



# Mittelstand Im Mittelpunkt

Eine Research-Publikation der DZ BANK AG

## Ausgabe Herbst 2024



### VOLKSWIRTSCHAFT

Fertiggestellt:  
9.12.2024 08:00 Uhr

### INHALT

<b>AUSGEWÄHLTE ERGEBNISSE IM ÜBERBLICK</b>	<b>2</b>
<b>ERHOLUNG BLIEB 2024 AUS</b>	<b>3</b>
<b>VR MITTELSTANDSUMFRAGE</b>	<b>4</b>
Geschäftserwartungen mehrheitlich pessimistisch	4
Geschäftslage zum dritten Mal in Folge schwächer	6
Investitionsbereitschaft stagniert seit zwei Jahren	8
Schwache Konjunktur sorgt für Personalabbau	10
Absatzpreisexpectations steigen	11
VR Mittelstandsindikator gibt nach	12
Finanzierungsbedarf gibt nach	14
Zufriedenheit mit der Hausbank nimmt zu	15
Auslandsengagement steigt wieder	16
Lieferengpässe sind immer weniger ein Problem	17
<b>AKTUELLE PROBLEMFELDER</b>	<b>18</b>
Dauerprobleme: Bürokratie und Fachkräftemangel	18
Problemfelder im Zeitverlauf	19
Regionale Unterschiede	19
<b>BABYBOOMER GEHEN IN RENTE</b>	<b>20</b>
<b>VR BILANZANALYSE</b>	<b>23</b>
Hartnäckige Flaute verschlechtert Bilanzqualität	23
<b>SCHLUSSBETRACHTUNG</b>	<b>27</b>
<b>ANHANG: VR MITTELSTANDSUMFRAGE</b>	<b>28</b>
Methode und Statistik	34
<b>ANHANG II: VR BILANZANALYSE</b>	<b>35</b>
Beschreibung des Datensatzes	35
Kennzahlen und Methode	36
Tabellenanhang	41
<b>I. IMPRESSUM</b>	<b>55</b>

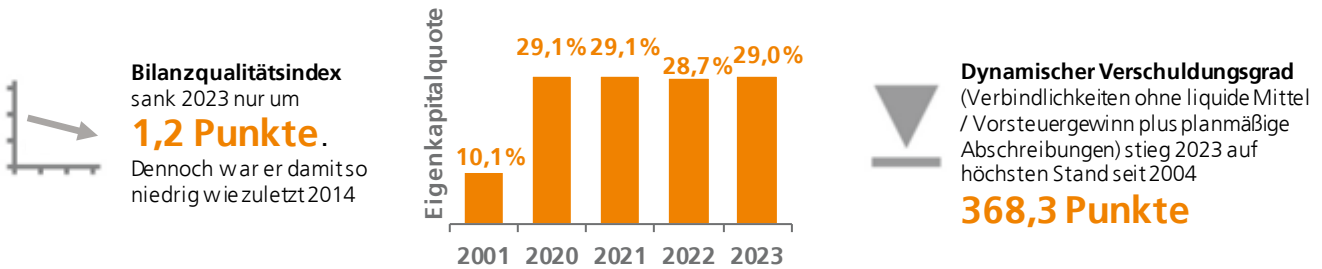
Editor:  
Dr. Claus Niegsch, Economist

## AUSGEWÄHLTE ERGEBNISSE IM ÜBERBLICK

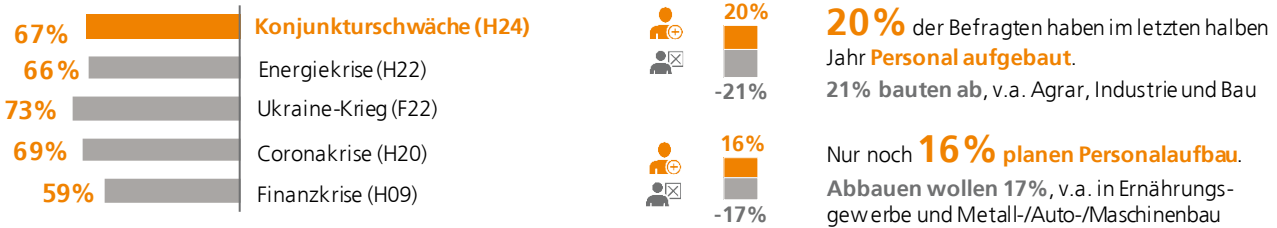
### Anhaltende Konjunkturschwäche trübt Stimmung im Mittelstand



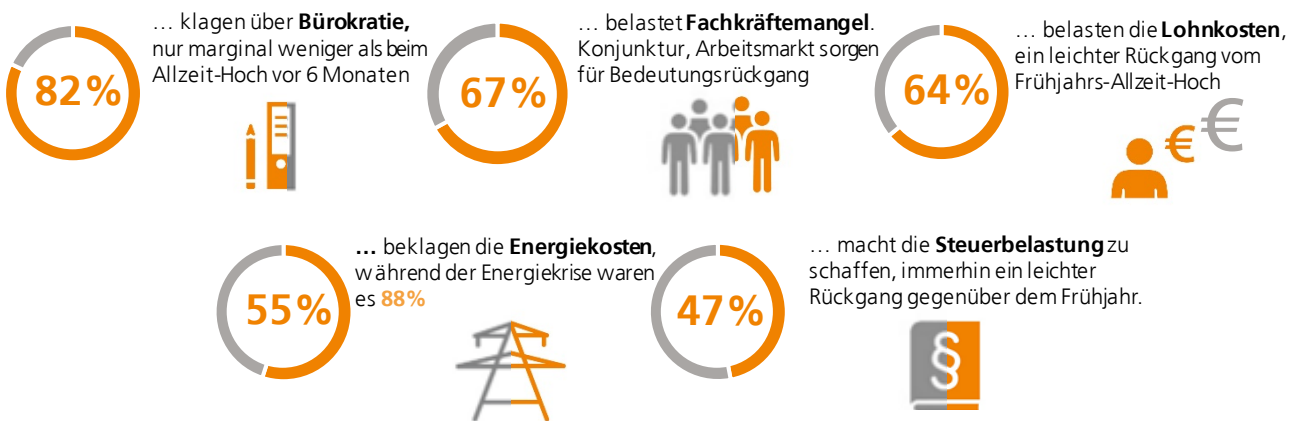
### Hartnäckige Flaute verschlechtert auch Bilanzqualität, Eigenkapitalquote bleibt aber hoch



### Investitionsneigung konjunkturbedingt gering Personalaufbau ist mittlerweile gestoppt

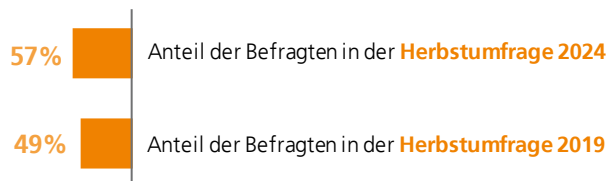


### TOP 5-Herausforderungen: Rangfolge bleibt gleich, Bürokratie weiter größtes Problem

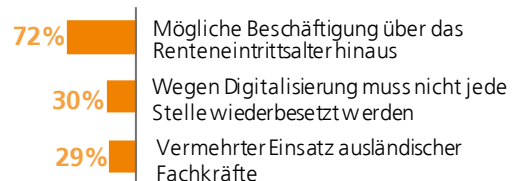


### Demografische Entwicklung verschärft sich: Erste Babyboomer gehen in Rente

In den nächsten 10 Jahren geht ein recht großer Teil der Belegschaft in Ruhestand



Maßnahmen gegen den Altersstrukturwandel



## ERHOLUNG BLIEB 2024 AUS

Auch wenn das Wirtschaftswachstum im dritten Quartal um 0,1% gewachsen ist, hat sich die Konjunktur in Deutschland im Gesamtjahr 2024 nicht erholen können. Das preisbereinigte Bruttoinlandsprodukt (BIP) dürfte in diesem Jahr voraussichtlich allenfalls dem Vorjahresergebnis entsprechen. Damit liegt die deutsche Wirtschaftsleistung preis-, saison- und kalenderbereinigt nur marginal über ihrem Niveau vom ersten und zweiten Quartal 2022. Sie konnte in den vergangenen beiden Jahren also kaum zulegen.

Das ausgebliebene Wirtschaftswachstum macht nicht nur den großen Konzernen spürbar zu schaffen, sondern auch der weitaus größeren Zahl mittelständischer Unternehmen. Die Industriebetriebe leiden unter einer mangelnden Nachfrage aus dem In- und Ausland. Zudem drohen höhere US-Zölle nach dem Wahlerfolg Trumps. Die Vereinigten Staaten sind immerhin das wichtigste Ziel deutscher Güterexporte. Bei Handelsunternehmen und Dienstleistern entwickelt sich die Ausgabensteigerung der privaten Haushalte noch nicht in der erhofften Dynamik. Darüber hinaus nehmen Probleme wie die Auftragslage oder die sich verschlechternde Zahlungsmoral der Kunden immer mehr zu.

Zwar sorgten die Lohnerhöhungen der letzten Monate für mehr Geld in den Taschen der Beschäftigten. Angesichts der von einer Reihe von Unternehmen angekündigten Personalabbauprogramme und der auch weiterhin zunehmenden Unternehmensinsolvenzen fließen diese zusätzlichen Einnahmen aber eher als Risikovorsorge in die eigene Ersparnis als in stärkere Konsumausgaben.

Aus Sicht der Konsumenten ist dies zwar eine nur allzu verständliche Entscheidung. Da private Konsumausgaben im Jahr 2023 aber für mehr als die Hälfte des deutschen BIPs verantwortlich waren, wird die deutsche Wirtschaft dadurch spürbar belastet. Eine mögliche Erholung könnte sogar empfindlich verzögert werden. Zwar hat der Mittelstand aus den Krisen der Vergangenheit gelernt und sich als resilient erwiesen. Die Vielzahl an Krisen der letzten Jahre ohne zwischenzeitliche Erholungsphasen belasten aber auch immer mehr Mittelständler. Dies zeigen sowohl die Ergebnisse unserer VR Mittelstandsumfrage, als auch die der aktuellen VR Bilanzanalyse.

Die hier vorliegende Studie liefert daher einmal mehr einen spannenden und fundierten Blick auf die aktuelle Situation der mittelständischen Unternehmen in Deutschland. Dabei geht sie über ein reines Stimmungsbild weit hinaus und gibt einen Einblick in die aktuellen Problemfelder sowie die Erwartungen der Unternehmen für das nächste halbe Jahr und bietet eine ausführliche Analyse der Bilanzen mittelständischer Unternehmen seit dem Jahr 2001. Die Historie der VR Mittelstandsumfrage geht sogar bis zum Jahr 1995 zurück.

Dadurch können wir nicht nur aktuelle Vergleiche zwischen Unternehmen verschiedener Branchen und Größenklassen vornehmen. Die lang zurückreichende Historie ermöglicht uns darüber hinaus einen vergleichenden Blick zurück in die Vergangenheit zu früheren Krisen wie etwa der Finanzkrise, aber auch zu früheren Erholungsphasen nach solchen Einbrüchen.

Die Studie „Mittelstand im Mittelpunkt“ über den deutschen Mittelstand wird zweimal im Jahr gemeinsam vom Bundesverband der Deutschen Volksbanken und Raiffeisenbanken (BVR) und der DZ BANK AG erstellt. Sie enthält die VR Bilanzanalyse, eine Auswertung der Jahresabschlussdaten, welche mittelständische Firmenkunden für die Jahre 2001 bis 2023 einreichten, sowie die VR Mittelstandsumfrage unter mehr als 1.000 mittelständischen Unternehmen in Deutschland.

**Erholung der Konjunktur blieb 2024 aus**

**Dies macht Großkonzernen und Mittelstand gleichermaßen zu schaffen**

**Konsumausgaben werden zu Lasten der Ersparnis zurückgefahren, was die Konjunktur spürbar belastet ...**

**..., da der private Konsum mehr als die Hälfte des deutschen BIPs ausmacht**

**Vorliegende Studie liefert fundierten Blick auf den Mittelstand**

**Langjährige Historie ermöglicht Vergleiche mit vergangenen Krisen und Erholungsphasen**

**Gemeinsame Studie von BVR und DZ BANK**

## VR MITTELSTANDSUMFRAGE

### Geschäftserwartungen mehrheitlich pessimistisch

Die anhaltend schwache Konjunktur blieb nicht ohne Auswirkungen auf die Unternehmensstimmung im deutschen Mittelstand. Verglichen mit unserer Frühjahrsumfrage haben sich die Geschäftserwartungen spürbar eingetrübt. So gaben in diesem Herbst nur noch 20% der Befragten an, dass sich ihre Geschäftslage in den kommenden sechs Monaten verbessern wird. Dagegen rechneten 27% mit einer Verschlechterung. Vor sechs Monaten waren es noch 26% bzw. 24%. Nachdem damit vor sechs Monaten der Antwortsaldo noch positiv ausgefallen war (+2 Punkte), überwiegen inzwischen wieder die Pessimisten unter den Mittelständlern. Der Antwortsaldo fiel auf -7 Punkte.

Damit übertreffen die Geschäftserwartungen im Mittelstand aber immer noch die Erwartungen beim Geschäftsklimaindex des ifo Instituts. Der Mittelstand ist also weniger pessimistisch als die vom ifo Institut erfassten Unternehmen aller Größenklassen. Damit setzt sich ein langfristig bestehender Trend tendenziell weiter fort. Dabei ist die Beschränkung auf den Mittelstand nicht der einzige Unterschied unserer Umfrage zum ifo Geschäftsklima. So werden in der VR Mittelstandsumfrage im Gegensatz zum Geschäftsklima des ifo Instituts auch der Agrarsektor und das Ausbaugewerbe erfasst.

Mit dem aktuellen Rückgang verfehlen die Geschäftserwartungen im Mittelstand mittlerweile bereits seit dreieinhalb Jahren ihren langjährigen Mittelwert von 18,9 Punkten. Zuletzt hatten die Geschäftserwartungen ihren Durchschnittswert in der Frühjahrsumfrage 2021 übertroffen. Das war damals allerdings selbst nur eine kurzfristige Erholung nach der ersten Phase der Corona-Pandemie.

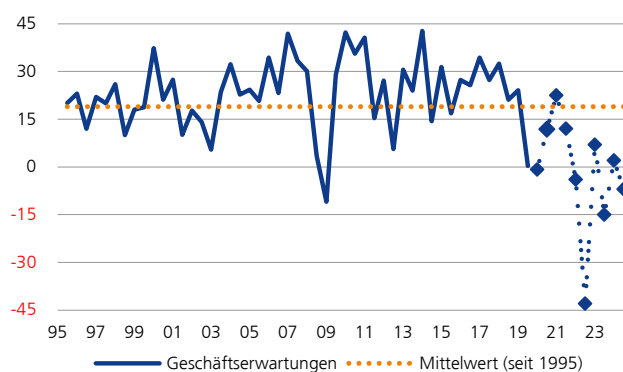
**Geschäftserwartungen haben sich spürbar eingetrübt, ...**

**... bleiben aber oberhalb der Erwartungen des ifo Geschäftsklimas**

**Geschäftserwartungen im Mittelstand verfehlen langjährigen Mittelwert seit über drei Jahren**

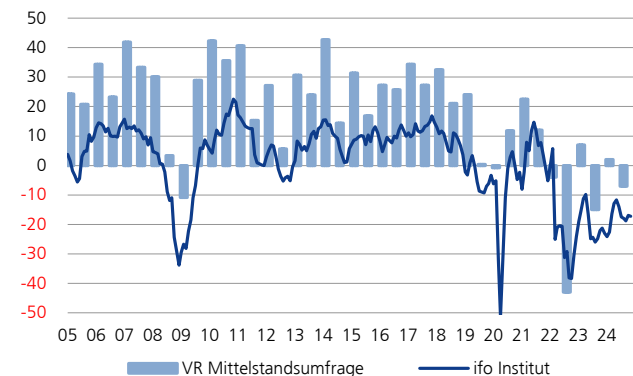
#### ERWARTUNGEN FALLEN WIEDER MEHRHEITLICH PESSIMISTISCH AUS

##### LANGJÄHRIGER DURCHSCHNITT WIRD ZWAR WEIT VERFEHLT, ... SALDO DER ANTWORTEN



Quelle: VR Mittelstandsumfrage

##### ERWARTUNGEN DENNOCH BESSER ALS BEIM IFO GESCHÄFTSKLIMA SALDO DER ANTWORTEN

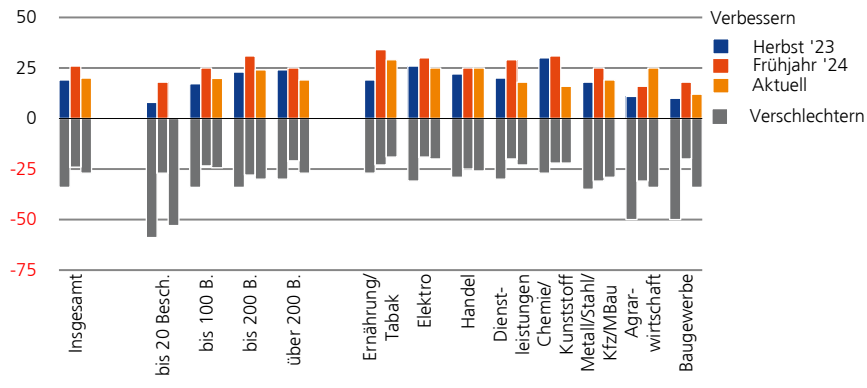


Quelle: VR Mittelstandsumfrage, ifo Institut

Die aktuelle Eintrübung bei den Geschäftserwartungen zieht sich durch fast alle Segmente des Mittelstands. So verschlechterte sich der Ausblick auf die kommenden Monate in allen hier betrachteten Größenklassen. Besonders stark betroffen zeigten sich jedoch die kleinen Mittelständler mit weniger als 20 Beschäftigten.

**Aktuelle Eintrübung zieht sich durch fast alle Segmente des Mittelstands, ...**

**ERWARTUNGEN VERSCHLECHTERTEN SICH IN ALLEN GRÖßENKLASSEN UND FAST ALLEN BRANCHEN  
 IN % DER BEFRAGTEN**



Quelle: VR Mittelstandsumfrage

Auch auf Branchenebene zeigen sich in diesem Herbst kaum Unterschiede bei der Bewertung der Geschäftserwartungen. In fast allen hier erfassten Branchen trübte sich der Ausblick auf die nähere Zukunft ein. Eine Ausnahme stellt lediglich die Agrarwirtschaft dar, die vor sechs Monaten noch das Schlusslicht hinsichtlich der Geschäftserwartungen gebildet hat und durch ihre nun weniger pessimistischen Erwartungen an der Bauwirtschaft vorbeigezogen ist.

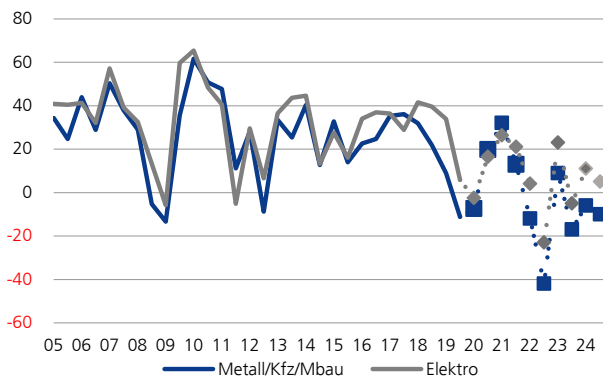
**... nur im Agrarsektor verbesserten sich die Erwartungen**

Die höchsten Geschäftserwartungen weisen weiterhin die mittelständischen Unternehmen im Ernährungsgewerbe und in der Elektroindustrie auf. Im Vergleich zu unserer Frühjahrsumfrage haben sie lediglich die Plätze getauscht. Beide Branchen sind dabei die einzigen, bei denen die Mittelständler noch mehrheitlich optimistisch auf das nächste halbe Jahr blicken. Bei allen anderen hier betrachteten Branchen überwiegt dagegen der Pessimismus. Bei den mittelständischen Handelsunternehmen ist das immerhin nur marginal der Fall.

**Alein Ernährungsgewerbe und Elektroindustrie sind mehrheitlich optimistisch**

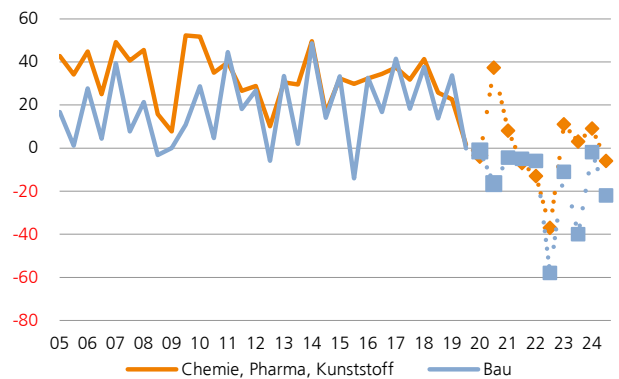
**ERWARTUNGEN IM BAU UND IN DEN EXPORTORIENTIERTEN INDUSTRIEUNTERNEHMEN**

**ELEKTROINDUSTRIE UND METALL-, AUTOMOBIL- UND MASCHINENBAU MIT LEICHTER ERWARTUNGSEINTRÜBUNG  
 SALDO DER ANTWORTEN**



Quelle: VR Mittelstandsumfrage

**ERWARTUNGEN IM BAU WEITERHIN PESSIMISTISCH, ANTWORTSALDO IN DER CHEMIE- UND KUNSTSTOFFBRANCHE FAST AUSGEGLICHTEN  
 SALDO DER ANTWORTEN**

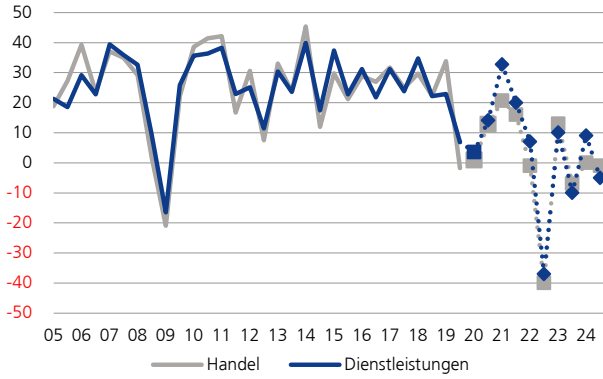


Quelle: VR Mittelstandsumfrage



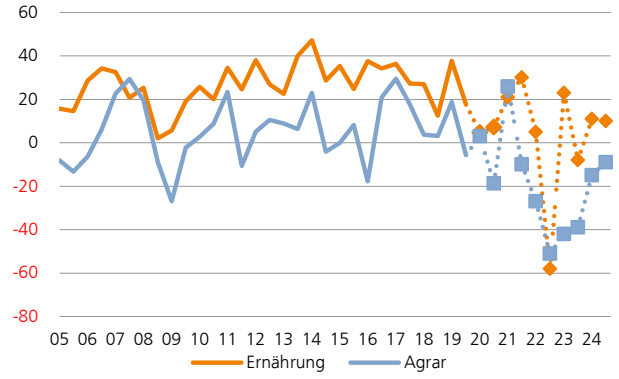
**ERWARTUNGEN IN ALLEN ANDEREN SEKTOREN**

**HANDEL UND DIENSTLEISTUNGEN MIT (LEICHTER) EINTRÜBUNG  
 SALDO DER ANTWORTEN**



Quelle: VR Mittelstandsumfrage

**AGRAR MIT LEICHTER ERHOLUNG, BLEIBT ABER WEITER MEHRHEITLICH  
 PESSIMISTISCH, ERNÄHRUNG MARGINAL SCHWÄCHER ALS IM FRÜHJAHR  
 SALDO DER ANTWORTEN**



Quelle: VR Mittelstandsumfrage

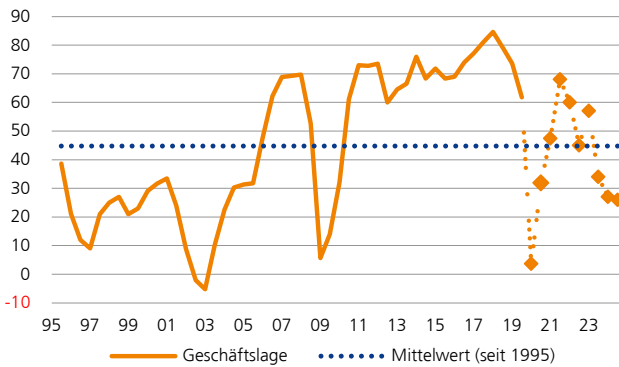
**Geschäftslage zum dritten Mal in Folge schwächer**

Auch die Bewertung der Geschäftslage hat sich in unserer Herbstumfrage verschlechtert, wenn auch nur gering. Dennoch ist das mittlerweile der dritte Rückgang der Geschäftslage in Folge. Aktuell schätzen 63% der befragten Mittelständler ihre aktuelle Geschäftslage mit „gut“ oder sogar mit „sehr gut“ ein. Das ist der gleiche Wert wie vor einem halben Jahr. 37% der Befragten gehen allerdings von einer „eher schlechten“ oder „schlechten“ Geschäftslage aus. Hier ist ein leichter Anstieg im Vergleich zu unserer Frühjahrsumfrage zu verzeichnen. Der Saldo aus positiven und negativen Antworten beträgt damit 26 Zähler (Frühjahr 2024: 27 Zähler), was das schlechteste Ergebnis seit dem Frühjahr 2020 darstellt. Damals begann die Corona-Krise.

**Geschäftslage hat sich ebenfalls verschlechtert, aber nur leicht, ...**

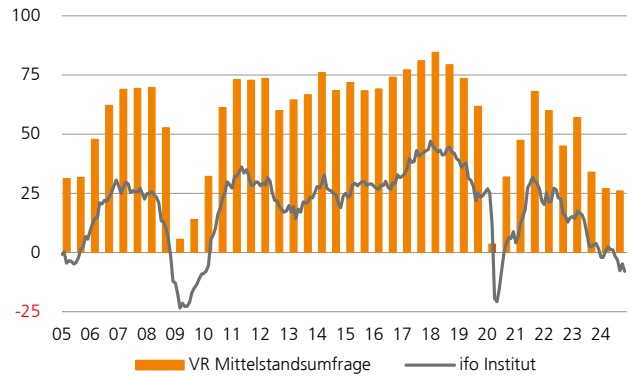
**GESCHÄFTSLAGE IM MITTELSTAND WIRD ERNEUT LEICHT SCHLECHTER BEWERTET**

**LAGE-BEWERTUNG SO SCHWACH WIE SEIT CORONA NICHT MEHR, ...  
 SALDO DER ANTWORTEN**



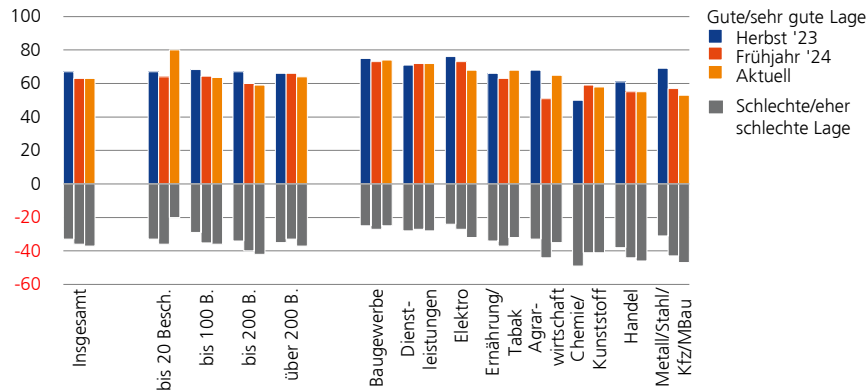
Quelle: VR Mittelstandsumfrage

**... IFO GESCHÄFTSLAGE ALLER UNTERNEHMEN FÄLLT ABER WEITERHIN  
 KONTINUIERLICH SCHLECHTER AUS ALS IM MITTELSTAND  
 SALDO DER ANTWORTEN**



Quelle: VR Mittelstandsumfrage, ifo Institut

**LAGEBEWERTUNG IN FAST ALLEN GRÖßENKLASSEN ETWAS SCHWÄCHER, BEI DEN BRANCHEN IST DIE ENTWICKLUNG UNEINHEITLICH**  
 IN % DER BEFRAGTEN



Quelle: VR Mittelstandsumfrage

Mit dem aktuellen Ergebnis von 26 Punkten verfehlt die Lagebewertung ihren langjährigen Durchschnitt von 44,8 Zählern spürbar. Im Frühjahr 2023, also vor den zuletzt drei Rückgängen, hat der Indikator seinen Mittelwert sogar noch übertroffen. Immerhin bleibt die aktuelle Lage weiterhin oberhalb des entsprechenden Indikators im ifo Geschäftsklima. Analog zu den Erwartungen setzt sich auch hier ein Trend weiter fort.

**... damit verfehlt sie weiterhin deutlich ihr langjähriges Mittel**

Im Vergleich zu unserer Frühjahrsumfrage hat sich die Geschäftslage in fast allen Größenklassen verschlechtert. Nur bei den kleinen Mittelständlern mit weniger als 20 Beschäftigten war das nicht der Fall. Auf Branchenebene fällt das Ergebnis dagegen deutlich uneinheitlicher aus. Hier bewerteten der Agrarsektor, das Ernährungsgewerbe und das Baugewerbe ihre aktuelle Lage besser als noch vor einem halben Jahr.

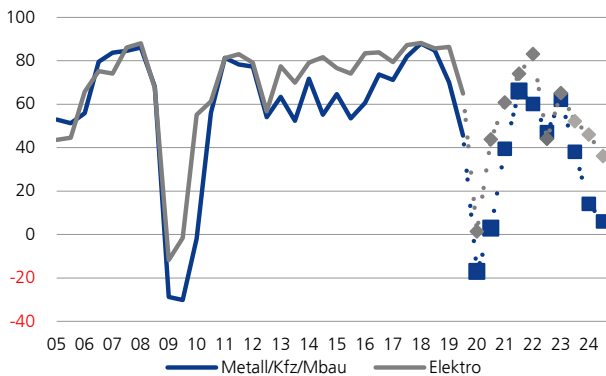
**Nur die kleinen Mittelständler bewerteten die aktuelle Lage besser**

Das Baugewerbe ist sogar die Branche mit der aktuell besten Lageeinschätzung. Das liegt daran, dass mit den Tiefbauunternehmen und den Unternehmen aus dem mittelstandsgeprägten Ausbaugewerbe ein großer Teil des Baugewerbes von der aktuellen Krise im Wohnungs- und Gewerbebau nicht betroffen ist und etwa vom hohen Nachholbedarf bei der Infrastruktur oder vom aufgelaufenen Auftragsbestand profitieren kann.

**Baugewerbe mit derzeit höchstem Lageniveau, was an Ausbaugewerbe und Tiefbau liegen dürfte**

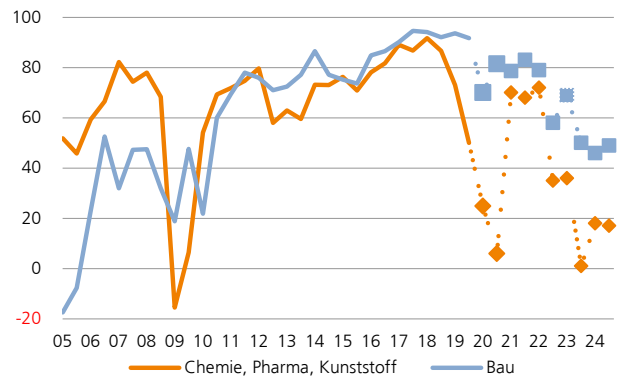
**GESCHÄFTSLAGE-NIVEAU IM METALL-, AUTOMOBIL- UND MASCHINENBAU MERKLICH SCHWÄCHER ALS IN ANDEREN INDUSTRIEBRANCHEN**

**GESCHÄFTSLAGE IN METALL-, AUTO- UND MASCHINENBAU UND IN DER ELEKTROINDUSTRIE MIT WEITERER EINTRÜBUNG**  
 SALDO DER ANTWORTEN



Quelle: VR Mittelstandsumfrage

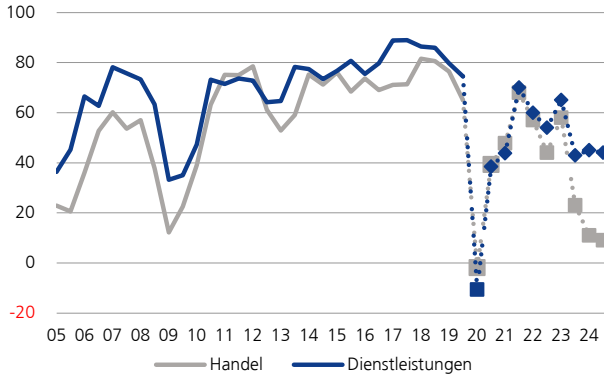
**LAGEBEWERTUNG IM BAU ETWAS BESSER, IN DER CHEMIE- UND KUNSTSTOFFBRANCHE DAGEGEN ETWAS SCHWÄCHER**  
 SALDO DER ANTWORTEN



Quelle: VR Mittelstandsumfrage

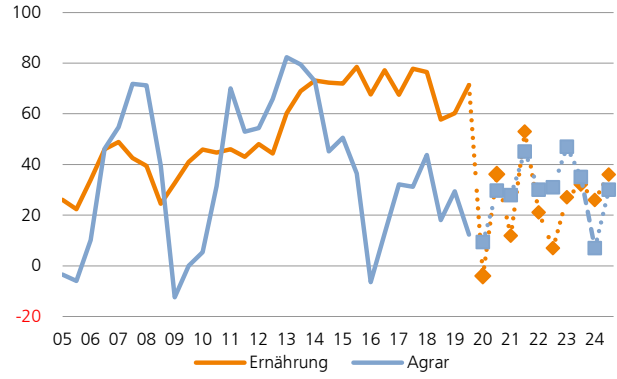
**GESCHÄFTSLAGE IN DEN ANDEREN SEKTOREN**

**LEICHTE EINTRÜBUNG DER AKTUELLEN LAGE IM HANDEL, DIENSTLEISTUNGEN SEIT EINEM JAHR FAST UNVERÄNDERT SALDO DER ANTWORTEN**



Quelle: VR Mittelstandsumfrage

**GESCHÄFTSLAGE IM ERNÄHRUNGSGEWERBE ERHOLT SICH LEICHT, IM AGRARSEKTOR SOGAR DEUTLICHER SALDO DER ANTWORTEN**



Quelle: VR Mittelstandsumfrage

**Investitionsbereitschaft stagniert seit zwei Jahren**

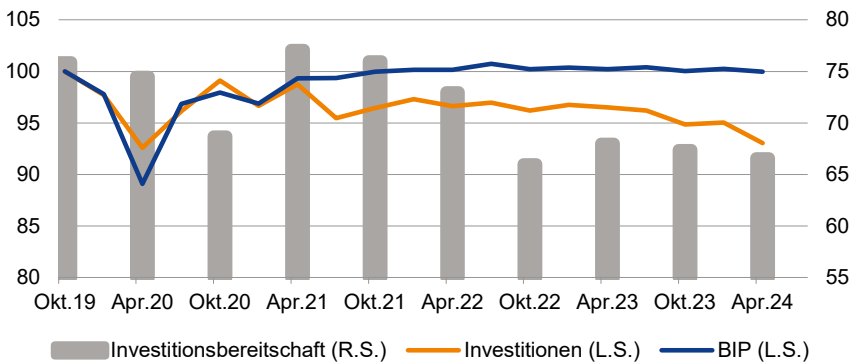
Die anhaltend schwache Konjunktur lastet auch auf der Investitionsbereitschaft der deutschen Mittelständler. Aber nicht nur der Mittelstand hält sich mit Investitionen zurück. Gesamtwirtschaftlich lagen die preisbereinigten Anlageinvestitionen im zweiten Quartal dieses Jahres um über 7% unterhalb ihres Vor-Corona-Niveaus vom 4. Quartal 2019. Sie sind damit über einen Zeitraum von fast fünf Jahren nicht nur nicht gewachsen, sondern sogar merklich geschrumpft. Das reale Bruttoinlandsprodukt ist im gleichen Zeitraum zwar auch nicht gewachsen, aber „immerhin“ stagnierte es.

**Anhaltend schwache Konjunktur lastet auf Investitionsbereitschaft ...**

Bei derzeit nicht einmal durchschnittlich ausgelasteten Kapazitäten fragt man sich zudem zumindest für die Industriebranchen, ob für eine Wiederaufnahme der Investitionstätigkeit nicht erst die Konjunktur anspringen muss. Sonst reichen den Unternehmen auch Ersatzinvestitionen und Instandhaltungsinvestitionen zur Aufrechterhaltung der bestehenden Kapazitäten aus. Investitionen zum Aufbau neuer Kapazitäten sind sonst kaum notwendig.

**... ebenso wie die unterdurchschnittliche Kapazitätsauslastung**

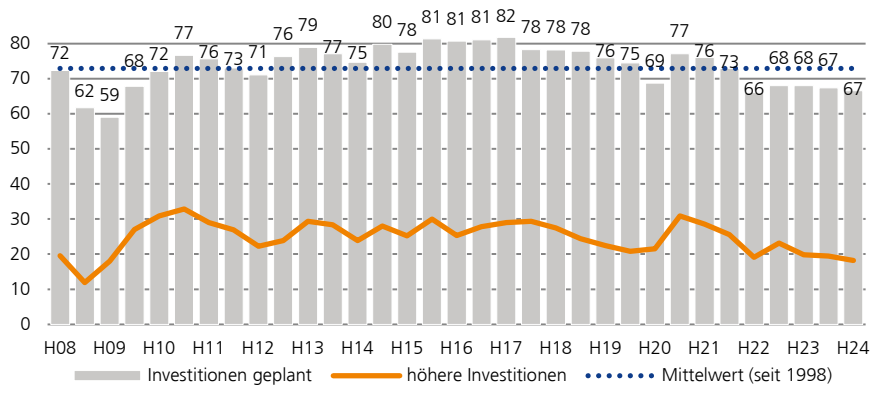
**GERINGE INVESTITIONSBEREITSCHAFT IM MITTELSTAND UND GESAMTWIRTSCHAFTLICHE INVESTITIONSSCHWÄCHE SIND FOLGE DER ANHALTENDEN KONJUNKTURSCHWÄCHE**  
 Q4/19=100 BZW. IN % DER BEFRAGTEN



Quelle: ifo Institut, DZ BANK



**INVESTITIONSNEIGUNG SANK ZULETZT ETWAS, KAUM BEREITSCHAFT FÜR HÖHERE INVESTITIONEN IN % DER BEFRAGTEN**



Quelle: VR Mittelstandsumfrage

Im Vergleich zum Frühjahr hat die Investitionsneigung der Mittelständler weiter leicht nachgegeben. Nachdem vor sechs Monaten noch 67,4% der Befragten im nächsten halben Jahr in ihr Unternehmen investieren wollten, sind es aktuell nur noch 66,6%. Damit stagniert die Investitionsbereitschaft nun schon seit zwei Jahren nahe des aktuellen Niveaus. Zudem ist die Bereitschaft der Unternehmen, höhere Investitionen zu tätigen, bereits seit dem Frühjahr 2021 im Trend rückläufig. Aktuell planen nur noch 18% der Unternehmen, ihr Investitionsvolumen zu erhöhen.

**Investitionsneigung hat insgesamt weiter leicht nachgegeben, ...**

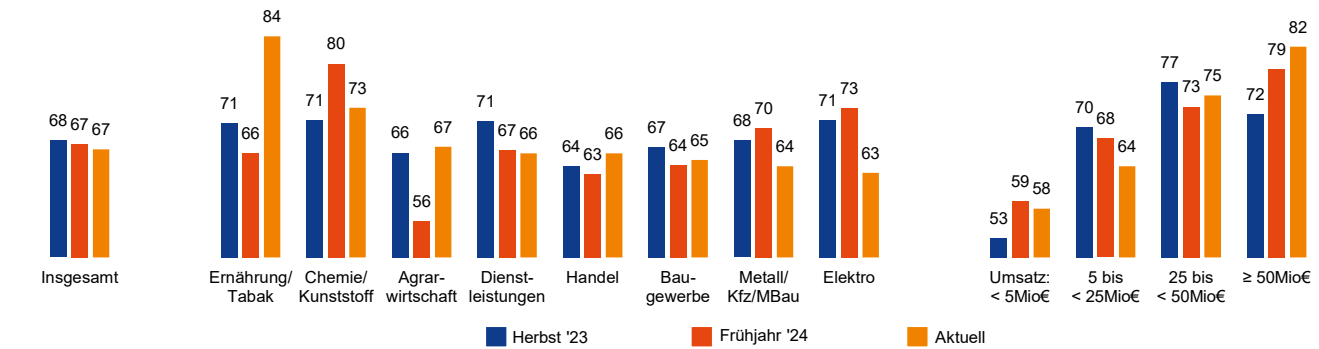
Erfreulicherweise erstreckt sich die Investitionszurückhaltung im Mittelstand nicht auf alle Branchen und Größenklassen. So nahm etwa die Investitionsbereitschaft der größeren Mittelständler mit einem jährlichen Umsatz von mehr als 25 Mio. Euro gegenüber dem Frühjahr gegen den allgemeinen Trend zu. Zudem steigt die Investitionsneigung tendenziell mit der Unternehmensgröße. Letztere Entwicklung war aber auch schon in Zeiten einer hohen Investitionsbereitschaft zu beobachten.

**... Investitionsbereitschaft der größeren Mittelständler nahm aber zu, ...**

Bei der Branchenbetrachtung fällt auf, dass ein größerer Anteil der Mittelständler in den Wirtschaftszweigen Agrar und Ernährung, aber auch im Handel und im Bau in ihr Unternehmen investieren wollen als noch vor sechs Monaten. Dafür ging die Investitionsneigung jedoch in den großen konjunkturabhängigen Industriebranchen Metall-, Automobil- und Maschinenbau, Chemie und insbesondere Elektro stark zurück.

**... im Gegensatz zu den großen konjunkturabhängigen Industriebranchen**

**INVESTITIONSPLANUNGEN NACH BRANCHE UND UNTERNEHMENSGRÖÖE: VERBESSERUNG IMMERHIN IN AGRAR, ERNÄHRUNG, HANDEL, BAU UND BEI GRÖÖEREN UNTERNEHMEN IN % DER BEFRAGTEN**



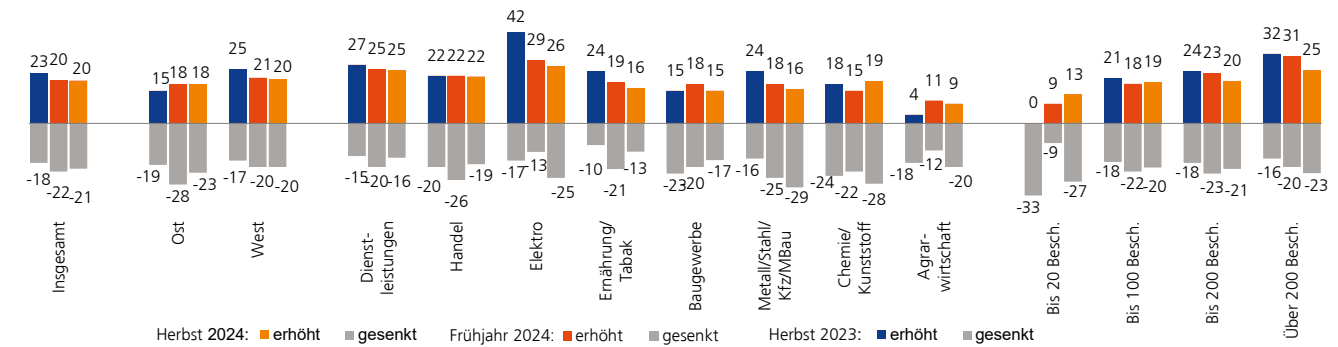
Quelle: VR Mittelstandsumfrage

## Schwache Konjunktur sorgt für Personalabbau

Die nicht anlaufende Konjunktur belastet aber nicht nur die Investitionsbereitschaft. Angesichts der schwächelnden Nachfrage denkt ein zunehmender Anteil der Mittelständler auch darüber nach, seine Kosten durch einen Personalabbau zu reduzieren. In den vergangenen zwölf Monaten haben bereits mehr mittelständische Unternehmen ihren Personalbestand gesenkt als erhöht. Bisher fiel der Personalabbausaldo aber noch denkbar gering aus.

## In den letzten 12 Monaten überwog im Mittelstand der Personalabbau

### IN DEN LETZTEN ZWÖLF MONATEN HAT DER MITTELSTAND MEHRHEITLICH ETWAS PERSONAL ABGEBAUT IN % DER BEFRAGTEN



Quelle: VR Mittelstandsumfrage

Aber auch die Beschäftigungserwartungen, also der Blick in die nähere Zukunft, fallen zum ersten Mal seit dem Höhepunkt der Finanzkrise mehrheitlich wieder negativ aus. In den kommenden sechs Monaten wollen also mehr Mittelständler Personal abbauen als aufbauen. Dies ist insbesondere bei den mittelständischen Unternehmen in Ostdeutschland und bei den großen Mittelständlern mit mehr als 200 Beschäftigten zu beobachten.

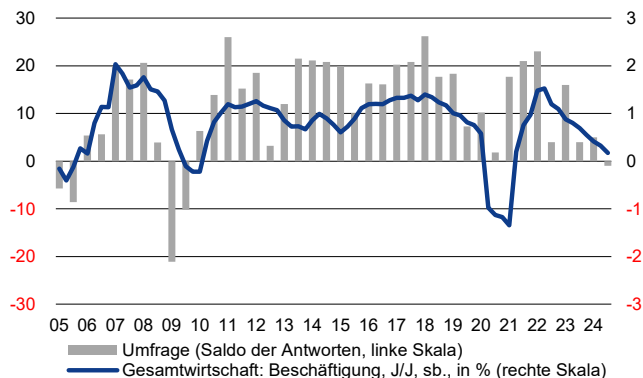
## Beschäftigungserwartungen fallen erstmals seit der Finanzkrise mehrheitlich negativ aus

Auf Branchenebene zeigt sich hier ein sehr uneinheitliches Bild. Während etwa die mittelständischen Dienstleister und die Unternehmen in der Elektroindustrie weiter merklich mehrheitlich Personal einstellen wollen, sieht das im Ernährungsgewerbe, im Metall-, Automobil- und Maschinenbau sowie in der Chemieindustrie ganz anders aus.

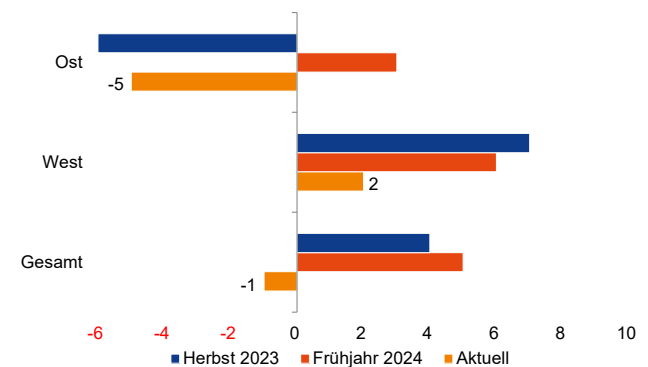
## Uneinheitliches Bild auf Branchenebene

### BESCHÄFTIGUNGSERWARTUNGEN FÜR DIE NÄCHSTEN SECHS MONATE FALLEN ERSTMALS SEIT FINANZKRISE MEHRHEITLICH NEGATIV AUS

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



#### BESCHÄFTIGUNGSERWARTUNGEN NACH REGIONEN SALDO DER ANTWORTEN

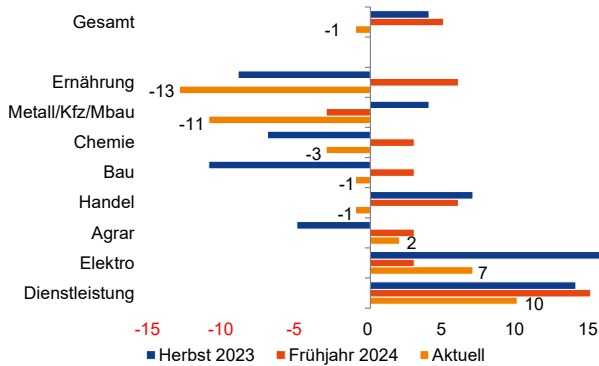


Quelle: Statistisches Bundesamt, VR Mittelstandsumfrage

Quelle: VR Mittelstandsumfrage

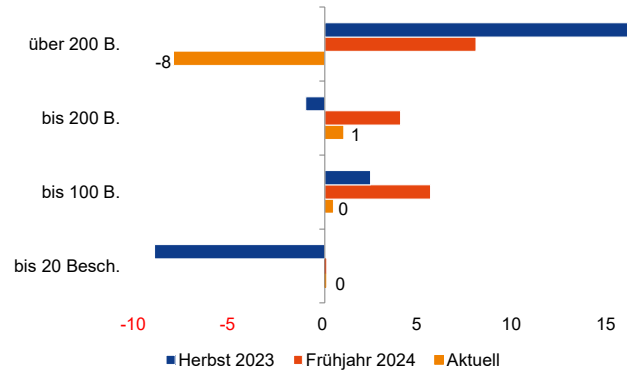
**MEHRHEITLICHER PERSONALAUFBAU NUR NOCH BEI AGRAR, ELEKTRO UND DIENSTLEISTUNGEN SOWIE IM MITTELGROßEN MITTELSTAND**

**BESCHÄFTIGUNGSERWARTUNGEN NACH BRANCHEN**  
 SALDO DER ANTWORTEN



Quelle: VR Mittelstandsumfrage

**BESCHÄFTIGUNGSERWARTUNGEN NACH GRÖßENKLASSEN**  
 SALDO DER ANTWORTEN



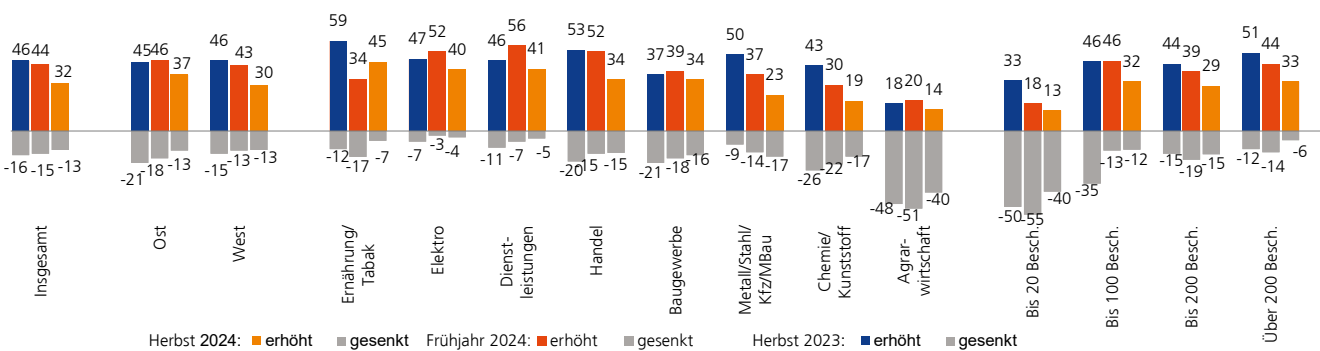
Quelle: VR Mittelstandsumfrage

**Absatzpreiserwartungen steigen**

Obwohl die Inflationsraten stark zurückgegangen sind und die Europäische Zentralbank die ersten Zinssenkungsschritte vollzogen hat, bedeutet das nicht, dass die Preise nun wieder sinken werden. Sie steigen aber immerhin deutlich langsamer. Das gilt auch für die Erzeuger- und Absatzpreise der mittelständischen Unternehmen. In den vergangenen sechs Monaten haben diese mehrheitlich ihre Preise erhöht. Allerdings ist der Anteil der Mittelständler, die ihre Preise erhöhen konnten, gegenüber unserer Frühjahrsumfrage spürbar zurückgegangen. Dies gilt für fast alle Branchen. Lediglich die Mittelständler im Ernährungsgewerbe haben wieder verstärkt an der Preisschraube gedreht.

**Absatzpreise der Mittelständler legten im letzten halben Jahr langsamer zu**

**MEHRHEIT IM MITTELSTAND ERHÖHTE IN DEN LETZTEN 6 MONATEN WEITER DIE PREISE, PREISSTEIGERUNGSTREND GAB ABER MERKlich NACH IN % DER BEFRAGTEN**



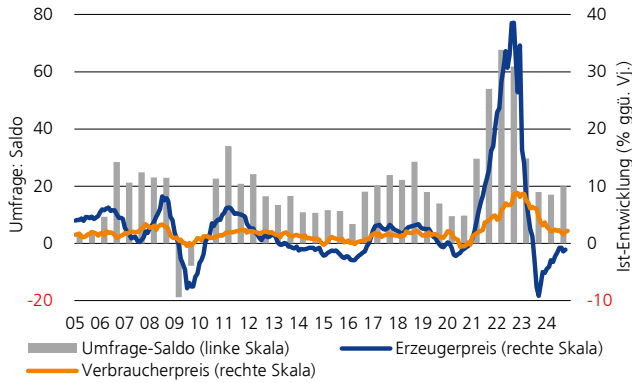
Quelle: VR Mittelstandsumfrage

Der Blick in die nähere Zukunft zeigt, dass dies für viele Mittelständler aber nicht so bleiben soll. Dementsprechend stiegen die Absatzpreiserwartungen in diesem Herbst das erste Mal seit unserer Frühjahrsumfrage 2022. Wie schon vor einem halben Jahr wollen aktuell zwar 11% der Befragten ihre Preise senken. Preissteigerungen planen jedoch 31% der mittelständischen Unternehmen. Vor einem halben Jahr waren es noch „lediglich“ 28%.

**Preiserwartungen für die nächsten sechs Monate**

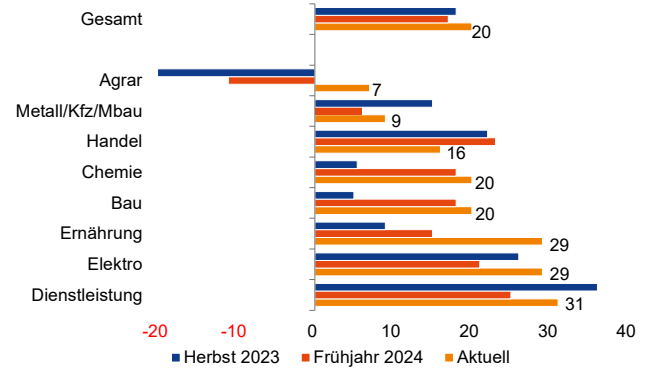
**ABSATZPREISERWARTUNGEN LEGEN ERSTMALS SEIT FRÜHJAHR 2022 WIEDER ZU**

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



Quelle: Statistisches Bundesamt, VR Mittelstandsumfrage

**ALLE BRANCHEN STREBEN MEHRHEITLICH PREISERHÖHUNGEN AN**  
 SALDO DER ANTWORTEN



Quelle: VR Mittelstandsumfrage

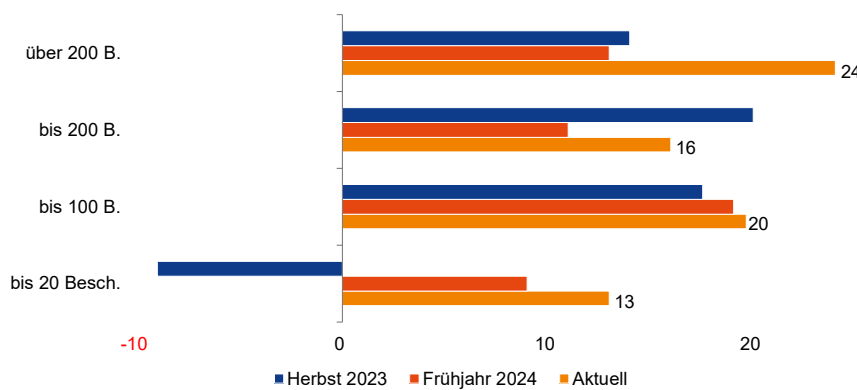
Dabei wollen Mittelständler in allen Größenklassen in den kommenden Monaten nicht nur mehrheitlich die Preise erhöhen. Ihre Preiserwartungen sind zudem im Vergleich zu unserer Frühjahrsbefragung in allen Größenklassen gestiegen. Besonders deutlich war das bei den großen Mittelständlern mit mehr als 200 Beschäftigten der Fall.

**Absatzpreiserwartungen sind aber in allen Größenklassen gestiegen**

Noch höher fallen die Absatzpreiserwartungen bei den Mittelständlern im Ernährungsgewerbe, in der Elektroindustrie sowie vor allem bei den Dienstleistungen aus. Aber auch sonst planen alle hier betrachteten Wirtschaftszweige, mehrheitlich ihre Preise zu erhöhen. Am geringsten ist dies bei den mittelständischen Unternehmen im Agrarsektor sowie im Metall-, Automobil- und Maschinenbau der Fall. Im Agrarsektor überwogen dabei vor einem halben Jahr noch die Unternehmen, die Preissenkungen planten.

**Im Ernährungsgewerbe, der Elektroindustrie und bei den Dienstleistungen sind Preiserwartungen besonders hoch**

**ABSATZPREISERWARTUNGEN STIEGEN IN ALLEN GRÖßENKLASSEN**  
 SALDO DER ANTWORTEN



Quelle: VR Mittelstandsumfrage

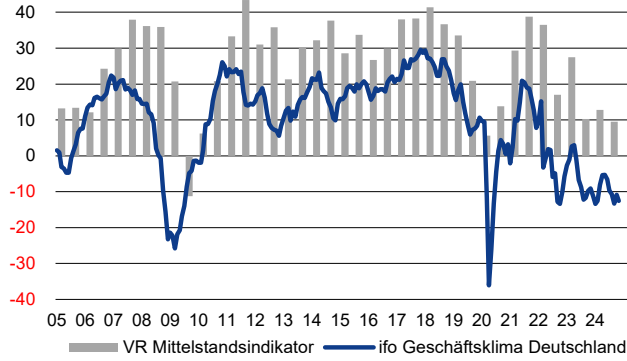
**VR Mittelstandsindikator gibt nach**

Der Anstieg des VR Mittelstandsindikators vom Frühjahr war nur vorübergehend. In diesem Herbst hat er schon wieder nachgegeben. Mit nur noch 9,5 Punkten (Frühjahr 2024: 12,8 Punkte) erzielt er damit aktuell das schlechteste Ergebnis seit dem Frühjahr 2020, also seit der Hochphase der Corona-Pandemie.

**VR Mittelstandsindikator fällt auf schlechtesten Wert seit mehr als vier Jahren, ...**

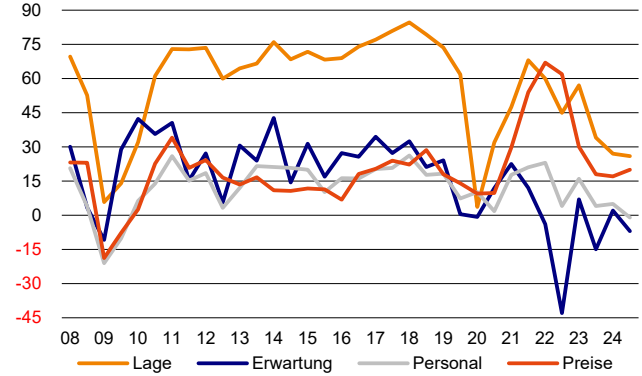
**VR MITTELSTANDSINDIKATOR FÄLLT**

**VR MITTELSTANDSINDIKATOR WEITER ÜBER IFO GESCHÄFTSKLIMA  
 SALDO DER ANTWORTEN**



Quelle: ifo Institut, VR Mittelstandssumfrage

**TEILINDIKATOREN: NUR ABSATZPREISERWARTUNGEN HABEN SICH  
 VERBESSERT  
 SALDO DER ANTWORTEN**



Quelle: VR Mittelstandssumfrage

Trotz des aktuellen Rückgangs und des vergleichsweise niedrigen Niveaus liegt der VR Mittelstandsindikator weiterhin merklich über dem aktuellen Ergebnis des Ifo Geschäftsklimas, das allerdings auch nur die Geschäftserwartungen und die aktuelle Lage beinhaltet. Darüber hinaus wird bei der Berechnung des VR Mittelstandsindikators auch auf die Beschäftigungserwartungen sowie die Absatzpreiserwartungen zurückgegriffen. Von diesen vier Teilindikatoren haben sich in diesem Herbst lediglich die Absatzpreiserwartungen verbessern können. Alle anderen Teilindikatoren gaben nach.

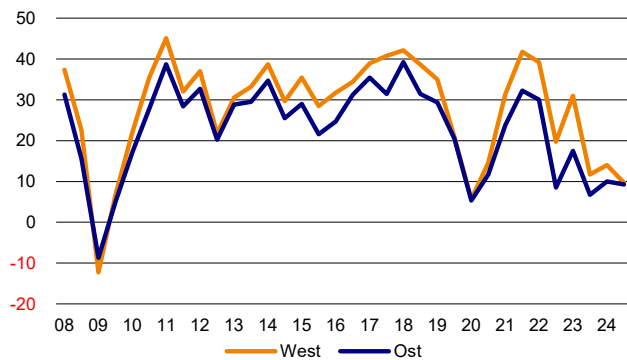
**... übertrifft aber weiterhin das Ifo Geschäftsklima**

Insgesamt verlief der Rückgang des VR Mittelstandsindikators in Westdeutschland deutlicher als in Ostdeutschland. Da der Indikatorwert in Westdeutschland in den vergangenen Jahren tendenziell oberhalb des Ergebnisses für Ostdeutschland lag, ergab sich daraus letztendlich eine Niveauangleichung beider Regionen. Auf Branchenebene bleiben die mittelständischen Dienstleister sowie die Mittelständler in der Elektroindustrie weiter vorne. Das Schlusslicht bilden inzwischen aber die Mittelständler im Metall-, Automobil- und Maschinenbau.

**Rückgang in Westdeutschland deutlicher als in Ostdeutschland**

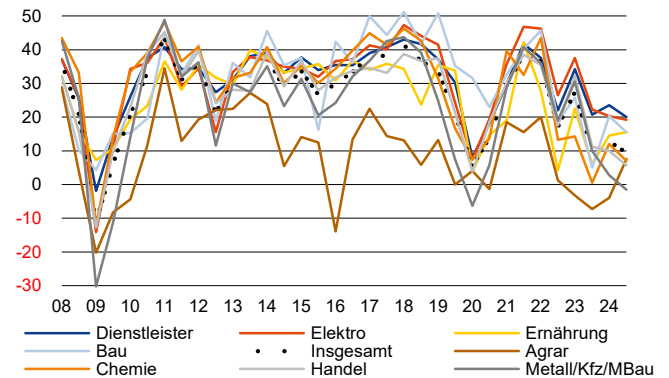
**VR MITTELSTANDSINDIKATOR GIBT IN WESTDEUTSCHLAND DEUTLICH STÄRKER NACH ALS IN OSTDEUTSCHLAND**

**VR MITTELSTANDSINDIKATOR IM OSTEN UND IM WESTEN  
 SALDO DER ANTWORTEN**



Quelle: VR Mittelstandssumfrage

**METALL-/AUTO-/MASCHINENBAU NUN SCHLECHTESTE BRANCHE  
 SALDO DER ANTWORTEN**



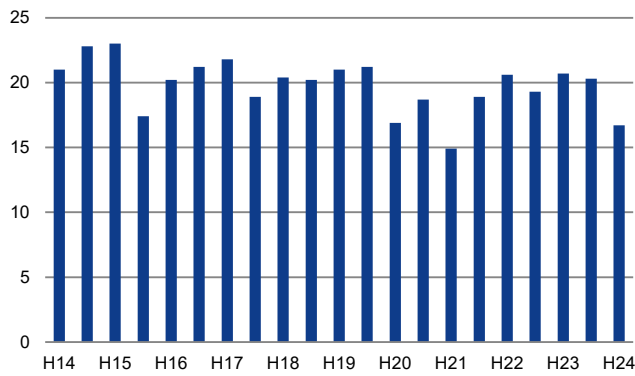
Quelle: VR Mittelstandssumfrage

## Finanzierungsbedarf gibt nach

Die auch 2024 noch schwache Wirtschaft sowie die weiter geringe Investitionsbereitschaft der Mittelständler blieben nicht ohne Auswirkungen auf ihren Finanzierungsbedarf. So melden aktuell nur knapp 17% der Befragten Finanzierungsbedarf an. Vor einem halben Jahr war es noch mehr als jedes fünfte Unternehmen. Hauptursache für einen bestehenden Finanzierungsbedarf bleiben die Investitionen. Nur 17% der Befragten benannten stattdessen ein steigendes Geschäftsvolumen (Frühjahr 2024: 22%).

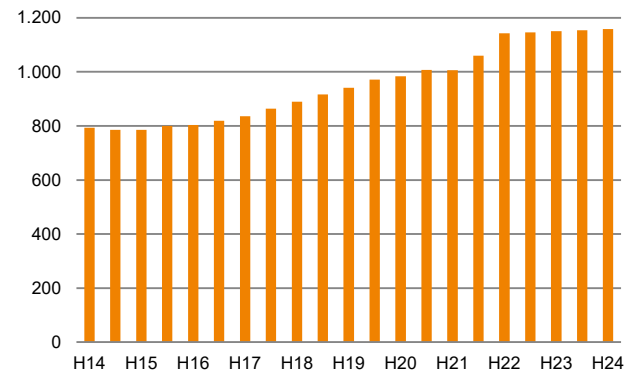
## Schwache Konjunktur und niedrige Investitionsneigung lassen Finanzierungsbedarf sinken

**FINANZIERUNGSBEDARF IM MITTELSTAND, ...**  
 IN % DER BEFRAGTEN



Quelle: VR Mittelstandsumfrage

**... VOLUMEN DER UNTERNEHMENSKREDITBESTÄNDE**  
 IN MRD. EURO



Quelle: Bundesbank, DZ BANK

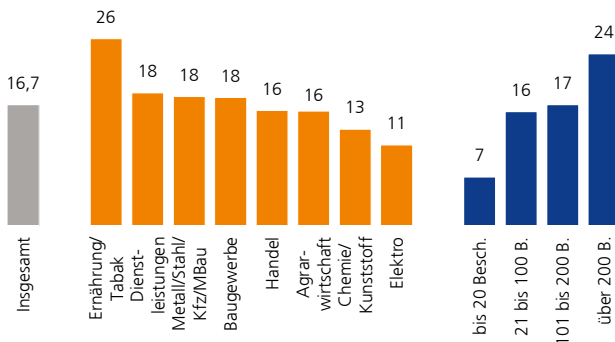
Anmerkung: Kredite der Banken in Deutschland an Unternehmen ohne Selbstständige und Finanzierungsinstitutionen.

In der Elektroindustrie und in der Chemie- und Kunststoffindustrie äußerten die wenigsten Befragten einen Finanzierungsbedarf. Am höchsten fällt er bei den Mittelständlern im Ernährungsgewerbe aus. Zudem steigt der Finanzierungsbedarf tendenziell mit zunehmender Unternehmensgröße. Zur Deckung eines bestehenden Finanzierungsbedarfs ist weiterhin der Bankkredit das bevorzugte Mittel, während Finanzierungen durch Beteiligungskapital oder den Kapitalmarkt insgesamt nur eine untergeordnete Rolle spielen. In der Elektroindustrie und im Ernährungsgewerbe zeigen sich die Mittelständler noch am offensten für Beteiligungskapital, bei den Dienstleistern und im Metall-, Automobil- und Maschinenbau für den Kapitalmarkt.

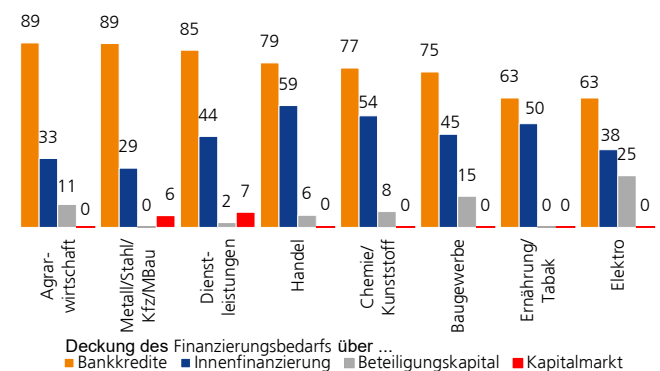
## Geringster Finanzierungsbedarf in Elektro- und Chemieindustrie

**FINANZIERUNGSBEDARF UND BEVORZUGTE MAßNAHMEN ZU DESSEN DECKUNG**

**FINANZIERUNGSBEDARF**  
 IN % DER BEFRAGTEN



**BANKKREDIT WEITER ERSTE WAHL**  
 IN % DER BEFRAGTEN MIT FINANZIERUNGSBEDARF



Quelle: VR Mittelstandsumfrage Herbst 2024

Quelle: VR Mittelstandsumfrage Herbst 2024; Mehrfachnennungen möglich

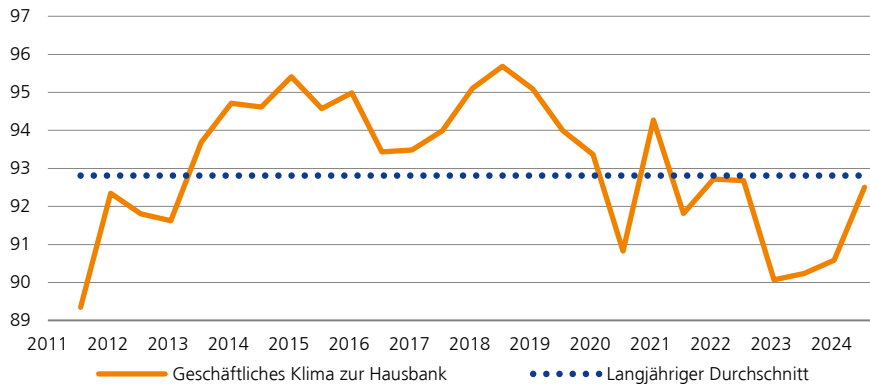


### Zufriedenheit mit der Hausbank nimmt zu

Auch wenn der Finanzierungsbedarf der Mittelständler zurückging, ihr Verhältnis zur eigenen Hausbank war in den letzten beiden Jahren nie so gut wie jetzt. Nur noch 1% der Befragten schätzt die Beziehung zu seiner Hausbank als „schlecht“ ein, von einem „eher schlechten“ Verhältnis gehen 3% aus. Als „gut“ bewerten dagegen 56% der Befragten ihre Hausbank-Beziehung. 36% gehen sogar von einem „sehr guten“ Verhältnis aus. Der Saldo aus positiven und negativen Antworten stieg damit von 90,6 Punkten in unserer Frühjahrsbefragung auf nun 92,5 Punkte.

### Zufriedenheit mit der Hausbank ist gestiegen ...

#### GESCHÄFTSKLIMA ZUR EIGENEN HAUSBANK VERFEHLT LANGJÄHRIGES MITTEL NUR NOCH KNAPP SALDO DER ANTWORTEN



Quelle: VR Mittelstandsumfrage

Damit liegt die Zufriedenheit mit der eigenen Hausbank derzeit nur noch marginal unter dem langjährigen Mittelwert von 92,8 Zählern. Erfreulich ist zudem, dass es hinsichtlich dieses Ergebnisses aktuell kaum Unterschiede zwischen Branchen oder Größenklassen gibt. Unter den kleinen Mittelständlern mit weniger als 20 Beschäftigten fehlt sogar jede negative Kritik an der Beziehung zur eigenen Hausbank.

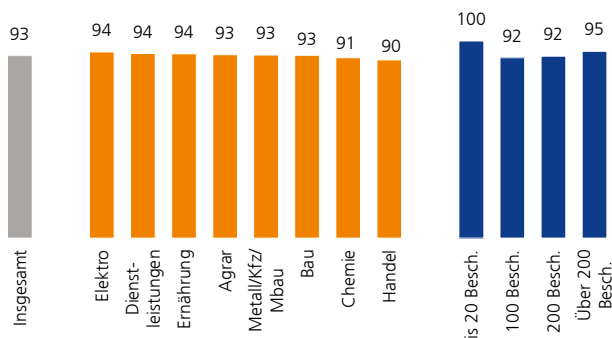
### ... und erreicht sogar fast den langjährigen Durchschnitt

Auch bei der Betrachtung nach Bankengruppen gibt es keine negativen Ausreißer. Die höchste Zufriedenheit weisen aktuell die Volksbanken und Raiffeisenbanken auf. Leicht unterdurchschnittlich schneiden die Großbanken ab.

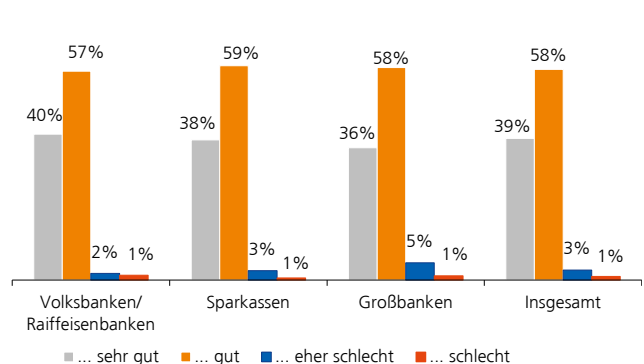
### Höchste Zufriedenheit mit Volksbanken und Raiffeisenbanken

#### GESCHÄFTSKLIMA ZUR EIGENEN HAUSBANK: MITTELSTÄNDLER SIND IN ALLEN BRANCHEN UND GRÖßENKLASSEN ZUFRIEDEN

##### ZUFRIEDENHEIT IN ALLEN BRANCHEN UND GRÖßENKLASSEN SALDO DER ANTWORTEN



##### ETWAS GERINGERE ZUFRIEDENHEIT MIT GROßBANKEN SALDO DER ANTWORTEN



Quelle: VR Mittelstandsumfrage Herbst 2024

Quelle: VR Mittelstandsumfrage Herbst 2024

**Auslandsengagement steigt wieder**

Nachdem das mittelständische Auslandsengagement in unserer Frühjahrsumfrage noch auf ein neues Allzeit-Tief gefallen war, haben die Auslandsaktivitäten der Mittelständler mittlerweile wieder spürbar zugenommen. Immerhin 47,9% der befragten Unternehmen sind derzeit etwa in Form von Export, Import, Joint Ventures, Produktionstätigkeit oder Kooperationen im Ausland aktiv. Vor sechs Monaten waren es nur 44,1%. Trotz des aktuellen Anstiegs bleibt das Auslandsengagement aber weiterhin deutlich hinter seinem langjährigen Durchschnitt in Höhe von 52,3% zurück.

Der Mittelstand in Deutschland orientiert sich stärker am Heimatmarkt. Das hat ihm bei internationalen Krisen lange Jahre lang immer wieder geholfen. Die Mittelständler haben sich tendenziell stabiler entwickeln können als Großunternehmen oder internationale Konzerne. Allerdings sind sie in Boom-Zeiten auch weniger dynamisch gewachsen.

Da Deutschland mittlerweile jedoch zu den wachstumsschwächsten Ländern des Euro-Raums und der Europäischen Union gehört und die Inlandsnachfrage dementsprechend zuletzt auch nur wenig dynamisch ausfiel, nimmt der Anreiz, sich im Ausland nach neuen Kunden oder weiteren Geschäftsbeziehungen umzusehen, auch bei den mittelständischen Unternehmen wieder etwas zu.

Besonders stark im Ausland engagiert sind die mittelständischen Industrieunternehmen. Hier erholte sich der Anteil der im Ausland aktiven Unternehmen zudem seit diesem Frühjahr spürbar. So hat etwa die Chemie- und Kunststoffindustrie mit einem Anteil von mittlerweile 88% im Ausland engagierter Unternehmen bereits wieder nahezu ihre Höchststände von rund 90% erreicht.

Gegenüber dem Frühjahr hat sich der Anteil der im Ausland engagierten mittelständischen Unternehmen in allen hier betrachteten Größenklassen wieder (leicht) erhöht. Zudem steigt auch weiterhin tendenziell das Auslandsengagement der Mittelständler mit zunehmender Unternehmensgröße. Allerdings bleibt gerade der Anteil der größeren Unternehmen derzeit noch spürbar hinter dem Ergebnis früherer Jahre zurück.

Mit einer stabileren und dynamischeren Weltkonjunktur könnte dieses höhere Niveau in Zukunft aber wieder erreicht werden. Andererseits bedroht ein möglicher Handelskonflikt zwischen der EU und den USA nach dem Wahlsieg Donald Trumps möglicherweise das Auslandsengagement des Mittelstands auf dem wichtigsten deutschen Exportmarkt USA.

**Auslandsengagement lässt Allzeit-Tief vom Frühjahr hinter sich**

**Mittelstand orientiert sich traditionell stärker am Heimatmarkt, ...**

**... aktuelle Wachstumsschwäche sorgt aber für Anreiz hinsichtlich stärkerer Auslandsaktivitäten**

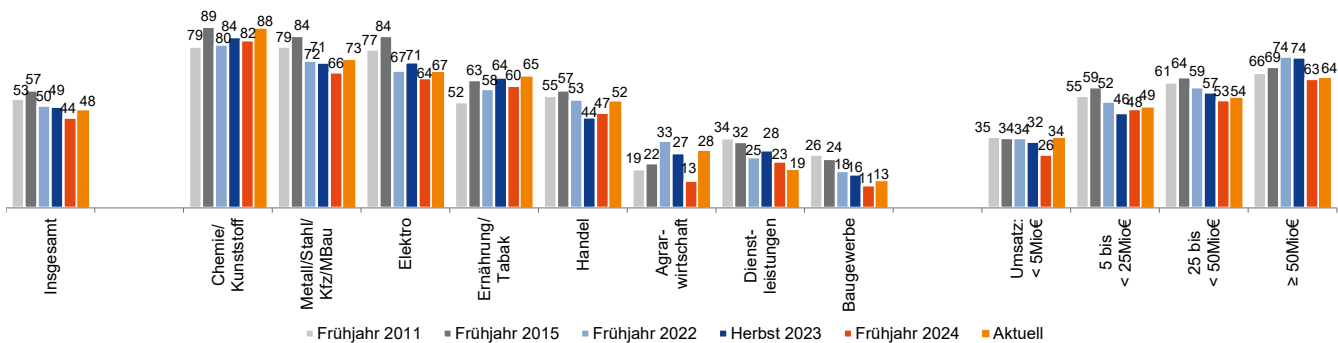
**Mittelständische Industrieunternehmen sind besonders stark im Ausland engagiert**

**Auslandsengagement stieg in allen Größenklassen**

**Stabilere Weltkonjunktur könnte Auslandsengagement erhöhen, ...**

**... Trump-Wahlsieg spricht aber dagegen**

**AUSLANDSAKTIVITÄTEN IM MITTELSTAND NEHMEN WIEDER ZU**  
 IN % DER BEFRAGTEN



Quelle: VR Mittelstandsumfrage

### Lieferengpässe sind immer weniger ein Problem

Ein Grund für das Wiedererstarben der Auslandsaktivität dürfte auch in der immer geringeren Sorge der Mittelständler um mögliche Lieferengpässe liegen. Mittlerweile stellen Lieferengpässe nur noch für jeden fünften Befragten ein Problem dar. Zur Hochzeit der Lieferengpasskrise zeigten sich noch mehr als drei Viertel der Befragten betroffen. Eine Folge dieser Entwicklung war damals die Tendenz, gefährdete Teile der Lieferkette zu diversifizieren oder am besten gleich aus dem Ausland zurückzuholen. Dadurch sank auch das Auslandsengagement.

In allen Größenklassen hat die Sorge vor Lieferengpässen seit unserer Frühjahrsumfrage weiter abgenommen. Bei den großen Mittelständlern mit einem jährlichen Umsatz von über 50 Mio. Euro zeigen sich sogar nur noch 14% der Befragten besorgt. Auch in fast allen Branchen spielen Lieferengpässe in diesem Herbst eine nochmals geringere Rolle als vor einem halben Jahr.

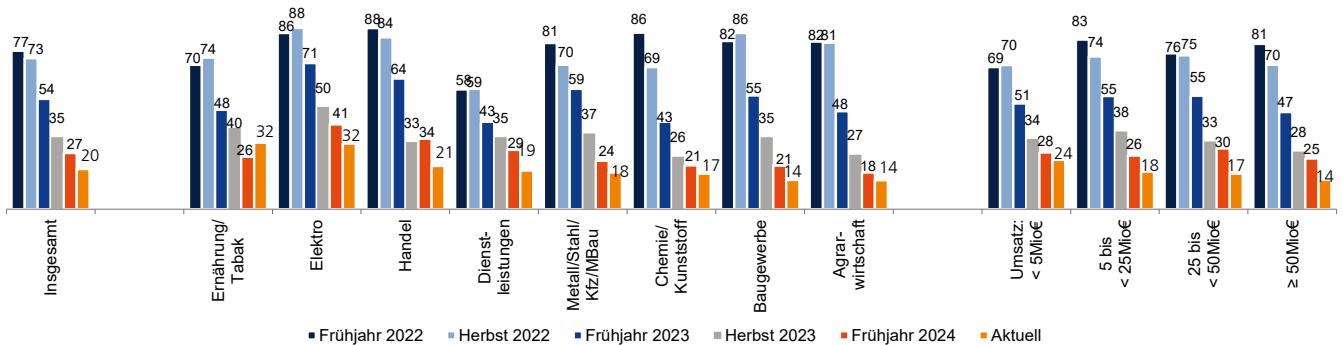
Die große Ausnahme sind allerdings die Mittelständler im Ernährungsgewerbe. Hier hat sich zuletzt das Lieferengpass-Problem sogar wieder verschärft. Immerhin fast ein Drittel der befragten Unternehmen im Ernährungsgewerbe ist aktuell davon betroffen. Vor sechs Monaten war es noch „nur“ gut ein Viertel.

### Geringere Sorge der Mittelständler um mögliche Lieferengpässe

### Sorge vor Lieferengpässen nahm in allen Größenklassen und fast allen Branchen ab, ...

### ... nur im Ernährungsgewerbe stieg sie

**LIEFERENGPÄSSE VERLIEREN ABGESEHEN VOM ERNÄHRUNGSGEWERBE WEITER AN BEDEUTUNG**  
 IN % DER BEFRAGTEN



Quelle: VR Mittelstandsumfrage

## AKTUELLE PROBLEMFELDER

### Dauerprobleme: Bürokratie und Fachkräftemangel

Als wären die Krisen der vergangenen Jahre noch nicht genug, haben sich auch einige der beklagten aktuellen Problemfelder in echte Dauerprobleme für die mittelständischen Unternehmen entwickelt. So stehen etwa in diesem Herbst erneut die Bürokratiebelastung und der Fachkräftemangel an der Spitze der aktuellen Problemfelder des deutschen Mittelstands.

Während bei der Bürokratie mit 82% der Befragten, denen diese derzeit Sorgen bereitet, das Rekordniveau aus der Frühjahrsumfrage nahezu gehalten wurde, hat sich die Sorge um den Fachkräftemangel etwas beruhigt. Nach 75% der Befragten im Frühjahr bereitet der Fachkräftemangel aktuell „lediglich“ noch 67% der Mittelständler Sorgen.

Der Grund für diesen Bedeutungsverlust dürfte weniger darin liegen, dass der Fachkräftemangel zunehmend unproblematischer von den mittelständischen Unternehmen eingeschätzt wird. Vielmehr sorgt die anhaltend schwache Konjunktur dafür, dass der geplante Personalabbau der Mittelständler in den nächsten sechs Monaten den Personalaufbau übertreffen soll. Und in Zeiten eines Personalabbaus spielt der Fachkräftemangel vorerst nur eine untergeordnete Rolle. Zumal die Unternehmen mit einem Personalabbau auch direkt ihr dritt wichtigstes aktuelles Problemfeld angehen, nämlich die hohen Lohn- und Gehaltskosten.

Während bei den meisten Problemfeldern die Betroffenheit der Mittelständler in diesem Herbst abgenommen hat, sorgt die schwache Konjunktur gleichzeitig für ein Anwachsen einiger bisher eher untergeordneter Probleme. So beschwert sich mittlerweile fast die Hälfte der Befragten über ihre Auftragslage. Die Konkurrenzsituation belastet inzwischen ein Drittel der Mittelständler und fast drei von zehn mittelständische Unternehmen machen sich Sorgen wegen der Zahlungsmoral ihrer Kunden.

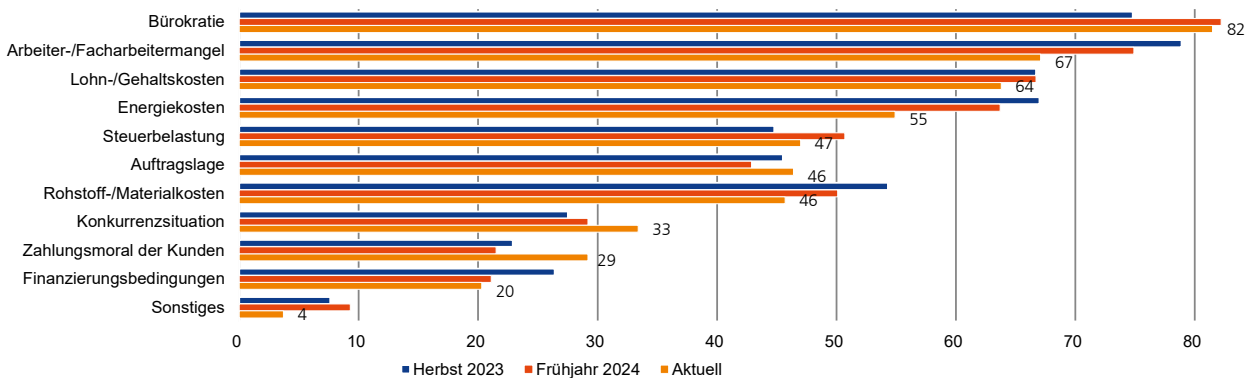
**Bürokratie und Fachkräftemangel bleiben „Dauerprobleme“**

**Sorge um Bürokratie bleibt fast auf hohem Frühjahrsniveau, geringere Besorgnis bei Fachkräftemangel**

**Schwache Konjunktur entlastet Mittelstand vorerst etwas beim Fachkräftemangel**

**Auftragslage, Konkurrenzsituation und Zahlungsmoral werden problematischer**

**BÜROKRATIE, FACHKRÄFTEMANGEL UND LOHNKOSTEN BEREITEN ERNEUT DIE GRÖßTEN SORGEN IN % DER BEFRAGTEN**



Quelle: VR Mittelstandsumfrage; Mehrfachnennungen möglich

## Problemfelder im Zeitverlauf

Die meisten Problemfelder unterlagen im Zeitverlauf einem deutlichen Wandel. So waren etwa die Höchststände bei den Energiekosten sowie bei den Rohstoff- und Materialkosten fest mit der Energiekrise bzw. der Hoch-Inflations-Phase verknüpft. Mittlerweile hat sich Kostensituation hier wieder deutlich entspannt. Dementsprechend bereiten beide Probleme den Mittelständlern inzwischen deutlich geringere Sorgen. Verschwunden sind sie aber bei weitem noch nicht. Das Kostenniveau ist schließlich tendenziell immer noch merklich höher als vor der Krise.

Manche Problemfelder stellten sich auch als dauerhaft heraus. Dies gilt insbesondere für die beiden größten aktuellen Problemfelder Bürokratie und Fachkräftemangel. So stellte etwa die Bürokratiebelastung bereits in unserer Herbstumfrage 2013 das meistgenannte Problemfeld dar, wenn auch auf niedrigerem Niveau als heute. Ab 2016 war es dann für viele Jahre der Fachkräftemangel.

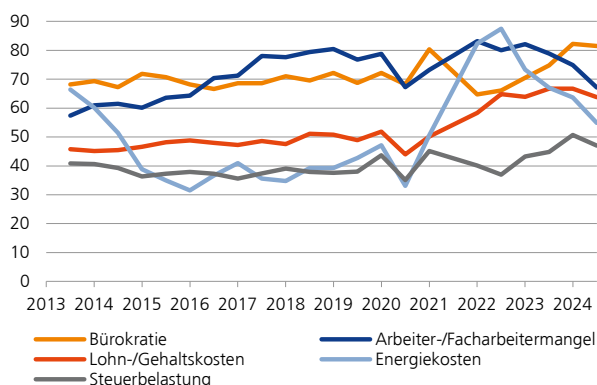
Wie im vorangegangenen Abschnitt bereits beschrieben wurde, haben zuletzt auch einige sonst eher weniger wichtige Probleme an Bedeutung gewonnen. Allen voran hat die Sorge um die Auftragslage ein neues Allzeit-Hoch erreicht. Und das Problem der Zahlungsmoral der Kunden bereitet den mittelständischen Unternehmen so große Sorgen wie seit dem Jahr 2016 nicht mehr.

**Höchststände bei Energie- und bei den Rohstoffkosten waren mit Energiekrise bzw. Inflation verknüpft**

**Bürokratiebelastung bleibt hoch**

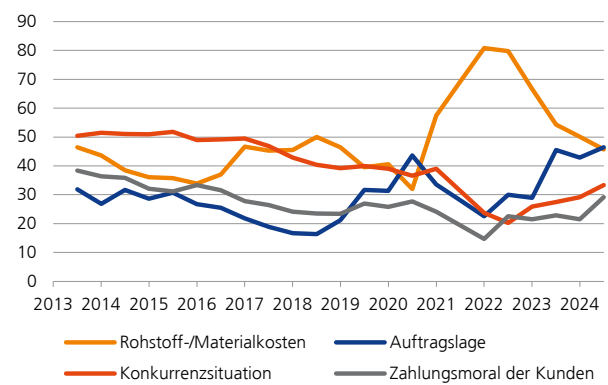
**Sorge um Auftragslage erreicht Allzeit-Hoch, Sorge um Zahlungsmoral zuletzt 2016 höher**

**TOP-5 PROBLEMFELDER**  
IN % DER BEFRAGTEN



Quelle: VR Mittelstandsumfrage

**PROBLEMFELDER: RANG 6 BIS 9**  
IN % DER BEFRAGTEN



Quelle: VR Mittelstandsumfrage

## Regionale Unterschiede

Bei vielen aktuellen Problemfeldern lassen sich keine nennenswerten Unterschiede regionaler Art feststellen. Dazu gehören etwa die vier größten Problemfelder Bürokratie, Fachkräftemangel, Lohn- und Gehaltskosten sowie Energiekosten. Schon bei der Steuerbelastung fällt aber etwa auf, dass diese in Ostdeutschland als besonders hoch und in Nordrhein-Westfalen als eher niedrig empfunden wird.

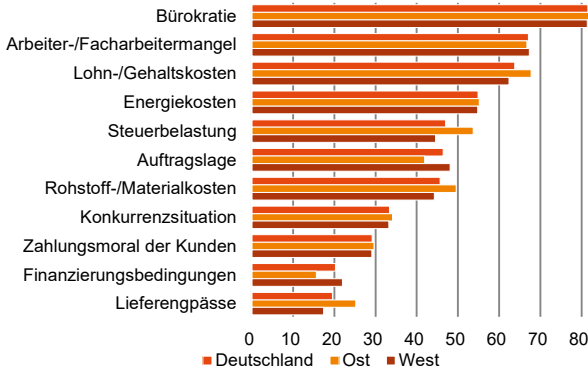
Noch größer fallen die Unterschiede hinsichtlich der Auftragslage aus, die den Mittelständlern in Baden-Württemberg derzeit besonders große Sorgen bereitet. Während im Bundesdurchschnitt gut 46% der Befragten darin aktuell ein Problem sieht, sind es in Baden-Württemberg mit seinen vielen mittelständischen Unternehmen im Maschinenbau und im Automobilsektor 61%. Am geringsten fällt hier der Wert für Ostdeutschland (42%) aus.

**Steuerbelastung wird in Ostdeutschland besonders hoch empfunden, ...**

**... Auftragslage bewegt aktuell vor allem die Mittelständler in Baden-Württemberg**

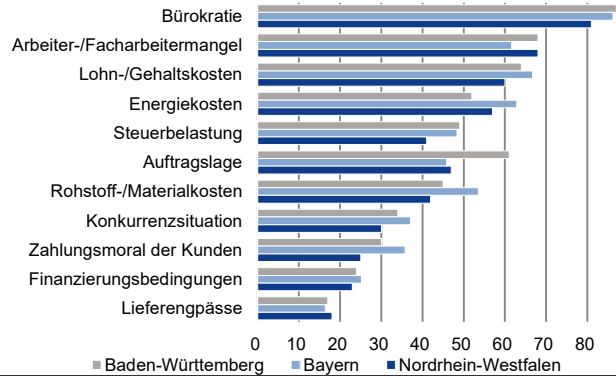
**AKTUELLE PROBLEMFELDER IM REGIONALEN VERGLEICH**

**OST- UND WESTDEUTSCHLAND  
 IN % DER BEFRAGTEN**



Quelle: VR Mittelstandsumfrage Herbst 2024; Mehrfachnennungen möglich

**AUSGEWÄHLTE GROßE BUNDESLÄNDER  
 IN % DER BEFRAGTEN**



Quelle: VR Mittelstandsumfrage Herbst 2024; Mehrfachnennungen möglich

Auch beim Problem der Zahlungsmoral der Kunden zeigen sich in diesem Herbst deutliche Unterschiede zwischen einigen Regionen. Während in Nordrhein-Westfalen die Zahlungsmoral der Kunden nur für jedes vierte mittelständische Unternehmen ein Problem darstellt, sind es im Bayern fast 36% der Befragten. Im Bundesdurchschnitt sehen sich rund 29% der Mittelständler von einer schwachen Zahlungsmoral der Kunden betroffen.

**Mittelstand in Bayern überdurchschnittlich von Problem der Zahlungsmoral betroffen**

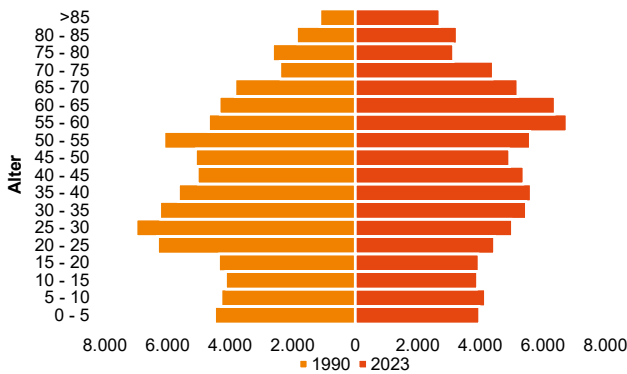
**BABYBOOMER GEHEN IN RENTE**

Der Fachkräftemangel wird sich in den nächsten 10 Jahren zunehmend verschärfen. Der entscheidende Grund hierfür ist, dass immer mehr geburtenstarke Jahrgänge in den kommenden Jahren das Rentenalter erreichen. Der erste Jahrgang der sogenannten Babyboomer-Generation, zu der die geburtenstarken Jahrgänge von 1957 bis 1968 gehören, erreicht in diesem Jahr sein Regelrentenalter. Ihren Höhepunkt erreicht die Verrentung aber erst in sieben Jahren, wenn der in Deutschland bisher geburtenstärkste Jahrgang 1964 planmäßig in die Altersrente gehen wird. Insgesamt erreichen von 2025 bis 2035 rund 13 Mio. Erwerbstätige das Ende ihrer Regelarbeitszeit.

**Erster Jahrgang der Babyboomer erreicht in diesem Jahr sein Regelrentenalter**

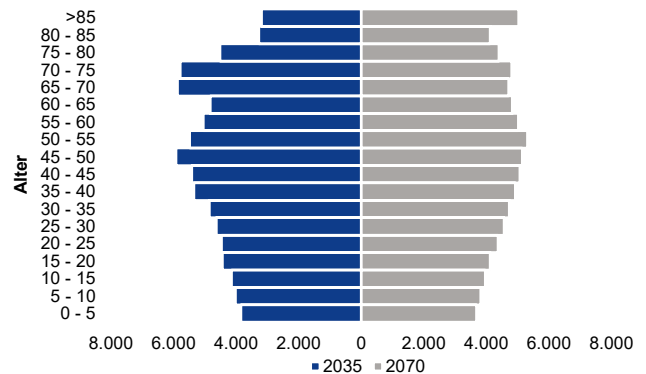
**DEMOGRAFISCHE ENTWICKLUNG IN DEUTSCHLAND**

**1990 VS. 2023  
 IN 1.000**



Quelle: Destatis, DZ BANK

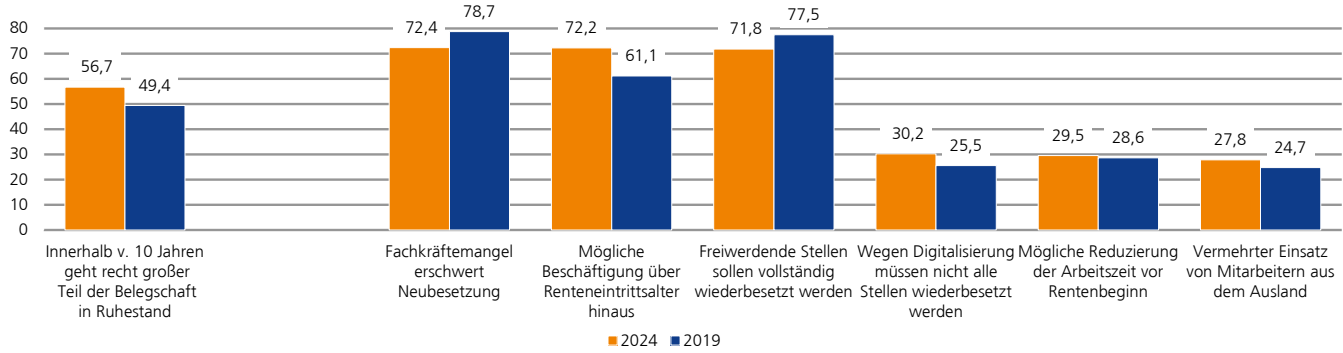
**2035 VS. 2070  
 IN 1.000**



Quelle: 15. Bevölkerungsvorausberechnung Variante 2 (G2-L2-W2): Moderate Entwicklung von Geburtenhäufigkeit, Lebenserwartung und Wanderungssaldo, Destatis, DZ BANK



**BEI MEHR ALS 50% DER MITTELSTÄNDLER GEHT IN DEN NÄCHSTEN 10 JAHREN EIN GROßER TEIL DER BELEGSCHAFT IN RUHESTAND**



Quelle: VR Mittelstandsumfrage

Diese demografische Entwicklung belastet nicht nur zunehmend die Sozialsysteme, da Jahr für Jahr mehr Arbeitnehmer in Rente gehen werden, als neue dem Arbeitsmarkt zur Verfügung stehen werden. Sie reduziert auch das Fachkräfteangebot für die Unternehmen. So gaben aktuell fast 57% der mittelständischen Unternehmen an, dass ein recht großer Teil ihrer Belegschaft innerhalb der nächsten zehn Jahre in Ruhestand gehen wird. Vor fünf Jahren, als wir diese Frage schon einmal gestellt hatten, waren es noch etwas weniger als die Hälfte.

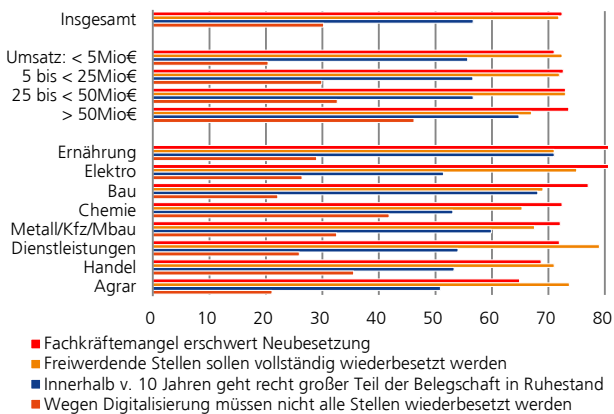
**Bei fast 57% der Mittelständler geht in den nächsten 10 Jahren ein recht großer Teil der Belegschaft in Ruhestand**

Dabei klagten aktuell zwar 72% der Befragten darüber, dass der Fachkräftemangel eine Neubesetzung der in Ruhestand gehenden Mitarbeiter erschwert. In unserer Herbstumfrage 2019 waren es aber noch fast 80%. Damit schätzen die mittelständischen Unternehmen den Fachkräftemangel derzeit weniger problematisch ein als noch vor fünf Jahren. Allerdings dürfte dies nur eine kurzfristige Bestandsaufnahme angesichts der aktuellen Konjunkturschwäche darstellen. Langfristig sollte sich der Fachkräftemangel bei den Unternehmen wieder deutlich verschärft bemerkbar machen.

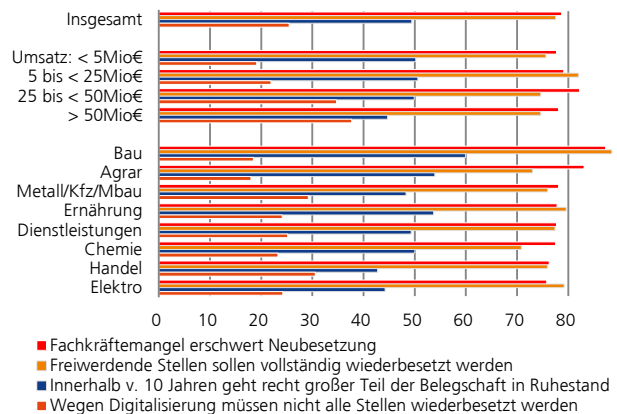
**Neubesetzung in Ruhestand gegangener Mitarbeiter wird aktuell weniger durch Fachkräftemangel erschwert als vor fünf Jahren**

**DIGITALISIERUNG UND EIN AKTUELL WENIGER SCHWERWIEGEND EMPFUNDENER FACHKRÄFTEMANGEL SCHEINT FÜR VIELE MITTELSTÄNDLER DAS DEMOGRAFIE-PROBLEM VORERST ETWAS ZU ENTSCHÄRFEN**

**HERBST 2024**  
SALDO DER ANTWORTEN



**HERBST 2019**  
SALDO DER ANTWORTEN

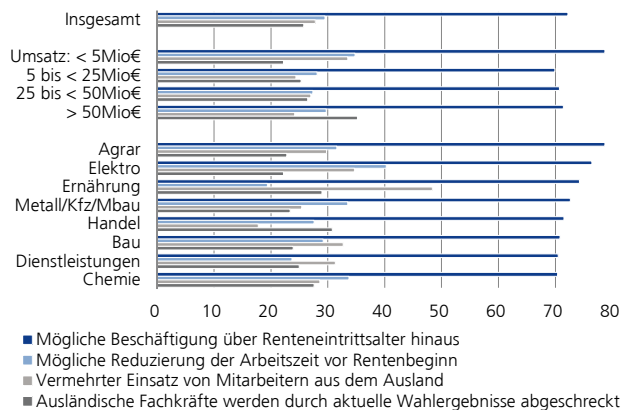


Quelle: VR Mittelstandsumfrage Herbst 2024

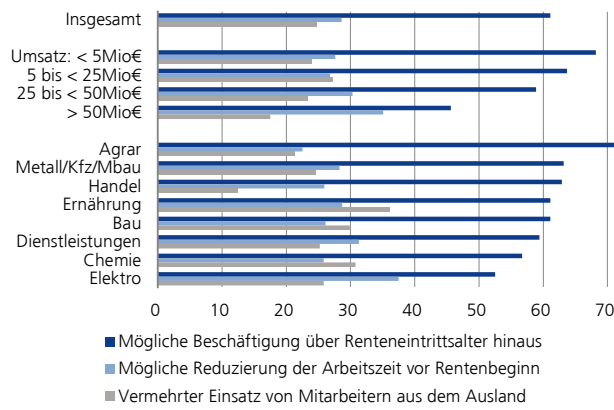
Quelle: VR Mittelstandsumfrage Herbst 2019

**VIELE MITTELSTÄNDLER SEHEN EINE WEITERBESCHÄFTIGUNG ÜBER DAS RENTENALTER HINAUS ALS MÖGLICHE LÖSUNG FÜR DAS DEMOGRAFIE-PROBLEM, EBENSOWIE MAßNAHMEN ZUR MITARBEITERBINDUNG UND FACHKRÄFTE AUS DEM AUSLAND**

**HERBST 2024**  
SALDO DER ANTWORTEN



**HERBST 2019**  
SALDO DER ANTWORTEN



Quelle: VR Mittelstandsumfrage Herbst 2024

Quelle: VR Mittelstandsumfrage Herbst 2019

Als wichtigstes Mittel gegen den demografischen Wandel sehen die befragten Unternehmen eine mögliche Beschäftigung ihrer Mitarbeiter über das Renteneintrittsalter hinaus. Mehr als 72% der Mittelständler wollen dies ihren Mitarbeitern ermöglichen. Vor fünf Jahren waren es noch lediglich rund 61%. Hier herrscht zudem weitgehend Einigkeit über alle Größenklassen und Branchen hinweg.

**72% der Befragten wollen Mitarbeitern Beschäftigung übers Renteneintrittsalter hinaus ermöglichen**

Außerdem bauen drei von zehn Befragten mittlerweile darauf, dass wegen der Digitalisierung nicht alle freigewordenen Stellen wiederbesetzt werden müssen (Herbst 2019: 25,5%). Bei den großen Mittelständlern mit einem jährlichen Umsatz von mehr als 50 Mio. Euro ist es sogar knapp die Hälfte. Überhaupt steigt die Hoffnung auf die Digitalisierung als wirksames Mittel gegen den Fachkräftemangel tendenziell mit zunehmender Unternehmensgröße.

**30% der Mittelständler gehen davon aus, dass Digitalisierung manch freigewordene Stellen ersetzen kann**

Wie schon vor fünf Jahren bieten zudem fast 30% der Befragten ihren Mitarbeitern eine mögliche Reduzierung der Arbeitszeit an. Diese Maßnahme zur Mitarbeiterbindung bietet für die Beschäftigten einen zusätzlichen Anreiz, zumindest bis zum Beginn der Regelrente im Unternehmen zu bleiben und auf einen vorzeitigen Rentenbeginn zu verzichten.

**Mitarbeiterbindung durch mögliche Arbeitszeitreduzierung vor Rentenbeginn**

Auch der vermehrte Einsatz von Mitarbeitern aus dem Ausland hat gegenüber unserer Umfrage vor fünf Jahren an Bedeutung gewonnen. 28% der Befragten äußerten sich dementsprechend. Im Herbst 2019 war es noch ein knappes Viertel. Vor allem die Mittelständler im Ernährungsgewerbe (48%) und in der Elektroindustrie (35%) bauen auf Unterstützung aus dem Ausland.

**Knapp 30% der Befragten wollen demografischen Wandel durch vermehrten Einsatz ausländischer Fachkräfte angehen, ...**

Ein gutes Viertel der Befragten äußerte aber auch seine Besorgnis, dass die aktuellen Wahlergebnisse ausländische Fachkräfte abschrecken könnten. Auf Branchenebene sahen hierin mit jeweils rund 30% der Befragten vor allem die mittelständischen Handelsunternehmen und das Ernährungsgewerbe ein Problem. Bei den großen Mittelständlern mit einem Jahresumsatz über 50 Mio. Euro waren es sogar mehr als 35%. Insgesamt fiel die Besorgnis übrigens bei den westdeutschen Mittelständlern höher aus (27%) als bei den ostdeutschen (22%).

**... ein Viertel ist wegen aktueller Wahlergebnisse aber besorgt, dass diese abgeschreckt werden könnten**

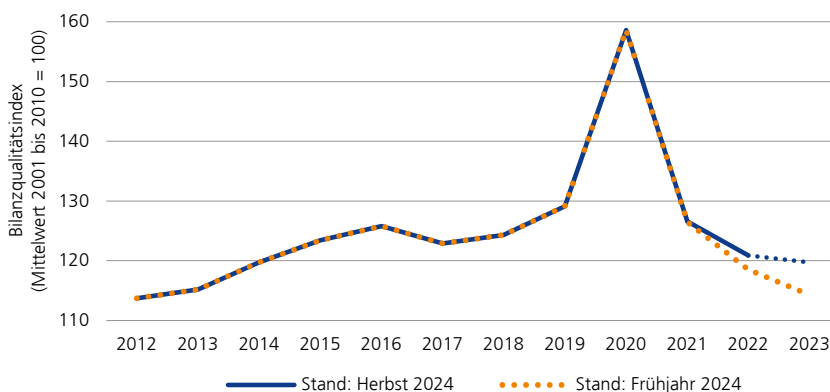
## VR BILANZANALYSE

### Hartnäckige Flaute verschlechtert Bilanzqualität

Die anhaltende wirtschaftliche Schwächephase in Deutschland spiegelt sich nicht nur in den Ergebnissen der VR Mittelstandsumfrage, sondern auch in den Abschlussdaten der mittelständischen Unternehmen wider. Strukturelle und konjunkturelle Belastungsfaktoren — wie die verhaltene globale Industriekonjunktur, die zunehmende Konkurrenz durch Industriegüter aus China, die im internationalen Vergleich weiterhin hohen Strom- und Gaspreise sowie der andauernde Fachkräftemangel — haben die Bilanzqualität im Mittelstand spürbar verschlechtert. Nach aktuellem Datenstand ist der Bilanzqualitätsindex im Jahr 2023 gegenüber dem Vorjahr um 1,2 Punkte auf 119,7 Punkte gesunken. Nach diesem neuerlichen Rückgang befindet sich der Index auf dem niedrigsten Stand seit 2014. Allerdings hat sich die Bilanzqualität damit weniger stark verschlechtert als noch im Frühjahr erwartet. Auf Basis der damals vorliegenden Daten hatte sich ein Rückgang des Bilanzqualitätsindex um 4,2 Punkte auf 114,3 Punkte abgezeichnet.

**Anhaltende Schwächephase zeigt sich auch in den Bilanzen der Mittelständler**

**BILANZQUALITÄTSINDEX**  
MITTELWERTE 2001 BIS 2010=100



Quelle: VR Bilanzanalyse Herbst 2024

Einer der Hauptgründe für die Verschlechterung der betriebswirtschaftlichen Verfassung im Mittelstand im Jahr 2023 war die schwache Nachfrage, die in den Unternehmen vielfach zu einem geringeren Umsatzwachstum führte. Zudem standen der insgesamt verhaltenen Umsatzentwicklung weiterhin hohe Kostenbelastungen gegenüber. Der Finanzierungsbedarf hat dadurch allgemein zugenommen. Die hartnäckige Wirtschaftsflaute setzt sich auch 2024 fort. Aufgrund der anhaltend schwachen Nachfrage dürfte das Umsatzwachstum der mittelständischen Unternehmen erneut verhalten ausfallen. Auf der anderen Seite bleibt die Kostenbelastung hoch, wobei der Druck von Seiten der Strom- und Gaspreise zuletzt etwas nachgelassen haben dürfte, während der Druck von Seiten der Arbeitskosten zugenommen haben könnte. Vor diesem Hintergrund könnten sich die Eigenkapitalpolster der Unternehmen etwas verringert haben. Im Durchschnitt dürften sie aber immer noch auf einem hohen Niveau liegen.

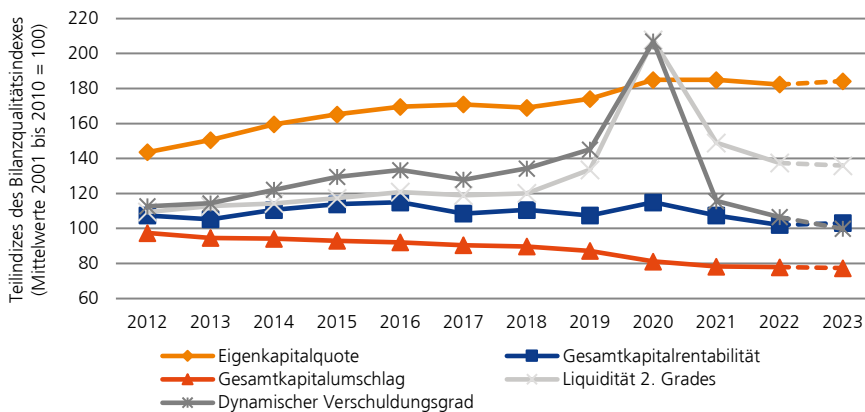
**Schwache Nachfrage war einer der Hauptgründe für die Verschlechterung**

Der Bilanzqualitätsindex wird im Rahmen der VR Bilanzanalyse ermittelt, einer halbjährlichen Auswertung von Jahresabschlussdaten mittelständischer Firmenkunden der Volksbanken und der Raiffeisenbanken. Basis der aktuellen Auswertung sind knapp 2,5 Mio. Abschlüsse, die von Firmenkunden für die Jahre 2001 bis 2023 eingereicht

**Basis der aktuellen Auswertung für den Bilanzqualitätsindex sind knapp 2,5 Mio. Abschlüsse**

wurden. Im Vergleich zur letzten Auswertung sind die Fallzahlen insbesondere für die Jahre 2022 und 2023 deutlich gestiegen. Mit 5.705 Abschlüssen liegt die Fallzahl für 2023 aber immer noch deutlich unter den Fallzahlen der Vorjahre, die stets im fünf- bis sechsstelligen Bereich lagen. Die für 2023 getroffenen Aussagen sind daher noch mit erheblichen Unschärfen behaftet. Der Bilanzqualitätsindex beruht auf der Eigenkapitalquote, der Gesamtkapitalrentabilität, dem Gesamtkapitalumschlag, der Liquidität 2. Grades und dem dynamischen Verschuldungsgrad. Detaillierte Angaben zur Methodik und zu den Ergebnissen finden sich im Anhang.

**EIGENKAPITALQUOTE UND LIQUIDITÄT 2. GRADES WEITERHIN HOCH**  
 MITTELWERTE 2001 BIS 2010=100



Quelle: VR Bilanzanalyse Herbst 2024

Wie bereits im Jahr 2022 trug auch 2023 vor allem der Dynamische Verschuldungsgrad zum Rückgang des Bilanzqualitätsindex bei. Diese Kennzahl ist die einzige Komponente des Gesamtindex, bei der höhere Werte als Verschlechterung der Bilanzqualität interpretiert werden. Bei der Indexberechnung (Mittelwerte 2001 bis 2010 = 100) werden daher die entsprechenden Kennzahlenwerte invertiert. Nach aktuellem Datenstand ist der Indexwert des Dynamischen Verschuldungsgrads 2023 gegenüber dem Vorjahr um 6,7 Punkte auf 99,8 Punkte gesunken, nachdem er bereits 2022 um 9,2 Punkte gefallen war (siehe Abbildung und Tabelle). Damit hat die Fähigkeit der mittelständischen Unternehmen, Verbindlichkeiten (nach Abzug der Liquidität) aus dem Cashflow zu tilgen, weiter abgenommen. Im Jahr 2022 hatten die Verbindlichkeiten im Durchschnitt der einbezogenen Firmenkunden um gut 12% zugelegt und damit etwa doppelt so stark wie der Cashflow mit knapp 6%. Der kräftige Anstieg der Verbindlichkeiten war nicht zuletzt darauf zurückzuführen, dass sich viele Unternehmen angesichts der Mitte 2022 vollzogenen Wende hin zu höheren Leitzinsen Finanzmittel zu den damals noch niedrigeren Zinskosten sichern wollten. Mit dem weiteren Anstieg der Leitzinsen dürfte dieses Motiv dann im Verlauf von 2023 mehr und mehr an Bedeutung verloren haben. Nach aktuellem Datenstand legten die Verbindlichkeiten 2023 im Mittel um rund 5% zu, während der Cashflow um knapp 4% stieg.

Die Bilanzqualität wurde 2022 und 2023 auch durch die Liquidität 2. Grades vermindert. Der Indexwert der Liquidität 2. Grades war – ähnlich wie der Indexwert des Dynamischen Verschuldungsgrads – 2020 überaus kräftig gestiegen, getrieben vor allem von geschäftspolitischen Maßnahmen der Unternehmen zur Sicherung ihrer Zahlungsfähigkeit und zum Schutz vor Überschuldung während der Hochphase der Coronakrise. Mit dem Abflauen der Coronakrise kam es dann 2021 zu einem deutlichen Rückgang der Kennziffer. Auch 2022 und 2023 verminderte sich die Liquidität 2.

**Vor allem der Dynamische Verschuldungsgrad trug zum Rückgang des Bilanzqualitätsindex bei, ...**

**... die Bilanzqualität wurde 2022 und 2023 aber auch durch die Liquidität 2. Grades ...**

Grades, im Zuge des Krieges in der Ukraine und der sich anschließenden hartnäckigen gesamtwirtschaftlichen Schwächeperiode. Die Kennziffer ist nach aktuellem Rechenstand von 94,2% im Jahr 2021 auf 87,0% 2022 und 86,0% 2023 gesunken. Sie befindet sich damit aber noch immer merklich über ihrem langjährigen Mittelwert der Jahre 2001 bis 2010 von 63,3%. Dies verdeutlicht, dass die Bestrebungen der Unternehmen zur Sicherung ihrer Zahlungsfähigkeit angesichts der vielfältigen konjunkturellen und strukturellen Belastungen weiterhin hoch sind.

**KENNZAHLEN 2019 BIS 2023 IM VERGLEICH**

<b>Durchschnittswerte (in Prozent)</b>					
<b>Jahr</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>	<b>2022</b>	<b>2023*</b>
Eigenkapitalquote	27.4	29.1	29.1	28.7	29.0
Gesamtkapitalrentabilität	10.0	10.7	10.0	9.5	9.6
Gesamtkapitalumschlag	187.0	173.8	167.6	167.1	165.8
Liquidität 2. Grades	84.5	131.5	94.2	87.0	86.0
Dynamischer Verschuldungsgrad	253.3	177.6	317.7	345.2	368.3
<b>Indexwerte (Mittelwerte 2001 bis 2010 = 100)</b>					
<b>Jahr</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>	<b>2022</b>	<b>2023*</b>
Eigenkapitalquote	174.1	184.9	184.9	182.3	184.2
Gesamtkapitalrentabilität	107.4	114.9	107.4	102.0	103.1
Gesamtkapitalumschlag	87.2	81.1	78.2	77.9	77.3
Liquidität 2. Grades	133.6	207.8	148.9	137.5	135.9
Dynamischer Verschuldungsgrad (invertiert)	145.1	206.9	115.7	106.5	99.8
<b>Bilanzqualitätsindex</b>	<b>129.1</b>	<b>158.6</b>	<b>126.6</b>	<b>120.9</b>	<b>119.7</b>

Anmerkungen: \* Fortschreibung

Eigenkapitalquote = Eigenkapital / bereinigte Bilanzsumme,

Gesamtkapitalrentabilität = Gewinn vor Steuern zuzüglich Zinsaufwendungen / bereinigte Bilanzsumme,

Gesamtkapitalumschlag = Umsatz / bereinigte Bilanzsumme,

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

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

Quelle: VR Bilanzanalyse Herbst 2024

Der Gesamtkapitalumschlag verminderte den Bilanzqualitätsindex in den Jahren 2022 und 2023 ebenfalls, wenn auch im weniger deutlichen Umfang als der Dynamische Verschuldungsgrad und die Liquidität 2. Grades. Nach derzeitiger Datenlage sank der durchschnittliche Gesamtkapitalumschlag im Mittelstand von 167,6% im Jahr 2021 leicht auf 167,1% 2022 und dann 165,8% 2023. Diese Kennzahl des Bilanzqualitätsindex geht bereits seit 2011 kontinuierlich zurück. Die Fähigkeit mit dem eingesetzten Kapital Umsätze zu generieren, hat zuletzt offenbar besonders in den umsatzmäßig mittelgroßen Unternehmen abgenommen. So sank der Gesamtkapitalumschlag bei den Firmenkunden, die den Größenklassen mit Jahresumsätzen von 1 Mio. bis unter 10 Mio. Euro beziehungsweise von 10 Mio. bis unter 50 Mio. Euro zuzuordnen sind, im Jahr 2022 um hohe 1,9 beziehungsweise 2,6 Prozentpunkte (siehe Tabelle im Anhang). In der untersten Größenklasse, zu der Unternehmen mit einem Jahresumsatz von 500 Tsd. Euro bis unter 1 Mio. Euro gerechnet werden, fiel der Rückgang der Kennziffer hingegen mit 1,2 Prozentpunkten weniger deutlich aus. Bei den Unternehmen der obersten Größenklasse, die einen Jahresumsatz von 50 Mio. bis unter 125 Mio. Euro aufweisen, konnte der Gesamtkapitalumschlag 2022 sogar etwas gesteigert werden, um 3,9 Prozentpunkte.

Die vielfältigen wirtschaftlichen Belastungen haben sich 2022 auch in der Gesamtkapitalrentabilität der Unternehmen niedergeschlagen. Diese Kennziffer war im Mittel der einbezogenen Firmenkunden von 10,0% im Jahr 2021 auf 9,5% gesunken.

**... und durch den Gesamtkapitalumschlag vermindert**

**Gesamtkapitalrentabilität hat sich 2023 trotz des schwierigen Umfelds offenbar stabilisiert**

Die im Zuge des Ukrainekrieges kräftig gestiegenen Rohstoff- und Energiekosten waren 2022 mit einer Erhöhung der durchschnittliche Materialaufwandsquote um 0,4 Prozentpunkte auf 46,9% einhergegangen (siehe Tabelle im Anhang). Die Materialaufwandsquote markierte damit den höchsten Wert seit 2014 (47,2%), was für sich genommen die Ertragslage der Unternehmen verschlechtert hatte. Ausgehend von diesem hohen Niveau hat sich die Situation bezüglich der Materialkosten 2023 offenbar etwas entspannt. Gemäß den derzeit vorliegenden Abschlüssen sank die Materialaufwandsquote gegenüber 2022 um 0,9 Prozentpunkte auf 46,0% und konnte damit den zeitgleichen Anstieg der Personalaufwandsquote um 0,6 Prozentpunkte auf 26,3% mehr als ausgleichen. Vor diesem Hintergrund hat sich die Gesamtkapitalrentabilität 2023 offenbar stabilisiert trotz des allgemein schwierigen gesamtwirtschaftlichen Umfelds. Sie legte nach derzeitigem Datenstand minimal um 0,1 Prozentpunkte auf 9,6% zu, befördert auch durch die deutlich gestiegenen Zinskosten, die bei der Berechnung der Gesamtkapitalrentabilität im Zähler zum Vorsteuergewinn hinzugerechnet werden.

Die gesamtwirtschaftliche Schwäche hatte 2022 zudem zu einem leichten Rückgang der Eigenkapitalquote geführt. Die Quote war im Durchschnitt der mittelständischen Firmenkunden von Volksbanken und Raiffeisenbanken gegenüber dem Vorjahr um 0,4 Prozentpunkte auf 28,7% gesunken. Zum Rückgang der Kennzahl trugen in erster Linie die Bauunternehmen bei, deren mittlere Eigenkapitalquote sich um 1,3 Prozentpunkte vermindert hatte (siehe Tabelle im Anhang), was angesichts der sich damals stark eintrübenden Baukonjunktur nicht verwundert. Auch die Unternehmen des Handels hatten einen überdurchschnittlichen Rückgang der Eigenkapitalquote um 0,7 Prozentpunkte aufgewiesen, während die Kennzahl im Verarbeitenden Gewerbe stagniert hatte und im Dienstleistungssektor sogar leicht um 0,2 Prozentpunkte zulegen konnte. Im Jahr 2023 dürfte der Mittelstand als Ganzes den Rückgang der Eigenmittelausstattung von 2022 teilweise wieder ausgeglichen haben. Gemäß dem aktuellen Datenstand ist die Eigenkapitalquote nicht wie im Frühjahr berechnet um beachtliche 0,9 Prozentpunkte auf 26,9% gesunken, sondern um moderate 0,3 Prozentpunkte auf 29,0% gestiegen. Die Kennzahl lag damit um deutliche 84,2% über ihrem langjährigen Mittelwert der 2000er Jahre, was einmal mehr die hohen Bestrebungen der Unternehmen zur Sicherung ihrer Zahlungsfähigkeit verdeutlicht.

**Eigenkapitalquote steigt moderat auf 29%**



## SCHLUSSBETRACHTUNG

Der deutsche Mittelstand musste in den vergangenen Jahren mit einer Vielzahl von kurz aufeinanderfolgenden Krisen und den sich daraus ergebenden Herausforderungen zurechtkommen. Corona-Krise, Lieferengpässe, Ukraine-Krieg, Energiekrise, hohe Inflation und Zinswende sorgten für zum Teil beträchtliche Belastungen und auch in diesem Jahr hat sich die von vielen Unternehmen lang ersehnte Erholungsphase noch nicht eingestellt.

Zudem zeigte sich der in vielen früheren Krisen zu beobachtende Vorteil der starken Heimatmarktorientierung des deutschen Mittelstands in der seit dem Jahr 2020 zu beobachtenden Krisenvielzahl kaum noch. Da es auch keine Entwarnung bei den Dauerproblemen Bürokratie und Fachkräftemangel gibt, bleiben die mittelständischen Unternehmen weiter unter Druck, zumal auch die Sorgen um die Auftragslage, die Konkurrenzsituation und die Zahlungsmoral der Kunden in unserer Herbstumfrage deutlich zugenommen haben.

Immerhin hat sich die hohe Preis- und Kostensteigerung inzwischen deutlich beruhigt und die Europäische Zentralbank startete mit ersten Zinssenkungen. Trotz dieser positiven Schritte bleibt das Risiko für die mittelständischen Unternehmen vorerst aber weiter erhöht. Die Zahl der Unternehmensinsolvenzmeldungen ist gestiegen und die Sorge vor möglichen Arbeitsplatzverlusten belastet die Ausgabenbereitschaft der privaten Haushalte.

Zudem könnte der Regierungswechsel in den Vereinigten Staaten und der sich damit abzeichnende Handelskonflikt zwischen den USA und China, aber möglicherweise auch zwischen den USA und der EU, die Weltkonjunktur empfindlich belasten. Dazu kommt, dass das Ampel-Aus und die damit voraussichtlich bis weit ins nächste Jahr verschobene Verabschiedung des Bundeshaushalts für das Jahr 2025 auch nicht hilfreich für die Planungssicherheit der Unternehmen ist.

Ihre in vergangenen Krisen gezeigte Resilienz sowie die seit der Jahrtausendwende stark verbesserte Eigenkapitalausstattung der mittelständischen Unternehmen wird der großen Mehrheit der Mittelständler aber auch durch diese schwierige Zeit helfen. Immerhin sollte 2025 ein weiteres Schrumpfungsjahr vermieden werden und im Folgejahr dürfte sich eine (vorerst allerdings nur wenig dynamische) Erholung anschließen.

### **Krisen belasten Mittelstand**

### **Heimatmarktorientierung hat zuletzt nicht mehr geholfen**

### **Trotz Ende der hohen Inflation und ersten Zinssenkungen bleiben Risiken: Z.B. gestiegene Insolvenzzahlen, ...**

### **... höhere US-Zölle auf deutsche Waren und fehlende Planungssicherheit**

### **Hohe Resilienz und verbesserte Eigenkapitalausstattung helfen aber**

## ANHANG: VR MITTELSTANDSUMFRAGE

### Ergebnistabellen

#### BEURTEILUNG DER GESCHÄFTSLAGE (PROZENT)

	sehr gut	gut	eher schlecht	schlecht
<b>NACH REGIONEN</b>				
Gesamt	6	57	27	10
West	6	55	28	10
Ost	5	61	24	10
<b>NACH BRANCHEN</b>				
Chemie/Kunststoff	5	53	30	11
Metall/Kfz/Stahl/Maschinenbau	5	48	32	15
Elektro	8	60	25	7
Nahrungs- und Genussmittel	10	58	19	13
Bauwirtschaft	7	67	21	4
Handel	7	48	33	13
Dienstleistungen	1	37	37	25
Agrarwirtschaft	0	65	23	12
<b>NACH ANZAHL DER BESCHÄFTIGTEN</b>				
bis 20 Besch.	0	80	7	13
21-50 Besch.	6	59	24	11
51-100 Besch.	6	56	27	11
101-200 Besch.	5	54	32	10
über 200 Besch.	10	54	28	9

GESCHÄFTSERWARTUNGEN AUF SICHT VON SECHS MONATEN (PROZENT)

	stark verbessert	etwas verbessert	unverändert	etwas schlechter	stark verschlechtert
<b>NACH REGIONEN</b>					
Gesamt	1	19	52	24	3
West	1	21	51	23	3
Ost	0	15	56	25	3
<b>NACH BRANCHEN</b>					
Chemie/Kunststoff	0	16	59	20	2
Metall/Kfz/Stahl/Maschinenbau	1	18	49	25	4
Elektro	1	24	50	19	1
Nahrungs- und Genussmittel	0	29	52	19	0
Bauwirtschaft	0	12	55	31	3
Handel	2	23	49	23	3
Dienstleistungen	1	24	49	20	6
Agrarwirtschaft	0	25	42	32	2
<b>NACH ANZAHL DER BESCHÄFTIGTEN</b>					
bis 20 Besch.	0	0	47	53	0
21-50 Besch.	1	17	53	25	3
51-100 Besch.	1	21	57	17	2
101-200 Besch.	0	24	45	27	3
über 200 Besch.	3	16	54	25	2

ERWARTETER PERSONALSTAND AUF SICHT VON SECHS MONATEN (PROZENT)

	höher	unverändert	niedriger
<b>NACH REGIONEN</b>			
Gesamt	16	66	17
West	17	66	15
Ost	14	66	19
<b>NACH BRANCHEN</b>			
Chemie/Kunststoff	17	62	20
Metall/Kfz/Stahl/Maschinenbau	11	66	22
Elektro	25	54	18
Nahrungs- und Genussmittel	6	74	19
Bauwirtschaft	11	73	12
Handel	16	65	17
Dienstleistungen	10	71	19
Agrarwirtschaft	14	74	12
<b>NACH ANZAHL DER BESCHÄFTIGTEN</b>			
bis 20 Besch.	13	73	13
21-50 Besch.	15	69	14
51-100 Besch.	15	68	15
101-200 Besch.	19	62	18
über 200 Besch.	17	58	25

ENTWICKLUNG DER ABSATZPREISE IN DEN NÄCHSTEN SECHS MONATEN (PROZENT)

	steigen	unverändert bleiben	sinken
<b>NACH REGIONEN</b>			
Gesamt	31	55	11
West	29	56	11
Ost	34	51	11
<b>NACH BRANCHEN</b>			
Chemie/Kunststoff	29	58	9
Metall/Kfz/Stahl/Maschinenbau	24	59	15
Elektro	35	56	6
Nahrungs- und Genussmittel	32	58	3
Bauwirtschaft	33	53	13
Handel	27	59	11
Dienstleistungen	10	48	42
Agrarwirtschaft	26	44	19
<b>NACH ANZAHL DER BESCHÄFTIGTEN</b>			
bis 20 Besch.	33	33	20
21-50 Besch.	33	55	10
51-100 Besch.	27	57	12
101-200 Besch.	29	55	13
über 200 Besch.	34	53	10

INVESTITIONSPLANUNGEN AUF SICHT VON SECHS MONATEN (PROZENT)

	Investitionen geplant				Keine Investitionen geplant
		... höher als vorher	... gleichbleibend	... niedriger	
<b>NACH REGIONEN</b>					
Gesamt	67	18,1	37,5	10,7	28
West	67	18,1	37,5	10,7	27
Ost	66	18,5	37,0	10,6	29
<b>NACH BRANCHEN</b>					
Chemie/Kunststoff	73	22,6	39,4	11,0	21
Metall/Kfz/Stahl/Maschinenbau	64	18,6	32,6	13,4	29
Elektro	63	17,0	37,8	8,2	29
Nahrungs- und Genussmittel	84	22,7	38,6	19,3	13
Bauwirtschaft	65	9,1	41,6	14,3	31
Handel	66	21,8	33,7	9,9	28
Dienstleistungen	65	16,0	31,3	17,2	35
Agrarwirtschaft	67	19,4	38,9	8,7	26
<b>NACH ANZAHL DER BESCHÄFTIGTEN</b>					
bis 20 Besch.	53	13,3	33,4	6,9	47
21-50 Besch.	61	17,7	35,4	8,5	32
51-100 Besch.	64	19,2	34,6	9,6	30
101-200 Besch.	77	20,0	43,1	13,9	20
über 200 Besch.	74	15,5	40,7	17,0	20



GESCHÄFTLICHES ENGAGEMENT IM AUSLAND (PROZENT)

	engagiert	nicht engagiert
<b>NACH REGIONEN</b>		
Gesamt	47,9	51,9
West	52,6	47,3
Ost	35,2	64,4
<b>NACH BRANCHEN</b>		
Chemie/Kunststoff	87,8	12,2
Metall/Kfz/Stahl/Maschinenbau	72,6	27,4
Elektro	66,7	31,9
Nahrungs- und Genussmittel	64,5	35,5
Bauwirtschaft	13,3	86,7
Handel	52,3	47,7
Dienstleistungen	18,8	80,8
Agrarwirtschaft	28,1	71,9
<b>NACH UMSATZGRÖSSENKLASSEN</b>		
bis 5 Mio. Euro.	34,4	65,6
5 - 25 Mio. Euro	49,3	50,5
25 - 50 Mio. Euro	54,0	46,0
über 50 Mio. Euro	63,7	36,3

## Methode und Statistik

### Eckdaten der Umfrage

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

#### METHODE

Umfang der Stichprobe:	1.006 mittelständische Unternehmen
Befragte:	Inhaber, Geschäftsführer oder von ihnen autorisierte Personen
Art der Erhebung:	Telefon- und Onlineinterviews
Zeitraum der Befragung:	11. September bis 10. Oktober 2024
Technische Auswertung und Feldarbeit:	nhi-tel GmbH, Bonn und Wuppertal

#### GRÖSSENKLASSEN

Umsatz:		Beschäftigte:	
Bis 5 Mio. Euro:	23%	Bis 20 Beschäftigte:	1%
5 bis unter 25 Mio. Euro:	46%	21 bis 50 Beschäftigte:	38%
25 bis unter 50 Mio. Euro:	22%	51 bis 100 Beschäftigte:	27%
50 bis unter 125 Mio. Euro:	9%	101 bis 200 Beschäftigte:	22%
		Über 200 Beschäftigte:	11%

#### BRANCHENGRUPPEN

BRANCHENGRUPPEN		RECHTSFORMEN	
Agrarwirtschaft	6%	Einzelkaufleute:	2%
Baugewerbe	11%	OHG/KG:	1%
Chemie/Kunststoff	10%	GmbH:	68%
Dienstleistungen	22%	GmbH&Co.(KG):	21%
Elektronik/EBM-Waren	7%	AG:	2%
Handel	21%	eG:	4%
Metall/Stahl/Kfz/Maschinenbau	20%	Sonstige:	2%
Nahrungs- und Genussmittel	3%		

## ANHANG II: VR BILANZANALYSE

### Beschreibung des Datensatzes

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

Der Bilanzqualitätsindex und die im Anhang ausgewiesenen Kennziffern stützen sich auf die Abschlüsse der VR-Kundensegmente „Mittelstand“ und „Oberer Mittelstand“ einschließlich des Übergangsbereichs sowie die seit Mitte 2021 im Rahmen des einheitlichen „VR-Rating Firmenkunden“ erfassten Daten des Segments „Kleine und mittlere Unternehmen (KMU)“. Konkret handelt es sich um die Daten von gewinnorientierten, nicht dem Agrarbereich zuzuordnenden, Unternehmen mit einem Jahresumsatz von mindestens 500 Tsd. Euro. Je Kunde und Bilanzjahr wird jeweils nur ein Abschluss berücksichtigt. Die Analyse basiert auf den bis Mitte August 2024 vorliegenden Angaben, die für die Jahre 2001 bis 2023 eingereicht wurden.

### FALLZAHLEN

Jahr	Anzahl	in Prozent	kumuliert
2001	41.025	1,6	1,6
2002	72.010	2,9	4,5
2003	95.926	3,8	8,4
2004	116.908	4,7	13,1
2005	130.213	5,2	18,3
2006	127.379	5,1	23,4
2007	121.361	4,9	28,3
2008	120.571	4,8	33,1
2009	120.046	4,8	37,9
2010	122.322	4,9	42,8
2011	132.469	5,3	48,2
2012	143.916	5,8	53,9
2013	149.429	6,0	59,9
2014	151.142	6,1	66,0
2015	148.503	6,0	72,0
2016	138.092	5,5	77,5
2017	110.923	4,5	82,0
2018	93.556	3,8	85,7
2019	91.979	3,7	89,4
2020	105.222	4,2	93,6
2021	87.186	3,5	97,12
2022	66.014	2,6	99,77
2023	5.705	0,2	100,00
<b>Total</b>	<b>2.491.897</b>	<b>100</b>	

Quelle: VR Bilanzanalyse

In der aktuellen Auswertung werden erstmals auch Abschlüsse des in den letzten Jahren neu eingeführten „VR-Rating Großunternehmen“ berücksichtigt. Die Einbeziehung der „Großunternehmen“ erfolgt, um die Vergleichbarkeit der Ergebnisse am aktuellen Rand mit den Ergebnissen der Vorjahre zu gewährleisten, die noch stärker durch Abschlüsse des alten Segments „Oberer Mittelstand“ beeinflusst waren. Konkret fehlten während der Phase des Übergangs von „Mittelstand“ und „Oberer Mittelstand“ hin zum neuen einheitlichen „VR-Rating Firmenkunden“ vorübergehend Abschlüsse von umsatzmäßig großen Unternehmen. Mit der Verfügbarkeit der Daten der neuen Kundenkategorie „Großunternehmen“ ist diese Datenlücke nun geschlossen. Es werden allerdings nur die Abschlüsse von Unternehmen mit einem Jahresumsatz von bis zu 125 Mio. Euro berücksichtigt. Unter diese Schwelle fiel ein Großteil (über 90 %) der Unternehmen, die im alten Segment „Oberer Mittelstand“ erfasst wurden. Für diesen Schwellenwert spricht auch die nun bessere Vergleichbarkeit mit den Ergebnissen der VR Mittelstandsumfrage. Auch hier werden nur Unternehmen mit einem Jahresumsatz von bis zu 125 Mio. Euro berücksichtigt.

Gegenüber der letzten Bilanzdatenanalyse, deren Ergebnisse in der Frühjahr-2024-Ausgabe von „Mittelstand im Mittelpunkt“ veröffentlicht wurden, hat sich die Anzahl der einbezogenen Jahresabschlüsse um gut 31 Tsd. auf knapp 2,5 Mio. erhöht. Vor allem für die Jahre 2022 und 2023 nahm die Fallzahl zu, um rund 24 Tsd. und etwa 5 Tsd. Die in dieser Publikation vorgestellten Kennzahlen weichen daher vielfach von den zuvor veröffentlichten ab.

Für das Jahr 2023 liegen derzeit knapp 6 Tsd. Jahresabschlüsse vor. Die Fallzahl befindet sich damit deutlich unter den Vergleichswerten der Vorjahre, die überwiegend in einer Bandweite zwischen 70 und 150 Tsd. liegen. Kennzahlen, für die aufgrund einer zu geringen Fallzahl keine belastbaren Werte vorliegen, werden im Tabellenanhang mit einem „ - “ gekennzeichnet. Im Frühjahr 2025, wenn ein neuer Abzug des Datensatzes vorliegen dürfte, ist mit vielen Nachmeldungen für 2023 zu rechnen.

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

## **Kennzahlen und Methode**

Die VR Bilanzanalyse gibt Einblicke in zeitliche Veränderungen und strukturelle Unterschiede der wirtschaftlichen Verhältnisse im deutschen Mittelstand. Dazu werden 13 zentrale Kennzahlen ermittelt, die Aussagen über die Liquidität, Ertragskraft und Kostenstruktur des Mittelstandes erlauben. Diese ermöglichen dann eine Zusammenschau verschiedener betriebswirtschaftlicher Aspekte.

Der Bilanzqualitätsindex verdichtet die Informationen von fünf Kennziffern (Eigenkapitalquote, Gesamtkapitalrentabilität, Gesamtkapitalumschlag, Liquidität 2. Grades und dynamischer Verschuldungsgrad). Zur Berechnung des Bilanzqualitätsindex werden diese Größen zunächst auf ihren langjährigen arithmetischen Mittelwert indiziert (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 indiziert (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 2023 als auch für 2022). Konkret werden für das jeweils letzte Jahr (hier 2023) die Differenzen in den Kennzahlen dieser Teilstichprobe mit den Kennzahlen der Gesamtstichprobe vom Vorjahr (hier 2022) addiert.

#### DEFINITION DER BETRIEBSWIRTSCHAFTLICHEN KENNZAHLEN

Eigenkapitalquote	= Eigenkapital / bereinigte Bilanzsumme <sup>1</sup>
Anlagedeckung	= langfristiges Kapital / Anlagevermögen
Bankverbindlichkeitenquote	= kurz- und langfristige Verbindlichkeiten gegenüber Banken / bereinigte Bilanzsumme <sup>1</sup>
Eigenkapitalrentabilität	= Gewinn vor Steuern / Eigenkapital
Gesamtkapitalrentabilität	= Gewinn vor Steuern zuzüglich Zinsaufwendungen / bereinigte Bilanzsumme <sup>1</sup>
Umsatzrentabilität	= Gewinn vor Steuern / Gesamtleistung <sup>2</sup>
Personalaufwandsquote	= Personalaufwand / Gesamtleistung <sup>2</sup>
Materialaufwandsquote	= Materialaufwand / Gesamtleistung <sup>2</sup>
Abschreibungsquote	= planmäßige Abschreibungen auf immaterielles Vermögen und Sachanlagen / immaterielles Vermögen und Sachanlagen
Finanzquote	= Finanzergebnis <sup>3</sup> / Gesamtleistung <sup>2</sup>
Gesamtkapitalumschlag	= Umsatz / bereinigte Bilanzsumme <sup>1</sup>
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:

<sup>1</sup>Langfristiges Kapital + Kurzfristiges Kapital + Rechnungsabgrenzungsposten

<sup>2</sup>Umsatz + Bestandsänderungen + Eigenleistungen

<sup>3</sup>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

<b>Umsatzgröße</b>	<b>Wirtschaftsbereich</b>
- 500.000 bis unter 1 Mio. Euro	- Verarbeitendes Gewerbe
- 1 bis unter 10 Mio. Euro	- Baugewerbe
- 10 bis unter 50 Mio. Euro	- Handel
- über 50 Mio. Euro	- Dienstleistungen
<b>Rechtsform</b>	<b>Region</b>
- 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 Abschluss-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
2014	25,1	145,2	29,5	20,9	10,3
2015	26,0	146,4	29,1	22,3	10,6
2016	26,7	147,4	28,2	23,5	10,7
2017	26,9	146,7	27,3	22,4	10,1
2018	26,6	148,4	26,3	22,5	10,3
2019	27,4	150,6	25,7	22,6	10,0
2020	29,1	159,0	26,8	25,6	10,7
2021	29,1	162,2	26,4	28,3	10,0
2022	28,7	161,1	25,2	28,4	9,5
2023	29,0	157,4	24,3	26,4	9,6

Jahr	Umsatzrentabilität	Personalaufwandsquote	Materialaufwandsquote	Abschreibungsquote	Finanzquote
2014	4,4	25,3	47,2	17,8	-0,7
2015	4,7	25,7	46,6	17,8	-0,6
2016	4,9	25,8	46,4	17,9	-0,5
2017	4,7	26,1	45,9	17,9	-0,5
2018	5,0	26,2	44,7	19,0	-0,5
2019	5,1	26,4	44,1	18,9	-0,4
2020	6,0	25,8	44,4	18,2	-0,4
2021	6,2	26,1	46,6	18,6	-0,4
2022	5,7	25,7	46,9	18,2	-0,4
2023	5,6	26,3	46,0	17,5	-0,6

Jahr	Gesamtkapitalumschlag	Liquidität 2. Grades	Dynamische Verschuldungsquote	Bilanzqualitätsindex
2014	201,8	72,3	301,0	119,7
2015	199,3	74,2	283,7	123,4
2016	197,4	76,4	275,5	125,8
2017	193,8	75,2	287,3	122,9
2018	192,2	76,0	273,6	124,3
2019	187,0	84,5	253,3	129,1
2020	173,8	131,5	177,6	158,6
2021	167,6	94,2	317,7	126,6
2022	167,1	87,0	345,2	120,9
2023	165,8	86,0	368,3	119,7

b) Kennziffern nach Umsatzgrößenklassen

<b>Eigenkapitalquote</b>				
<b>Umsätze</b>	<b>500T bis unter 1 Mio</b>	<b>1 Mio bis unter 10 Mio</b>	<b>10 Mio bis unter 50 Mio</b>	<b>über 50 Mio bis unter 125 Mio</b>
2013	15,0	23,0	30,3	32,1
2014	16,2	24,3	31,0	32,4
2015	17,0	25,1	31,9	32,7
2016	18,0	25,6	31,9	33,8
2017	18,9	25,5	31,7	33,5
2018	18,7	25,6	31,4	33,2
2019	21,0	26,3	32,1	33,7
2020	22,9	27,9	33,0	35,4
2021	25,3	27,9	31,7	34,5
2022	25,5	27,7	30,7	31,9

<b>Anlagendeckung</b>				
<b>Umsätze</b>	<b>500T bis unter 1 Mio</b>	<b>1 Mio bis unter 10 Mio</b>	<b>10 Mio bis unter 50 Mio</b>	<b>über 50 Mio bis unter 125 Mio</b>
2013	140,1	148,0	148,0	136,8
2014	137,7	148,0	148,8	136,5
2015	138,0	149,0	151,7	137,1
2016	138,7	150,4	151,7	140,2
2017	139,4	149,3	150,9	138,6
2018	140,2	151,2	153,9	137,6
2019	143,2	153,5	156,5	137,0
2020	151,8	162,9	162,0	141,4
2021	156,6	165,6	161,4	146,5
2022	152,7	164,9	162,7	147,4

<b>Bankverbindlichkeitenquote</b>				
<b>Umsätze</b>	<b>500T bis unter 1 Mio</b>	<b>1 Mio bis unter 10 Mio</b>	<b>10 Mio bis unter 50 Mio</b>	<b>über 50 Mio bis unter 125 Mio</b>
2013	40,6	29,5	24,6	24,5
2014	39,8	28,9	24,9	24,4
2015	39,2	28,6	24,4	23,8
2016	37,3	28,0	24,1	24,1
2017	35,5	27,2	23,7	23,5
2018	34,5	25,7	22,9	23,7
2019	32,4	25,5	22,7	23,4
2020	34,3	27,8	22,9	21,0
2021	39,1	28,3	19,8	15,0
2022	38,2	27,6	19,1	16,4

<b>Eigenkapitalrentabilität</b>				
<b>Umsätze</b>	<b>500T bis unter 1 Mio</b>	<b>1 Mio bis unter 10 Mio</b>	<b>10 Mio bis unter 50 Mio</b>	<b>über 50 Mio bis unter 125 Mio</b>
2013	17,8	20,9	19,0	16,1
2014	20,2	22,5	20,3	16,8
2015	22,5	23,6	21,3	18,2
2016	23,2	25,5	22,2	19,1
2017	24,0	24,5	20,4	17,2
2018	24,2	24,9	20,5	15,8
2019	27,6	24,8	20,1	14,4
2020	28,8	28,2	23,0	16,8
2021	30,6	29,6	26,4	22,9
2022	33,1	29,9	25,7	23,5

**Gesamtkapitalrentabilität**

<b>Umsätze</b>	<b>500T bis unter 1 Mio</b>	<b>1 Mio bis unter 10 Mio</b>	<b>10 Mio bis unter 50 Mio</b>	<b>über 50 Mio bis unter 125 Mio</b>
2013	14,9	9,8	7,9	6,8
2014	15,9	10,5	8,2	6,9
2015	16,8	10,7	8,4	7,4
2016	16,9	11,0	8,6	7,5
2017	16,8	10,5	7,9	7,0
2018	17,6	10,7	7,7	6,1
2019	17,5	10,5	7,6	5,8
2020	16,1	11,3	8,9	6,5
2021	13,2	10,1	9,3	8,5
2022	12,5	9,9	8,6	8,1

**Umsatzrentabilität**

<b>Umsätze</b>	<b>500T bis unter 1 Mio</b>	<b>1 Mio bis unter 10 Mio</b>	<b>10 Mio bis unter 50 Mio</b>	<b>über 50 Mio bis unter 125 Mio</b>
2013	7,5	3,9	2,8	2,3
2014	8,3	4,3	3,1	2,6
2015	9,1	4,6	3,3	3,0
2016	9,3	4,8	3,5	3,1
2017	9,6	4,8	3,3	2,9
2018	10,2	5,0	3,3	2,6
2019	10,4	5,2	3,3	2,5
2020	11,6	6,3	4,4	3,1
2021	11,5	6,2	4,8	4,3
2022	11,6	6,1	4,3	3,9

**Personalaufwandsquote**

<b>Umsätze</b>	<b>500T bis unter 1 Mio</b>	<b>1 Mio bis unter 10 Mio</b>	<b>10 Mio bis unter 50 Mio</b>	<b>über 50 Mio bis unter 125 Mio</b>
2013	27,8	26,5	19,8	16,0
2014	27,9	27,0	20,2	16,4
2015	28,5	27,6	20,4	16,1
2016	28,8	27,8	20,2	16,4
2017	29,3	28,4	20,8	16,2
2018	28,6	28,4	20,6	16,9
2019	28,5	28,7	21,0	16,9
2020	28,3	28,2	21,0	17,0
2021	29,6	28,2	20,3	16,9
2022	30,0	28,2	19,8	16,5

**Materialaufwandsquote**

<b>Umsätze</b>	<b>500T bis unter 1 Mio</b>	<b>1 Mio bis unter 10 Mio</b>	<b>10 Mio bis unter 50 Mio</b>	<b>über 50 Mio bis unter 125 Mio</b>
2013	37,5	47,3	58,5	64,0
2014	36,3	46,5	57,9	64,6
2015	35,6	45,7	57,9	64,6
2016	34,3	45,2	57,3	64,3
2017	33,3	44,1	56,9	64,3
2018	32,2	43,2	57,5	63,6
2019	31,5	42,2	56,6	63,6
2020	29,4	42,1	55,8	61,8
2021	33,7	44,8	56,4	61,8
2022	32,1	43,8	57,6	63,6

**Abschreibungsquote**

Umsätze	500T bis unter 1 Mio	1 Mio bis unter 10 Mio	10 Mio bis unter 50 Mio	über 50 Mio bis unter 125 Mio
2013	20,7	19,1	15,0	13,5
2014	20,3	19,0	14,8	13,3
2015	20,5	19,0	14,7	13,4
2016	21,0	19,2	14,9	12,9
2017	21,6	19,3	15,1	12,6
2018	22,6	20,3	15,7	12,8
2019	22,3	20,2	15,9	12,7
2020	21,6	19,4	15,5	13,1
2021	22,4	20,0	15,4	12,9
2022	22,0	19,8	15,4	12,9

**Finanzquote**

Umsätze	500T bis unter 1 Mio	1 Mio bis unter 10 Mio	10 Mio bis unter 50 Mio	über 50 Mio bis unter 125 Mio
2013	-1,2	-0,7	-0,5	-0,5
2014	-1,1	-0,7	-0,5	-0,5
2015	-1,0	-0,6	-0,4	-0,4
2016	-0,9	-0,5	-0,4	-0,4
2017	-0,8	-0,5	-0,4	-0,3
2018	-0,7	-0,5	-0,3	-0,3
2019	-0,6	-0,4	-0,3	-0,3
2020	-0,6	-0,4	-0,3	-0,3
2021	-0,7	-0,4	-0,3	-0,2
2022	-0,7	-0,4	-0,3	-0,2

**Gesamtkapitalumschlag**

Umsätze	500T bis unter 1 Mio	1 Mio bis unter 10 Mio	10 Mio bis unter 50 Mio	über 50 Mio bis unter 125 Mio
2013	188,8	206,1	208,7	198,3
2014	190,4	205,3	205,5	197,8
2015	186,8	202,8	201,6	198,9
2016	183,3	201,5	199,6	192,5
2017	183,1	195,6	197,7	193,4
2018	183,2	195,2	195,6	185,8
2019	179,2	188,5	190,0	182,9
2020	157,9	174,4	180,9	178,9
2021	149,5	167,0	180,2	174,4
2022	148,4	165,1	177,6	178,3

**Liquidität 2. Grades**

Umsätze	500T bis unter 1 Mio	1 Mio bis unter 10 Mio	10 Mio bis unter 50 Mio	über 50 Mio bis unter 125 Mio
2013	64,8	73,1	73,4	71,4
2014	66,7	74,6	73,1	69,9
2015	69,4	75,9	74,4	70,3
2016	72,3	78,4	75,0	72,5
2017	74,1	76,2	76,2	69,6
2018	74,8	77,8	74,9	69,2
2019	90,9	86,0	82,3	72,1
2020	153,6	139,2	122,7	80,2
2021	111,0	97,5	85,5	76,1
2022	107,3	90,7	79,4	70,5

<b>Dynamischer Verschuldungsgrad</b>				
<b>Umsätze</b>	<b>500T bis unter 1 Mio</b>	<b>1 Mio bis unter 10 Mio</b>	<b>10 Mio bis unter 50 Mio</b>	<b>über 50 Mio bis unter 125 Mio</b>
2013	253,4	317,7	392,9	461,6
2014	230,6	294,7	369,7	465,2
2015	216,7	276,2	353,8	424,3
2016	204,4	267,5	342,3	388,0
2017	197,2	277,9	358,5	421,0
2018	185,7	265,7	350,9	437,2
2019	164,7	245,6	324,5	446,6
2020	123,1	168,7	206,7	338,0
2021	242,6	312,1	355,0	393,8
2022	248,7	328,5	394,4	441,5

## c) Kennziffern nach Rechtsformen

<b>Eigenkapitalquote</b>			
<b>Rechtsform</b>	<b>Einzelunternehmen</b>	<b>GmbH (echte GmbH)</b>	<b>Sonstige (GmbH &amp; Co.KG, eG, AG etc.)</b>
2013	11,6	28,8	20,5
2014	13,5	29,7	22,2
2015	15,2	30,8	22,6
2016	16,1	31,5	23,3
2017	16,1	31,6	23,8
2018	15,9	31,6	23,3
2019	18,0	32,0	24,1
2020	22,7	32,6	26,0
2021	23,3	33,9	21,9
2022	22,2	33,4	21,4

<b>Anlagendeckung</b>			
<b>Rechtsform</b>	<b>Einzelunternehmen</b>	<b>GmbH (echte GmbH)</b>	<b>Sonstige (GmbH &amp; Co.KG, eG, AG etc.)</b>
2013	133,8	167,6	129,3
2014	133,7	167,8	128,5
2015	135,0	169,5	129,2
2016	135,1	169,5	129,6
2017	131,1	170,2	128,2
2018	132,7	173,6	126,6
2019	134,5	176,7	127,9
2020	146,2	183,5	136,8
2021	147,8	186,8	136,6
2022	145,6	185,7	134,2

<b>Bankverbindlichkeitenquote</b>			
<b>Rechtsform</b>	<b>Einzelunternehmen</b>	<b>GmbH (echte GmbH)</b>	<b>Sonstige (GmbH &amp; Co.KG, eG, AG etc.)</b>
2013	46,6	22,9	35,2
2014	45,2	22,5	34,1
2015	44,7	21,7	33,4
2016	44,4	21,2	32,0
2017	43,8	20,5	30,3
2018	42,5	19,7	28,7
2019	41,3	19,5	28,1
2020	40,0	21,7	28,6
2021	37,3	22,7	27,3
2022	37,2	21,9	25,9

Eigenkapitalrentabilität			
Rechtsform	Einzelunternehmen	GmbH (echte GmbH)	Sonstige (GmbH & Co.KG, eG, AG etc.)
2013	25,4	16,5	24,4
2014	29,5	17,4	26,5
2015	34,7	17,8	29,2
2016	38,0	19,1	30,2
2017	37,3	18,5	28,1
2018	38,2	18,5	27,4
2019	40,4	18,1	28,1
2020	44,2	20,9	29,4
2021	46,7	21,7	42,6
2022	46,7	22,3	44,4

Gesamtkapitalrentabilität			
Rechtsform	Einzelunternehmen	GmbH (echte GmbH)	Sonstige (GmbH & Co.KG, eG, AG etc.)
2013	18,1	6,9	12,4
2014	19,4	7,2	12,9
2015	20,4	7,3	13,4
2016	20,6	7,6	13,2
2017	20,2	7,2	11,8
2018	21,1	7,2	11,4
2019	21,2	7,0	10,9
2020	21,7	7,9	11,6
2021	19,2	7,6	11,6
2022	17,8	7,4	11,2

Umsatzrentabilität			
Rechtsform	Einzelunternehmen	GmbH (echte GmbH)	Sonstige (GmbH & Co.KG, eG, AG etc.)
2013	7,1	2,5	5,4
2014	7,7	2,7	5,9
2015	7,9	2,9	6,4
2016	8,0	3,2	6,3
2017	8,5	3,2	5,9
2018	9,2	3,3	6,0
2019	9,5	3,3	6,2
2020	9,9	4,3	7,4
2021	9,6	4,5	7,8
2022	8,8	4,5	7,3

Personalaufwandsquote			
Rechtsform	Einzelunternehmen	GmbH (echte GmbH)	Sonstige (GmbH & Co.KG, eG, AG etc.)
2013	21,3	28,2	22,7
2014	21,3	28,5	23,0
2015	21,1	29,0	23,6
2016	20,9	28,9	23,7
2017	22,2	29,1	23,6
2018	22,8	29,2	23,4
2019	22,9	29,4	23,7
2020	21,9	28,5	23,7
2021	21,5	28,5	24,2
2022	21,5	28,0	23,4

<b>Materialaufwandsquote</b>			
<b>Rechtsform</b>	<b>Einzelunternehmen</b>	<b>GmbH (echte GmbH)</b>	<b>Sonstige (GmbH &amp; Co.KG, eG, AG etc.)</b>
2013	48,3	48,2	47,3
2014	47,0	47,6	46,6
2015	47,1	46,9	46,1
2016	46,9	46,7	45,6
2017	44,1	46,4	46,0
2018	41,8	45,5	45,5
2019	41,4	44,9	44,5
2020	43,2	45,2	43,5
2021	47,1	46,8	45,7
2022	46,2	47,2	46,8

<b>Abschreibungsquote</b>			
<b>Rechtsform</b>	<b>Einzelunternehmen</b>	<b>GmbH (echte GmbH)</b>	<b>Sonstige (GmbH &amp; Co.KG, eG, AG etc.)</b>
2013	17,2	19,9	16,3
2014	17,4	19,4	16,1
2015	17,9	19,2	16,1
2016	17,9	19,2	16,2
2017	17,9	19,4	16,0
2018	18,7	20,5	16,6
2019	18,7	20,3	16,5
2020	18,5	19,3	16,2
2021	18,8	19,6	16,8
2022	18,6	19,1	16,3

<b>Finanzquote</b>			
<b>Rechtsform</b>	<b>Einzelunternehmen</b>	<b>GmbH (echte GmbH)</b>	<b>Sonstige (GmbH &amp; Co.KG, eG, AG etc.)</b>
2013	-1,0	-0,6	-0,9
2014	-0,9	-0,5	-0,8
2015	-0,8	-0,5	-0,7
2016	-0,7	-0,4	-0,6
2017	-0,7	-0,4	-0,5
2018	-0,6	-0,4	-0,5
2019	-0,6	-0,3	-0,5
2020	-0,5	-0,3	-0,5
2021	-0,5	-0,3	-0,5
2022	-0,5	-0,3	-0,5

<b>Gesamtkapitalumschlag</b>			
<b>Rechtsform</b>	<b>Einzelunternehmen</b>	<b>GmbH (echte GmbH)</b>	<b>Sonstige (GmbH &amp; Co.KG, eG, AG etc.)</b>
2013	217,9	200,3	201,1
2014	223,3	198,8	199,1
2015	230,5	193,8	196,8
2016	231,1	191,5	194,1
2017	222,2	188,4	190,4
2018	219,2	187,0	184,6
2019	216,7	181,7	177,3
2020	206,7	168,4	165,0
2021	203,0	160,8	162,3
2022	207,5	162,1	161,5

Liquidität 2. Grades			
Rechtsform	Einzelunternehmen	GmbH (echte GmbH)	Sonstige (GmbH & Co.KG, eG, AG etc.)
2013	57,5	82,5	64,7
2014	60,0	83,6	65,4
2015	61,7	86,1	66,3
2016	63,8	87,7	68,5
2017	63,6	87,0	65,9
2018	65,3	87,1	66,1
2019	78,4	94,1	73,0
2020	132,9	140,5	115,4
2021	91,6	101,0	83,8
2022	83,5	94,1	76,1

Dynamischer Verschuldungsgrad			
Rechtsform	Einzelunternehmen	GmbH (echte GmbH)	Sonstige (GmbH & Co.KG, eG, AG etc.)
2013	285,8	346,9	311,1
2014	256,4	332,0	291,3
2015	238,5	316,9	276,5
2016	231,7	304,5	273,0
2017	230,7	311,2	300,3
2018	218,5	294,0	298,4
2019	197,6	277,3	281,3
2020	148,8	178,1	200,6
2021	233,5	352,4	325,2
2022	258,7	374,5	349,6

d) Kennziffern nach Wirtschaftsbereichen

Eigenkapitalquote				
Hauptbranche	Verarbeitendes Gewerbe	Baugewerbe	Handel	Dienstleistungen
2013	28,5	20,4	24,1	20,2
2014	30,0	21,3	25,3	21,8
2015	31,1	22,0	26,0	22,8
2016	32,4	22,1	26,7	23,4
2017	32,1	22,6	26,6	23,9
2018	31,9	22,6	26,2	23,4
2019	32,8	24,0	27,1	24,6
2020	34,0	26,8	29,0	26,3
2021	32,1	24,9	29,7	28,4
2022	32,0	23,6	29,0	28,7

Anlagedeckung				
Hauptbranche	Verarbeitendes Gewerbe	Baugewerbe	Handel	Dienstleistungen
2013	138,7	159,7	182,4	119,7
2014	139,0	157,7	181,9	119,5
2015	138,9	160,7	182,0	121,2
2016	139,3	161,8	183,6	121,7
2017	140,0	163,2	181,4	121,9
2018	140,2	165,8	188,4	124,5
2019	141,1	169,8	192,7	128,2
2020	146,5	183,7	209,6	139,8
2021	147,4	181,7	214,9	140,3
2022	149,3	183,2	215,7	136,0



**Bankverbindlichkeitenquote**

Hauptbranche	Verarbeitendes Gewerbe	Baugewerbe	Handel	Dienstleistungen
2013	30,8	20,6	31,8	35,8
2014	29,8	19,9	31,6	34,4
2015	28,8	18,9	31,7	33,8
2016	27,9	17,7	31,3	32,4
2017	27,1	16,8	30,8	31,3
2018	26,9	15,9	29,8	29,2
2019	26,5	15,2	29,8	28,7
2020	27,0	16,0	29,2	31,3
2021	26,0	17,9	25,0	32,9
2022	24,3	16,4	23,5	32,9

**Eigenkapitalrentabilität**

Hauptbranche	Verarbeitendes Gewerbe	Baugewerbe	Handel	Dienstleistungen
2013	18,1	23,7	19,8	18,6
2014	19,4	25,1	20,2	21,7
2015	19,7	25,8	22,0	24,8
2016	20,2	27,5	24,1	26,0
2017	19,5	28,1	21,5	24,6
2018	18,6	29,9	22,2	24,0
2019	17,0	31,6	22,8	24,5
2020	16,9	40,1	29,2	24,8
2021	21,9	31,1	33,9	29,0
2022	23,2	32,0	31,2	29,1

**Gesamtkapitalrentabilität**

Hauptbranche	Verarbeitendes Gewerbe	Baugewerbe	Handel	Dienstleistungen
2013	9,1	10,0	10,1	10,6
2014	9,6	10,3	10,2	11,6
2015	9,5	10,3	10,7	12,3
2016	9,6	10,5	10,9	12,6
2017	9,1	10,4	9,9	11,6
2018	8,8	11,3	10,0	12,1
2019	8,0	11,6	10,1	11,5
2020	7,9	14,8	12,3	10,4
2021	8,6	9,9	12,2	10,0
2022	8,7	8,9	10,8	9,5

**Umsatzrentabilität**

Hauptbranche	Verarbeitendes Gewerbe	Baugewerbe	Handel	Dienstleistungen
2013	4,2	4,6	3,0	5,1
2014	4,7	5,0	3,1	5,9
2015	4,8	5,2	3,3	6,6
2016	5,0	5,5	3,4	7,0
2017	4,9	5,5	3,2	6,7
2018	4,9	6,1	3,3	6,7
2019	4,6	6,4	3,4	7,0
2020	5,0	8,3	4,3	7,5
2021	5,7	6,4	4,7	8,4
2022	5,7	6,2	4,1	7,6

**Personalaufwandsquote**

Hauptbranche	Verarbeitendes Gewerbe	Baugewerbe	Handel	Dienstleistungen
2013	28,7	30,8	13,2	32,6
2014	28,9	31,3	13,2	32,7
2015	29,3	31,6	13,0	33,7
2016	29,4	31,4	13,1	34,4
2017	28,9	31,5	13,2	34,5
2018	29,0	30,9	13,0	34,4
2019	29,5	30,2	13,1	34,1
2020	28,7	28,2	12,7	33,7
2021	28,6	28,7	12,8	34,1
2022	27,7	28,2	13,2	33,9

**Materialaufwandsquote**

Hauptbranche	Verarbeitendes Gewerbe	Baugewerbe	Handel	Dienstleistungen
2013	44,0	47,3	70,7	22,0
2014	43,6	46,6	70,7	21,7
2015	43,2	46,1	71,2	20,7
2016	43,2	45,9	71,3	20,5
2017	43,7	45,8	71,1	20,5
2018	43,2	45,5	70,7	20,5
2019	42,8	45,7	70,8	20,0
2020	43,3	46,5	70,6	22,3
2021	44,0	48,2	70,5	25,3
2022	45,0	49,5	70,8	24,6

**Abschreibungsquote**

Hauptbranche	Verarbeitendes Gewerbe	Baugewerbe	Handel	Dienstleistungen
2013	15,2	21,6	17,9	20,1
2014	15,0	21,6	17,7	19,6
2015	14,8	21,7	17,7	19,6
2016	14,7	21,9	17,9	19,6
2017	14,8	22,2	17,7	20,0
2018	15,3	23,2	18,7	21,5
2019	15,3	23,1	18,6	20,9
2020	15,0	22,6	18,7	18,7
2021	15,3	23,1	19,0	19,2
2022	14,9	22,8	18,5	19,2

**Finanzquote**

Hauptbranche	Verarbeitendes Gewerbe	Baugewerbe	Handel	Dienstleistungen
2013	-0,9	-0,6	-0,6	-0,9
2014	-0,8	-0,5	-0,5	-0,8
2015	-0,7	-0,5	-0,4	-0,7
2016	-0,7	-0,4	-0,4	-0,6
2017	-0,6	-0,4	-0,4	-0,6
2018	-0,6	-0,4	-0,4	-0,5
2019	-0,6	-0,3	-0,3	-0,5
2020	-0,5	-0,3	-0,3	-0,5
2021	-0,5	-0,3	-0,3	-0,5
2022	-0,5	-0,3	-0,3	-0,5

Gesamtkapitalumschlag				
Hauptbranche	Verarbeitendes Gewerbe	Baugewerbe	Handel	Dienstleistungen
2013	172,8	190,0	270,7	186,1
2014	172,4	193,6	270,7	185,1
2015	168,1	185,8	273,9	180,8
2016	164,6	183,6	275,3	179,2
2017	164,1	180,2	266,3	178,8
2018	159,4	179,3	263,2	182,2
2019	155,7	176,6	261,0	172,5
2020	143,1	193,8	255,1	143,1
2021	145,6	161,7	247,9	141,2
2022	145,5	153,4	241,8	146,8

Liquidität 2. Grades				
Hauptbranche	Verarbeitendes Gewerbe	Baugewerbe	Handel	Dienstleistungen
2013	78,5	67,3	55,6	88,7
2014	79,5	67,5	54,9	92,8
2015	81,0	66,9	55,4	98,6
2016	83,0	68,5	57,9	100,0
2017	80,1	67,6	56,4	97,4
2018	79,5	69,8	57,6	96,8
2019	84,1	78,9	63,5	107,7
2020	126,8	125,8	108,2	159,8
2021	88,5	76,6	82,7	118,2
2022	83,2	66,2	72,5	114,2

Dynamischer Verschuldungsgrad				
Hauptbranche	Verarbeitendes Gewerbe	Baugewerbe	Handel	Dienstleistungen
2013	316,4	327,3	364,7	278,3
2014	295,2	302,6	353,7	256,2
2015	284,1	298,9	327,1	234,7
2016	280,7	286,2	322,1	227,4
2017	288,5	287,5	349,5	237,1
2018	286,9	259,2	339,2	219,1
2019	279,3	233,3	314,2	202,8
2020	204,3	141,1	188,9	166,8
2021	335,0	331,7	315,3	298,8
2022	344,1	389,0	367,8	307,8

## 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)
2013	23,6	23,7	22,1	22,7	24,3	27,6
2014	25,2	24,9	23,5	24,1	25,4	28,4
2015	26,0	26,1	24,5	24,8	26,3	29,2
2016	26,8	27,0	25,6	25,3	27,0	30,1
2017	26,9	27,1	26,3	26,2	26,0	30,6
2018	26,1	27,4	26,0	26,2	25,8	29,8
2019	27,0	28,4	27,0	26,8	26,7	30,6
2020	28,2	29,4	28,9	29,4	28,5	31,5
2021	27,6	30,2	28,5	28,6	28,4	31,3
2022	27,9	29,6	28,2	29,0	26,8	31,0

**Anlagendeckung**

Region	NW	BW	BY	Mitte (HE, RP, SL)	Nord (NI, HH, SH, HB)	Ost (BE, SN, BB, ST, TH, MV)
2013	148,9	153,2	143,9	153,3	139,4	129,2
2014	147,9	152,0	144,2	153,9	138,7	129,9
2015	148,8	153,0	145,1	154,5	140,3	133,5
2016	149,5	151,2	145,7	154,2	144,3	133,6
2017	148,5	149,3	145,0	152,0	142,7	135,6
2018	151,8	151,1	146,9	155,0	143,7	136,0
2019	154,0	153,5	148,7	157,1	145,5	141,9
2020	167,3	162,2	157,6	169,4	152,6	152,1
2021	172,7	165,1	157,2	172,6	154,7	150,6
2022	170,7	164,1	156,9	167,7	152,1	149,7

**Bankverbindlichkeitenquote**

Region	NW	BW	BY	Mitte (HE, RP, SL)	Nord (NI, HH, SH, HB)	Ost (BE, SN, BB, ST, TH, MV)
2013	29,8	28,0	31,2	30,2	32,7	28,7
2014	29,1	27,5	30,5	29,1	31,9	28,4
2015	28,6	27,1	30,0	28,7	31,2	27,7
2016	28,3	26,2	28,6	28,1	30,4	27,2
2017	27,3	26,1	27,8	26,7	29,7	25,3
2018	25,9	25,4	26,8	25,2	29,4	25,1
2019	25,5	25,0	25,9	25,9	27,7	24,2
2020	25,9	26,0	27,2	25,9	28,9	25,5
2021	24,5	26,0	28,5	26,4	27,9	24,7
2022	22,6	25,0	27,7	25,2	26,9	23,7

**Eigenkapitalrentabilität**

Region	NW	BW	BY	Mitte (HE, RP, SL)	Nord (NI, HH, SH, HB)	Ost (BE, SN, BB, ST, TH, MV)
2013	19,6	20,2	20,1	18,0	20,9	16,3
2014	21,2	21,6	21,6	19,4	21,7	17,8
2015	23,0	22,4	23,0	20,8	22,9	19,9
2016	24,5	23,4	24,1	21,5	23,8	20,5
2017	23,0	22,7	22,9	21,8	21,8	19,8
2018	23,0	22,9	23,6	21,1	22,2	20,0
2019	22,6	22,2	23,8	21,7	24,2	20,2
2020	26,0	23,7	28,0	25,6	27,7	22,3
2021	31,7	26,8	27,1	28,1	29,8	24,8
2022	30,5	26,5	27,2	27,5	30,3	22,7

**Gesamtkapitalrentabilität**

Region	NW	BW	BY	Mitte (HE, RP, SL)	Nord (NI, HH, SH, HB)	Ost (BE, SN, BB, ST, TH, MV)
2013	9,8	10,2	10,0	9,7	10,4	7,9
2014	10,5	10,7	10,4	10,3	10,5	8,3
2015	10,6	11,0	11,0	10,7	10,4	9,0
2016	10,8	11,0	11,2	10,4	10,9	9,0
2017	10,0	10,4	10,6	10,1	9,8	8,3
2018	10,3	10,7	10,7	10,3	10,0	8,6
2019	9,8	10,1	10,6	10,0	10,4	8,8
2020	10,7	10,4	11,4	10,9	11,2	9,2
2021	10,5	10,0	10,0	10,3	10,7	8,8
2022	10,0	9,4	9,5	9,4	10,1	8,1

**Umsatzrentabilität**

Region	NW	BW	BY	Mitte (HE, RP, SL)	Nord (NI, HH, SH, HB)	Ost (BE, SN, BB, ST, TH, MV)
2013	3,8	4,4	4,3	3,8	4,1	3,1
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	4,5	4,6	3,8
2018	4,6	5,6	5,6	4,7	4,7	4,0
2019	4,5	5,4	5,7	4,9	5,0	4,2
2020	5,5	6,1	6,8	5,8	6,2	5,0
2021	5,9	6,5	6,6	6,0	6,1	5,2
2022	5,5	5,8	6,0	5,4	5,7	4,7

**Personalaufwandsquote**

Region	NW	BW	BY	Mitte (HE, RP, SL)	Nord (NI, HH, SH, HB)	Ost (BE, SN, BB, ST, TH, MV)
2013	25,4	26,7	23,8	25,1	24,5	23,5
2014	25,7	27,1	24,0	25,6	24,6	23,9
2015	25,9	27,4	24,6	25,9	25,3	24,5
2016	26,2	27,4	24,9	26,0	24,8	24,3
2017	26,0	27,7	25,2	26,2	25,4	25,4
2018	25,6	27,5	25,8	26,6	25,3	26,2
2019	26,0	27,8	26,0	26,7	25,3	26,3
2020	25,7	27,3	25,0	26,6	24,5	26,2
2021	25,8	27,7	25,7	26,1	25,4	26,4
2022	25,3	27,5	25,1	26,4	24,6	26,2

**Materialaufwandsquote**

Region	NW	BW	BY	Mitte (HE, RP, SL)	Nord (NI, HH, SH, HB)	Ost (BE, SN, BB, ST, TH, MV)
2013	48,1	45,8	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	46,5	47,1	48,5
2016	46,9	44,0	46,3	45,8	47,7	49,5
2017	47,2	43,5	45,3	45,8	46,8	47,5
2018	46,7	43,0	44,0	44,0	46,5	45,7
2019	45,9	42,6	43,3	43,9	45,1	45,1
2020	45,8	43,2	43,9	43,9	45,5	45,8
2021	47,8	44,6	46,1	46,7	47,9	46,3
2022	48,6	44,9	46,9	46,5	49,2	46,2

**Abschreibungsquote**

Region	NW	BW	BY	Mitte (HE, RP, SL)	Nord (NI, HH, SH, HB)	Ost (BE, SN, BB, ST, TH, MV)
2013	18,6	19,5	18,0	19,4	16,7	15,9
2014	18,1	19,1	18,0	19,3	16,4	15,9
2015	18,0	19,0	18,0	19,5	16,2	16,5
2016	17,7	18,8	18,1	19,2	16,6	16,5
2017	17,7	18,5	18,3	19,3	16,9	16,3
2018	19,4	19,2	19,1	20,3	17,8	17,0
2019	19,8	19,0	19,1	20,0	17,8	17,0
2020	19,4	18,2	18,7	19,6	17,2	17,2
2021	19,7	19,1	18,7	20,1	17,6	16,9
2022	19,6	18,8	18,4	19,3	16,4	15,9

Finanzquote						
Region	NW	BW	BY	Mitte (HE, RP, SL)	Nord (NI, HH, SH, HB)	Ost (BE, SN, BB, ST, TH, MV)
2013	-0,7	-0,7	-0,7	-0,8	-0,8	-0,8
2014	-0,7	-0,7	-0,7	-0,7	-0,7	-0,7
2015	-0,6	-0,6	-0,6	-0,6	-0,6	-0,6
2016	-0,5	-0,5	-0,5	-0,5	-0,5	-0,5
2017	-0,5	-0,5	-0,5	-0,5	-0,5	-0,5
2018	-0,4	-0,5	-0,5	-0,4	-0,5	-0,5
2019	-0,4	-0,4	-0,4	-0,4	-0,4	-0,5
2020	-0,4	-0,4	-0,4	-0,4	-0,4	-0,4
2021	-0,4	-0,4	-0,4	-0,4	-0,4	-0,4
2022	-0,3	-0,4	-0,4	-0,4	-0,4	-0,4

Gesamtkapitalumschlag						
Region	NW	BW	BY	Mitte (HE, RP, SL)	Nord (NI, HH, SH, HB)	Ost (BE, SN, BB, ST, TH, MV)
2013	211,8	191,6	191,4	207,8	207,0	192,6
2014	210,7	191,6	192,5	209,5	203,7	191,2
2015	206,3	187,7	189,2	207,5	200,4	196,0
2016	203,7	186,3	186,3	203,7	205,5	191,7
2017	203,2	182,2	182,4	202,9	198,3	185,4
2018	208,0	181,6	181,9	201,7	195,8	184,1
2019	203,4	177,5	177,3	195,4	191,7	179,4
2020	189,7	165,1	167,3	183,5	181,9	169,8
2021	184,1	159,3	156,7	178,1	174,3	161,8
2022	182,7	160,1	156,4	174,3	170,8	163,4

Liquidität 2. Grades						
Region	NW	BW	BY	Mitte (HE, RP, SL)	Nord (NI, HH, SH, HB)	Ost (BE, SN, BB, ST, TH, MV)
2013	70,3	71,9	69,4	72,6	74,0	70,6
2014	72,1	73,9	70,0	74,6	71,0	73,3
2015	73,8	75,7	72,4	76,9	71,5	77,4
2016	76,2	77,0	74,9	79,2	74,5	77,7
2017	72,6	76,2	75,4	79,6	72,4	80,7
2018	72,0	76,8	75,9	82,5	71,2	82,1
2019	79,7	83,1	85,4	91,3	79,5	91,9
2020	128,6	131,7	128,5	142,3	124,8	138,0
2021	89,7	93,9	96,1	98,4	91,9	100,4
2022	81,0	87,0	88,0	93,3	81,4	92,7

Dynamischer Verschuldungsgrad						
Region	NW	BW	BY	Mitte (HE, RP, SL)	Nord (NI, HH, SH, HB)	Ost (BE, SN, BB, ST, TH, MV)
2013	316,4	308,6	328,9	318,3	325,3	351,6
2014	298,2	283,4	303,1	287,4	314,6	331,8
2015	282,1	265,6	280,3	278,6	304,5	294,4
2016	281,3	262,1	266,2	278,6	277,7	290,2
2017	303,6	272,5	274,4	275,7	295,1	292,7
2018	280,5	261,2	268,8	261,5	294,9	281,3
2019	265,5	248,2	242,2	242,0	270,4	255,2
2020	170,6	175,6	177,6	166,6	185,3	178,3
2021	302,3	315,1	323,1	304,9	315,6	321,3
2022	327,6	345,5	356,6	332,4	345,2	355,2

## 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](http://www.dzbank.de)

**E-Mail:** [mail@dzbank.de](mailto:mail@dzbank.de)

**Vertreten durch den Vorstand:** Dr. Cornelius Riese (Vorstandsvorsitzender), Souâd Benkredda, Uwe Berghaus, Dr. Christian Brauckmann, Ulrike Brouzi, Johannes Koch, 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](http://www.bvr-institutssicherung.de)

[www.bvr.de/SE](http://www.bvr.de/SE)

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

© DZ BANK AG Deutsche Zentral-Genossenschaftsbank, Frankfurt am Main, 2024  
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](http://www.dzbank.de/Pflichtangaben).

### 2. Zuständige Aufsichtsbehörden

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

- **Europäische Zentralbank - [www.ecb.europa.eu](http://www.ecb.europa.eu)**  
Sonnemannstraße 20 in 60314 Frankfurt / Main bzw.
- **Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht - [www.bafin.de](http://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 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](http://www.dzbank.de/Pflichtangaben) eingesehen und abgerufen werden kann, werden nachfolgend zusammengefasst.

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

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

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

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

### 6. Adressaten und Informationsquellen

**6.1 Adressaten**  
**Sonstige Research-Informationen** der DZ BANK richten sich an **Geeignete Gegenparteien** sowie **professionelle Kunden** in den **Mitgliedstaaten des Europäischen Wirtschaftsraums** und der **Schweiz**. Bei einer entsprechenden Kennzeichnung ist eine Sonstige Research-Information der DZ BANK auch für **Privatkunden in der Bundesrepublik Deutschland oder in Österreich freigegeben**.

Sonstige Research-Informationen dürfen im Ausland nur im Einklang mit den dort geltenden Rechtsvorschriften verwendet werden, und Personen, die in den Besitz dieser Sonstigen Research-Information gelangen, sollen sich über die dort geltenden Rechtsvorschriften informieren und diese befolgen. Diese Sonstige Research-Informationen und die in dieser Sonstigen Research-Information enthaltenen Informationen wurden nicht bei einer Aufsichtsbehörde registriert, eingereicht oder genehmigt. 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. LSEG, Bloomberg, VWD, IHS Markit), zugelassene Rating-Agenturen, 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 oder in Österreich freigegeben**.

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

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

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

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

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

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

Dieses Dokument darf im Ausland nur im 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 Kursbewertungen, 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 Dokuments 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 Dokuments und stimmen nicht notwendigerweise mit denen der Emittentin oder dritter Parteien überein.

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

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

#### **Ergänzende Information von Markit Indices GmbH**

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

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

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

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

#### **Ergänzende Information zu Nachhaltigkeit / Sustainalytics**

Die Einschätzung zur Nachhaltigkeit eines Emittenten (Erteilung des DZ BANK Gütesiegels für Nachhaltigkeit) basiert auf dem ESG-Modell, welches

durch das DZ BANK Research entwickelt wurde. Die Nachhaltigkeitseinschätzung des ESG-Modells wird im Wesentlichen aus Daten und Informationen abgeleitet, die dem DZ BANK Research durch Sustainalytics (Powered by Sustainalytics) bereitgestellt werden. Weitere Angaben zum ESG-Modell können in dem Methodenansatz Nachhaltigkeitsresearch unter [www.dzbank.de/Pflichtangaben](http://www.dzbank.de/Pflichtangaben) kostenlos eingesehen werden.

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

#### **Ergänzende Information von S&P Global Market Intelligence, 2024**

Die Vervielfältigung von Informationen, Daten oder Materialien, einschließlich Ratings („Inhalte“) in jeglicher Form ist nur mit vorheriger schriftlicher Genehmigung der jeweiligen Partei gestattet. Diese Partei, ihre verbundenen Unternehmen und Lieferanten („Inhaltsanbieter“) übernehmen keine Garantie für die Richtigkeit, Angemessenheit, Vollständigkeit, Aktualität oder Verfügbarkeit von Inhalten und sind, ungeachtet der jeweiligen Gründe, nicht verantwortlich für (aus Fahrlässigkeit oder anderweitig entstandene) Fehler oder Auslassungen, oder für die Ergebnisse, die durch die Verwendung dieser Inhalte erzielt werden. Keinesfalls haften die Inhaltsanbieter für Schäden, Kosten, Aufwendungen, Rechtskosten oder Verluste (einschließlich Einkommensverlusten oder entgangener Gewinne und Opportunitätskosten) im Zusammenhang mit der Verwendung der Inhalte. Der Verweis auf eine bestimmte Anlage oder ein bestimmtes Wertpapier, ein Rating oder eine Äußerung zu einer Anlage, die Teil der Inhalte ist, stellt keine Empfehlung zum Kauf, Verkauf oder Halten einer solchen Anlage oder eines solchen Wertpapiers dar, sagt nichts über die Eignung einer Anlage oder eines Wertpapiers aus und sollte nicht als Anlageberatung angesehen werden. Ratings sind Meinungsäußerungen und keine Tatsachenbehauptungen.

#### **Ergänzende Information von STOXX Ltd. und Qontigo Index GmbH**

Der DAX bzw. Euro Stoxx 50 (der „Index“) und die darin enthaltenen Daten und verwendeten Marken werden durch die STOXX Ltd. oder Qontigo Index GmbH im Rahmen einer Lizenz bereitgestellt. Die STOXX Ltd. und die Qontigo Index GmbH waren nicht an der Erstellung gemeldeter Informationen beteiligt und übernehmen keinerlei Gewährleistung und schließen jegliche Haftung (aus fahrlässigem sowie aus anderem Verhalten) – unter anderem im Hinblick auf die Genauigkeit, Angemessenheit, Richtigkeit, Vollständigkeit, Aktualität und Eignung für einen beliebigen Zweck – für jegliche gemeldeten Informationen oder Fehler, Auslassungen oder Störungen des Index oder der darin enthaltenen Daten aus. Eine Verteilung oder weitere Verbreitung solcher der STOXX Ltd. oder Qontigo Index GmbH gehörenden Daten ist nicht gestattet.

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

---

**AUTOR(EN) UND ERSTELLER BVR**

---

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

---

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

---

<b>Dr. Michael Holstein</b>	<b>Leiter Volkswirtschaft</b>	<b>research@dzbank.de</b>
<b>Dr. Claus Niegsch</b>	<b>Senior Economist</b>	<b>research@dzbank.de</b>

---

**ANSPRECHPARTNER FIRMENKUNDENGESCHÄFT DZ BANK AG**

---

<b>Jörg Hessel</b>	<b>Bereichsleiter Firmenkundengeschäft Baden-Württemberg</b>	<b>joerg.hessel@dzbank.de</b>	<b>+49 - (0)711 - 940 - 21 41</b>
<b>Andreas Brey</b>	<b>Bereichsleiter Firmenkundengeschäft Bayern</b>	<b>andreas.brey@dzbank.de</b>	<b>+49 - (0)89 - 21 34 - 31 40</b>
<b>Dr. Alexander Hildner</b>	<b>Bereichsleiter Firmenkundengeschäft Nord und Ost</b>	<b>alexander.hildner@dzbank.de</b>	<b>+49 - (0)40 - 35 90 0 - 20 0</b>
<b>Thorsten Winkelsett</b>	<b>Bereichsleiter Firmenkundengeschäft West und Mitte</b>	<b>thorsten.winkelsett@dzbank.de</b>	<b>+49 - (0)211 - 778 - 21 00</b>
<b>Stefan Beismann</b>	<b>Bereichsleiter Zentralbereich Firmenkunden</b>	<b>stefan.beismann@dzbank.de</b>	<b>+49 - (0)69 - 74 47 - 57 93 7</b>
<b>Patrick Lange</b>	<b>Leiter Weiterentwicklung Firmenkundengeschäft</b>	<b>patrick.lange@dzbank.de</b>	<b>+49 - (0)69 - 74 47 - 41 50 3</b>

---