigenen Hausbank sank auf 91,8 Punkte

Derzeit schätzen knapp 41% der mittelständischen Unternehmen das Geschäftsklima mit ihrer Hausbank als „sehr gut“ und 55% als „gut“ ein. Vor einem halben Jahr waren es aber noch 42% und 56%. Als „eher schlecht“ bewerten immerhin 3% der Mittelständler das Verhältnis zu ihrer Hausbank. Im Frühjahr waren es 2%. Der Wert für ein „schlechtes“ Verhältnis blieb unverändert bei 1%. Trotz des im langjährigen Vergleichs eigentlich eher schwachen Ergebnisses ist insgesamt also dennoch eine sehr große Mehrheit der mittelständischen Unternehmen weiterhin zufrieden mit ihren Hausbanken.

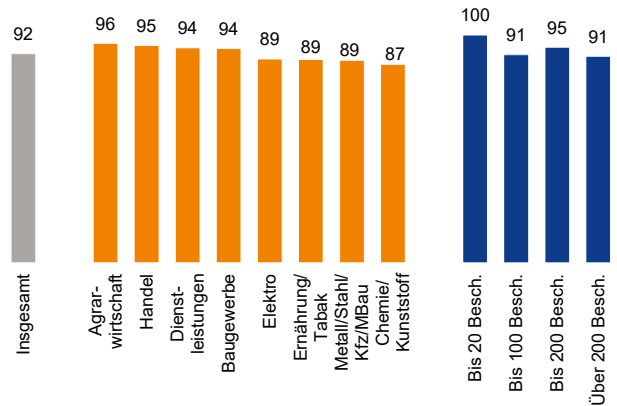
Gut 40% bewerten das Verhältnis zu ihrer Hausbank mit „sehr gut“

GESCHÄFTSKLIMA ZUR EIGENEN HAUSBANK SINKT WIEDER (SALDO DER ANTWORTEN)

ENTWICKLUNG DES GESCHÄFTSKLIMAS ZUR EIGENEN HAUSBANK



GESCHÄFTSKLIMA ZUR EIGENEN HAUSBANK NACH BRANCHEN UND UNTERNEHMENSGRÖßENKLASSEN



Quelle: VR Mittelstandsumfrage

Quelle: VR Mittelstandsumfrage Herbst 2021

Die höchste Zufriedenheit mit der Hausbank lässt sich bei den Mittelständlern in der Agrarwirtschaft, im Handel, in den Dienstleistungen und im Baugewerbe beobachten. Am schwächsten ausgeprägt ist sie in der Chemie- und Kunststoffindustrie. Von den kleinen Unternehmen mit bis zu 20 Beschäftigten bewerten aktuell sogar 100% der Befragten ihr Verhältnis zur eigenen Hausbank als „gut“ oder „sehr gut“. Dies ist eine deutliche Verbesserung gegenüber unserer letzten Umfrage, als der Saldo aus positiven und negativen Einschätzungen bei dieser Unternehmensgröße nur bei 73 Punkten lag.

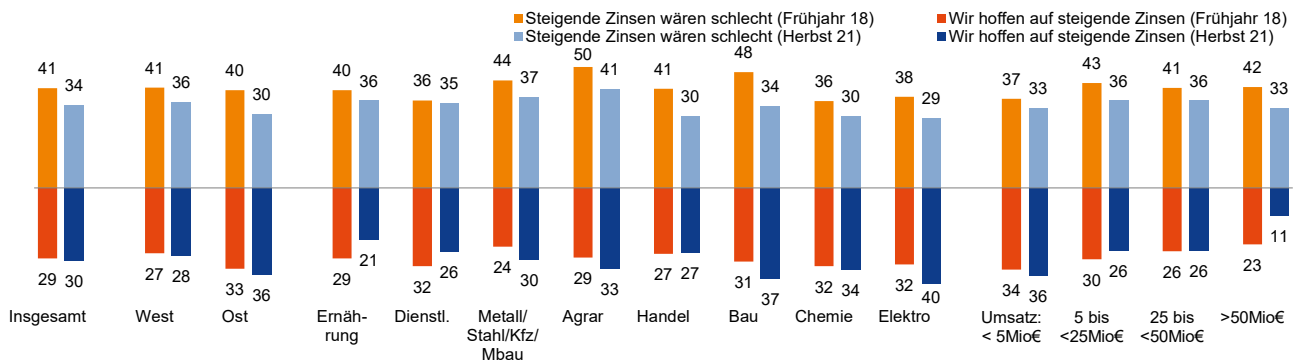
Besonders beliebt ist die Hausbank derzeit bei kleinen Mittelständlern

Anhaltende Niedrigzinsphase bleibt zwiespältig

Angesichts der wirtschaftlichen Belastungen während der Corona-Krise dachten die Zentralbanken weltweit nicht daran, die nach der Finanzkrise deutlich gesunkenen Zinsen zu erhöhen. Das hätte zu einer nochmals weitaus stärkeren Rezession führen können. Die anhaltende Niedrigzinsphase hat aber nicht nur Fürsprecher. So sieht auch der Mittelstand in Deutschland die niedrigen Zinsen durchaus zwiespältig.

Mittelstand sieht niedrige Zinsen zwiespältig

SORGE VOR STEIGENDEN ZINSEN NAHM AB, ÜBERWIEGT ABER NOCH LEICHT ((IN V.H. DER BEFRAGTEN)



Quelle: VR Mittelstandsumfrage

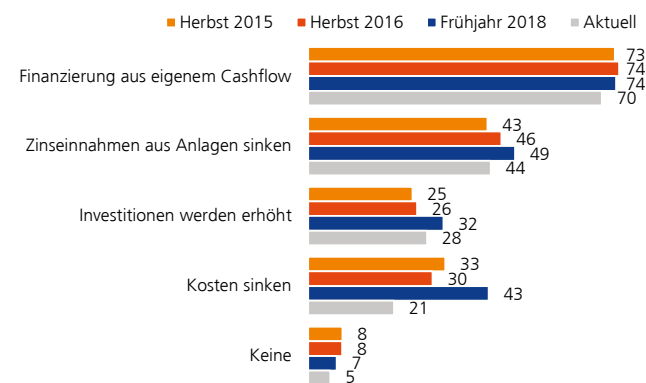
Aktuell hoffen 30% der befragten Mittelständler auf steigende Zinsen. Dagegen finden aber sogar 34%, dass steigende Zinsen schlecht für sie wären. Vor der Corona-Krise war der Anteil der Mittelständler, die auf höhere Zinsen hofften, mit 41% sogar noch deutlich höher. Bemerkenswert bei diesem Thema ist, dass sich dieser Zwiespalt in ähnlichem Ausmaß durch alle hier betrachteten Branchen und Größenklassen sowie auch durch die Regionen Ost- und Westdeutschland zieht.

30% der Mittelständler hoffen auf höhere Zinsen, 34% finden steigende Zinsen schlecht

Die unterschiedliche Bewertung der niedrigen Zinsen ergibt sich daraus, dass die Unternehmen auch unterschiedliche Auswirkungen zu spüren bekommen. So beklagen sich 44% der mittelständischen Unternehmen darüber, dass bei ihnen die Zinseinnahmen aus Anlagen sinken. Dieses Ergebnis ist in den vergangenen sechs Jahren weitgehend stabil geblieben, ebenso wie der Anteil der Unternehmen, die sich aus eigenem Cash-flow finanzieren und dementsprechend keine Vorteile aus niedrigen Kreditzinsen ziehen können.

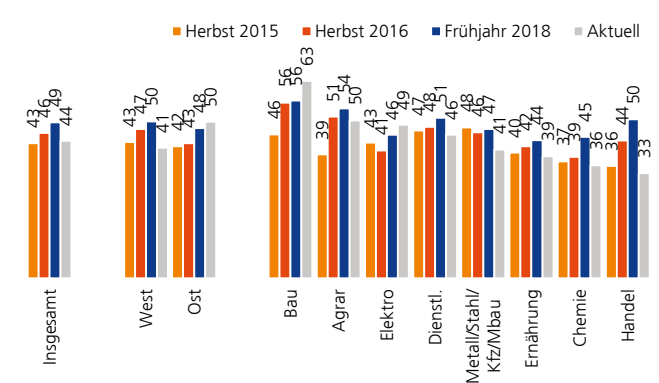
Bei 44% der Mittelständler sinken die Zinseinnahmen aus Anlagen

AUSWIRKUNGEN DES NIEDRIGZINS-UMFELDS (IN V.H.)



Quelle: VR Mittelstandsumfrage

ZINSEINNAHMEN AUS EIGENEN ANLAGEN SINKEN (IN V.H.)



Quelle: VR Mittelstandsumfrage

Vor allem die Bauunternehmen klagen derzeit über sinkende Zinseinnahmen. Nach 56% in den Jahren 2016 und 2018 sind es inzwischen sogar 63%. Zudem ist dies der einzige Anstieg, den es unter den hier betrachteten Branchen zu vermelden gibt. Verglichen mit 2018 beschweren sich aktuell aber auch mehr ostdeutsche Mittelständler über die gesunkenen Zinseinnahmen.

Vor allem Bauunternehmen klagen über sinkende Zinseinnahmen

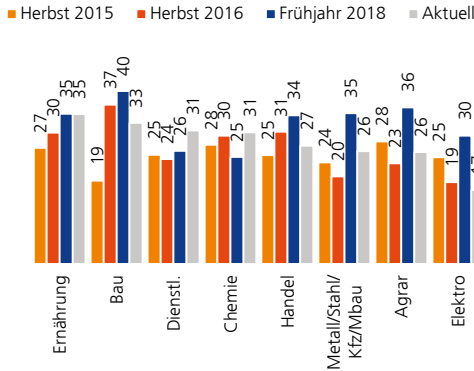
Während sinkende Zinseinnahmen das Unternehmensergebnis belasten, profitieren die Mittelständler andererseits bei kreditfinanzierten Investitionen direkt von den niedrigen Zinsen. Dementsprechend planen derzeit auch 28% der Befragten, deswegen ihre Investitionen zu erhöhen. Auch dieser Wert blieb seit dem Herbst 2015, als wir diese Frage das erste Mal gestellt hatten, vergleichsweise stabil. Vor allem die mittelständischen Unternehmen im Ernährungsgewerbe und im Baugewerbe wollen ihre Investitionen aktuell wegen der niedrigen Zinsen steigern.

28% der Mittelständler planen höhere Investitionen

Im Zeitverlauf deutliche Schwankungen wiesen dagegen die Antworten auf die Frage nach möglichen Kostensenkungen durch das Niedrigzins-Umfeld auf. Während im Frühjahr 2018 noch 43% der mittelständischen Unternehmen von Kostensenkungen ausgingen, sind dies derzeit nur noch gut 20% und damit weniger als die Hälfte. Immerhin ein Viertel der mittelständischen Handelsunternehmen hofft wegen der anhaltend niedrigen Zinsen auf geringere Kosten. Wesentlich niedriger fällt dieser Anteil im Baugewerbe und insbesondere in der Elektroindustrie aus.

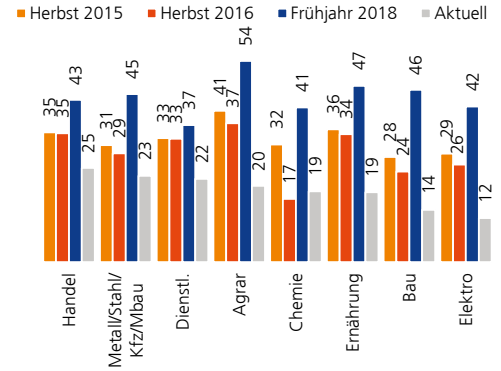
Kostensenkungen erwarten nur noch weniger als die Hälfte der Mittelständler, die 2018 noch auf sinkende Kosten setzten

HÖHERE INVESTITIONEN WEGEN NIEDRIGER ZINSEN (IN V.H.)



Quelle: VR Mittelstandsumfrage

SINKENDE KOSTEN DANK NIEDRIGER ZINSEN (IN V.H.)



Quelle: VR Mittelstandsumfrage

AUSLANDSBEDEUTUNG SANK WEITER

Auslandsengagement geht merklich zurück

Der Mittelstand in Deutschland ist tendenziell stärker am Inlandsmarkt orientiert als die Großunternehmen oder gar als die internationalen Konzerne. Das sorgte in der Vergangenheit dafür, dass die kleinen bis mittelgroßen Unternehmen unterdurchschnittlich stark von internationalen Krisen betroffen waren. Gleichzeitig konnten sie in Boomphasen aber tendenziell weniger dynamisch zulegen. Letztendlich sorgte die stärkere Ausrichtung des Geschäftsmodells auf das Inland für eine gewisse Stabilität des Mittelstands.

In unserer aktuellen Herbstumfrage gaben nun nur noch 45% der Befragten an, dass sie im Ausland engagiert sind. Das ist der niedrigste Wert, seit wir die Frage im Frühjahr 2011 zum ersten Mal gestellt haben. Zudem ist es das erste Mal, dass weniger als die Hälfte der befragten mittelständischen Unternehmen angaben, im Ausland aktiv zu sein, zum Beispiel in Form von Export, Import, Joint Ventures, Produktionstätigkeit oder Kooperationen.

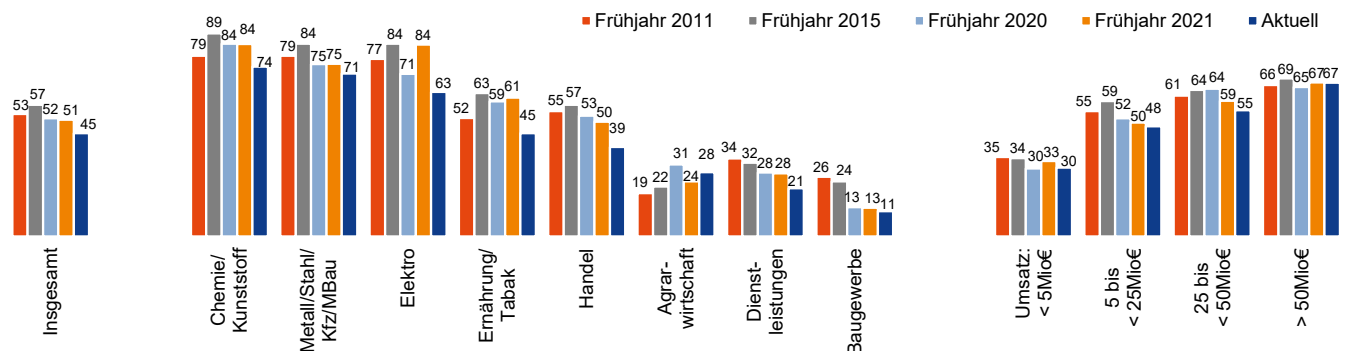
Unverändert steigt das Auslandsengagement im Mittelstand tendenziell mit zunehmender Unternehmensgröße. Dieser Trend hielt sich in den letzten zehn Jahren vergleichsweise stabil. So sind aktuell immerhin zwei Drittel aller großen Mittelständler mit einem jährlichen Umsatz in Höhe von mehr als 50 Mio. Euro im Ausland engagiert.

Mittelstand ist stark am Inlandsmarkt orientiert

Nur noch 45% der Mittelständler sind im Ausland engagiert

Auslandsengagement steigt mit zunehmender Unternehmensgröße

IM HERBST WAREN ERSTMALS WENIGER ALS DIE HÄLFTE DER MITTELSTÄNDLER IM AUSLAND ENGAGIERT (IN V.H. DER BEFRAGTEN)



Quelle: VR Mittelstandsumfrage

Dieses Ergebnis entspricht nicht nur dem Umfragewert vom Frühjahr. Es blieb sogar in den vergangenen Jahren tendenziell auf diesem Niveau. Bei den kleineren Unternehmensgrößenklassen sank das Auslandsengagement dagegen. Bei den Unternehmen mit einem Jahresumsatz unter 5 Mio. Euro sind nur noch 30% der Befragten im Ausland aktiv.

Nur noch 30% der kleinen Unternehmen sind im Ausland aktiv

Nochmals deutlichere Unterschiede in der Auslandsaktivität zeigen sich auf Branchenebene. Besonders gering fällt das Auslandsengagement im Baugewerbe aus. Dies ist besonders auffällig im Vergleich mit der Vergangenheit, als es zeitweise deutlich höher war. Mittlerweile ist die Nachfrage aus dem Inland aber stabil auf einem hohen Niveau, so dass die Kapazitäten schon durch die Inlandsnachfrage weitgehend ausgelastet sind. Am stärksten im Ausland engagiert sind weiterhin die Unternehmen in der Chemie- und Kunststoffindustrie. Allerdings sank der Anteil der über die Landesgrenzen hinaus aktiven Unternehmen hier binnen eines halben Jahres von 84% auf 74%.

Weiterhin deutliche Unterschiede auf Branchenebene

Überhaupt gab der Anteil des Auslandsengagements besonders stark in den Industriebranchen nach, was zwar einerseits daran liegen dürfte, dass die Mittelständler in diesen Branchen überdurchschnittlich stark im Ausland aktiv waren. Andererseits könnten aber auch die Probleme mit den globalen Lieferketten mit dafür gesorgt haben, dass gerade bei den mittelständischen Unternehmen in der eigentlich stärker auslandsorientierten Industrie das Auslandsengagement überdurchschnittlich stark zurückgegangen ist.

Anteil des Auslandsengagements gab in den Industriebranchen besonders stark nach

Sicherung der Lieferketten

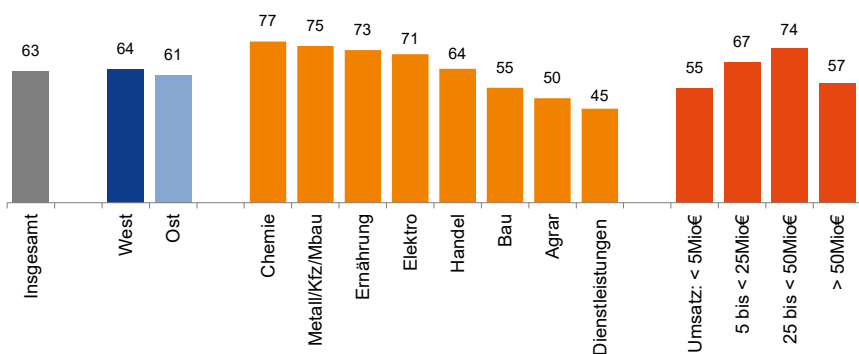
Angesichts der durch den Post-Corona-Boom entstandenen Knappheit bei vielen Vorprodukten und mittlerweile auch schon bei vielen Endprodukten kommt der Sicherung der Lieferketten auch im deutschen Mittelstand eine immer größere Bedeutung zu. Für fast zwei Drittel der mittelständischen Unternehmen ist diese Frage aktuell relevant. Dabei zeigt sich keine echte Tendenz hinsichtlich der Unternehmensgröße. Selbst von den kleinen Mittelständlern mit einem Jahresumsatz von unter 5 Mio. Euro streben deutlich mehr als die Hälfte die Sicherung der Lieferketten an.

Mangel bei vielen Vorprodukten verdeutlicht die Notwendigkeit sicherer Lieferketten

Die Probleme im Zusammenhang mit den Lieferketten treten derzeit vor allem im Bereich der Industriebranchen auf. Am meisten an einer Sicherung der Lieferketten interessiert sind dementsprechend mit mindestens drei Viertel der Befragten auch die Chemie- und Kunststoffindustrie sowie der Metall-, Automobil- und Maschinenbau.

Probleme treten derzeit vor allem in der Industrie auf, ...

SICHERUNG DER LIEFERKETTEN IST FÜR FAST ZWEI DRITTEL RELEVANT (IN % DER BEFRAGTEN)



Quelle: VR Mittelstandsumfrage Herbst 2021

Wenn den Industrieunternehmen die notwendigen Vorprodukte zur Abarbeitung des immer größer werdenden Auftragsbestands fehlen, verzögert sich letztendlich die Lieferung von Fertigprodukten. Dies macht sich zunehmend auch im Groß- und Einzelhandel bemerkbar. Dazu kommen noch die etwa für das Weihnachtsgeschäft besonders wichtigen Konsumgüter, die auf dem Weg von China nach Deutschland trotz fehlender Container und Staus vor den großen Containerhäfen rechtzeitig ankommen sollen.

Daher ist es nicht weiter verwunderlich, dass auch fast zwei Drittel der mittelständischen Handelsunternehmen die Sicherung ihrer Lieferketten anstreben. Zudem deutet der große Rückgang im Auslandsengagement der mittelständischen Handelsbetriebe von 50% auf 39% darauf hin, dass bei der Sicherung der Lieferketten vermehrt eine Inlandslösung (oder zumindest eine europäische Lösung) angestrebt werden dürfte.

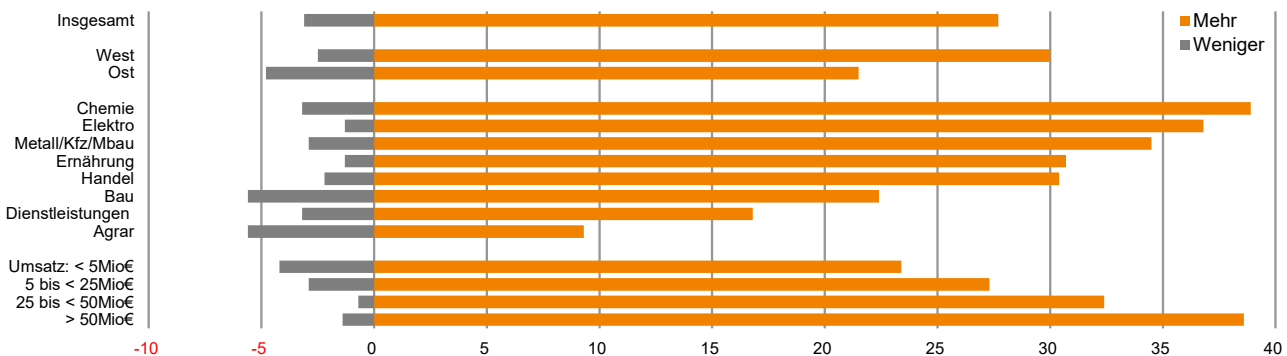
Allerdings gibt es eine gewisse Diskrepanz zwischen der Bereitschaft, die Lieferketten zu sichern, und der Bereitschaft, dazu Geld in die Hand zu nehmen, also in die Anpassung der Lieferketten zu investieren. Dies könnten etwa größere Lagerkapazitäten oder die Änderung der Vorproduktbeschaffung durch den Einkauf im Inland oder in der EU statt in China sein. Lediglich 28% der befragten Mittelständler planen, dafür ihre Investitionen auszuweiten. 3% wollen sie sogar zurückfahren.

... aber immer mehr leidet auch der Handel unter Knappheiten

Fast zwei Drittel der Händler streben die Sicherung der Lieferketten an, ...

... aber nur 28% planen, dafür mehr Geld in die Hand zu nehmen

INVESTITIONEN IN DIE ANPASSUNG VON LIEFERKETTEN (IN V.H. DER BEFRAGTEN)



Quelle: VR Mittelstandsumfrage Herbst 2021

Dabei steigt die Investitionsbereitschaft tendenziell mit der Unternehmensgröße. Von den großen Mittelständlern mit einem Jahresumsatz von mehr als 50 Mio. Euro planen immerhin fast 40%, ihre Investitionen in die Anpassung von Lieferketten auszubauen. Bei den kleinen Betrieben mit weniger als 5 Mio. Euro Umsatz im Jahr sind es dagegen lediglich 23%. Zudem wollen hier sogar 4% ihre Investitionen in die Lieferketten reduzieren.

Auch auf Branchenebene gibt es beträchtliche Unterschiede. Hier entspricht das Bild aber weitgehend der Reihenfolge bei der „Sicherung der Lieferketten“. Dementsprechend fällt die Investitionsbereitschaft vor allem bei den mittelständischen Unternehmen in der Agrarwirtschaft und in den Dienstleistungen, aber auch in der Bauwirtschaft zurück. Überdurchschnittlich stark in die Anpassung der Lieferketten zu investieren, planen dagegen die Mittelständler im verarbeitenden Gewerbe sowie im Handel.

Investitionsbereitschaft in Lieferketten steigt mit Unternehmensgröße

Vor allem Industrie und Handel wollen in ihre Lieferketten investieren

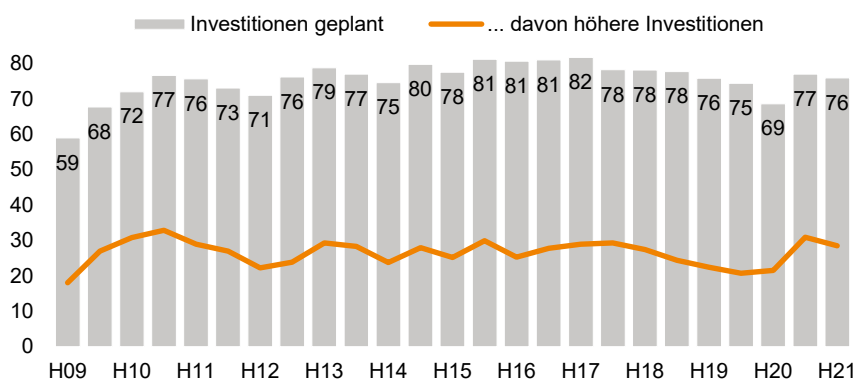
INVESTITIONEN IN UND NACH DER PANDEMIE

Investitionsneigung geht leicht zurück

Im Vergleich zu unserer Frühjahrsumfrage gab die Investitionsbereitschaft der mittelständischen Unternehmen in diesem Herbst kaum nach. Während vor einem halben Jahr noch 77% der Mittelständler in den nächsten sechs Monaten in ihr Unternehmen investieren wollten, sind es jetzt „nur“ noch 76%. Dieser marginale Rückgang sollte angesichts der deutlich eingetrübten Geschäftserwartungen allerdings nicht allzu negativ bewertet werden. Immerhin bleibt die Investitionsneigung trotz des aktuellen Rückgangs leicht über ihrem Vorkrisenniveau und sogar etwas deutlicher über ihrem langjährigen Mittelwert in Höhe von 73,5%.

Investitionsneigung sinkt marginal auf 76%

INVESTITIONSPLANUNGEN FALLEN, BLEIBEN ABER LEICHT ÜBER VORKRISENNIVEAU

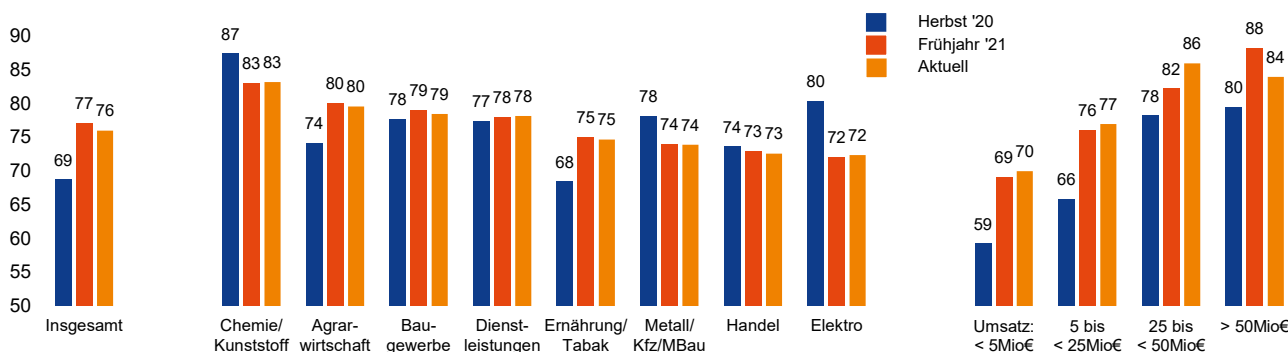


Quelle: VR Mittelstandsumfrage

Die Unterschiede gegenüber unserer Frühjahrsumfrage fallen im Hinblick auf die Investitionsbereitschaft nicht nur insgesamt, sondern auch auf Branchenebene sehr gering aus. Hier machen sie sich sogar nur im Nachkommabereich bemerkbar. Umso interessanter ist dementsprechend die Entwicklung bei den Größenklassen. So ist hier der seit langem intakte positive Zusammenhang zwischen Investitionsneigung und Unternehmensgröße aktuell gestört, da die größten Mittelständler aufgrund des aktuellen Rückgangs ihrer Investitionsneigung nicht mehr am meisten investieren wollen. Dazu kommt, dass die Investitionsbereitschaft in allen anderen hier betrachteten Unternehmensgrößenklassen zumindest leicht zugelegt hat.

Investitionsbereitschaft sank vor allem bei den großen Mittelständlern

INVESTITIONSNEIGUNG NACH BRANCHEN UND GRÖßENKLASSEN (IN V.H.)



Quelle: VR Mittelstandsumfrage

Auswirkung der Corona-Krise auf die Investitionen

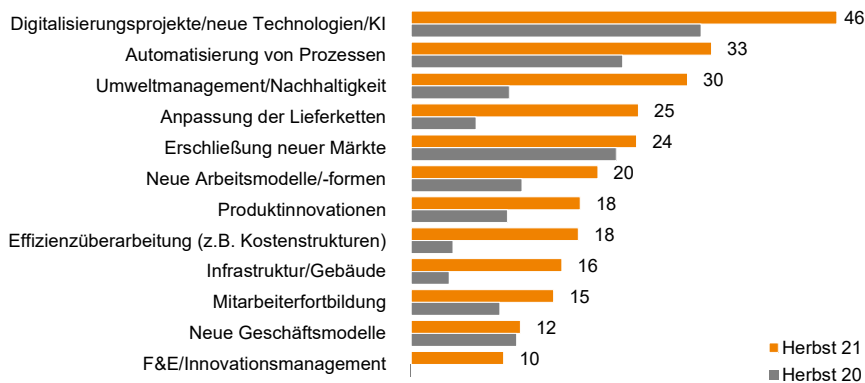
Die Corona-Krise zeigt deutliche Auswirkungen auf das Investitionsverhalten der mittelständischen Unternehmen. Neben Entwicklungen, die eine schnelle Reaktion erfordern wie etwa die aktuellen Lieferkettenprobleme (s. hierzu auch den Abschnitt auf S. 18ff.), wird zunehmend in Digitalisierung und Prozessautomatisierungen investiert. Aber auch das Thema „Umweltmanagement/Nachhaltigkeit“ hat immer mehr an Bedeutung gewonnen. Die gestiegene Investitionsbereitschaft in diesen Bereichen zeigt: Die Mittelständler wollen sich besser für ihre langfristige Zukunft aufstellen.

Allerdings plant nur ein geringer Anteil der Mittelständler, ihre Investitionen in Forschung und Entwicklung zu steigern. Immerhin hat dieser Anteil im Vergleich zum Vorjahr aber merklich zugelegt. Vergleichsweise wenig Bereitschaft zeigen die Mittelständler auch für Investitionssteigerungen in neue Geschäftsmodelle und die Fortbildung von Mitarbeitern. Hier sind auch im Vorjahresvergleich nur recht geringere Steigerungen zu vermelden. Relativ gering blieb auch die Neigung, in Infrastrukturmaßnahmen und Gebäude zu investieren. Immerhin nahm sie gegenüber dem Vorjahr aber merklich zu.

Corona-Krise zeigt deutliche Auswirkungen auf Investitionsverhalten

Nur geringer Anteil der Mittelständler will Investitionen in Forschung und Entwicklung steigern

INVESTITIONSBEREITSCHAFT HAT VOR ALLEM BEI DIGITALISIERUNG, PROZESSAUTOMATISIERUNG, NACHHALTIGKEIT UND LIEFERKETTEN ZUGENOMMEN (SALDO DER ANTWORTEN)



Quelle: VR Mittelstandsumfrage Herbst 2021, Sonderumfrage: Corona-Krise lässt Mittelstand auch im Herbst nicht los, DZ BANK Konjunkturstudie vom 27.11.2020

Anmerkung: Saldo aus dem Anteil der Unternehmen, die mehr investieren wollten, und dem Anteil der Unternehmen, die weniger investieren wollten.

Im Vorjahresvergleich am stärksten zugelegt hat die Investitionsbereitschaft in Nachhaltigkeit und in die Anpassung der Lieferketten: Bei der Nachhaltigkeit hat sie sich fast verdreifacht, bei den Lieferketten sogar noch mehr. Deutlich gestiegen ist auch die Investitionsbereitschaft der Mittelständler im Bereich „Digitalisierungsprojekte, neue Technologien und Künstliche Intelligenz“.

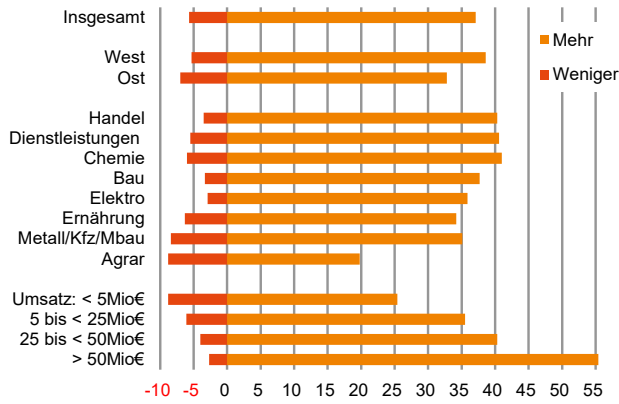
Bei den drei meistgenannten Investitionsgründen „Digitalisierung/Neue Technologien/Künstliche Intelligenz“, „Prozessautomatisierung“ und „Umweltmanagement/Nachhaltigkeit“ steigt die Investitionsbereitschaft jeweils mit zunehmender Unternehmensgröße. Bei der Nachhaltigkeit fällt der Unterschied zwischen großen und kleinen Mittelständlern dabei am geringsten aus.

Investitionsbereitschaft in Nachhaltigkeit und in Lieferketten-Anpassung legte am stärksten zu

Bei den drei meistgenannten Investitionsgründen steigt die Investitionsneigung mit der Unternehmensgröße

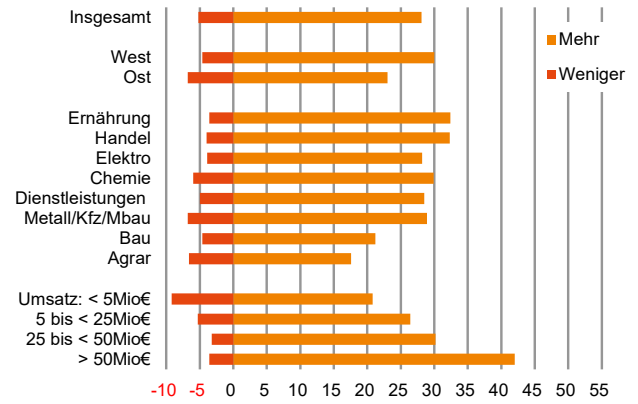
INVESTITIONEN IN DIGITALISIERUNG UND AUTOMATISIERUNG SORGEN AUCH LANGFRISTIG FÜR MEHR EFFIZIENZ (IN V.H. DER BEFRAGTEN)

DIGITALISIERUNG/NEUE TECHNOLOGIEN/KÜNSTLICHE INTELLIGENZ



Quelle: VR Mittelstandsumfrage

PROZESSAUTOMATISIERUNG



Quelle: VR Mittelstandsumfrage

Besonders aktiv bei Digitalisierung und Automatisierung zeigen sich die mittelständischen Handelsunternehmen. Das Ernährungsgewerbe ist vor allem an Prozessautomatisierung und Nachhaltigkeit interessiert. Die Mittelständler in der Chemie- und Kunststoffindustrie nehmen zwar in keiner dieser drei Bereiche eine Spitzenposition ein. Sie sind aber in allen überdurchschnittlich aktiv.

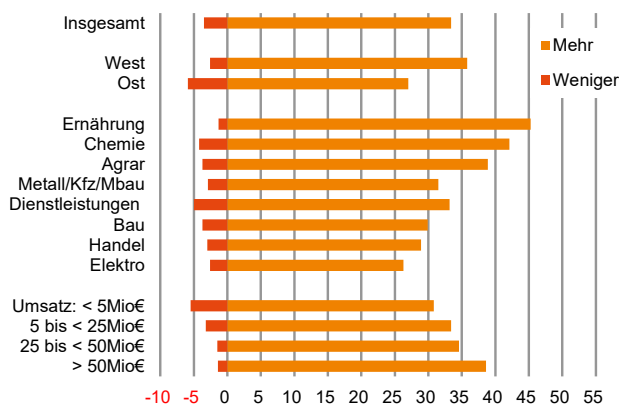
Handel ist besonders aktiv bei Digitalisierung und Automatisierung

Zudem sind die mittelständischen Chemieunternehmen wie auch die Mittelständler in Ernährungsgewerbe und Handel stark an der Erschließung neuer Märkte interessiert. Neue Märkte sind dabei nicht nur regional aufzufassen. Diese Entwicklung hat gerade mit den Lieferkettenproblemen eher nachgelassen, wie auch der Rückgang des Auslandsengagements gezeigt hat. Hier sind auch neue Kundensegmente gemeint, wie etwa das Vordringen in den Onlinehandel oder in neue Abnehmerbereiche.

Chemie, Ernährungsgewerbe und Handel stark an der Erschließung neuer Märkte interessiert

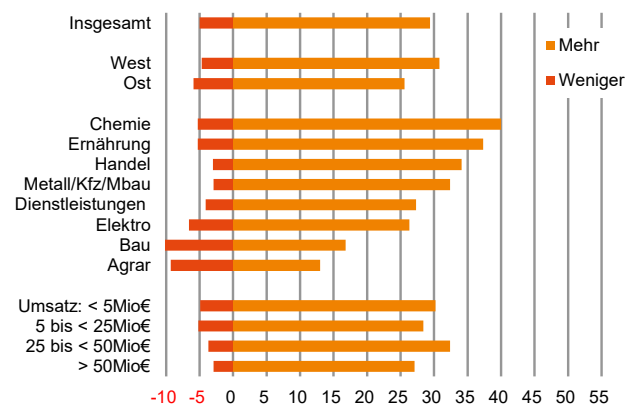
INVESTITIONEN IN NACHHALTIGKEIT UND DIE ERSCHLIEßUNG NEUER MÄRKTE SIND EBENFALLS LANGFRISTIG ANGELEGT (IN V.H. DER BEFRAGTEN)

UMWELTMANAGEMENT/NACHHALTIGKEIT



Quelle: VR Mittelstandsumfrage

ERSCHLIEßUNG NEUER MÄRKTE



Quelle: VR Mittelstandsumfrage

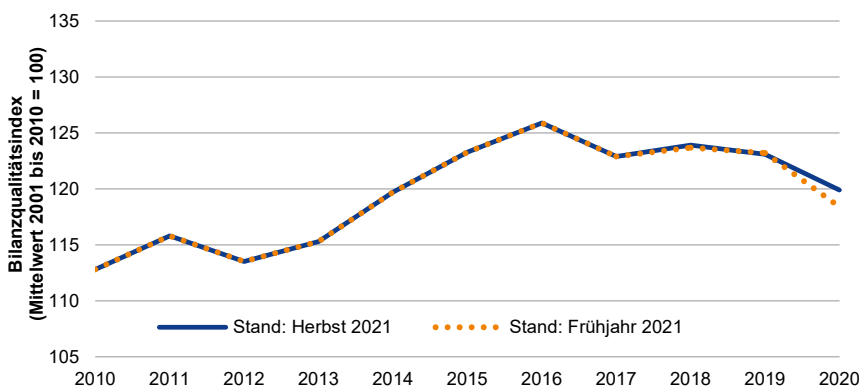
VR BILANZANALYSE

Merkliche Verschlechterung der Bilanzqualität

Die Folgen der Coronapandemie hinterlassen in den Jahresabschlüssen des deutschen Mittelstands sichtbare Spuren. Nach aktuellem Rechenstand sank der Bilanzqualitätsindex im Krisenjahr 2020 gegenüber dem Vorjahr um deutliche 3,2 Punkte auf 119,9 Punkte (siehe Abbildung). Der Index fiel damit zwar auf den niedrigsten Stand seit 2014 (119,7 Punkte). Er befindet sich aber nach wie vor erheblich über seinem langjährigen Mittelwert der Jahre 2001 bis 2010 (100 Punkte). Zuversichtlich stimmt auch, dass die Verschlechterung der Bilanzqualität 2020 etwas weniger stark ausfiel als im Rahmen der letzten VR Bilanzanalyse vom Frühjahr 2021 erwartet. Damals wurde ein Rückgang des Indexes um 4,8 Punkte auf 118,4 Punkte prognostiziert.

Bilanzqualitätsindex sank 2020 um deutliche 3,2 Punkte und fiel auf den niedrigsten Stand seit 2014

BILANZQUALITÄTSINDEX 2020 WENIGER DEUTLICH GESUNKEN ALS ERWARTET



Quelle: VR Bilanzanalyse Herbst 2021

Das Bild von der betriebswirtschaftlichen Verfassung des Mittelstands im Jahr 2020 ist jedoch noch immer unscharf. Bislang liegen lediglich rund 9.000 Jahresabschlüsse vor. In den Vorjahren lag die Fallzahl noch vielfach über 100.000. Ähnlich wie während der Auswertung vom Frühjahr 2021 wird der vorliegende Datensatz für das Krisenjahr zudem stark durch die Abschlüsse von Unternehmen des Kundensegments Oberer Mittelstand dominiert und kann somit den Mittelstand in seiner ganzen Breite nur unzureichend abbilden. Daher werden die Ergebnisse der aktuellen Auswertung im Folgenden abermals um einige ad hoc-Einschätzungen ergänzt.

Bislang liegen aber lediglich rund 9.000 Jahresabschlüsse vor

In die Berechnung des Bilanzqualitätsindex fließen fünf betriebswirtschaftliche Kennziffern ein: die Eigenkapitalquote, die Gesamtkapitalrentabilität, der Gesamtkapitalumschlag, die Liquidität 2. Grades und der dynamische Verschuldungsgrad. Insgesamt basieren die aktuellen Ergebnisse der VR Bilanzanalyse auf gut 2,2 Millionen Jahresabschlüssen, die von den mittelständischen Firmenkunden der Volksbanken und Raiffeisenbanken für den Zeitraum der Jahre 2001 bis 2020 vorgelegt wurden. Für detaillierte Ergebnisse und weitere Angaben zur Auswertungsmethode sei auf den Anhang verwiesen.

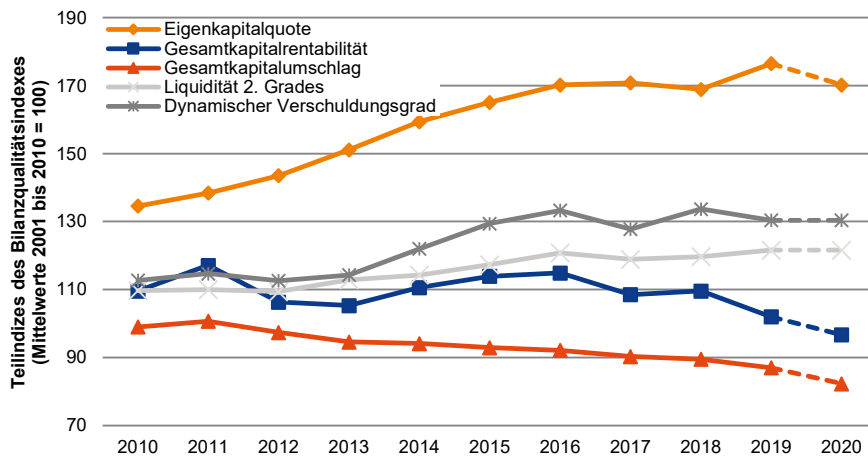
Fünf betriebswirtschaftliche Kennziffern fließen in die Berechnung des Bilanzqualitätsindex ein

Maßgeblich für den sich abzeichnenden Rückgang des Bilanzqualitätsindex ist die Verschlechterung der Eigenkapitalquote. Diese dürfte im Durchschnitt der mittelständischen Firmenkunden von Volksbanken und Raiffeisenbanken 2020 um 1 Prozentpunkt auf 26,8 % zurückgehen (siehe Abbildung und Tabelle). Als Durchschnittsmaß wird hier wieder der Median verwendet, der Wert also, der jeweils in der Hälfte der Abschlüsse

Eigenkapitalquote dürfte auf 26,8% zurückgehen

über- bzw. unterschritten wird. Mit dem Rückgang dürfte der merkliche Anstieg von 2019, als die Kennziffer gemäß der aktuellen VR Bilanzanalyse um 1,2 Prozentpunkte auf 27,8 % geklettert war, größtenteils wieder zunichte gemacht worden sein. Bereits im Rahmen der VR Bilanzanalyse vom Frühjahr 2021 wurde angenommen, dass die mittlere Eigenkapitalquote 2020 um rund 1 Prozentpunkt sinken wird, obwohl die Bilanzdaten eher einen Anstieg der Kennziffer nahelegt hatten und noch immer nahelegen. Die Massivität des Wirtschaftseinbruchs vom 1. Halbjahr und die Tatsache, dass die pandemiebedingte Krise in vielen Wirtschaftsbereichen zu außerordentlichen Beeinträchtigungen führte, lässt aber weiterhin ein spürbares Abschmelzen der zuvor im Durchschnitt vergleichsweise hohen Eigenkapitalpuffer erwarten (siehe hierzu auch die Ausführungen im nachfolgenden Exkurs zur Branchenentwicklung). Für einen Rückgang um 1 Prozentpunkt sprechen unter anderem die jüngsten Ergebnisse der Konzernabschlussstatistik der Deutschen Bundesbank. Demnach sank die durchschnittliche Eigenkapitalquote von börsennotierten nichtfinanziellen Unternehmensgruppen von 2019 auf 2020 um 0,8 Prozentpunkte auf 28,5 %.

KENNZIFFERN TENDIEREN ÜBERWIEGEND ABWÄRTS



Quelle: VR Bilanzanalyse Herbst 2021

Auch bezüglich der mittleren Gesamtkapitalrentabilität zeichnet sich weiterhin eine rückläufige Entwicklung ab. Gemäß der aktuellen Prognose sinkt die mittlere Gesamtkapitalrentabilität von 9,5 % auf 9,0 %. Der Rückgang dürfte damit etwas schwächer ausfallen als im Frühjahr erwartet. Damals wurde vor dem Hintergrund der Erfahrungen während der Krisenjahre 2012 und 2009 eine Verminderung der Kennziffer um 1 Prozentpunkt prognostiziert. Grund für die leichte Aufwärtskorrektur ist einerseits, dass die bereits für 2020 vorliegenden Jahresabschlüsse nunmehr nicht mehr eine leichte Verminderung, sondern einen moderaten Anstieg des Rentabilitätsmaßes signalisieren. Andererseits war die Gesamtkapitalrentabilität 2019 deutlicher gefallen als zuvor gedacht. Angesichts der damals schon spürbaren konjunkturellen Abkühlung vor allem im Verarbeitenden Gewerbe, der sich dann im Frühjahr 2020 der breit angelegte Wirtschaftseinbruch anschloss, sank die Rentabilitätsziffer nicht um 0,4, sondern um 0,7 Prozentpunkte. Ausgehend von diesem vergleichsweise niedrigen Niveau scheint eine weitere Verminderung 2020 um rund 1 Prozentpunkt aus heutiger Sicht wenig wahrscheinlich.

Auch bezüglich der mittleren Gesamtkapitalrentabilität zeichnet sich eine rückläufige Entwicklung ab

KENNZAHLEN 2016 BIS 2020 IM VERGLEICH

Durchschnittswerte (in Prozent)					
Jahr	2016	2017	2018	2019	2020
Eigenkapitalquote	26,8	26,9	26,6	27,8	26,8
Gesamtkapitalrentabilität	10,7	10,1	10,2	9,5	9,0
Gesamtkapitalumschlag	197,2	193,5	191,7	186,3	176,3
Liquidität 2. Grades	76,4	75,2	75,7	76,9	76,9
Dynamischer Verschuldungsgrad	275,3	287,2	274,4	281,3	281,3
Indexwerte (Mittelwerte 2001 bis 2010 = 100)					
Jahr	2016	2017	2018	2019	2020
Eigenkapitalquote	170,2	170,8	168,9	176,5	170,2
Gesamtkapitalrentabilität	114,9	108,5	109,6	102,0	96,7
Gesamtkapitalumschlag	92,1	90,3	89,5	87,0	82,3
Liquidität 2. Grades	120,8	118,9	119,7	121,6	121,6
Dynamischer Verschuldungsgrad (invertiert)	133,3	127,8	133,7	130,4	130,4
Bilanzqualitätsindex					
	125,9	122,9	123,9	123,1	119,9

Anmerkungen: * Fortschreibung/Prognose.

Eigenkapitalquote = Eigenkapital / bereinigte Bilanzsumme,

Gesamtkapitalrentabilität = Gewinn vor Steuern zuzüglich Zinsaufwendungen / bereinigte Bilanzsumme,

Gesamtkapitalumschlag = Umsatz / bereinigte Bilanzsumme,

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

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

Quelle: VR Bilanzanalyse Herbst 2021

In Hinblick auf den durchschnittlichen Gesamtkapitalumschlag wird für 2020 nach wie vor mit einem Schwund um 10 Prozentpunkte gerechnet. Diese Kennziffer tendiert bereits seit vielen Jahren sichtlich nach unten und dürfte im Krisenjahr mit 176,3 % einen neuen historischen Tiefstand erreichen. Dass der Gesamtkapitalumschlag nochmals sinkt, steht auch im Einklang mit den derzeit verfügbaren Jahresabschlussdaten. Bezüglich der Liquidität 2. Grades, als weiterer Determinante des Bilanzqualitätsindex, wird nicht wie bisher mit einem Rückgang, sondern mit einer Stagnation gerechnet. Grund für diese abweichende Einschätzung ist, dass die Liquiditätsziffer gemäß den aktuellen Abschlüssen 2020 zugenommen hat. Hierzu dürfte unter anderem beigetragen haben, dass viele Unternehmen im späteren Verlauf des Jahres, im Zuge des 2. Lockdowns, umfangreiche Finanzmittel erhielten, die sich in den im Frühjahr ausgewerteten Abschlüssen noch nicht voll niederschlugen. Gegen einen Rückgang der Liquidität 2. Grades spricht auch, dass der für 2019 ermittelte Wert der Kennziffer im Zuge der Verbreiterung der Datengrundlage deutlich aufwärts revidiert wurde. So ist der entsprechende Durchschnittswert trotz der damals bereits merklich spürbaren Konjunkturabschwächung nicht um 0,3 Prozentpunkte gesunken, wie im Frühjahr ermittelt, sondern um 1,2 Prozentpunkte auf 76,9 % gestiegen. Bei der Verschuldungsquote wird schließlich weiterhin mit einer auf dem Wert von 2019 stagnierenden Entwicklung gerechnet. Diese Größe weist unter allen Kennziffern, die in den Bilanzqualitätsindex einfließen, die höchste Streuung auf und daher auch den größten Revisionsbedarf. Hier ist noch offen, welche Richtung die Kennziffer 2020 nahm. Im Jahr 2019 war die durchschnittliche Verschuldungsquote der einbezogenen mittelständischen Unternehmen um 6,9 Prozentpunkte auf 281,3 % gestiegen.

Rückgang bei durchschnittlichem Gesamtkapitalumschlag um 10 Prozentpunkte

Exkurs zur Branchenentwicklung

Im Anschluss an die Betrachtung der allgemeinen Trends im Krisenjahr 2020 folgt nun eine Analyse auf Branchenebene. Vorab ist nochmals darauf hinzuweisen, dass das Bild von der betriebswirtschaftlichen Verfassung des Mittelstands derzeit noch immer in weiten Teilen diffus ist und zudem wegen der Dominanz großer Unternehmen bei den vorliegenden Jahresabschlüssen günstiger anmuten dürfte, als es für den Mittelstand insgesamt tatsächlich ist. Dies lässt sich unter anderem anhand der Kennziffer Umsatz verdeutlichen. Im Durchschnitt aller bisher erfassten Unternehmen ist der Umsatz 2020 gegenüber dem Vorjahr leicht um 1,1 % gestiegen. Nach Umsatzgrößenklassen differenziert, zeigen sich aber unterschiedliche Verlaufsrichtungen. So ist der Umsatz der mittelständischen Firmenkunden, die einen Jahresumsatz von 500.000 bis 1 Mio. Euro aufweisen im Durchschnitt um 3,6 % gesunken, während der Absatz in der sich anschließenden Größenklasse von Firmen mit 1 Mio. bis 10 Mio. Euro Jahresumsatz im Mittel um 2,5 % stieg. Im Zuge kommender Verbreiterungen der Datengrundlage, wenn mehr Abschlüsse von umsatzmäßig kleineren Unternehmen vorliegen werden, dürfte es daher zu einer merklichen Abwärtskorrektur der durchschnittlichen Umsatzveränderung kommen.

Ausgangspunkt für die Branchenanalyse ist eine grafische Gegenüberstellung der 2020 im Vorjahresvergleich erfolgten Veränderungen des durchschnittlichen Umsatzes (in Prozent) und der durchschnittlichen Gesamtkapitalrentabilität (in Prozentpunkten). Gezeigt werden die entsprechenden Veränderungen für jene 46 Branchen, für die derzeit ausreichend Jahresabschlüsse zur Bildung erster Tendenzaussagen vorliegen (siehe Abbildung). Wie sich bereits im Rahmen der VR Bilanzanalyse vom Frühjahr abzeichnete, scheint der Dienstleistungssektor ohne Handel (rot markierte Punkte) am stärksten von den Krisenfolgen betroffen zu sein. Zumindest weisen einigen Branchen des Sektors die höchsten Umsatzverluste auf. Dies trifft vor allem auf die personenkontakt-intensiven Dienstleistungsbranchen zu, die durch die pandemiebedingten Schutzmaßnahmen, wie Kontakt- und Versammlungsbeschränkungen, besonderes belastet wurden. Unter den hier betrachteten Branchen mussten die mittelständischen Firmenkunden der Bereiche Beherbergung und Gastronomie die stärksten Umsatzverluste hinnehmen. Hier kam es im Durchschnitt der vorliegenden Abschlüsse zu Umsatzrückgängen von 28,3 % und 16,5 %. Vor diesem Hintergrund ist die durchschnittliche Gesamtkapitalrentabilität in der Beherbergungs- und Gastronomiebranche ebenfalls merklich gesunken, um 3,5 Prozentpunkte beziehungsweise um 2,0 Prozentpunkte. Auffällig sind zudem die Dienstleister des Sports, der Unterhaltung und der Erholung deren Umsatz im Mittel um 8,2 % nachgab und deren Gesamtkapitalrentabilität sich um 5,9 Prozentpunkte verschlechterte.

Allerdings kam es auch in einigen Branchen des Verarbeitenden Gewerbes (blaue Punkte) zu erheblichen Umsatz- und Ertragsverlusten. Dies gilt vor allem für die Herstellung von Kraftwagen und Kraftwagenteilen (Umsatz: -11,8 %, Gesamtkapitalrentabilität: -2,1 Prozentpunkte) sowie die Metallerzeugung und -bearbeitung (Umsatz: -11,4 %, Gesamtkapitalrentabilität: -1,5 Prozentpunkte). In diesen Branchen musste die Produktion im Frühjahr wegen der Infektionsschutzmaßnahmen, die auch vorübergehende Grenzschießungen umfassten, teilweise eingestellt werden. Allerdings gibt es im Dienstleistungssektor und im Verarbeitenden Gewerbe auch viele Branchen, die Umsatz- und Rentabilitätswachse erzielen konnten. Die hier gezeigten Branchen des Baugewerbes (grüne Punkte) und des Handels (gelbe Punkte) liefern demgegenüber ein einheitlicheres Bild. Hier kam es unisono zu Steigerungen der Umsatz- und Rentabilitätswachstum. Besonders deutlich legte der durchschnittliche Umsatz mit 15,9 % im Hochbau sowie mit 13,9 % im Bereich Vorbereitende Baustellenarbeiten, Bauinstallation und Sonstiges Ausbaugewerbe zu. Die durchschnittliche Gesamtkapitalrentabilität erhöhte

Unter den bisher vorliegenden Jahresabschlüssen dominieren größere Unternehmen, ...

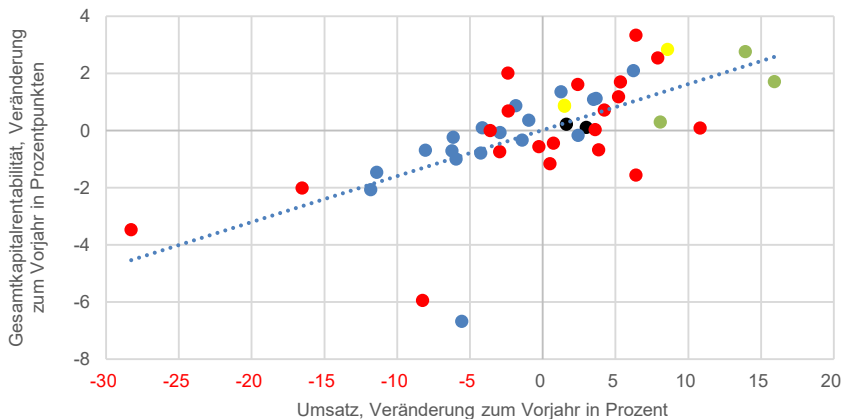
... dies dürfte zu tendenziell günstiger anmutenden Ergebnissen führen

Dienstleistungssektor ohne Handel scheint am stärksten von den Krisenfolgen betroffen zu sein

Auch in Branchen des Verarbeitenden Gewerbes kam es zu erheblichen Umsatz- und Ertragsverlusten

sich in den beiden Branchen um 1,7 sowie 2,8 Prozentpunkte. Auch im Einzelhandel (ohne Handel mit Kraftfahrzeugen) kam es zu einem kräftigen Umsatzplus von 8,6 % und im Zuge dessen zu einer merklichen Erhöhung der Gesamtkapitalrentabilität um 2,8 Prozentpunkte.

ENTWICKLUNG DES UMSATZES UND DER GESAMTKAPITALRENTABILITÄT AUF BRANCHENEBENE (VERÄNDERUNG 2020 GEGENÜBER VORJAHR IN V.H. BEZIEHUNGSWEISE PROZENTPUNKTEN)



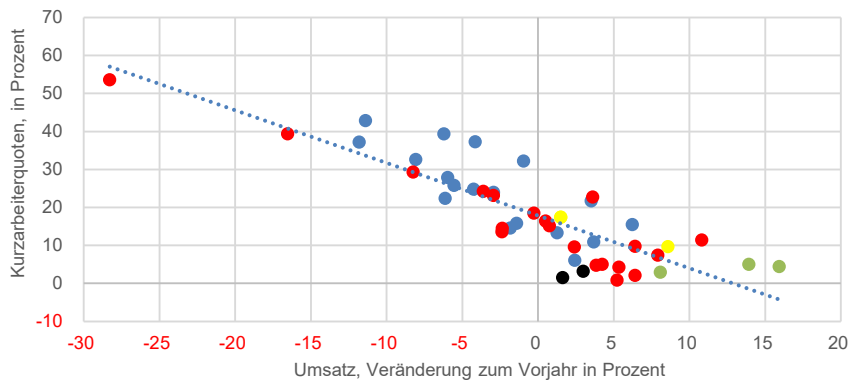
Quelle: VR Bilanzanalyse Herbst 2021

Insgesamt verzeichneten gemäß aktuellem Datenstand 2020 knapp 46,6 % der mittelständischen Firmenkunden einen Umsatzrückgang und 45,0 % eine Verminderung der Gesamtkapitalrentabilität. Auf Branchenebene sind die beiden Kenngrößen hoch korreliert. Das Bestimmtheitsmaß einer Regressionsgeraden durch die in der Abbildung vorgestellte Punktwolke beträgt 0,65. Die Korrelation wäre aber vermutlich noch höher, wenn die Unternehmen den Krisenfolgen nicht mit konsequenten Kosteneinsparungen und anderen Maßnahmen entgegengewirkt hätten. So konnten einige Firmen die durch die Infektionsschutzmaßnahmen erlittenen Umsatzverluste im stationären Geschäft teilweise durch verstärkte „to go“-Angebote ausgleichen. Viele Unternehmen starteten auch neue E-Commerce-Aktivitäten oder erhöhten ihr bestehendes Engagement in diesem Bereich. So erzielten nach KfW-Angaben 22 % der mittelständischen Unternehmen Deutschlands 2020 Umsätze über E-Commerce. Der Anteil ist damit gegenüber dem Vorjahr um 5 Prozentpunkte gestiegen.

Knapp 46,6 % der mittelständischen Firmenkunden verzeichneten 2020 einen Umsatzrückgang

Nicht zuletzt trugen die umfangreichen Hilfen des Staates wirksam zur Milderung der Krisenfolgen bei. Umfragen ergeben, dass das konjunkturelle Kurzarbeitergeld das am häufigsten in Anspruch genommene Instrument war. Das Kurzarbeitergeld wurde offenbar insbesondere in den stark krisenbetroffenen Branchen im erheblichen Umfang genutzt. Dies legt zumindest ein Vergleich der bereits gezeigten Umsatzentwicklung der hier untersuchten 46 Branchen im Krisenjahr 2020 mit den jeweiligen branchenspezifischen Kurzarbeiterquoten nahe (siehe Abbildung). Die Kurzarbeiterquoten geben den Anteil der Bezieher von konjunkturellem Kurzarbeitergeld an allen Beschäftigten der Branche wieder und beziehen sich hier beispielhaft auf den Monat Juni 2020. Unter den 46 Branchen weisen die Beherbergung mit 53,6 % und die Metallerzeugung und -bearbeitung mit 42,9 % die höchsten Kurzarbeiterquoten auf. Die niedrigsten Quoten werden für die Heime (ohne Erholungs- und Ferienheime) mit 0,9 % und für die Energieversorgung mit 1,5 % ermittelt. Der aus den beiden Größen Umsatzentwicklung und Kurzarbeiterquoten berechnete Korrelationskoeffizient beträgt hohe 85 %.

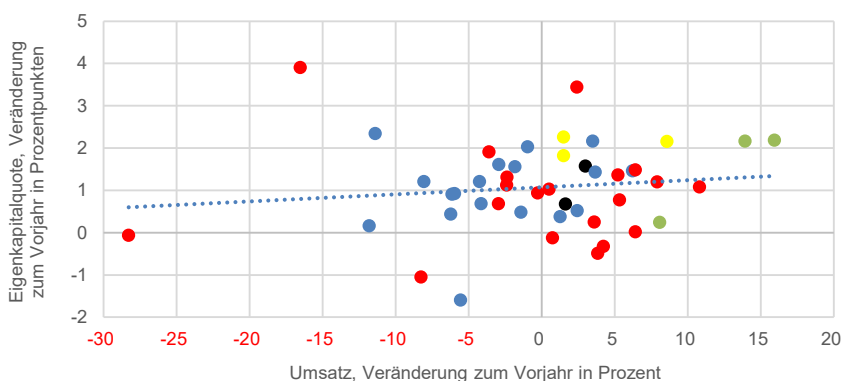
Umfangreichen Hilfen des Staates trugen wirksam zur Milderung der Krisenfolgen bei

**ENTWICKLUNG DES UMSATZES UND KURZARBEITERQUOTEN AUF BRANCHENEBENE
(VERÄNDERUNG 2020 GEGENÜBER VORJAHR IN V.H. BEZIEHUNGSWEISE ANTEIL IN V.H.)**


Quelle: VR Bilanzanalyse Herbst 2021

Finanzierungsseitig gingen die in vielen Branchen zu verzeichnenden Umsatzverluste zuweilen mit einer Verminderung der Eigenkapitalquote einher. Der Zusammenhang zwischen der Umsatzentwicklung und der Veränderung der Eigenkapitalquote der untersuchten 46 Branchen ist aber weniger eng als die zuvor gezeigten Zusammenhänge (siehe Abbildung). Der entsprechende Korrelationskoeffizient liegt lediglich bei 0,13. Besonders stark haben sich die durchschnittlichen Eigenkapitalquoten mit -1,6 Prozentpunkten im Sonstigen Fahrzeugbau sowie mit -1,1 Prozentpunkten in der Erbringung von Dienstleistungen des Sports, der Unterhaltung und der Erholung vermindert. In der Beherbergung sank die mittlere Eigenkapitalquote trotz des massiven Umsatzverlustes von 28,3 % aber nur vergleichsweise leicht um 0,1 Prozentpunkte und in der Gastronomie kam es sogar ungeachtet des ebenfalls sehr deutlichen Umsatzrückgangs von 16,5 % zu einer Erhöhung der Quote um kräftige 3,9 Prozentpunkte. Stabilisierend gewirkt haben dürften hier unter anderem die staatlichen Direktzahlungen wie die Überbrückungshilfen für November und Dezember. An dieser Stelle ist aber auch nochmals darauf hinzuweisen, dass die hier vorliegenden Ergebnisse wegen der noch immer bestehenden Dominanz von Unternehmen des Oberen Mittelstands nach oben verzerrt sein dürften. Mit der im kommenden Frühjahr anstehenden Verbreiterung der Datengrundlage dürfte es vielfach zu einer Abwärtsrevision der durchschnittlichen Eigenkapitalquoten kommen.

In vielen Branchen führten Umsatzverluste zu einer Verminderung der Eigenkapitalquote

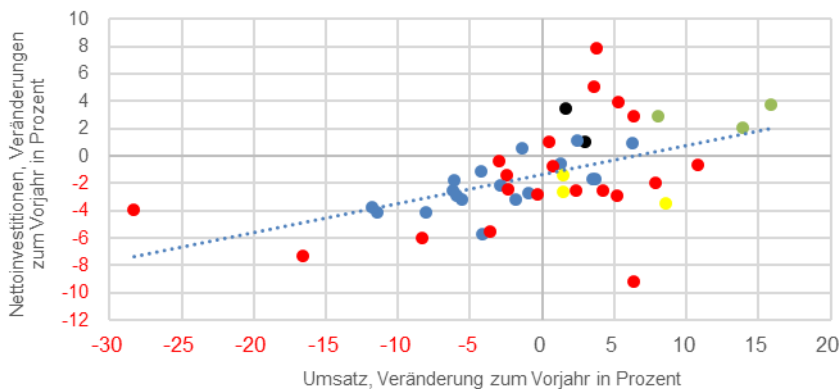
**ENTWICKLUNG DES UMSATZES UND DER EIGENKAPITALQUOTE AUF BRANCHENEBENE
(VERÄNDERUNG 2020 GEGENÜBER VORJAHR IN V.H. BEZIEHUNGSWEISE PROZENTPUNKTEN)**


Quelle: VR Bilanzanalyse Herbst 2021

Abschließend wird noch das Investitionsgeschehen in den Fokus gerückt. Die vorliegenden Jahresabschlüsse enthalten zwar keine direkten Informationen zur Investitionstätigkeit der Unternehmen. Behelfsweise können als Annäherung an die Nettoinvestitionen jedoch die Differenzen des Sachanlagenbestands (einschließlich des immateriellen Vermögens) über zwei aufeinanderfolgende Bilanzjahre betrachtet werden. Differenziert nach den 46 Branchen zeigt sich, dass die Veränderungen des Umsatzes und der so ermittelten Nettoinvestitionen positiv korreliert sind (siehe Abbildung). Der Korrelationskoeffizient beträgt hier mittlere 0,50. Angesichts des zum Teil sehr deutlichen Umsatzrückgangs und der krisenbedingt gestiegenen Unsicherheiten haben viele Firmenkunden ihre Investitionsaktivitäten vermindert. Die durchschnittlichen Nettoinvestitionen fielen insbesondere in der Branche der Rechts- und Steuerberatung, Wirtschaftsprüfung (-9,2 %) sowie in der Gastronomie (-7,3 %) deutlich. Es ist davon auszugehen, dass auch in diesen Branchen kleinere Investitionsprojekte wie Maßnahmen zur Einhaltung von Hygieneauflagen und Investitionen zur Schaffung zusätzlicher Home-Office-Kapazitäten durchgeführt wurden. Viele größere Projekte wurden aber offensichtlich aufgeschoben. In anderen Branchen nahmen die Nettoinvestitionen jedoch zu, vor allem in der Forschung und Entwicklung (+7,8 %) sowie in der Vermietung von beweglichen Sachen (+5,1 %).

Viele Firmenkunden haben ihre Investitionsaktivitäten vermindert

ENTWICKLUNG DES UMSATZES UND NETTOINVESTITIONEN AUF BRANCHENEBENE (VERÄNDERUNG 2020 GEGENÜBER VORJAHR IN V.H.)



Quelle: VR Bilanzanalyse Herbst 2021

Zusammenfassend ist festzustellen, dass die Entwicklung im Krisenjahr 2020 in den betrachteten Branchen teilweise sehr unterschiedlich verlief. Dies verwundert nicht, da die einzelnen Bereiche des deutschen Mittelstands bekanntlich im unterschiedlichen Maße von den Folgen der Coronapandemie betroffen waren beziehungsweise noch immer betroffen sind. Rückläufige (zunehmende) Branchenumsätze gingen im Allgemeinen mit niedrigeren (höheren) Gesamtkapitalrentabilitäten, höheren (niedrigeren) Kurzarbeiterquoten, zuweilen sinkenden (steigenden) Eigenkapitalquoten und vielfach abnehmenden (zunehmenden) Nettoinvestitionen einher.

Entwicklung im Krisenjahr 2020 verlief in den betrachteten Branchen teilweise sehr unterschiedlich

SCHLUSSBETRACHTUNG

Auch wenn die Entwicklung im Sommer dies angesichts einer erfreulichen Entwicklung der deutschen Wirtschaft und niedriger Inzidenzzahlen vermuten ließ: Noch ist die Corona-Krise nicht vorbei. Die Zahlen für Infizierte und Inzidenzen haben im Herbst neue Rekordwerte erreicht und die Wirtschaft wird von einem Mangel bei vielen Vorprodukten, aber auch bei manchen Endprodukten sowie von stark gestiegenen Preisen für Energie und Rohstoffe belastet.

Ein neuer bundesweiter Lockdown ist angesichts des Auslaufens der epidemischen Notlage und des am 18.11.2021 erst verabschiedeten Infektionsschutzgesetzes der Ampel-Parteien zwar kurzfristig nicht zu erwarten. Regional zeigen Bayern, Baden-Württemberg und Sachsen aber, dass es auf Kreis- oder Bundeslandebene vorerst durchaus noch möglich ist. Allerdings sollten Industrie, Bau und (große Teile des) Handel weitgehend ausgenommen sein.

Für viele Dienstleistungsbereiche dürften aber auch 2G- (geimpft oder genesen) oder gar 2G plus-Regelungen (geimpft, genesen mit vorliegendem Test) je nach Hospitalisierungsrate (Krankenhausaufnahmen von Corona-Patienten pro 100.000 Einwohner in einem Sieben-Tage-Zeitraum) schon merkliche Umsatzeinbußen bedeuten. Vor allem Gastgewerbe, Kultur- und Veranstaltungsbranche, Reisebranche und Tourismus sowie den persönlichen Dienstleistungen dürfte dies Sorgen bereiten. Aber auch das Weihnachtsgeschäft im stationären Einzelhandel dürfte durch die 2G-Regelung spürbar getroffen werden.

Der Mittelstand ist sich der aktuellen Belastungen bewusst, was sich an den in diesem Herbst deutlich eingetrübten Geschäftserwartungen zeigt. In den beiden vorangegangenen Umfragen hatten sie jeweils noch spürbar zugelegt. Trotz der aktuellen Verschlechterung bleibt aber eine kleine Mehrheit der von uns befragten mittelständischen Unternehmen weiterhin optimistisch, was die Entwicklung der nächsten sechs Monate anbelangt.

Im Verlauf des nächsten Jahres dürften sich die Lieferprobleme allmählich entspannen. Zudem sollten sich die Rohölpreise beruhigen, so dass die deutsche Wirtschaft im Gesamtjahr 2022 deutlich dynamischer wachsen könnte als in diesem Jahr. Davon werden dann auch die mittelständischen Unternehmen merklich profitieren. Vorher kommt zwar noch der Winter. Der deutsche Mittelstand hat aber in der Vergangenheit schon oft genug bewiesen, wie gut er mit Krisen umgehen kann.

Noch ist Corona-Krise nicht vorbei

Bundesweiter Lockdown soll vermieden werden, ...

... vielen Dienstleistungsbereichen und dem stationären Einzelhandel dürften die beschlossenen Regeln trotzdem Sorgen bereiten

Mittelstand ist sich der Belastungen bewusst, ...

... Wirtschaftswachstum dürfte aber bereits 2022 deutlich dynamischer ausfallen

ANHANG: VR MITTELSTANDSUMFRAGE

Ergebnistabellen

BEURTEILUNG DER GESCHÄFTSLAGE (PROZENT)

	sehr gut	gut	eher schlecht	schlecht
NACH REGIONEN				
Gesamt	19,0	65,0	13,0	3,0
West	20,0	65,0	12,0	2,0
Ost	16,0	63,0	16,0	4,0
NACH BRANCHEN				
Chemie/Kunststoff	24,0	60,0	11,0	5,0
Metall/Kfz/Stahl/Maschinenbau	17,0	66,0	14,0	3,0
Elektro	24,0	63,0	13,0	0,0
Ernährung/Tabak	12,0	64,0	19,0	4,0
Bauwirtschaft	25,0	66,0	7,0	1,0
Handel	17,0	67,0	15,0	1,0
Dienstleistungen	2,4	52,4	32,5	12,7
Agrarwirtschaft	13,0	59,0	20,0	7,0
NACH ANZAHL DER BESCHÄFTIGTEN				
bis 20 Besch.	1,0	83,0	8,0	0,0
21-50 Besch.	20,0	63,0	13,0	3,0
51-100 Besch.	18,0	66,0	13,0	3,0
101-200 Besch.	22,0	60,0	16,0	1,0
über 200 Besch.	13,0	74,0	10,0	3,0

GESCHÄFTSERWARTUNGEN AUF SICHT VON SECHS MONATEN (PROZENT)

	stark verbessert	etwas verbessert	unverändert	etwas schlechter	stark verschlechtert
NACH REGIONEN					
Gesamt	4,0	28,0	47,0	18,0	2,0
West	4,0	30,0	45,0	17,0	1,0
Ost	3,0	22,0	52,0	19,0	2,0
NACH BRANCHEN					
Chemie/Kunststoff	1,0	23,0	42,0	28,0	3,0
Metall/Kfz/Stahl/Maschinenbau	3,0	31,0	41,0	18,0	3,0
Elektro	7,0	26,0	51,0	12,0	0,0
Ernährung/Tabak	8,0	31,0	49,0	9,0	0,0
Bauwirtschaft	4,0	12,0	61,0	21,0	0,0
Handel	4,0	31,0	44,0	17,0	2,0
Dienstleistungen	3,8	20,4	39,8	23,2	10,9
Agrarwirtschaft	0,0	20,0	46,0	26,0	4,0
NACH ANZAHL DER BESCHÄFTIGTEN					
bis 20 Besch.	0,0	17,0	33,0	42,0	8,0
21-50 Besch.	4,0	24,0	49,0	19,0	1,0
51-100 Besch.	3,0	31,0	44,0	17,0	2,0
101-200 Besch.	4,0	24,0	50,0	19,0	3,0
über 200 Besch.	5,0	41,0	43,0	9,0	1,0

ERWARTETER PERSONALSTAND AUF SICHT VON SECHS MONATEN (PROZENT)

	höher	unverändert	niedriger
NACH REGIONEN			
Gesamt	29,0	62,0	8,0
West	32,0	60,0	7,0
Ost	21,0	68,0	9,0
NACH BRANCHEN			
Chemie/Kunststoff	25,0	61,0	14,0
Metall/Kfz/Stahl/Maschinenbau	32,0	62,0	4,0
Elektro	39,0	54,0	7,0
Ernährung/Tabak	27,0	64,0	8,0
Bauwirtschaft	23,0	65,0	8,0
Handel	21,0	70,0	8,0
Dienstleistungen	4,8	70,6	23,8
Agrarwirtschaft	13,0	72,0	15,0
NACH ANZAHL DER BESCHÄFTIGTEN			
bis 20 Besch.	8,0	83,0	8,0
21-50 Besch.	27,0	64,0	8,0
51-100 Besch.	32,0	60,0	6,0
101-200 Besch.	28,0	61,0	11,0
über 200 Besch.	31,0	61,0	8,0

ENTWICKLUNG DER ABSATZPREISE IN DEN NÄCHSTEN SECHS MONATEN (PROZENT)

	steigen	unverändert bleiben	sinken
NACH REGIONEN			
Gesamt	58,0	34,0	4,0
West	58,0	35,0	3,0
Ost	60,0	31,0	6,0
NACH BRANCHEN			
Chemie/Kunststoff	64,0	27,0	6,0
Metall/Kfz/Stahl/Maschinenbau	59,0	33,0	3,0
Elektro	61,0	34,0	1,0
Ernährung/Tabak	71,0	20,0	4,0
Bauwirtschaft	57,0	35,0	5,0
Handel	63,0	26,0	6,0
Dienstleistungen	8,4	50,6	39,8
Agrarwirtschaft	44,0	31,0	15,0
NACH ANZAHL DER BESCHÄFTIGTEN			
bis 20 Besch.	42,0	42,0	17,0
21-50 Besch.	59,0	33,0	3,0
51-100 Besch.	59,0	32,0	5,0
101-200 Besch.	59,0	34,0	5,0
über 200 Besch.	56,0	39,0	3,0

INVESTITIONSPLANUNGEN AUF SICHT VON SECHS MONATEN (PROZENT)

	Investitionen geplant	Davon ... höher als vorher	... gleichbleibend	... niedriger	Keine Investitionen geplant
NACH REGIONEN					
Gesamt	76,0	28,1	40,3	6,8	19,0
West	78,0	30,4	39,8	6,2	17,0
Ost	73,0	23,4	42,3	7,3	25,0
NACH BRANCHEN					
Chemie/Kunststoff	83,0	29,1	39,8	11,6	14,0
Metall/Kfz/Stahl/Maschinenbau	74,0	32,6	32,6	8,1	21,0
Elektro	72,0	25,9	39,6	5,0	21,0
Ernährung/Tabak	75,0	34,5	33,8	6,8	25,0
Bauwirtschaft	79,0	23,7	47,4	7,9	17,0
Handel	73,0	28,5	38,7	5,8	22,0
Dienstleistungen	63,0	17,2	32,4	13,4	36,0
Agrarwirtschaft	80,0	26,4	46,4	7,2	19,0
NACH ANZAHL DER BESCHÄFTIGTEN					
bis 20 Besch.	67,0	16,8	50,3	0,0	33,0
21-50 Besch.	72,0	27,4	36,7	7,2	25,0
51-100 Besch.	76,0	31,9	38,0	5,3	20,0
101-200 Besch.	82,0	25,4	49,2	8,2	10,0
über 200 Besch.	91,0	33,7	51,0	6,4	6,0

GESCHÄFTLICHES ENGAGEMENT IM AUSLAND (PROZENT)

	engagiert	nicht engagiert
NACH REGIONEN		
Gesamt	44,7	55,0
West	48,6	51,2
Ost	34,1	65,2
NACH BRANCHEN		
Chemie/Kunststoff	73,7	26,3
Metall/Kfz/Stahl/Maschinenbau	71,0	28,6
Elektro	63,2	36,8
Ernährung/Tabak	45,3	54,7
Bauwirtschaft	11,2	88,8
Handel	38,5	61,5
Dienstleistungen	21,4	77,7
Agrarwirtschaft	27,8	72,2
NACH UMSATZGRÖSSENKLASSEN		
bis 5 Mio. Euro.	30,2	69,5
5 - 25 Mio. Euro	48,3	51,5
25 - 50 Mio. Euro	55,1	44,9
über 50 Mio. Euro	67,1	32,9

Methode und Statistik

Eckdaten der Umfrage

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

METHODE

Umfang der Stichprobe:	1.000 mittelständische Unternehmen
Befragte:	Inhaber, Geschäftsführer oder von ihnen autorisierte Personen
Art der Erhebung:	Telefon- und Onlineinterviews
Zeitraum der Befragung:	6. September bis 7. Oktober 2021
Technische Auswertung und Feldarbeit:	nhi-tel GmbH, Bonn und Wuppertal

GRÖSSENKLASSEN

Umsatz:		Beschäftigte:	
Bis 5 Mio. Euro:	32%	Bis 20 Beschäftigte:	1%
5 bis unter 25 Mio. Euro:	46%	21 bis 50 Beschäftigte:	47%
25 bis unter 50 Mio. Euro:	14%	51 bis 100 Beschäftigte:	26%
50 bis unter 125 Mio. Euro:	7%	101 bis 200 Beschäftigte:	15%
		Über 200 Beschäftigte:	11%

BRANCHENGRUPPEN

BRANCHENGRUPPEN		RECHTSFORMEN	
Chemie/Kunststoff:	10%	Einzelkaufleute:	4%
Metall/Stahl/Kfz/Maschinenbau:	24%	OHG/KG:	1%
Elektro:	8%	GmbH:	69%
Ernährung/Tabak:	8%	GmbH&Co.(KG):	20%
Handel:	14%	AG:	2%
Dienstleistungen:	22%	eG:	3%
Baugewerbe:	11%	Sonstige:	2%
Agrarwirtschaft:	5%		

ANHANG II: VR BILANZANALYSE

Beschreibung des Datensatzes

Grundlage für die VR Bilanzanalyse sind die Jahresabschlüsse (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 fehlen (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 Kundensegmente Mittelstand und Oberer Mittelstand einschließlich des Übergangsbereichs. In diesen Segmenten werden gewinnorientierte Unternehmen mit mehr als fünf Jahren Geschäftsbetrieb und einer Umsatzobergrenze von 1 Milliarde Euro betrachtet. Je Kunde und Bilanzjahr wird jeweils nur ein Abschluss berücksichtigt. Die Analyse basiert auf den bis Anfang September 2021 vorliegenden Angaben, die für die Jahre 2001 bis 2020 eingereicht wurden.

Gegenüber der letzten Bilanzdatenanalyse, deren Ergebnisse in der Frühjahr-2020-Ausgabe von „Mittelstand im Mittelpunkt“ veröffentlicht wurden, hat sich die Anzahl der einbezogenen Jahresabschlüsse um rund 46 Tausend auf gut 2,2 Millionen erhöht. Vor allem für die Jahre 2019 und 2020 nahm die Fallzahl zu, um knapp 38 Tausend und knapp 8 Tausend. Die in dieser Publikation vorgestellten Kennzahlen weichen daher vielfach von den zuvor veröffentlichten ab.

FALLZAHLEN IN DEN KUNDENSEGMENTEN MITTELSTAND UND OBERER MITTELSTAND

Jahr	Anzahl	in Prozent	kumuliert
2001	41.157	1,9	1,9
2002	72.209	3,3	5,1
2003	96.163	4,3	9,4
2004	117.116	5,3	14,7
2005	130.408	5,9	20,6
2006	127.569	5,7	26,3
2007	121.581	5,5	31,8
2008	120.821	5,4	37,2
2009	120.372	5,4	42,6
2010	122.623	5,5	48,2
2011	132.773	6,0	54,1
2012	144.223	6,5	60,6
2013	149.769	6,7	67,4
2014	151.487	6,8	74,2
2015	148.879	6,7	80,9
2016	138.392	6,2	87,1
2017	111.051	5,0	92,1
2018	92.971	4,2	96,3
2019	73.320	3,3	99,6
2020	8.721	0,4	100,0
Total	2.221.605	100	

Quelle: VR Bilanzanalyse Herbst 2021

Für das Jahr 2020 liegen derzeit rund 8.700 Jahresabschlüsse vor. Die Fallzahl befindet sich damit deutlich unter den Vergleichswerten der Vorjahre, die überwiegend in einer Bandweite zwischen 70 und 150 Tausend liegen. Kennzahlen, für die aufgrund einer zu geringen Fallzahl keine belastbaren Werte vorliegen, werden im Tabellenanhang mit einem „ - “ gekennzeichnet. Im Frühjahr 2022, wenn ein neuer Abzug des Datensatzes vorliegen dürfte, ist mit Nachmeldungen für 2020 zu rechnen.

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

Kennzahlen und Methode

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

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

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

Für die jeweils aktuellsten Werte der Kennzahlen wird ein Fortschreibungsverfahren verwendet. Hierbei werden ausschließlich die Angaben von Unternehmen betrachtet, die für jedes der beiden zuletzt dokumentierten Jahre Abschlüsse vorlegten (im aktuellen Fall also sowohl für 2020 als auch für 2019). Konkret werden für das jeweils letzte Jahr (hier 2020) die Differenzen in den Kennzahlen dieser Teilstichprobe mit den Kennzahlen der Gesamtstichprobe vom Vorjahr (hier 2018) addiert.

DEFINITION DER BETRIEBSWIRTSCHAFTLICHEN KENNZAHLEN

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

Anmerkungen:

Langfristiges Kapital + Kurzfristiges Kapital + Rechnungsabgrenzungsposten

Umsatz + Bestandsänderungen + Eigenleistungen

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

Quelle: VR Bilanzanalyse

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Neben einer Auswertung dieser Kennzahlen in ihrer Entwicklung werden durch die Auswertung nach vertiefenden Kriterien strukturelle Unterschiede im Mittelstand deutlich. Als Unterscheidungsmerkmale werden neben dem Bilanzjahr deshalb vier weitere Merkmale herangezogen: Umsatzgrößenklasse, Wirtschaftsbereich in grober Gliederung, Rechtsform und Region des Unternehmens.

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
- Einzelunternehmen	- 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
2011	21.8	149.4	30.3	22.0	10.9
2012	22.6	145.9	30.6	19.6	9.9
2013	23.8	145.5	30.2	19.5	9.8
2014	25.1	145.2	29.5	20.9	10.3
2015	26.0	146.4	29.0	22.3	10.6
2016	26.8	147.4	28.2	23.5	10.7
2017	26.9	146.7	27.2	22.3	10.1
2018	26.6	148.1	26.3	22.4	10.2
2019	27.8	149.1	26.4	21.9	9.5
2020	26.8	-	-	-	9.0

Jahr	Umsatzrentabilität	Personalaufwandsquote	Materialaufwandsquote	Abschreibungsquote	Finanzquote
2011	4,1	23,5	49,7	19,2	-0,8
2012	3,9	24,4	48,7	18,6	-0,8
2013	4,0	25,0	47,9	18,0	-0,7
2014	4,4	25,3	47,2	17,8	-0,7
2015	4,7	25,7	46,6	17,8	-0,6
2016	4,8	25,8	46,4	17,8	-0,5
2017	4,7	26,1	45,9	17,9	-0,5
2018	5,0	26,3	44,7	18,9	-0,5
2019	4,7	26,5	44,7	18,4	-0,4
2020	-	-	-	-	-

Jahr	Gesamtkapitalumschlag	Liquidität 2. Grades	Dynamische Verschuldungsquote	Bilanzqualitätsindex
2011	215,7	69,6	320,0	115,8
2012	208,6	69,2	325,9	113,5
2013	202,7	71,4	321,1	115,3
2014	201,6	72,3	300,7	119,7
2015	199,0	74,2	283,5	123,3
2016	197,2	76,4	275,3	125,9
2017	193,5	75,2	287,2	122,9
2018	191,7	75,7	274,4	123,9
2019	186,3	76,9	281,3	123,1
2020	176,3	76,9	281,3	119,9

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
2010	12,5	20,7	28,5	30,5
2011	12,6	21,2	28,4	30,9
2012	13,6	21,9	29,1	31,1
2013	15,0	23,0	30,3	32,1
2014	16,3	24,3	31,0	32,4
2015	17,0	25,1	31,9	32,7
2016	18,0	25,6	31,9	33,8
2017	18,9	25,5	31,7	33,5
2018	18,8	25,6	31,4	33,2
2019	21,4	26,5	31,9	33,7

Anlagendeckung				
Umsätze	500T bis unter 1 Mio	1 Mio bis unter 10 Mio	10 Mio bis unter 50 Mio	über 50 Mio
2010	148,0	156,6	153,0	137,7
2011	144,4	152,7	149,9	136,1
2012	140,4	148,8	148,2	134,7
2013	140,0	148,0	147,9	137,5
2014	137,7	147,9	148,8	136,7
2015	137,9	148,9	151,7	137,8
2016	138,8	150,3	151,7	140,9
2017	139,3	149,3	150,9	139,1
2018	140,0	150,8	153,4	138,0
2019	142,8	151,7	154,2	136,6

Bankverbindlichkeitenquote				
Umsätze	500T bis unter 1 Mio	1 Mio bis unter 10 Mio	10 Mio bis unter 50 Mio	über 50 Mio
2010	40,8	29,7	24,1	22,5
2011	41,2	29,3	24,3	23,3
2012	40,9	29,8	25,0	23,9
2013	40,6	29,5	24,7	24,4
2014	39,8	28,9	24,9	24,3
2015	39,1	28,6	24,4	23,6
2016	37,3	28,0	24,1	24,0
2017	35,5	27,2	23,7	23,3
2018	34,4	25,7	22,9	23,7
2019	33,3	26,4	23,7	24,0

Eigenkapitalrentabilität				
Umsätze	500T bis unter 1 Mio	1 Mio bis unter 10 Mio	10 Mio bis unter 50 Mio	über 50 Mio
2010	14,3	20,6	20,9	17,4
2011	16,6	23,6	22,8	19,3
2012	17,0	21,2	19,8	15,2
2013	17,7	20,9	19,0	16,1
2014	20,2	22,5	20,3	16,8
2015	22,4	23,6	21,2	18,2
2016	23,2	25,5	22,1	19,1
2017	24,0	24,5	20,4	17,2
2018	24,2	24,8	20,5	15,8
2019	27,2	24,3	19,4	14,5

Gesamtkapitalrentabilität

Umsätze	500T bis unter 1 Mio	1 Mio bis unter 10 Mio	10 Mio bis unter 50 Mio	über 50 Mio
2010	14,3	9,9	8,3	7,3
2011	15,8	10,8	8,8	7,7
2012	14,9	9,9	8,1	6,6
2013	14,9	9,8	7,9	6,8
2014	15,9	10,4	8,1	6,9
2015	16,8	10,7	8,4	7,4
2016	16,9	11,0	8,6	7,5
2017	16,7	10,5	7,9	6,9
2018	17,4	10,6	7,7	6,2
2019	16,7	10,1	7,4	5,8

Umsatzrentabilität

Umsätze	500T bis unter 1 Mio	1 Mio bis unter 10 Mio	10 Mio bis unter 50 Mio	über 50 Mio
2010	6,4	3,4	2,7	2,4
2011	7,1	3,9	3,0	2,6
2012	7,1	3,7	2,8	2,1
2013	7,4	3,9	2,8	2,3
2014	8,3	4,3	3,1	2,6
2015	9,1	4,6	3,3	2,9
2016	9,3	4,8	3,5	3,1
2017	9,6	4,8	3,3	2,9
2018	10,1	5,0	3,3	2,6
2019	9,9	4,9	3,2	2,5

Personalaufwandsquote

Umsätze	500T bis unter 1 Mio	1 Mio bis unter 10 Mio	10 Mio bis unter 50 Mio	über 50 Mio
2010	27,2	24,7	18,3	15,1
2011	26,5	24,7	18,1	15,0
2012	27,1	25,7	19,0	15,8
2013	27,8	26,5	19,8	16,0
2014	28,0	27,0	20,2	16,4
2015	28,5	27,6	20,4	16,1
2016	28,8	27,8	20,2	16,4
2017	29,3	28,4	20,7	16,2
2018	28,6	28,4	20,6	16,9
2019	29,5	29,1	20,7	16,6

Materialaufwandsquote

Umsätze	500T bis unter 1 Mio	1 Mio bis unter 10 Mio	10 Mio bis unter 50 Mio	über 50 Mio
2010	40,0	49,9	60,5	66,6
2011	39,4	49,6	60,7	65,6
2012	38,6	48,3	59,2	64,6
2013	37,5	47,3	58,4	64,0
2014	36,3	46,5	57,9	64,6
2015	35,6	45,7	57,8	64,6
2016	34,3	45,2	57,3	64,3
2017	33,3	44,1	57,0	64,3
2018	32,2	43,2	57,5	63,6
2019	31,6	42,2	57,2	64,1

Abschreibungsquote

Umsätze	500T bis unter 1 Mio	1 Mio bis unter 10 Mio	10 Mio bis unter 50 Mio	über 50 Mio
2010	22,4	21,1	16,5	14,6
2011	21,7	20,2	15,7	13,9
2012	21,4	19,6	15,3	13,4
2013	20,7	19,1	15,0	13,4
2014	20,3	19,0	14,8	13,3
2015	20,5	18,9	14,7	13,3
2016	21,0	19,2	14,9	12,9
2017	21,6	19,3	15,1	12,6
2018	22,6	20,2	15,6	12,8
2019	22,3	20,0	15,4	12,6

Finanzquote

Umsätze	500T bis unter 1 Mio	1 Mio bis unter 10 Mio	10 Mio bis unter 50 Mio	über 50 Mio
2010	-1,3	-0,8	-0,6	-0,5
2011	-1,3	-0,8	-0,6	-0,5
2012	-1,2	-0,8	-0,6	-0,5
2013	-1,2	-0,7	-0,5	-0,5
2014	-1,1	-0,7	-0,5	-0,5
2015	-1,0	-0,6	-0,4	-0,4
2016	-0,9	-0,5	-0,4	-0,4
2017	-0,8	-0,5	-0,4	-0,3
2018	-0,7	-0,5	-0,3	-0,3
2019	-0,6	-0,5	-0,3	-0,3

Gesamtkapitalumschlag

Umsätze	500T bis unter 1 Mio	1 Mio bis unter 10 Mio	10 Mio bis unter 50 Mio	über 50 Mio
2010	195,8	216,5	221,0	212,2
2011	200,7	219,9	222,9	209,9
2012	195,0	212,0	215,8	204,3
2013	188,4	206,1	208,5	197,3
2014	190,1	205,2	205,4	196,6
2015	186,4	202,7	201,6	198,1
2016	183,0	201,3	199,6	191,7
2017	182,8	195,4	197,5	192,6
2018	182,9	194,6	195,0	185,0
2019	177,8	187,3	192,1	181,7

Liquidität 2. Grades

Umsätze	500T bis unter 1 Mio	1 Mio bis unter 10 Mio	10 Mio bis unter 50 Mio	über 50 Mio
2010	60,0	71,2	74,6	74,0
2011	61,5	71,8	72,1	70,1
2012	62,6	71,0	72,2	66,2
2013	64,7	73,1	73,4	71,8
2014	66,7	74,6	73,0	70,0
2015	69,4	75,9	74,4	70,7
2016	72,3	78,4	75,0	72,8
2017	73,9	76,2	76,1	69,6
2018	74,2	77,3	74,4	69,5
2019	79,8	78,4	74,5	71,3

Dynamischer Verschuldungsgrad				
Umsätze	500T bis unter 1 Mio	1 Mio bis unter 10 Mio	10 Mio bis unter 50 Mio	über 50 Mio
2010	266,0	329,9	392,5	441,3
2011	258,5	319,7	392,8	431,9
2012	258,4	323,8	393,6	484,8
2013	253,1	317,5	393,0	460,3
2014	230,1	294,6	369,7	463,5
2015	216,5	276,0	353,8	423,7
2016	203,9	267,1	342,4	386,8
2017	196,9	277,7	359,2	419,4
2018	185,8	266,7	352,1	435,9
2019	181,2	269,1	350,1	453,3

c) Kennziffern nach Rechtsformen

Eigenkapitalquote			
Rechtsform	Einzelunternehmen	GmbH (echte GmbH)	Sonstige (GmbH & Co.KG, eG, AG etc.)
2010	8,6	25,9	19,8
2011	10,3	26,4	20,3
2012	11,1	27,1	21,0
2013	12,3	28,8	22,0
2014	14,7	29,6	23,6
2015	17,1	30,6	24,3
2016	17,6	31,2	25,3
2017	15,3	31,4	25,9
2018	21,0	32,4	26,1
2019	24,2	33,8	27,5

Anlagendeckung			
Rechtsform	Einzelunternehmen	GmbH (echte GmbH)	Sonstige (GmbH & Co.KG, eG, AG etc.)
2010	140,7	171,2	148,6
2011	141,5	166,1	145,0
2012	139,6	160,7	140,8
2013	141,2	163,3	139,4
2014	141,7	162,4	139,2
2015	150,3	164,7	139,8
2016	157,2	165,4	141,0
2017	145,2	165,5	142,7
2018	119,6	159,2	147,5
2019	112,4	154,1	149,0

Bankverbindlichkeitenquote			
Rechtsform	Einzelunternehmen	GmbH (echte GmbH)	Sonstige (GmbH & Co.KG, eG, AG etc.)
2010	46,5	23,1	32,8
2011	46,3	23,3	32,5
2012	45,6	24,2	32,8
2013	47,0	24,0	32,3
2014	45,0	23,8	31,4
2015	45,1	23,2	30,6
2016	45,7	22,7	29,3
2017	45,1	21,8	28,2
2018	47,6	21,8	26,7
2019	52,1	21,9	26,6

Eigenkapitalrentabilität			
Rechtsform	Einzelunternehmen	GmbH (echte GmbH)	Sonstige (GmbH & Co.KG, eG, AG etc.)
2010	19,9	18,0	20,0
2011	23,6	19,8	23,1
2012	23,4	17,0	21,1
2013	25,6	16,0	21,4
2014	31,0	17,3	22,8
2015	42,1	17,7	24,5
2016	49,9	19,4	24,8
2017	40,8	18,6	23,5
2018	30,4	17,4	23,0
2019	28,6	14,0	22,3

Gesamtkapitalrentabilität			
Rechtsform	Einzelunternehmen	GmbH (echte GmbH)	Sonstige (GmbH & Co.KG, eG, AG etc.)
2010	15,7	7,4	11,3
2011	16,2	7,9	12,1
2012	15,4	7,0	11,3
2013	16,5	6,9	11,1
2014	17,4	7,2	11,7
2015	19,0	7,3	12,0
2016	18,9	7,7	11,8
2017	16,4	7,1	10,9
2018	12,4	6,9	10,6
2019	9,2	5,8	9,7

Umsatzrentabilität			
Rechtsform	Einzelunternehmen	GmbH (echte GmbH)	Sonstige (GmbH & Co.KG, eG, AG etc.)
2010	5,2	2,2	4,3
2011	5,2	2,5	4,8
2012	5,3	2,3	4,7
2013	5,3	2,3	4,8
2014	5,7	2,7	5,3
2015	5,4	2,8	5,6
2016	5,1	3,2	5,7
2017	5,0	3,0	5,3
2018	5,4	2,9	5,1
2019	4,8	2,7	4,8

Personalaufwandsquote			
Rechtsform	Einzelunternehmen	GmbH (echte GmbH)	Sonstige (GmbH & Co.KG, eG, AG etc.)
2010	17,9	25,4	23,6
2011	17,9	25,5	23,1
2012	18,8	26,7	23,8
2013	18,8	27,4	24,4
2014	17,9	27,5	24,8
2015	15,2	28,1	25,3
2016	13,8	27,7	25,7
2017	15,0	27,4	26,0
2018	22,2	25,2	26,4
2019	23,4	22,1	26,7

Materialaufwandsquote			
Rechtsform	Einzelunternehmen	GmbH (echte GmbH)	Sonstige (GmbH & Co.KG, eG, AG etc.)
2010	55,2	51,0	48,9
2011	55,9	50,9	48,9
2012	54,4	49,8	48,1
2013	54,4	49,0	47,0
2014	55,8	48,9	46,1
2015	63,8	48,3	45,4
2016	71,1	48,4	44,9
2017	63,0	48,9	44,9
2018	46,2	51,8	44,1
2019	43,2	54,8	44,3

Abschreibungsquote			
Rechtsform	Einzelunternehmen	GmbH (echte GmbH)	Sonstige (GmbH & Co.KG, eG, AG etc.)
2010	18,7	22,1	19,5
2011	18,5	20,5	18,7
2012	18,2	19,5	18,3
2013	17,9	19,0	17,6
2014	17,9	18,5	17,5
2015	19,2	18,2	17,5
2016	19,9	18,2	17,6
2017	19,3	18,3	17,8
2018	16,1	17,9	19,0
2019	12,8	15,7	18,6

Finanzquote			
Rechtsform	Einzelunternehmen	GmbH (echte GmbH)	Sonstige (GmbH & Co.KG, eG, AG etc.)
2010	-1,2	-0,7	-0,9
2011	-1,1	-0,7	-0,9
2012	-1,0	-0,6	-0,9
2013	-0,9	-0,6	-0,8
2014	-0,8	-0,6	-0,7
2015	-0,5	-0,5	-0,6
2016	-0,4	-0,4	-0,6
2017	-0,4	-0,4	-0,5
2018	-0,9	-0,4	-0,5
2019	-1,0	-0,4	-0,4

Gesamtkapitalumschlag			
Rechtsform	Einzelunternehmen	GmbH (echte GmbH)	Sonstige (GmbH & Co.KG, eG, AG etc.)
2010	232,9	220,3	208,0
2011	239,2	222,1	212,4
2012	233,8	213,1	205,3
2013	240,3	203,8	200,1
2014	252,4	201,7	199,6
2015	289,1	196,4	196,7
2016	336,1	195,6	193,7
2017	299,3	193,1	191,9
2018	187,4	188,0	192,0
2019	156,3	171,6	187,1

Liquidität 2. Grades			
Rechtsform	Einzelunternehmen	GmbH (echte GmbH)	Sonstige (GmbH & Co.KG, eG, AG etc.)
2010	53,8	76,9	67,8
2011	55,0	77,3	67,7
2012	56,6	76,3	67,3
2013	59,3	80,4	68,7
2014	61,2	80,7	70,2
2015	65,1	83,2	71,3
2016	67,4	84,7	73,9
2017	67,2	82,0	73,6
2018	57,0	73,0	76,0
2019	53,6	72,0	77,2

Dynamischer Verschuldungsgrad			
Rechtsform	Einzelunternehmen	GmbH (echte GmbH)	Sonstige (GmbH & Co.KG, eG, AG etc.)
2010	318,2	360,7	316,6
2011	322,1	358,3	308,3
2012	318,3	367,6	314,2
2013	302,9	358,8	308,7
2014	268,1	352,6	286,3
2015	240,4	336,5	271,4
2016	236,8	319,4	265,5
2017	263,5	338,8	278,0
2018	368,3	336,9	269,9
2019	409,9	369,1	278,3

d) Kennziffern nach Wirtschaftsbereichen

Eigenkapitalquote				
Hauptbranche	Verarbeitendes Gewerbe	Baugewerbe	Handel	Dienstleistungen
2010	25,7	17,8	21,3	17,3
2011	26,0	18,4	22,0	18,5
2012	27,1	19,6	22,7	19,0
2013	28,6	20,4	24,1	20,3
2014	30,0	21,3	25,3	21,8
2015	31,1	22,0	26,0	22,8
2016	32,4	22,1	26,7	23,4
2017	32,2	22,6	26,7	23,9
2018	31,9	22,5	26,2	23,4
2019	33,2	23,7	27,1	25,3

Anlagendeckung				
Hauptbranche	Verarbeitendes Gewerbe	Baugewerbe	Handel	Dienstleistungen
2010	145,3	165,1	192,8	123,3
2011	141,9	160,9	189,0	121,7
2012	139,1	158,1	182,6	120,3
2013	138,8	159,7	182,4	119,7
2014	139,1	157,7	181,9	119,5
2015	138,9	160,6	182,0	121,2
2016	139,3	161,8	183,7	121,8
2017	140,1	163,2	181,3	121,9
2018	140,1	165,3	188,1	124,3
2019	140,4	166,2	189,4	125,9

Bankverbindlichkeitenquote

Hauptbranche	Verarbeitendes Gewerbe	Baugewerbe	Handel	Dienstleistungen
2010	30,6	21,3	32,4	35,7
2011	30,7	20,5	32,2	35,6
2012	31,0	20,9	32,2	36,1
2013	30,7	20,6	31,8	35,7
2014	29,8	19,9	31,6	34,4
2015	28,8	18,9	31,7	33,7
2016	27,9	17,7	31,3	32,3
2017	27,1	16,8	30,8	31,2
2018	26,9	16,0	29,8	29,2
2019	26,9	15,4	30,6	29,4

Eigenkapitalrentabilität

Hauptbranche	Verarbeitendes Gewerbe	Baugewerbe	Handel	Dienstleistungen
2010	18,6	22,0	20,6	16,8
2011	21,8	25,6	22,0	19,7
2012	19,0	23,3	19,5	18,2
2013	18,1	23,7	19,8	18,5
2014	19,4	25,1	20,2	21,7
2015	19,7	25,8	22,0	24,7
2016	20,1	27,5	24,1	25,9
2017	19,5	28,1	21,5	24,4
2018	18,6	30,0	22,2	23,9
2019	16,7	31,4	21,9	24,1

Gesamtkapitalrentabilität

Hauptbranche	Verarbeitendes Gewerbe	Baugewerbe	Handel	Dienstleistungen
2010	9,6	9,7	11,0	10,4
2011	10,6	11,1	11,2	11,1
2012	9,5	10,1	10,1	10,5
2013	9,1	10,0	10,0	10,5
2014	9,5	10,3	10,2	11,5
2015	9,5	10,2	10,7	12,2
2016	9,6	10,5	10,9	12,5
2017	9,1	10,4	9,9	11,5
2018	8,7	11,2	10,0	11,9
2019	7,8	11,2	9,5	10,9

Umsatzrentabilität

Hauptbranche	Verarbeitendes Gewerbe	Baugewerbe	Handel	Dienstleistungen
2010	4,0	4,0	3,0	4,5
2011	4,6	4,7	3,1	5,0
2012	4,2	4,4	2,9	4,9
2013	4,2	4,6	3,0	5,1
2014	4,6	5,0	3,1	5,9
2015	4,8	5,2	3,3	6,6
2016	5,0	5,4	3,4	7,0
2017	4,9	5,5	3,2	6,7
2018	4,9	6,1	3,3	6,7
2019	4,5	6,2	3,2	6,5

Personalaufwandsquote

Hauptbranche	Verarbeitendes Gewerbe	Baugewerbe	Handel	Dienstleistungen
2010	28,2	30,2	12,7	31,4
2011	27,3	29,6	12,6	31,0
2012	28,0	30,2	13,0	32,2
2013	28,7	30,8	13,2	32,7
2014	28,9	31,3	13,2	32,8
2015	29,3	31,6	13,0	33,7
2016	29,4	31,4	13,1	34,4
2017	28,9	31,5	13,2	34,5
2018	29,0	31,0	13,0	34,4
2019	29,6	31,0	13,1	35,1

Materialaufwandsquote

Hauptbranche	Verarbeitendes Gewerbe	Baugewerbe	Handel	Dienstleistungen
2010	44,4	48,3	71,2	22,9
2011	45,2	48,5	71,3	22,9
2012	44,8	48,2	71,1	21,8
2013	44,0	47,3	70,7	22,0
2014	43,6	46,6	70,8	21,7
2015	43,2	46,1	71,2	20,7
2016	43,2	45,9	71,3	20,5
2017	43,7	45,8	71,1	20,5
2018	43,2	45,5	70,7	20,4
2019	43,0	45,3	71,3	19,7

Abschreibungsquote

Hauptbranche	Verarbeitendes Gewerbe	Baugewerbe	Handel	Dienstleistungen
2010	16,9	23,3	20,3	22,4
2011	16,1	22,7	19,2	21,5
2012	15,7	22,3	18,6	20,9
2013	15,1	21,6	17,9	20,1
2014	15,0	21,6	17,7	19,5
2015	14,8	21,7	17,7	19,6
2016	14,7	21,9	17,9	19,6
2017	14,7	22,2	17,7	20,0
2018	15,3	23,1	18,6	21,4
2019	14,9	22,7	18,1	20,9

Finanzquote

Hauptbranche	Verarbeitendes Gewerbe	Baugewerbe	Handel	Dienstleistungen
2010	-1,1	-0,7	-0,7	-1,1
2011	-1,0	-0,7	-0,6	-1,0
2012	-1,0	-0,6	-0,6	-1,0
2013	-0,9	-0,6	-0,6	-0,9
2014	-0,8	-0,5	-0,5	-0,8
2015	-0,7	-0,5	-0,4	-0,7
2016	-0,7	-0,4	-0,4	-0,6
2017	-0,6	-0,4	-0,4	-0,6
2018	-0,6	-0,4	-0,4	-0,5
2019	-0,6	-0,3	-0,4	-0,5

Gesamtkapitalumschlag				
Hauptbranche	Verarbeitendes Gewerbe	Baugewerbe	Handel	Dienstleistungen
2010	176,3	200,5	281,1	194,1
2011	182,5	205,8	283,6	196,0
2012	177,8	199,8	274,4	188,9
2013	172,6	189,9	270,6	185,6
2014	172,4	193,6	270,7	184,5
2015	168,0	185,8	273,9	180,1
2016	164,5	183,6	275,3	178,7
2017	163,9	179,9	266,2	178,4
2018	159,1	178,9	262,8	181,5
2019	154,0	174,8	258,2	173,7

Liquidität 2. Grades				
Hauptbranche	Verarbeitendes Gewerbe	Baugewerbe	Handel	Dienstleistungen
2010	78,4	64,0	54,5	85,0
2011	77,7	67,9	52,8	85,6
2012	76,3	66,7	53,1	85,7
2013	78,5	67,3	55,6	88,7
2014	79,5	67,5	54,9	92,6
2015	81,0	66,9	55,4	98,5
2016	83,0	68,4	57,8	100,0
2017	80,1	67,5	56,4	97,3
2018	79,3	69,2	57,5	96,3
2019	78,8	71,0	57,0	101,4

Dynamischer Verschuldungsgrad				
Hauptbranche	Verarbeitendes Gewerbe	Baugewerbe	Handel	Dienstleistungen
2010	308,1	344,1	372,8	286,2
2011	305,4	330,0	370,1	276,9
2012	318,3	327,9	374,8	285,5
2013	316,1	327,3	364,7	278,2
2014	295,2	302,3	353,3	256,0
2015	284,2	298,4	326,9	234,7
2016	280,3	285,7	322,0	227,1
2017	288,4	287,2	349,5	237,0
2018	287,4	259,6	340,3	220,6
2019	298,3	259,8	352,6	224,1

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)
2010	21,4	20,9	20,0	19,6	21,4	24,3
2011	21,7	21,5	20,3	20,3	22,5	24,8
2012	22,5	22,6	21,2	21,4	23,1	26,4
2013	23,6	23,7	22,3	22,8	24,2	27,6
2014	25,3	24,8	23,7	24,0	25,5	28,3
2015	26,0	26,0	24,6	24,7	26,3	29,1
2016	26,8	27,0	25,8	25,4	27,0	30,0
2017	27,0	27,4	26,2	26,7	26,0	31,7
2018	25,9	27,1	26,0	25,9	25,5	29,7
2019	27,3	28,8	27,1	27,3	26,9	30,9

Anlagendeckung

Region	NW	BW	BY	Mitte (HE, RP, SL)	Nord (NI, HH, SH, HB)	Ost (BE, SN, BB, ST, TH, MV)
2010	158,0	164,0	151,6	162,7	144,5	130,9
2011	152,2	160,0	150,0	156,5	142,6	129,7
2012	147,8	156,0	145,6	152,9	139,9	128,5
2013	149,0	153,2	144,3	152,6	139,2	129,3
2014	148,0	152,0	144,6	153,8	138,6	129,7
2015	148,8	153,1	145,4	154,6	140,1	133,5
2016	149,5	151,1	145,9	154,8	143,9	133,5
2017	148,5	149,4	145,6	152,2	141,4	135,1
2018	152,0	150,2	146,7	155,5	142,5	135,3
2019	152,6	151,7	146,4	156,6	143,8	137,8

Bankverbindlichkeitenquote

Region	NW	BW	BY	Mitte (HE, RP, SL)	Nord (NI, HH, SH, HB)	Ost (BE, SN, BB, ST, TH, MV)
2010	29,1	29,9	31,6	31,0	33,6	29,7
2011	29,3	29,0	31,8	30,4	32,6	29,5
2012	30,0	28,8	31,4	30,6	32,9	29,0
2013	29,8	28,0	31,0	30,2	32,7	28,9
2014	29,0	27,5	30,4	29,2	31,9	28,4
2015	28,5	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	26,4	29,5	24,4
2018	25,9	25,6	26,8	24,9	29,3	25,2
2019	26,3	25,3	26,5	26,5	28,9	26,2

Eigenkapitalrentabilität

Region	NW	BW	BY	Mitte (HE, RP, SL)	Nord (NI, HH, SH, HB)	Ost (BE, SN, BB, ST, TH, MV)
2010	19,9	18,8	20,1	18,3	20,6	17,3
2011	22,7	21,9	21,7	21,0	23,3	18,5
2012	20,1	19,4	20,1	17,7	21,4	16,6
2013	19,7	20,2	20,1	18,0	20,9	15,9
2014	21,2	21,5	21,6	19,3	21,7	17,6
2015	22,9	22,4	22,9	20,8	23,0	19,9
2016	24,5	23,2	23,9	21,4	24,0	20,4
2017	22,8	22,6	22,5	21,7	21,8	20,1
2018	22,9	23,2	23,7	21,5	22,6	20,9
2019	22,1	21,6	23,1	20,8	22,6	19,7

Gesamtkapitalrentabilität

Region	NW	BW	BY	Mitte (HE, RP, SL)	Nord (NI, HH, SH, HB)	Ost (BE, SN, BB, ST, TH, MV)
2010	10,4	10,2	10,1	10,4	10,9	8,7
2011	11,3	11,2	10,6	11,1	11,4	8,8
2012	10,2	10,2	9,8	9,7	10,5	8,1
2013	9,8	10,1	10,0	9,7	10,4	7,8
2014	10,5	10,7	10,4	10,3	10,5	8,3
2015	10,6	11,0	10,9	10,6	10,3	9,0
2016	10,8	11,0	11,1	10,4	10,8	9,0
2017	9,9	10,3	10,5	9,8	9,5	8,3
2018	10,3	10,9	10,8	10,7	10,3	8,9
2019	9,3	9,6	10,1	9,4	9,8	8,4

Umsatzrentabilität

Region	NW	BW	BY	Mitte (HE, RP, SL)	Nord (NI, HH, SH, HB)	Ost (BE, SN, BB, ST, TH, MV)
2010	3,7	3,9	3,9	3,6	3,9	3,1
2011	4,1	4,5	4,2	4,0	4,4	3,1
2012	3,8	4,2	4,0	3,6	4,2	3,1
2013	3,8	4,4	4,3	3,8	4,1	3,0
2014	4,2	4,9	4,7	4,2	4,5	3,4
2015	4,6	5,3	5,2	4,4	4,6	3,8
2016	4,8	5,4	5,5	4,6	4,6	3,8
2017	4,4	5,3	5,5	4,4	4,5	3,8
2018	4,6	5,7	5,7	4,8	4,8	4,2
2019	4,3	5,1	5,4	4,5	4,7	4,0

Personalaufwandsquote

Region	NW	BW	BY	Mitte (HE, RP, SL)	Nord (NI, HH, SH, HB)	Ost (BE, SN, BB, ST, TH, MV)
2010	24,0	26,2	22,9	23,7	23,2	22,1
2011	23,7	25,5	22,7	23,3	23,0	21,8
2012	24,8	26,3	23,1	24,5	23,9	23,0
2013	25,4	26,7	23,8	25,1	24,5	23,6
2014	25,7	27,1	24,1	25,5	24,6	23,8
2015	25,9	27,4	24,6	25,9	25,3	24,3
2016	26,2	27,4	24,9	26,0	24,8	24,2
2017	26,1	27,6	25,1	26,0	25,1	25,2
2018	25,7	27,6	25,8	26,7	25,4	26,4
2019	26,0	28,2	26,1	26,8	24,7	26,9

Materialaufwandsquote

Region	NW	BW	BY	Mitte (HE, RP, SL)	Nord (NI, HH, SH, HB)	Ost (BE, SN, BB, ST, TH, MV)
2010	49,6	47,1	51,0	49,7	49,8	52,3
2011	49,8	47,6	50,9	49,3	49,5	52,4
2012	48,7	46,7	50,2	48,6	48,6	51,3
2013	48,0	45,7	48,6	47,6	48,2	50,3
2014	47,8	44,8	47,9	46,4	47,5	49,2
2015	47,2	44,3	46,7	46,6	47,0	48,4
2016	46,9	44,0	46,3	45,9	47,7	49,7
2017	47,3	43,8	45,5	46,6	47,3	47,8
2018	46,5	42,6	43,9	43,5	45,6	44,8
2019	46,5	43,0	44,0	44,5	46,5	45,1

Abschreibungsquote

Region	NW	BW	BY	Mitte (HE, RP, SL)	Nord (NI, HH, SH, HB)	Ost (BE, SN, BB, ST, TH, MV)
2010	21,2	21,7	19,8	21,5	18,2	17,1
2011	20,0	20,6	18,8	20,3	17,9	16,4
2012	19,4	20,1	18,3	20,1	17,2	16,1
2013	18,6	19,5	18,0	19,4	16,6	16,0
2014	18,1	19,1	18,0	19,3	16,4	16,0
2015	17,9	19,0	18,0	19,5	16,2	16,5
2016	17,6	18,8	18,1	19,1	16,6	16,5
2017	17,6	18,2	18,3	19,0	16,7	16,5
2018	19,5	19,3	19,1	20,7	17,8	17,2
2019	19,3	18,6	18,5	19,8	17,1	16,4

Finanzquote

Region	NW	BW	BY	Mitte (HE, RP, SL)	Nord (NI, HH, SH, HB)	Ost (BE, SN, BB, ST, TH, MV)
2010	-0,8	-0,9	-0,9	-0,9	-0,9	-0,9
2011	-0,8	-0,8	-0,8	-0,8	-0,8	-0,9
2012	-0,8	-0,8	-0,8	-0,8	-0,8	-0,8
2013	-0,7	-0,7	-0,7	-0,8	-0,8	-0,8
2014	-0,7	-0,7	-0,7	-0,7	-0,7	-0,7
2015	-0,6	-0,6	-0,6	-0,6	-0,6	-0,6
2016	-0,5	-0,5	-0,5	-0,5	-0,5	-0,5
2017	-0,5	-0,5	-0,5	-0,5	-0,5	-0,5
2018	-0,4	-0,5	-0,5	-0,4	-0,5	-0,5
2019	-0,4	-0,4	-0,4	-0,4	-0,5	-0,5

Gesamtkapitalumschlag

Region	NW	BW	BY	Mitte (HE, RP, SL)	Nord (NI, HH, SH, HB)	Ost (BE, SN, BB, ST, TH, MV)
2010	224,3	198,6	201,3	220,8	217,9	202,0
2011	227,6	203,6	205,0	222,8	220,5	205,6
2012	218,8	196,8	196,1	214,4	213,5	197,9
2013	211,4	191,5	190,9	207,2	207,1	192,8
2014	210,4	191,8	191,7	208,9	203,6	191,6
2015	205,8	187,9	188,6	207,0	199,4	198,2
2016	203,4	186,3	185,7	203,3	205,3	193,9
2017	202,8	181,4	182,5	202,9	196,9	184,9
2018	207,9	181,5	181,8	203,0	195,6	184,0
2019	201,3	175,5	177,8	193,3	192,7	178,2

Liquidität 2. Grades

Region	NW	BW	BY	Mitte (HE, RP, SL)	Nord (NI, HH, SH, HB)	Ost (BE, SN, BB, ST, TH, MV)
2010	69,7	71,3	66,2	70,3	70,2	67,4
2011	68,5	71,2	68,6	70,7	70,6	67,6
2012	67,7	70,8	67,2	70,3	70,9	68,7
2013	70,3	71,9	69,5	72,5	74,1	70,2
2014	72,1	73,9	70,3	74,3	71,1	72,8
2015	74,0	75,6	72,5	76,6	71,3	77,5
2016	75,9	77,0	75,3	79,3	74,5	77,9
2017	72,4	76,1	75,5	80,6	72,3	79,9
2018	71,6	75,6	75,7	82,6	71,8	82,9
2019	72,7	77,5	78,0	84,0	71,2	84,0

Dynamischer Verschuldungsgrad

Region	NW	BW	BY	Mitte (HE, RP, SL)	Nord (NI, HH, SH, HB)	Ost (BE, SN, BB, ST, TH, MV)
2010	306,6	323,7	337,4	324,9	327,6	365,5
2011	306,4	312,0	334,0	313,5	321,4	362,3
2012	321,4	318,5	339,7	319,6	322,5	351,4
2013	316,3	308,4	327,7	318,3	324,5	354,0
2014	298,3	283,5	301,8	287,9	314,0	333,9
2015	282,0	265,7	279,8	280,1	304,7	292,0
2016	281,3	262,6	266,0	279,8	277,2	290,6
2017	306,1	274,4	278,1	279,6	300,9	288,5
2018	279,3	259,1	267,9	250,6	287,9	275,1
2019	293,3	269,2	270,3	270,0	299,4	293,9

I. IMPRESSUM

Herausgeber:

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

Telefon: +49 69 7447 - 01

Telefax: + 49 69 7447 - 1685

Homepage: www.dzbank.de

E-Mail: mail@dzbank.de

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

Aufsichtsratsvorsitzender: Henning Deneke-Jöhrens

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

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

Umsatzsteuer Ident. Nr.: DE114103491

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

www.bvr-institutssicherung.de

www.bvr.de/SE

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

© DZ BANK AG Deutsche Zentral-Genossenschaftsbank, Frankfurt am Main, 2021 Nachdruck, Vervielfältigung und sonstige Nutzung nur mit vorheriger Genehmigung der DZ BANK AG Deutsche Zentral-Genossenschaftsbank, Frankfurt am Main

II. PFLICHTANGABEN FÜR SONSTIGE RESEARCH-INFORMATIONEN UND WEITERFÜHRENDE HINWEISE

1. Verantwortliches Unternehmen

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

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

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

2. Zuständige Aufsichtsbehörden

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

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

Sonnemannstraße 20 in 60314 Frankfurt / Main bzw.

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

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

3. Unabhängigkeit der Analysten

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

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

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

4. Aktualisierungen und Geltungszeiträume für Sonstige Research-Informationen

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

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

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

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

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

5. Vermeidung und Management von Interessenkonflikten

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

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

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

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

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

6. Adressaten und Informationsquellen

6.1 Adressaten

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

und Erfahrungen verfügen, um die relevanten Risiken der jeweiligen Sonstigen Research-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‘, und / oder ‚expert investors‘ weitergegeben und von diesen genutzt werden.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Ergänzende Information von Markit Indices GmbH

Weder IHS Markit noch deren Tochtergesellschaften oder irgendein externer Datenanbieter übernehmen ausdrücklich oder stillschweigend irgendeine Gewährleistung hinsichtlich der Genauigkeit, Vollständigkeit oder Aktualität der hierin enthaltenen Daten sowie der von den Empfängern der Daten zu erzielenden Ergebnisse. Weder IHS Markit noch deren Tochtergesellschaften

oder irgendein Datenanbieter haften gegenüber dem Empfänger der Daten ungeachtet der jeweiligen Gründe in irgendeiner Weise für ungenaue, unrichtige oder unvollständige Informationen in den IHS Markit-Daten oder für daraus entstehende (unmittelbare oder mittelbare) Schäden.

Seitens IHS Markit besteht keine Verpflichtung zur Aktualisierung, Änderung oder Anpassung der Daten oder zur Benachrichtigung eines Empfängers derselben, falls darin enthaltene Sachverhalte sich ändern oder zu einem späteren Zeitpunkt unrichtig geworden sein sollten.

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

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

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

AUTOR(EN) UND ERSTELLER BVR

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

AUTOR(EN) UND ERSTELLER DZ BANK AG

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

ANSPRECHPARTNER FIRMIENKUNDENGESCHÄFT DZ BANK AG

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