



Mittelstand Im Mittelpunkt

Eine Research-Publikation der DZ BANK AG

Ausgabe Frühjahr 2026



VOLKSWIRTSCHAFT

Fertiggestellt:
13.7.2026 10:01 Uhr

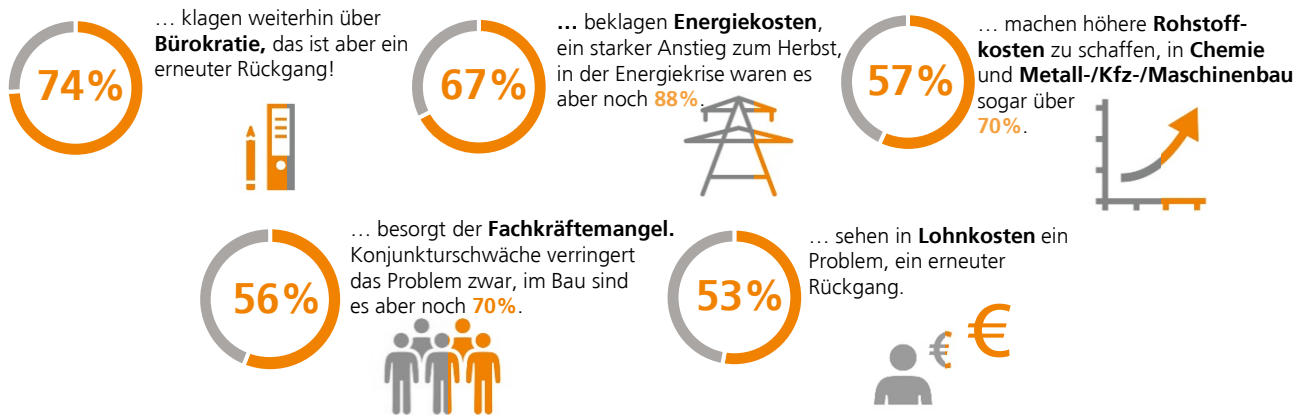
INHALT

AUSGEWÄHLTE ERGEBNISSE IM ÜBERBLICK	2
IRAN-KRIEG BLIEB NICHT OHNE AUSWIRKUNGEN AUF MITTELSTAND	3
AKTUELLE PROBLEMFELDER	4
Krise im Nahen Osten ließ Kostensorgen steigen	4
Problemfelder aus Branchensicht	5
Lieferengpässe nahmen wieder spürbar zu	6
VR MITTELSTANDSUMFRAGE	7
Investitionsbereitschaft fiel auf Allzeit-Tief	7
Mittelstand plant deutliche Absatzpreissteigerung	8
Personalbestand soll wieder etwas zunehmen	9
Auslandsengagement stieg erneut	10
Iran-Konflikt lässt Erwartungen stagnieren	11
Geschäftslagebewertung stieg trotz höherer Kosten	12
VR Mittelstandsindikator verbesserte sich	14
Investitionsschwäche senkt Finanzierungsbedarf	14
Nutzung digitaler Technologien	16
Zufriedenheit mit der Hausbank nahm weiter zu	17
VR BILANZANALYSE	19
Bilanzqualität verschlechtert sich	19
SCHLUSSBETRACHTUNG	23
ANHANG: VR MITTELSTANDSUMFRAGE	24
Methode und Statistik	30
ANHANG II: VR BILANZANALYSE	31
Beschreibung des Datensatzes	31
Kennzahlen und Methode	32
Tabellenanhang	36
I. IMPRESSUM	50

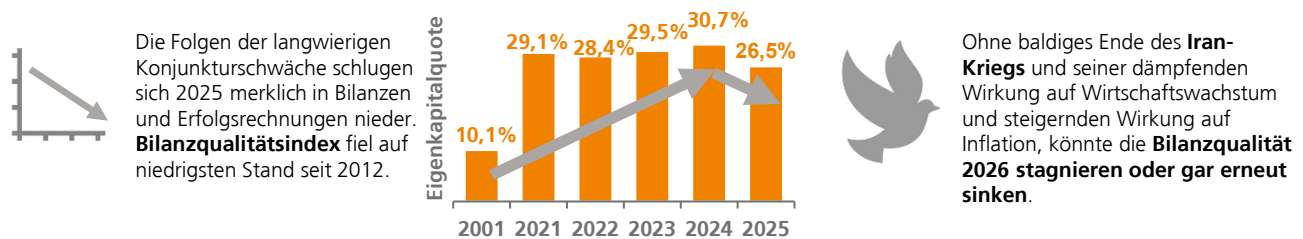
Editor:
Dr. Claus Niegisch, Economist

AUSGEWÄHLTE ERGEBNISSE IM ÜBERBLICK

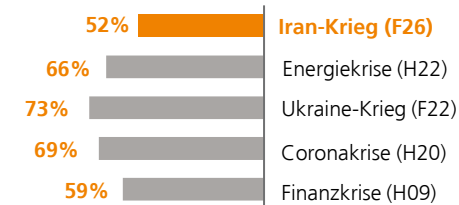
TOP 5-Problemfelder: Energie- und Rohstoffkostenbelastung nahm deutlich zu



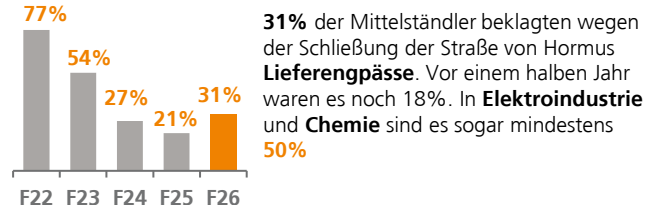
Bilanzqualität des Mittelstands sank im Jahr 2025 deutlich, auch die Eigenkapitalquote



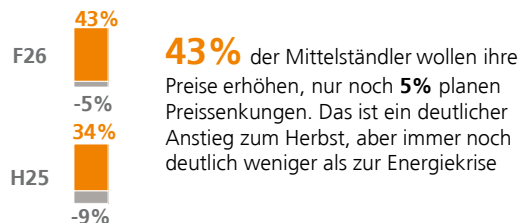
Investitionsbereitschaft fällt auf Allzeit-Tief



Lieferengpässe werden wieder zum Problem



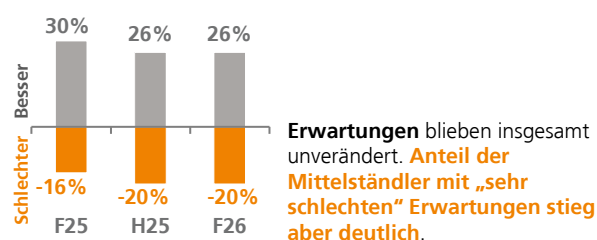
Preise sollen deutlich steigen



Auslandsaktivität nahm weiter zu



Erwartungen stagnieren nahezu, Geschäftslagebewertung steigt trotz höherer Kostenbelastung



IRAN-KRIEG BLIEB NICHT OHNE AUSWIRKUNGEN AUF MITTELSTAND

Für die deutsche Wirtschaft und den Mittelstand gibt es vorerst weiter kein ruhiges Fahrwasser. Hatten die Unternehmen zu Jahresbeginn noch die durchaus berechtigte Hoffnung, dass die Fiskalpakete der Bundesregierung ein spürbares Wachstum für dieses und vor allem für das nächste Jahr bringen würden, belasteten nun die infolge des Iran-Kriegs stark gestiegenen Öl- und Gaspreise. Auch wenn die Preise wegen der Verhandlungen zwischen den USA und dem Iran mittlerweile wieder niedriger ausfallen, liegen zumindest die Gaspreise immer noch deutlich über Vorkriegsniveau.

Die Schließung der Straße von Hormus, die jeweils rund ein Fünftel des globalen Rohöl- und Flüssiggas-Verkehrs passieren müssen, zeigte noch weitere negative Auswirkungen. Neben den Treibstoffkosten haben sich auch Düngemittel verteuert. Rund ein Drittel des für die Stickstoffdüngerherstellung notwendigen Harnstoffs (Urea) kommt aus der Golfregion. Obwohl der Dünger für die aktuelle Erntesaison in Deutschland bereits ausgebracht wurde, dürften längerfristig auch die Nahrungsmittelpreise steigen. Die Europäische Zentralbank hat auf die erhöhte Inflation bereits mit einem Zinsschritt reagiert.

Das 500 Mrd. Euro Sondervermögen für Infrastruktur und die angepasste Schuldengrenze für Verteidigungsausgaben sollten immerhin dafür sorgen, dass das Bruttoinlandsprodukt (BIP) 2026 und 2027 trotz der Entwicklung im Nahen Osten zulegen kann. Davon profitieren zwar zunächst vor allem Rüstungsindustrie und Bau. Über Zweit- und Drittrundeneffekte werden aber nach und nach immer mehr Branchen Vorteile aus diesen Fiskalpaketen ziehen können.

Zudem war trotz der Bedeutung der Straße von Hormus keine Energiekrise 2.0 zu erwarten. Die Preise für Öl und insbesondere Gas erreichten (bei weitem) nicht das Niveau des Jahres 2022, als Russland die Ukraine überfallen hat. Damals waren die Gaslieferungen aus Russland komplett ausgefallen. Im Gegensatz dazu war aktuell die Versorgung mit Öl und Gas weitgehend sichergestellt. Dies sind aber nur kleine Lichtblicke. Nachdem die Konjunktur in Deutschland bereits seit drei Jahren nicht nennenswert gewachsen war, sehen sich die deutschen Unternehmen in diesem Jahr einer beträchtlichen Kostensteigerung bei weiterhin geringer Nachfrage gegenüber. Dies trifft auch den tendenziell inlandsorientierten deutschen Mittelstand spürbar.

Nach Jahren, in denen Krise auf Krise gefolgt ist, bräuchten die deutsche Wirtschaft und die mittelständischen Unternehmen endlich einen spürbaren Aufschwung. Immerhin ist das deutsche BIP mit einem Wachstum von 0,3% in dieses Jahr gestartet, nachdem schon das vorangegangene Quartal um 0,2% zulegen konnte. Angesichts der schwierigen Rahmenbedingungen bleibt es jedoch fraglich, ob sich dieses erfreuliche Ergebnis auch in den folgenden Quartalen fortsetzen kann. In solch unsicheren Zeiten lohnt sich eine detaillierte Analyse des Mittelstands, wie sie im Rahmen dieser Publikation vorliegt, daher umso mehr. Dabei befand sich der Zeitraum unserer Frühjahrsumfrage vollständig innerhalb des Iran-Kriegs, so dass es bei den Antworten zu keinen Inkonsistenzen zwischen zu verschiedenen Zeitpunkten befragten Unternehmen kommen konnte.

Die hier vorliegende Studie „Mittelstand im Mittelpunkt“ wird zweimal im Jahr gemeinsam vom Bundesverband der Deutschen Volksbanken und Raiffeisenbanken (BVR) und der DZ BANK AG erstellt. Sie enthält neben der VR Mittelstandsumfrage unter mehr als 1.000 mittelständischen Unternehmen in Deutschland auch die VR Bilanzanalyse, eine Auswertung der Jahresabschlussdaten, welche mittelständische Firmenkunden für die Jahre 2001 bis 2025 einreichten. Mittlerweile sind es insgesamt bereits fast 2,6 Millionen Abschlüsse.

Erholung ist vorerst vertagt

Iran-Konflikt treibt Kosten

Fiskalpakete verhindern immerhin Schlimmeres und ...

... Schließung der Straße von Hormus bedeutete keine neue Energiekrise

Mittelständler bräuchten aber endlich einmal wieder einen spürbaren Aufschwung

Blick auf den Mittelstand in unsicheren Zeiten umso wichtiger

Gemeinsame Studie von BVR und DZ BANK

AKTUELLE PROBLEMFELDER

Krise im Nahen Osten ließ Kostensorgen steigen

Hinsichtlich der Kostenbelastung war der deutsche Mittelstand direkt vom Iran-Konflikt betroffen. Zwar identifizieren auch in unserer aktuellen Umfrage 74% der Befragten die Bürokratiebelastung, die nun endlich von der Bundesregierung nennenswert angegangen werden soll, als größtes aktuelles Problemfeld. Vor einem halben Jahr waren es aber noch 80%. Danach folgen nun jedoch bereits die Energiekostenbelastung, die von 67% der Mittelständler als Problem gesehen wird, und die Rohstoff- und Materialkostenbelastung. Letztere bereitet immerhin 57% der Befragten Sorgen.

Beides sahen noch vor einem halben Jahr deutlich weniger Mittelständlern als Problem. Bei den Energiekosten waren es 53%, bei den Rohstoff- und Materialkosten sogar lediglich 43%. Damit befanden sich die Energiekosten vor sechs Monaten in der Rangliste der aktuellen Problemfelder noch hinter den Lohn- und Gehaltskosten und dem Fachkräftemangel. Die Rohstoff- und Materialkosten wurden damals sogar noch als weniger besorgniserregend bewertet als die Auftragslage und die Steuerbelastung.

Angesichts der beträchtlichen Preissteigerungen bei Öl- und Gas, die wir seit der Schließung der Straße von Hormus gesehen haben, ist diese Entwicklung nicht weiter überraschend. Während der Energiekrise nach Beginn des Ukraine-Kriegs im Jahr 2022 waren die Sorgenfalten im Mittelstand aber noch größer. Damals beklagten sich jeweils 80% und mehr über ihre Energie- und Rohstoffkostenbelastung.

Angesichts der aktuellen Kostenentwicklung und der auch aufgrund der gestiegenen Risiken und Belastungen aus dem Iran-Krieg anhaltenden Schwäche der deutschen Konjunktur spielen Fachkräftemangel (56% der Befragten, Herbst 2025: 61%) und Lohnkostenbelastung (53% der Befragten, Herbst 2025: 65%) in diesem Frühjahr eine spürbar geringere Rolle als noch in unserer Herbstumfrage.

Auch die Auftragslage bereitet den Befragten inzwischen deutlich geringere Sorgen. Laut Statistischem Bundesamt stiegen die Auftragsbestände im verarbeitenden Gewerbe im April gegenüber dem Vorjahr real um 8,4%. Dagegen hat aus Sicht des Mittelstands die Steuerbelastung neben den Belastungen aus Energiekosten und Rohstoffkosten ebenfalls zugelegt. 52% der Befragten identifizierten diese aktuell als Problemfeld. Vor einem halben Jahr waren es noch 47%.

Bürokratie bleibt größtes Problemfeld, ...

... aber Energie- sowie Rohstoff-/Materialkostenbelastung ...

im Vergleich zu Herbstumfrage deutlich gestiegen, ...

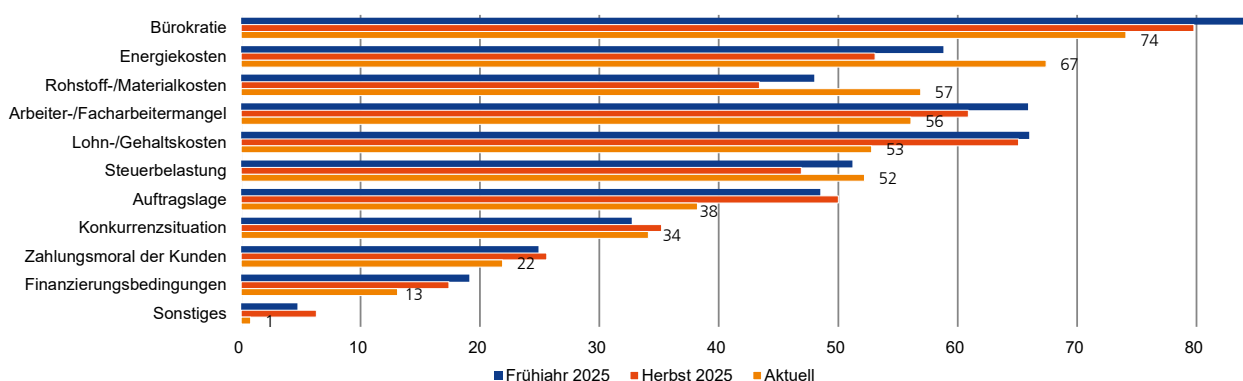
... aber noch spürbar unter den Niveaus zur Energiekrise

Fachkräftemangel beklagten erneut weniger Mittelständler, ...

... Sorge um die Auftragslage verringerte sich ebenfalls

... Steuerbelastung wurde dagegen vermehrt als Problem identifiziert

Größte Problemfelder: Bürokratie bleibt zwar Top-Problem, Energie- und Materialkosten folgen wegen des Iran-Konflikts aber direkt dahinter
In % der Befragten



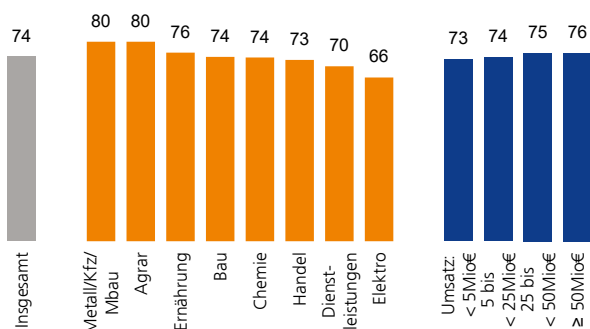
Quelle: VR Mittelstandsumfrage; Mehrfachnennungen möglich
Frage: „Welche aktuellen Problemfelder sehen Sie für Ihr Unternehmen?“

Problemfelder aus Branchensicht

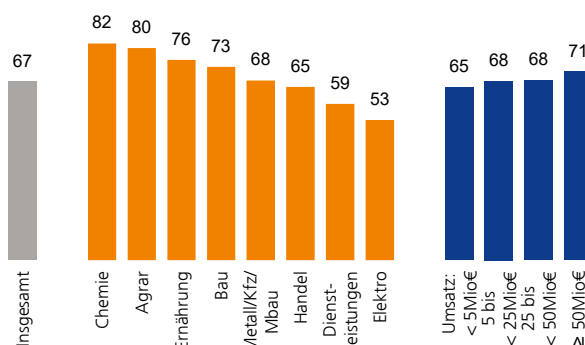
Ein detaillierter Blick auf die wichtigsten Problemfelder offenbart, dass es bei der Einschätzung der Probleme nur geringe Unterschiede nach Unternehmensgrößenklassen gibt. Bei der Bürokratiebelastung sind sich die befragten mittelständischen Unternehmen sogar selbst auf Branchenebene weitgehend einig. Bei anderen Problemfeldern ist das jedoch keineswegs der Fall.

Bürokratie: Kaum Differenzen nach Größe und Branchenzugehörigkeit

Der Bürokratiebelastung kann sich kaum ein Mittelständler entziehen
In % der Befragten



Iran-Krieg schürt Sorge vor steigenden Energiekosten
In % der Befragten



Quelle: VR Mittelstandsumfrage

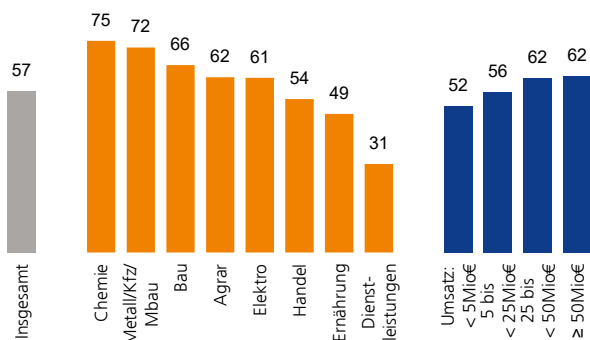
Frage: „Welche aktuellen Problemfelder sehen Sie für Ihr Unternehmen?“

Quelle: VR Mittelstandsumfrage

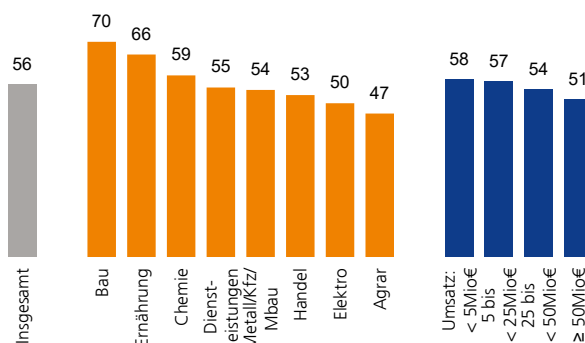
Die Sorge um die steigenden Energiekosten wird verständlicherweise insbesondere von den energieintensiven Branchen geteilt. Damit stellen Energiekosten für die Mittelständler in der Chemie- und Kunststoffindustrie, im Ernährungsgewerbe sowie im Agrarsektor sogar das wichtigste aktuelle Problemfeld dar, im Agrarsektor und im Ernährungsgewerbe jeweils zusammen mit der Bürokratiebelastung. Die mittelständischen Chemieunternehmen schätzen derzeit sogar ihre Sorge um die Rohstoff- und Materialkostenbelastung noch höher ein als ihre Bürokratiebelastung. Dies liegt insbesondere daran, dass bei dieser Branche Gas und Erdölprodukte wie etwa Naphtha auch für die Produktion selbst als Vorprodukte eingesetzt werden und nicht nur als Energieträger.

Energiekosten sind wichtigstes aktuelles Problemfeld für Chemie, Ernährung und Agrar

Krise im Nahen Osten lässt auch Material- und Rohstoffpreise steigen
In % der Befragten



Anhaltende Konjunkturschwäche senkt Sorge um Fachkräftemangel
In % der Befragten



Quelle: VR Mittelstandsumfrage

Frage: „Welche aktuellen Problemfelder sehen Sie für Ihr Unternehmen?“

Quelle: VR Mittelstandsumfrage

Im Gegensatz zu den Energie- und Rohstoffkosten hat sich die Sicht auf den Fachkräftemangel bei den meisten Branchen weitgehend beruhigt. Da der Bau aufgrund der staatlichen Fiskalpakete aber auch auf lange Sicht gut mit Aufträgen ausgelastet sein dürfte, bereitet der Fachkräftemangel hier weiterhin sieben von zehn Befragten Sorgen. Aber selbst hier hat die Betroffenheit im Vergleich zu unserer Herbstumfrage leicht abgenommen. Im Ernährungsgewerbe war dies nicht der Fall. Hier beklagen sich wie schon vor einem halben Jahr weiterhin zwei Drittel der Unternehmen über fehlende Fachkräfte.

Fachkräftemangel vor allem für den Bau noch ein Thema

Lieferengpässe nahmen wieder spürbar zu

Im Zuge der seit Ende Februar geschlossenen Straße von Hormus flammte auch die Sorge um die globalen Lieferketten wieder auf. Die Gründe dafür sind vielfältig. So fehlten manchen asiatischen Staaten nicht nur die Öl- und Gaslieferungen, sondern auch die Versorgung mit weiteren Produkten wie Helium (für die Produktion von Halbleitern), Urea (Düngemittel) oder Aluminium war unsicher. Die Chancen stehen gut, dass es in der gerade laufenden Verhandlungszeit von 60 Tagen zur einer hoffentlich dauerhaften Öffnung der Straße von Hormus kommt. Allerdings dürfte es trotzdem noch einige Monate dauern, bis sich die entstandenen Verwerfungen wieder beruhigt haben sollten. Im Falle einer Beschädigung von Produktionsanlagen in den Golfstaaten könnte es sich sogar noch länger hinziehen, bis die Versorgungslage wieder das Vorkrisenniveau erreicht. Eine solche Zeitverzögerung wäre selbst bei einem endgültigen Ende des Konflikts innerhalb der nächsten zwei Monate wahrscheinlich.

Schließung der Straße von Hormus schürte Sorge vor Lieferengpässen

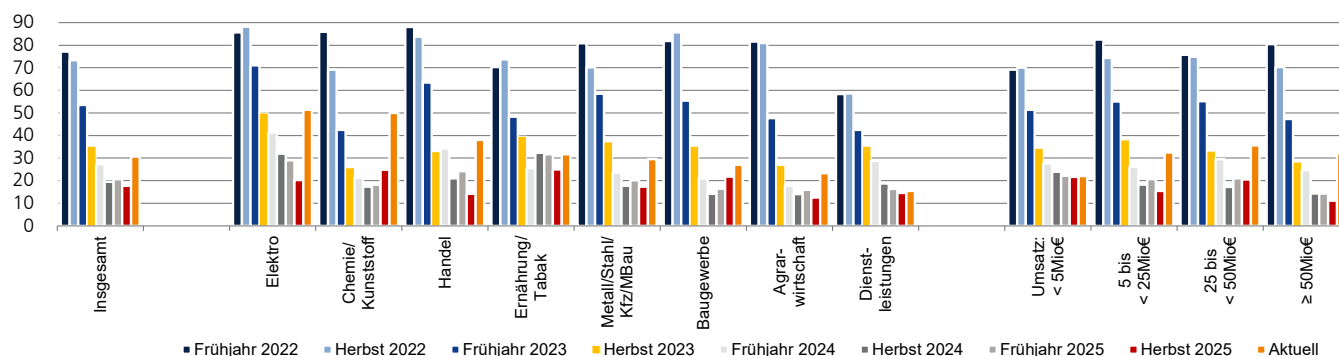
Angesichts dieser Entwicklung klagte bereits wieder knapp ein Drittel der befragten Mittelständler über Lieferengpässe. Das ist der höchste Wert seit unserer Herbstumfrage 2023. Im Vergleich zu unserer letzten Umfrage vom Herbst 2025 nahm die Sorge über gestörte Lieferketten in allen hier betrachteten Branchen und Unternehmensgrößenklassen zu. Noch liegt die allgemeine Betroffenheit von Lieferengpässen damit aber deutlich unter den Ergebnissen zur Zeit der Lieferkettenkrise 2022/23.

Ein Drittel der Mittelständler klagte bereits wieder über gestörte Lieferketten, ...

Weit überdurchschnittlich beklagten sich in diesem Frühjahr jedoch die Mittelständler in der Elektroindustrie sowie in der Chemie- und Kunststoffbranche über ihre Lieferengpässe. In diesen beiden Branchen bereiten die globalen Lieferketten bereits wieder jedem zweiten Mittelständler Sorgen. Im Falle der Elektroindustrie fiel die Betroffenheit dabei zuletzt im Frühjahr 2023 größer aus, bei der Chemiebranche reicht dies sogar bis zum Herbst 2022 zurück.

... in Elektroindustrie und Chemie waren es sogar deutlich mehr

Iran-Konflikt: Schon jeder dritte Mittelständler beklagt aktuell wieder Lieferengpässe
In % der Befragten



Quelle: VR Mittelstandsumfrage
Frage: „Sehen Sie für Ihr Unternehmen in Lieferengpässen ein aktuelles Problemfeld?“

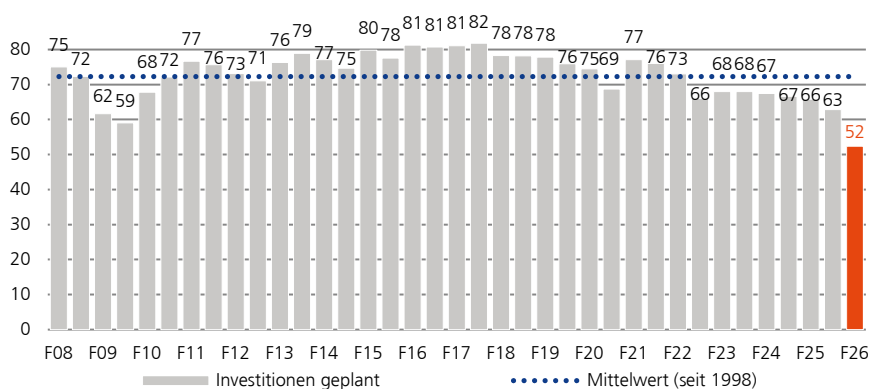
VR MITTELSTANDSUMFRAGE

Investitionsbereitschaft fiel auf Allzeit-Tief

Die Investitionsneigung der mittelständischen Unternehmen fiel im Zuge des Iran-Kriegs auf ein neues Allzeit-Tief. Dabei war schon das Ergebnis der vergangenen Herbstbefragung niedrig. Die anhaltende Konjunkturschwäche ohne eine zwischenzeitliche Erholungsphase sowie die weiterhin weit unterdurchschnittlich ausgelasteten Kapazitäten der deutschen Industrie ließen die Investitionsbereitschaft der befragten Mittelständler aber noch weiter sinken. Mit 52% liegt sie nun unter ihrem Wert vom Herbst 2009. Damals mussten die Unternehmen die Folgen aus der Finanzkrise bewältigen.

Investitionsneigung so niedrig wie noch nie

Nur noch etwas mehr als jeder zweite Mittelständler äußert Investitionsbereitschaft
In % der Befragten



Quelle: VR Mittelstandsumfrage

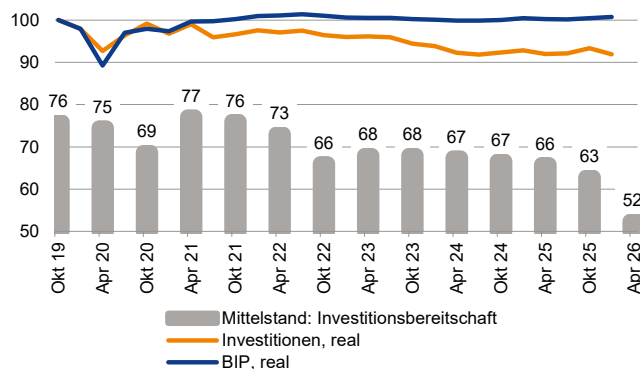
Frage: „Werden Sie in den nächsten sechs Monaten in Ihr Unternehmen investieren?“ bzw. „Wie entwickelt sich Ihre Investitionstätigkeit im Vergleich zu den vergangenen sechs Monaten?“

Die geringe Investitionsbereitschaft im Mittelstand spiegelt die gesamtwirtschaftliche Konjunktur- und Investitionsentwicklung der letzten Jahre wider. So erreicht das deutsche BIP preisbereinigt selbst nach dem Wachstum der letzten beiden Quartale nur das Niveau vor der Pandemie. Die Investitionen schaffen nicht einmal das. Und die Kapazitätsauslastung in der Industrie bleibt weit unter ihrem langjährigen Mittelwert.

Konjunkturschwäche und geringe Kapazitätsauslastung trüben Investitionsbereitschaft

Konjunkturschwäche und gesamtwirtschaftliche Investitionszurückhaltung lähmen Investitionsbereitschaft im Mittelstand weiterhin

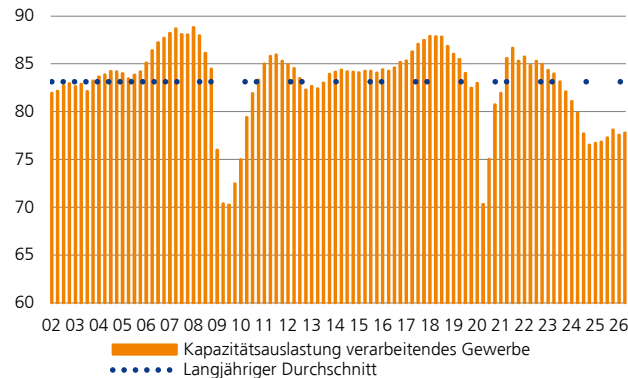
BIP, Investitionen, Investitionsbereitschaft mit schwacher Entwicklung
Q4/19=100 bzw. in % der Befragten



Quelle: Destatis, DZ BANK

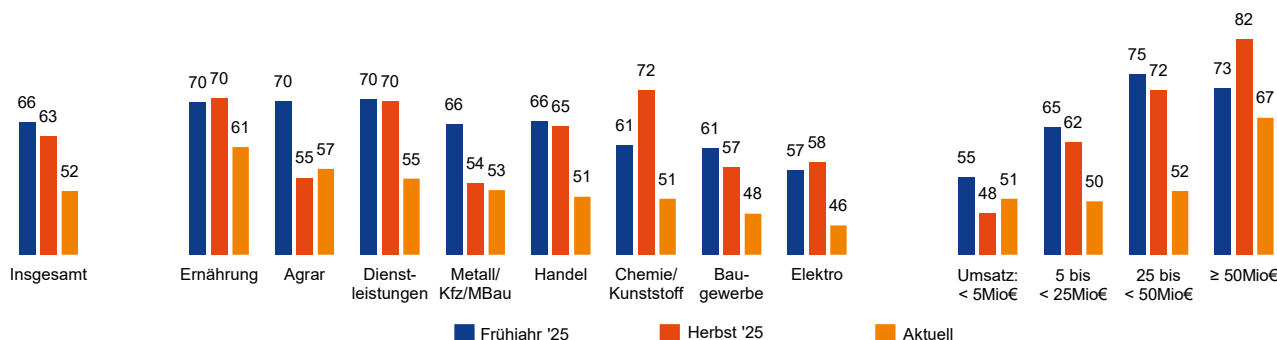
Frage: „Werden Sie in den nächsten sechs Monaten in Ihr Unternehmen investieren?“

Kapazitätsauslastung weiterhin auf weit unterdurchschnittlichem Niveau
In %



Quelle: ifo Institut, DZ BANK

Starker Rückgang der Investitionsplanungen In % der Befragten



Quelle: VR Mittelstandsumfrage
Frage: „Werden Sie in den nächsten sechs Monaten in Ihr Unternehmen investieren?“

Im Vergleich zu unserer Herbstumfrage verringerte sich die Investitionsbereitschaft im Mittelstand in fast allen Branchen und Größenklassen. In der Chemieindustrie ist sie sogar regelrecht eingebrochen. Dies dürfte an ihrer weiter vorn in dieser Studie bereits beschriebenen hohen Abhängigkeit von Ölprodukten und Gas und der entsprechenden Kostenbelastung liegen. Etwas geringer fiel der Rückgang bei Dienstleistern, im Handel und in der Elektroindustrie aus. Damit bildet die eigentlich innovationsfreundliche Elektroindustrie hinsichtlich ihrer Investitionsbereitschaft nun sogar das Schlusslicht.

Investitionsbereitschaft fällt in fast allen Branchen und Größenklassen, ...

Leicht erhöht hat sich die Investitionsneigung nur bei den Mittelständlern in Landwirtschaft und Agrarhandel sowie bei den kleinen Mittelständlern mit einem jährlichen Umsatz von weniger als 5 Mio. Euro. Nahezu stabil ist sie immerhin noch im Metall-, Automobil- und Maschinenbau geblieben. Hier war sie allerdings bereits in unserer Herbstumfrage auf einem sehr niedrigen Niveau.

... nur nicht im Agrarsektor und im kleinen Mittelstand

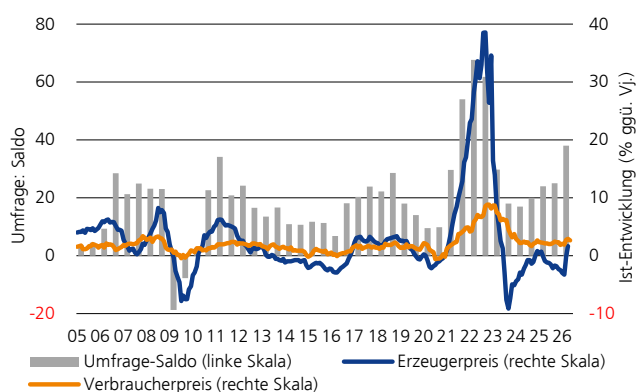
Mittelstand plant deutliche Absatzpreissteigerung

Angesichts der gestiegenen Kostenbelastung ist es kaum verwunderlich, dass die mittelständischen Unternehmen in den nächsten sechs Monaten anstreben, ihre Absatzpreise zu erhöhen. Immerhin 43% der Befragten planen Preiserhöhungen, nur weniger als 5% wollen ihre Preise senken.

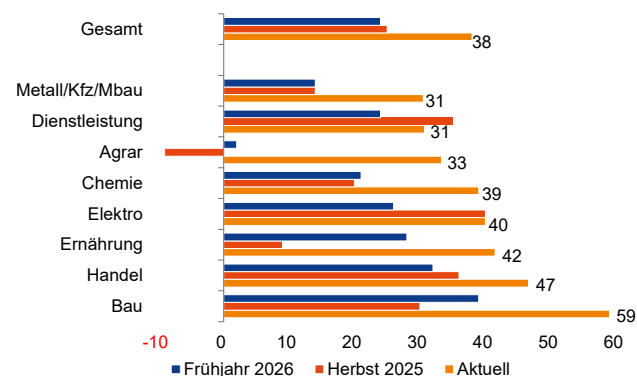
Mittelstand plant Preiserhöhung wegen gestiegener Kosten

Absatzpreiserwartungen steigen in Folge des Iran-Kriegs sehr deutlich

Absatzpreise: Vergleich Erwartung und Ist-Entwicklung
Saldo der Antworten bzw. in % ggü. Vj.



Mehrheitlich planen nun alle Branchen Preissteigerungen
Saldo der Antworten



Quelle: Statistisches Bundesamt, VR Mittelstandsumfrage
Frage: „Wie werden sich Ihre Absatzpreise/Verkaufspreise in den nächsten sechs Monaten entwickeln?“

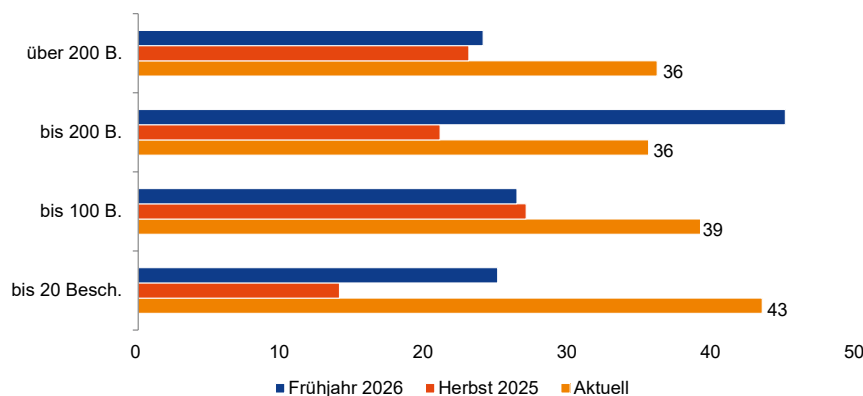
Damit wollen derzeit deutlich mehr Unternehmen ihre Preise erhöhen als noch vor einem halben Jahr. Damals planten 34% der Befragten, ihre Preise zu erhöhen und 9% ihre Preise zu senken. Seit der Energiekrise im Jahr 2022 fielen die Preiserwartungen, also der Antwortsaldo aus geplanten Preiserhöhungen und Preissenkungen, nicht mehr so hoch aus wie in diesem Frühjahr. Allerdings planten damals auch noch deutlich mehr mittelständische Unternehmen Preissteigerungen (Frühjahr 2022: 69%; Herbst 2022: 68%).

Preiserwartungen waren zuletzt im Jahr 2022 höher

Die Preise sollen in den nächsten sechs Monaten mehrheitlich in allen hier betrachteten Branchen und Größenklassen steigen. Während sich bei den verschiedenen Größenklassen dabei ein recht einheitliches Bild zeigt, gibt es auf Branchenebene größere Unterschiede. So beträgt der Saldo aus Preissteigerungen und Preissenkungen im Metall-, Automobil- und Maschinenbau (Erhöhung: 35,7%, Senkung: 5,2%) und bei den Dienstleistern (Erhöhung: 34,4%, Senkung: 3,7%) jeweils lediglich 31 Punkte. Das ist merklich niedriger als der mittelstandsweite Antwortsaldo von 38 Punkten. Im Baugewerbe liegt der Saldo aber bei beträchtlichen 59 Punkten. Hier wollen immerhin 63,0% der Befragten ihre Preise erhöhen, aber nur 4,0% der Bauunternehmen rechnen mit sinkenden Preisen.

Alle Branchen und Größenklassen wollen mehrheitlich die Preise erhöhen

Auch nach Größenklassen ist sich der Mittelstand hinsichtlich der Absatzpreise einig
Saldo der Antworten



Quelle: VR Mittelstandsumfrage

Frage: „Wie werden sich Ihre Absatzpreise/Verkaufspreise in den nächsten sechs Monaten entwickeln?“

Personalbestand soll wieder etwas zunehmen

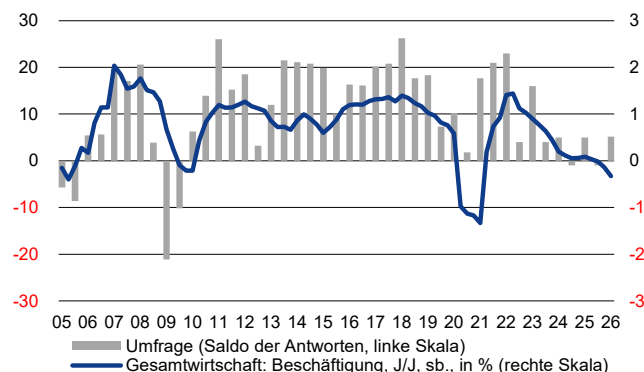
Die anhaltende Konjunkturschwäche in Deutschland blieb nicht ohne Auswirkungen auf den Arbeitsmarkt, der sich den vergangenen Jahren deutlich abgekühlt hat. Auch der Mittelstand wollte vor einem halben Jahr noch mehrheitlich Personal abbauen. Damals planten 17%, mehr Personal einzustellen, 18% wollten dagegen ihren Personalbestand reduzieren. Inzwischen planen mit 16% zwar etwas weniger Unternehmen einen Personalaufbau. Personal abbauen wollen aber nur noch 11% der Befragten. Damit beabsichtigt der Mittelstand trotz der gestiegenen Kostenbelastung mehrheitlich wieder eine Personalausweitung.

Geringe Mehrheit plant Personalaufbau, ...

Beschäftigungserwartungen für die nächsten sechs Monate haben gegenüber dem schwachen Herbstergebnis wieder leicht zugelegt

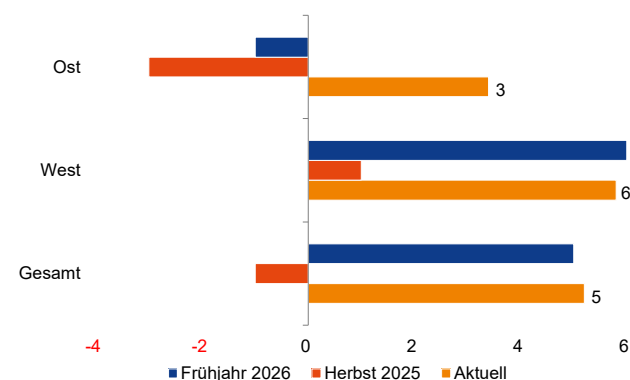
Beschäftigung: Vergleich Erwartung und Ist-Entwicklung

Saldo der Antworten bzw. in % ggü. Vj.



Beschäftigungserwartungen nach Regionen recht einheitlich

Saldo der Antworten



Quelle: Statistisches Bundesamt, VR Mittelstandsumfrage

Frage: „Wie wird sich Ihr Personalstand in den nächsten sechs Monaten entwickeln?“

Quelle: VR Mittelstandsumfrage

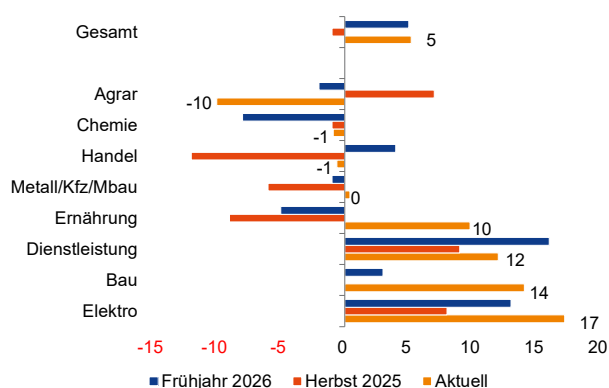
Die Beschäftigungserwartungen fallen in allen Größenklassen positiv aus, bei den großen Mittelständlern mit über 200 Beschäftigten aber nur marginal. Auch die Mittelständler in Elektroindustrie, Baugewerbe, Dienstleistungen und Ernährungsgewerbe planen mehrheitlich einen Personalaufbau. Stabil bleiben soll der Personalbestand im Metall-, Automobil- und Maschinenbau, im Handel und der Chemieindustrie. Dagegen erwarten mittelständische Agrarbetriebe einen Personalabbau.

... dies gilt für alle Größenklassen
aber nicht alle Branchen

Mehrheitlicher Personalabbau nur noch bei Agrar sowie marginal bei Handel und Chemie geplant

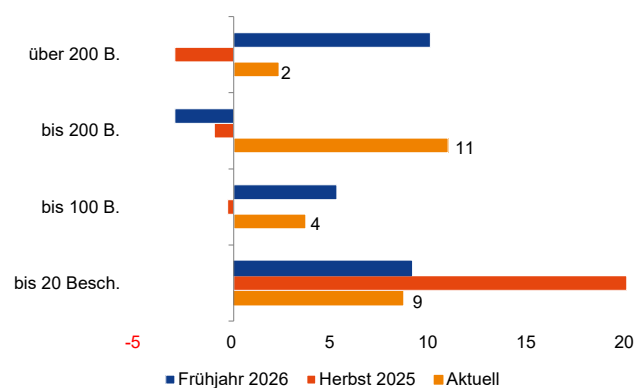
Beschäftigungserwartungen nach Branchen

Saldo der Antworten



Beschäftigungserwartungen nach Größenklassen

Saldo der Antworten



Quelle: VR Mittelstandsumfrage

Frage: „Wie wird sich Ihr Personalstand in den nächsten sechs Monaten entwickeln?“

Quelle: VR Mittelstandsumfrage

Auslandsengagement stieg erneut

Die schwache Inlandskonjunktur lässt immer mehr Mittelständler ins Ausland blicken. Dementsprechend hat das Auslandsengagement der mittelständischen Unternehmen erneut zugenommen. Es übertrifft mit 53,7% inzwischen sogar leicht den langjährigen Mittelwert von 52,2%. Dennoch befindet es sich noch ein gutes Stück unter dem bisherigen Höchststand von 57,4%, der im Herbst 2015 erreicht worden war.

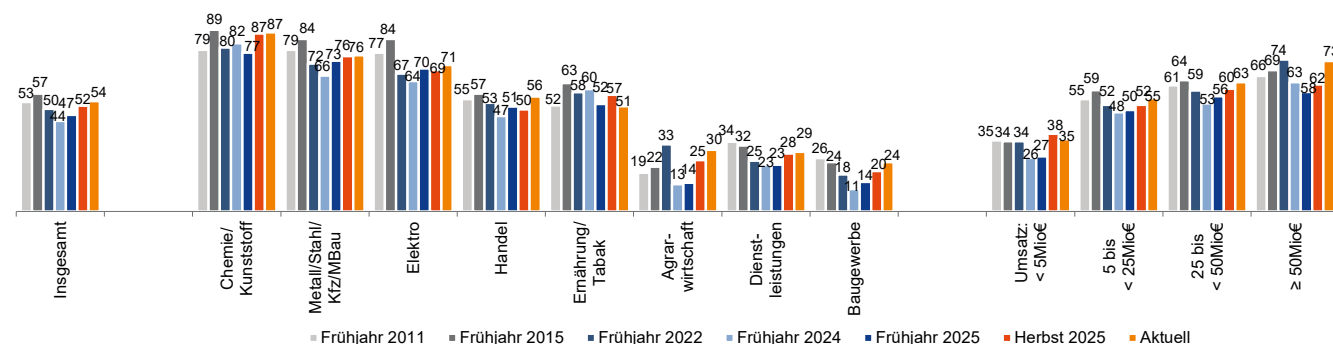
Schwache Inlandskonjunktur lässt
Auslandsaktivität erneut steigen

Das Auslandsengagement wird auch weiterhin durch die großen Industriebranchen Chemie, Metall-, Automobil- und Maschinenbau sowie Elektro getragen. Zudem steigt das Auslandsengagement weiter tendenziell mit der Unternehmensgröße.

Industriebranchen besonders stark
im Ausland aktiv

Schwache Inlandskonjunktur lässt Auslandsengagement weiter steigen

In % der Befragten



Quelle: VR Mittelstandsumfrage

Frage: „Ist Ihr Unternehmen geschäftlich im Ausland engagiert z.B. in Form von Export, Import, Joint Ventures, Produktion, Kooperationen, usw.?“

Dabei hat die Attraktivität des Auslands für Mittelständler in fast allen Branchen und Größenklassen zugenommen. Lediglich bei den kleinen Mittelständlern mit einem jährlichen Umsatz unter 5 Mio. Euro und bei den mittelständischen Unternehmen im Ernährungsgewerbe gab die Auslandsaktivität verglichen mit unserer Herbstumfrage nach, im Falle des Ernährungsgewerbes sogar recht deutlich.

Attraktivität des Auslands stieg in fast allen Branchen und Größenklassen

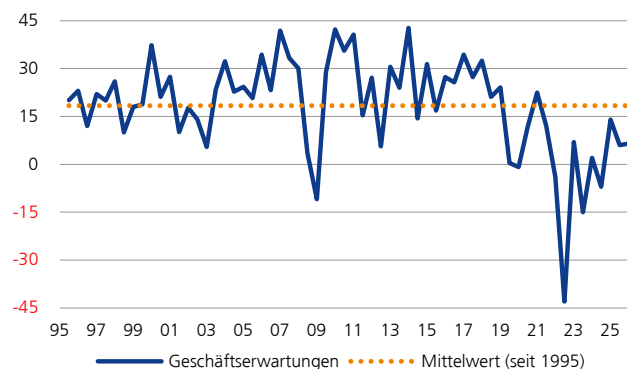
Iran-Konflikt lässt Erwartungen stagnieren

Die Geschäftserwartungen der mittelständischen Unternehmen blieben in diesem Frühjahr weitgehend unverändert. Dass der Krieg im Nahen Osten und die Schließung der Straße von Hormus bis Ende März keine größeren negativen Auswirkungen auf die Unternehmensstimmung gezeigt haben, dürfte vor allem auf drei Gründe zurückzuführen sein. So sind die meisten der von uns im Laufe des März befragten Unternehmen wohl der Ansicht gewesen, dass es sich beim Iran-Krieg nicht um eine längerfristige Entwicklung mit weitreichenden globalen Auswirkungen handelt. Den Anlass zu einer solchen Sichtweise dürfte der sogenannte 12-Tage-Krieg im Juni des vergangenen Jahres geliefert haben, als die ökonomischen Verwerfungen recht gering ausgefallen waren.

Erwartungen weitgehend unverändert, ...

Stagnation bei Geschäftserwartungen

Saldo der Antworten

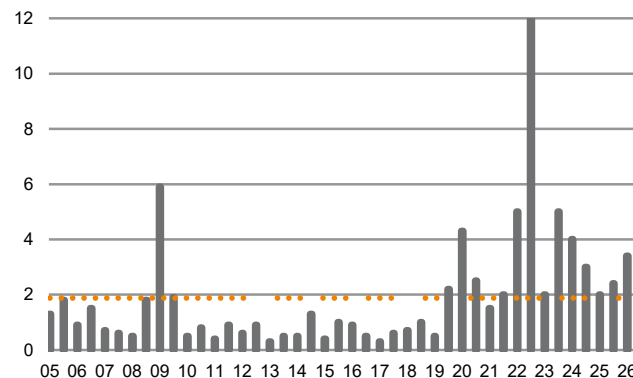


Quelle: VR Mittelstandsumfrage

Frage: „Wie beurteilen Sie die Geschäftslage Ihres Unternehmens in den nächsten sechs Monaten?“

Anteil der Befragten, deren Erwartungen sich „stark“ verschlechtern

Saldo der Antworten bzw. in % zum Vorquartal



Quelle: VR Mittelstandsumfrage

Darüber hinaus haben wir eine zunehmende Divergenz bei den Antworten auf die Frage nach der zukünftigen Geschäftsentwicklung festgestellt. Dies zeigt sich insbesondere an der deutlich gestiegenen Zahl der Befragten, bei denen sich die Erwartungen für die nächsten sechs Monate „stark verschlechtert“ haben. Mit 3,4% sind das aktuell fast doppelt so viele wie im langjährigen Durchschnitt. Im Handel rechnen dabei fast 5% der Mittelständler mit sich stark verschlechternden Geschäftserwartungen und von den Landwirten und Agrarhändlern sind es sogar über 8%.

... Anteil der Antwort „stark verschlechtern“ nahm aber deutlich zu

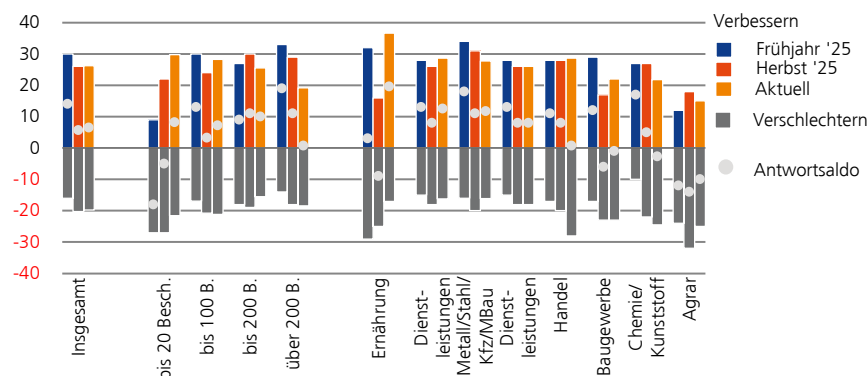
Letztendlich dürfte sich in den aktuellen Umfrageergebnissen zu einem gewissen Grad auch die Hoffnung auf eine nach und nach einsetzende Wirkung der beiden Fiskalpakete der Bundesregierung wiederfinden. Insbesondere die Verbesserung der Geschäftserwartungen der mittelständischen Unternehmen im Baugewerbe dürfte darauf zurückzuführen sein, da sonst die Sorgen vor einer Zinserhöhung als Folge der steigenden Inflation wohl überwogen hätten.

Hoffnung auf Fiskalpakete dürfte allgemeinen Erwartungsrückgang verhindert haben

Insgesamt gaben die Erwartungen im Handel und in der Chemie spürbar nach. Ein Rückgang war auch bei den größeren Mittelständlern mit mehr als 100 Beschäftigten zu beobachten. Bei den großen Mittelständlern ist der Optimismus aus den letzten beiden Umfragen sogar vollständig verschwunden.

Erwartungen sanken in Handel, Chemie und bei den größeren Mittelständlern

Erwartungen gaben bei Unternehmen mit über 100 Beschäftigten nach
In % der Befragten



Quelle: VR Mittelstandsumfrage
Frage: „Wie beurteilen Sie die Geschäftslage Ihres Unternehmens in den nächsten sechs Monaten?“

Geschäftslagebewertung stieg trotz höherer Kosten

Die Geschäftslagebewertung im Mittelstand legte trotz des Iran-Kriegs zum zweiten Mal in Folge zu. Der Saldo aus positiven und negativen Einschätzungen bleibt nach 22 Punkten im vergangenen Herbst mit 42 Punkten aber weiterhin unter dem seit dem Jahr 1995 berechneten Mittelwert von 44 Punkten (Durchschnitt seit 2005: 54 Punkte). Zum Vergleich: Beim ifo Geschäftsklima stieg die Geschäftslage im Mai und im Juni, so dass sie mittlerweile ebenfalls über ihrem Niveau vor Beginn des Iran-Kriegs liegt.

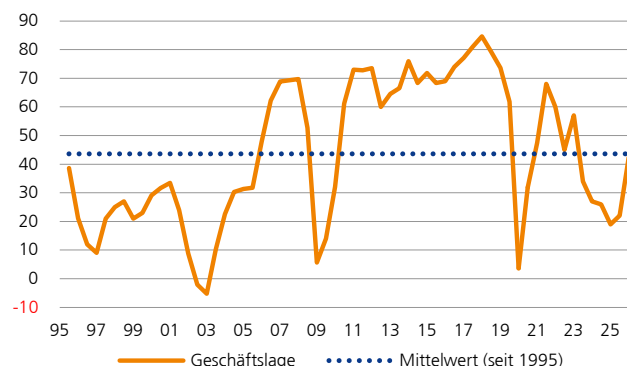
Geschäftslagebewertung stieg, auch wegen ...

Die Mittelständler blieben von den negativen Folgen der Krise im Nahen Osten dennoch nicht verschont. Dies zeigt der Blick auf die aktuellen Problemfelder weiter vorne in dieser Studie. Die bessere Einschätzung der Geschäftslage dürfte eher auf die zuletzt verbesserte Auftragslage, die aktuell deutlich weniger Mittelständlern Sorgen bereitet als noch vor einem halben Jahr, sowie die recht gute gesamtwirtschaftliche Entwicklung der letzten beiden Quartale (Q4/2025: +0,2% und Q1/26: +0,3%) zurückzuführen sein.

... BIP-Wachstums in den letzten beiden Quartalen und zuletzt guter Auftragslage

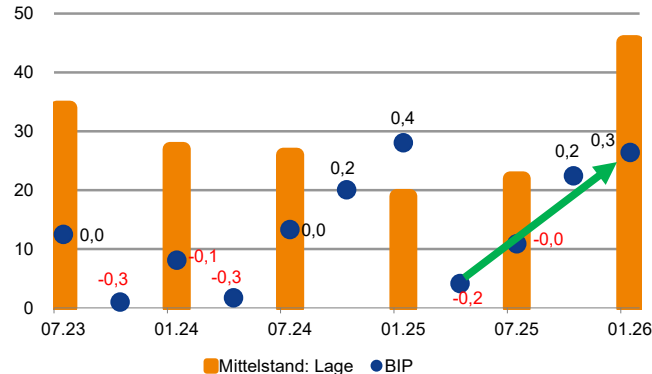
Geschäftslage im Mittelstand verbessert sich zum zweiten Mal in Folge nach zuvor vier Rückgängen hintereinander

Aktuelle Lageeinschätzung leicht unter langjährigem Mittelwert Saldo der Antworten



Quelle: VR Mittelstandsumfrage
Frage: „Wie beurteilen Sie die aktuelle Geschäftslage?“

Anstieg spiegelt zuletzt positive BIP-Entwicklung wider Saldo der Antworten bzw. in % zum Vorquartal



Quelle: Destatis, VR Mittelstandsumfrage

Die Ergebnisse der VR Bilanzanalyse für 2025 ab Seite 19 zeigen zudem, dass der Mittelstand das vergangene Jahr mit einer besonders schlechten Bilanzqualität abgeschlossen hat. Die Geschäftslage war im vergangenen Jahr dementsprechend auch vergleichsweise schlecht ausgefallen.

VR Bilanzanalyse zeigt, dass Geschäftslage 2025 vergleichsweise schlecht ausgefallen war

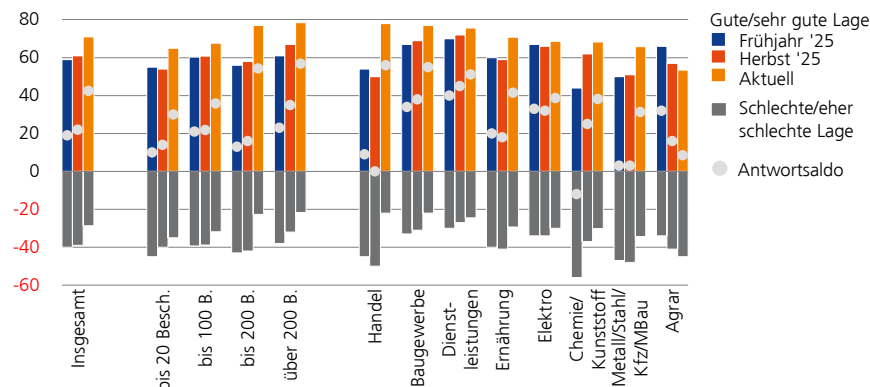
Wie schon die Geschäftserwartungen bewertet der Mittelstand auch seine Geschäftslage uneinheitlich. So haben etwa die Landwirte und Agrarhändler ihre aktuelle Lage in diesem Frühjahr schlechter als noch im Herbst eingeschätzt. Das ist sogar der zweite Rückgang in Folge.

Geschäftslageeinschätzung fällt aber uneinheitlich aus, ...

In diesem Frühjahr halbierte sich der Saldo aus positiven und negativen Antworten dabei im Agrarsektor sogar von 16 Punkten auf 8 Punkte. Auch wenn die Kostensteigerung bei den Düngemitteln die aktuelle Lagebewertung der Agrarbetriebe noch nicht beeinflusst haben kann, haben dies die stark gestiegenen Dieselpreise auf jeden Fall erledigt.

... im Agrarsektor hat sie sich eingetrübt

Lagebewertung steigt in allen Größenklassen und Branchen In % der Befragten



Quelle: VR Mittelstandsumfrage
Frage: „Wie beurteilen Sie die aktuelle Geschäftslage?“

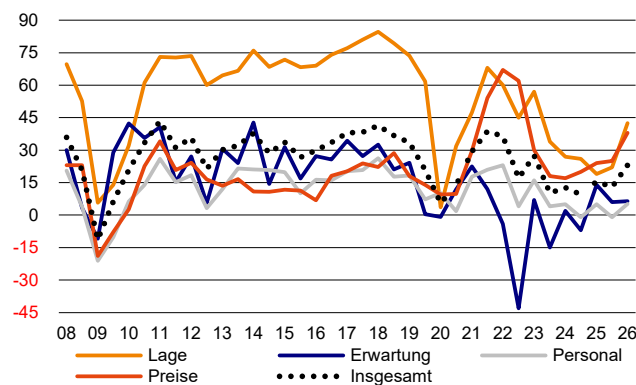
VR Mittelstandsindikator verbesserte sich

Insbesondere getrieben durch die Verbesserungen bei den Absatzpreiserwartungen und bei der Geschäftslagebewertung legt der VR Mittelstandsindikator nach dem Rückgang vom vergangenen Herbst wieder zu. Aber auch die etwas gestiegenen Personalbestandserwartungen haben zu der positiven Entwicklung des Indikators beigetragen. Lediglich die annähernd stagnierenden Erwartungen haben die Entwicklung nicht beeinflusst.

Absatzpreise und Lagebewertung lassen VR Mittelstandsindikator steigen

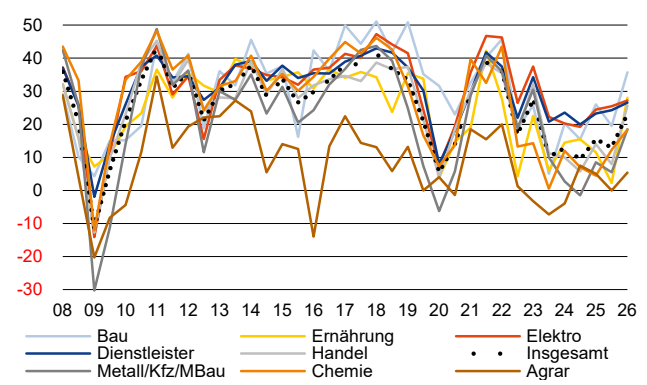
VR Mittelstandsindikator nach Einzelindikatoren und Branchen

VR Mittelstandsindikator steigt v.a. durch Lage und Preiserwartungen Saldo der Antworten



Quelle: VR Mittelstandsumfrage

Agrar, Chemie und Metall-/Auto-/Maschinenbau sind Schlusslichter Saldo der Antworten



Quelle: VR Mittelstandsumfrage

Zwar konnten alle Branchen in diesem Frühjahr zulegen, aber die Reihenfolge an der Spitze wurde trotzdem deutlich durcheinandergewirbelt. Mit Abstand am besten schneiden in diesem Frühjahr die mittelständischen Bauunternehmen vor den Mittelständlern im Ernährungsgewerbe ab. Vor einem halben Jahr waren es noch die Elektrounternehmen vor den Dienstleistern.

Bau nun an der Spitze, ...

Am Ende findet sich erneut der Agrarsektor wieder. Die Mittelständler in der Chemie- und Kunststoffindustrie fielen trotz des verbesserten Ergebnisses aus dem Mittelfeld auf den vorletzten Platz zurück. Nur knapp davor landeten die mittelständischen Unternehmen im Metall-, Automobil- und Maschinenbau.

... Agrarsektor erneut hinten

Investitionsschwäche senkt Finanzierungsbedarf

Der Finanzierungsbedarf der mittelständischen Unternehmen in Deutschland hat weiter abgenommen. In diesem Frühjahr signalisiert nur noch rund jedes achte Unternehmen Finanzierungsbedarf. Damit wird der langjährige Durchschnitt von gut 19% weit verfehlt.

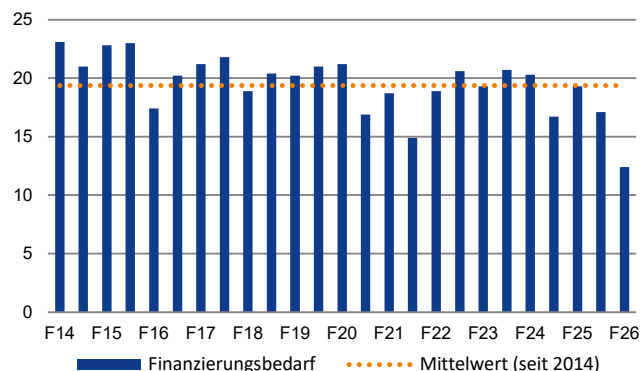
Finanzierungsbedarf im Mittelstand hat erneut abgenommen, ...

Die Gründe für diese Entwicklung dürften in der anhaltenden Konjunkturschwäche, den immer noch schwach ausgelasteten Kapazitäten sowie der auf ihr Allzeit-Tief gefallenen Investitionsbereitschaft im Mittelstand zu finden sein.

... etwa wegen Konjunkturschwäche, Kapazitätsauslastung und geringer Investitionsbereitschaft

Finanzierungsbedarf fällt erneut

In % der Befragten

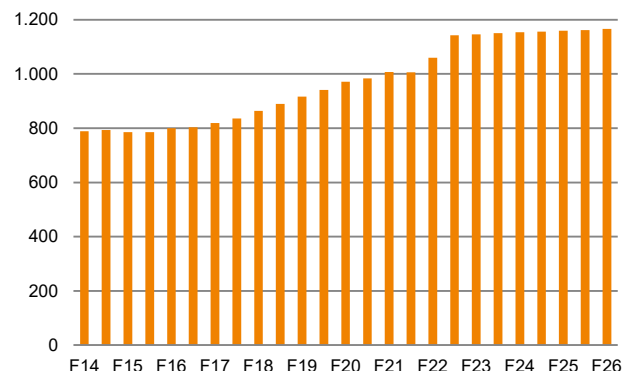


Quelle: VR Mittelstandsumfrage

Frage: „Hat Ihr Unternehmen derzeit Finanzierungsbedarf?“

Volumen der Unternehmenskreditbestände wächst nur marginal

in Mrd. Euro



Quelle: Bundesbank, DZ BANK

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

Deutlich überdurchschnittlich fällt der Finanzierungsbedarf derzeit bei den mittelständischen Unternehmen in der Landwirtschaft und im Agrarhandel sowie bei den großen Mittelständlern mit mehr als 200 Beschäftigten aus. Tendenziell nimmt er sogar mit der Unternehmensgröße zu. Vergleichsweise gering fällt der Finanzierungsbedarf dementsprechend bei den kleinen Unternehmen mit weniger als 20 Beschäftigten aus, aber auch bei den mittelständischen Handels- und Elektrounternehmen.

Agrarsektor und großer Mittelstand mit überdurchschnittlichem Finanzierungsbedarf

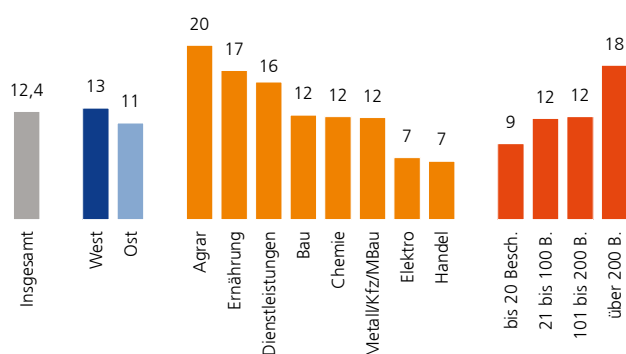
Zwar streben die Mittelständler mit Finanzierungsbedarf auch weiterhin an, diesen vor allem mit Bankkrediten zu decken. Allerdings denkt auch ein Drittel der Befragten an eine Innenfinanzierung. Diese ist aktuell lediglich bei den kleinen Betrieben mit weniger als 20 Beschäftigten kein Thema.

Zu dessen Deckung bleibt der Bankkredit das bevorzugte Mittel, vor der Innenfinanzierung

Finanzierungsbedarf im Detail

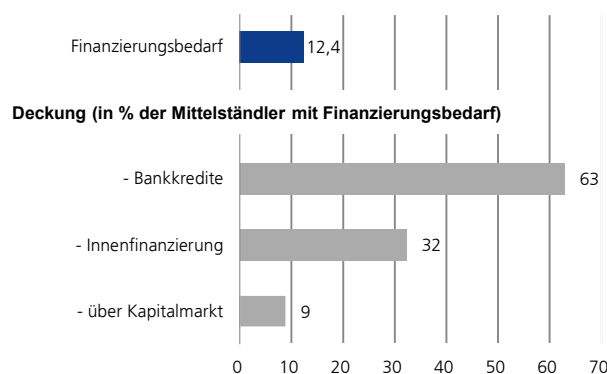
Überdurchschnittlicher Finanzierungsbedarf bei Agrar und großen Mittelständlern

In % der Befragten



Finanzierungsbedarf und Maßnahmen zur Deckung

In % der Befragten



Quelle: VR Mittelstandsumfrage Frühjahr 2026

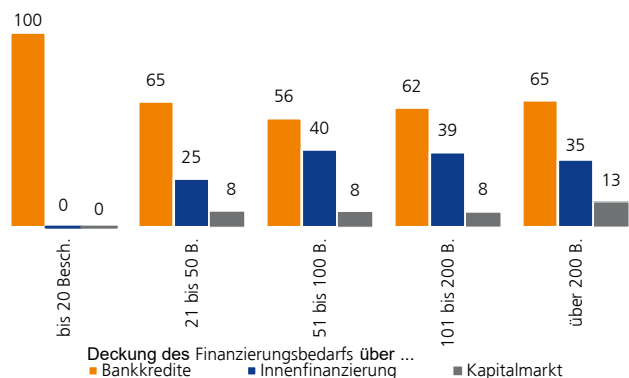
Frage: „Hat Ihr Unternehmen derzeit Finanzierungsbedarf?“ bzw. „Was ist die Ursache dafür und wie planen Sie ihn hauptsächlich zu decken?“

Quelle: VR Mittelstandsumfrage Frühjahr 2026; Mehrfachnennungen möglich

Innenfinanzierung im Mittelstand zwar von hoher Bedeutung, aber Bankkredit bleibt erste Wahl, ...

... bei allen Unternehmensgrößen ...

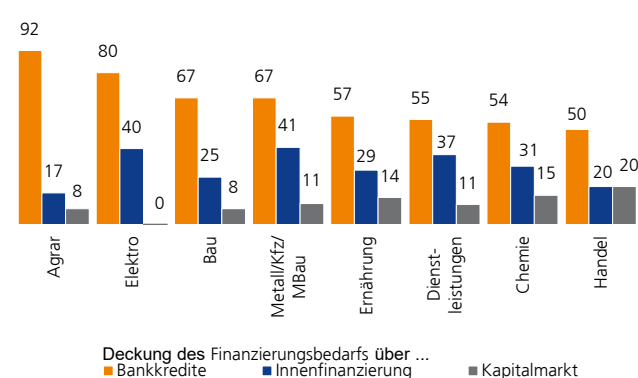
In % der Befragten mit Finanzierungsbedarf



Quelle: VR Mittelstandsumfrage Frühjahr 2026; Mehrfachnennungen möglich
Frage: „Wie planen sie Ihren Finanzierungsbedarf hauptsächlich zu decken?“

... und allen Branchen

In % der Befragten mit Finanzierungsbedarf



Quelle: VR Mittelstandsumfrage Frühjahr 2026; Mehrfachnennungen möglich

In dieser Größenklasse setzen aktuell alle Befragten mit Finanzierungsbedarf auf den Bankkredit. Dagegen ist eine Finanzierung über den Kapitalmarkt insbesondere von den großen Mittelständlern mit mehr als 200 Beschäftigten sowie in der Chemie und im Handel gefragt. Aber selbst in diesen Segmenten bleibt diese Option deutlich hinter dem Bankkredit zurück.

Finanzierung über Kapitalmarkt spielt nur geringe Rolle, außer in der Chemie und im großen Mittelstand

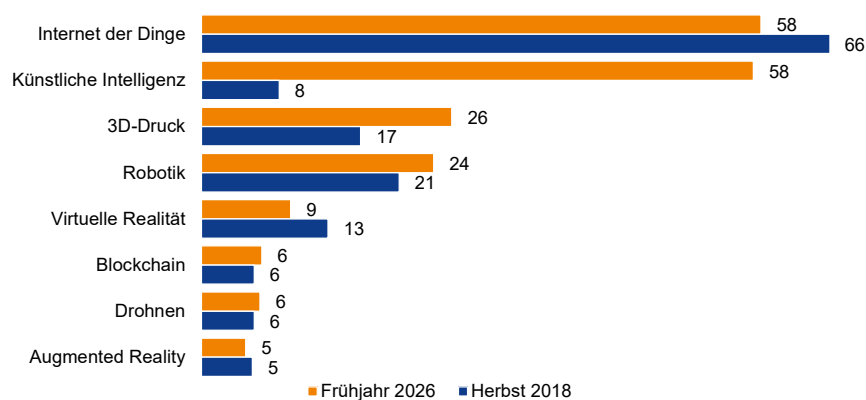
Nutzung digitaler Technologien

In gewisser Weise zeigt sich die geringe Investitionsbereitschaft des Mittelstands und der dementsprechend geringe Finanzierungsbedarf auch in der Nutzung von digitalen Technologien. So haben wir in einer Sonderfrage danach gefragt, welche digitalen Technologien die Unternehmen derzeit einsetzen, und die aktuellen Ergebnisse mit denen aus dem Jahr 2018 verglichen, als wir die gleiche Frage schon einmal gestellt hatten.

Nutzung digitaler Technologien in Zeiten geringer Investitionsbereitschaft

Digitale Technologien: Deutscher Mittelstand nutzt aktuell vor allem Internet der Dinge und Künstliche Intelligenz

In % der Befragten



Quelle: VR Mittelstandsumfrage
Frage: „Setzen Sie bereits jetzt folgende digitale Technologien ein?“ (Mehrfachnennung möglich)

Wie schon zur Zeit unserer Herbstumfrage 2018 ist im Mittelstand auch heute noch das Internet der Dinge am weitesten verbreitet. 58% der Befragten gaben an, diese Techno-

Internet der Dinge am weitesten verbreitet, wie schon im Jahr 2018

logie einzusetzen. Das „Internet der Dinge“ ist aber auch eine gut individualisierbare Technologie: Heizungsinstallateure können sie zur Fernwartung nutzen, Landwirte zur Kontrolle ihrer Ställe. Andere Unternehmen setzen das Internet der Dinge vielleicht auch „nur“ zur Steuerung der Rollläden in ihren Büros oder für eine Alarmanlage ein.

Den größten Sprung seit dem Jahr 2018 hat die Nutzung der Künstlichen Intelligenz gemacht. Wurde sie damals nur von 8% genutzt, sind es inzwischen nahezu so viele Unternehmen wie beim Internet der Dinge. Neben der Künstlicher Intelligenz hat in den letzten acht Jahren lediglich noch die Nutzung von 3D-Druck und Robotik zugenommen. Das Internet der Dinge und die virtuelle Realität werden heute sogar von merklich weniger Mittelständlern genutzt als noch im Jahr 2018.

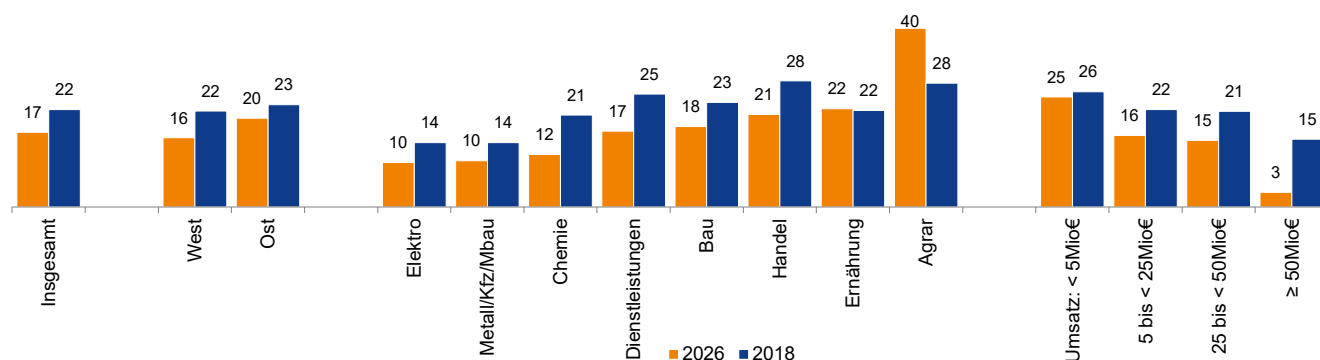
Immerhin hat der Anteil der Unternehmen abgenommen, die keine der in der obigen Grafik genannten digitalen Technologien einsetzen. Jedoch sind es immer noch 17%. Im Agrarsektor, im Ernährungsgewerbe und im Handel sowie bei den kleinen Betrieben mit einem Jahresumsatz unter 5 Mio. Euro ist dieser Anteil sogar noch höher.

Künstliche Intelligenz mit größten Anstieg der Nutzerzahl, ...

... Zunahme sonst nur noch bei Robotik und 3D-Druck

Immer noch 17% der Befragten setzen keine der hier betrachteten digitalen Technologien ein

Immer noch jeder sechste Mittelständler setzt keine der oben genannten digitalen Technologien ein
In % der Befragten



Quelle: VR Mittelstandsumfrage
Frage: „Setzen Sie bereits jetzt folgende digitale Technologien ein?“

Zufriedenheit mit der Hausbank nahm weiter zu

Die mittelständischen Unternehmen sind so zufrieden mit ihren Hausbanken wie seit fünf Jahren nicht. Das Geschäftsklima zur eigenen Hausbank, das den Antwortsaldo aus guten und schlechten Bewertungen widerspiegelt, stieg von bereits hohen 92,8 Punkten aus unserer letzten Herbstumfrage auf nun 93,2 Punkte. Damit wird sogar der langjährige Durchschnittswert leicht übertroffen. Dabei zeigen sich Mittelständler in allen Branchen und in allen Größenklassen zufrieden mit ihrer Hausbank.

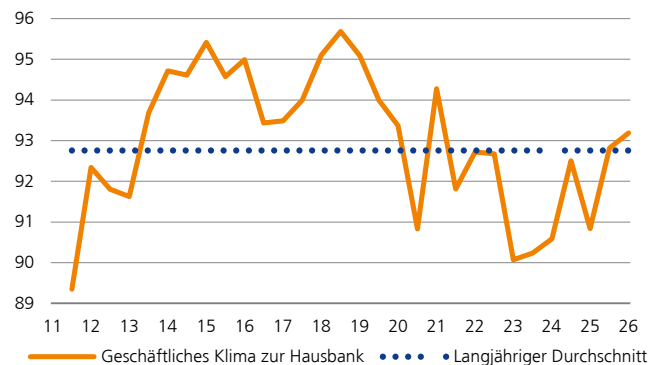
Die hohe Zufriedenheit mit der eigenen Hausbank gilt auch für alle Bankengruppen. Bei den sehr guten Einschätzungen sowie beim Geschäftsklima haben allerdings die Genossenschaftsbanken bei ihren mittelständischen Kunden leicht die Nase vorn. Mit 95,5 Punkten liegt hier das Geschäftsklima noch einmal deutlich über dem ohnehin schon hohen Gesamtergebnis.

Zweiter Anstieg in Folge bei Zufriedenheit mit der eigenen Hausbank

Genossenschaftsbanken mit höchstem Anteil „sehr guter“ Bewertungen

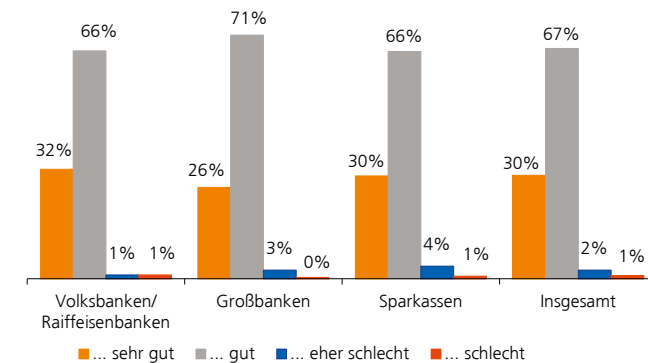
Geschäftsklima zur eigenen Hausbank

Zufriedenheit nahm deutlich zu Saldo der Antworten



Quelle: VR Mittelstandsumfrage
Frage: „Wie würden Sie das geschäftliche Klima zu Ihrer Hausbank heute bewerten?“

Hohe Zufriedenheit mit allen Bankengruppen, sehr gute Bewertung bei Genossenschaftsbanken aber am höchsten Saldo der Antworten



Quelle: VR Mittelstandsumfrage Frühjahr 2026

VR BILANZANALYSE

Bilanzqualität verschlechtert sich

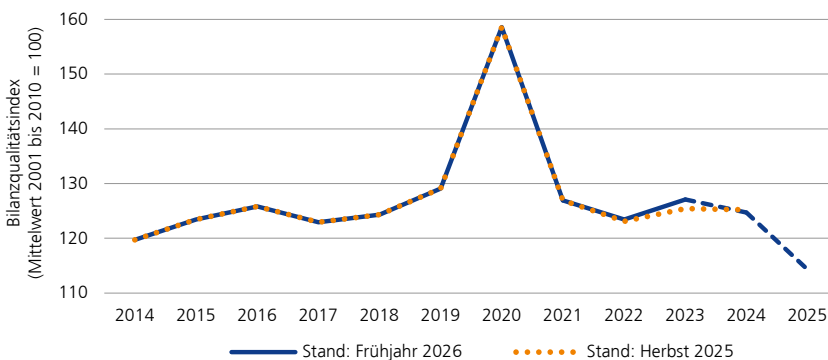
Die Folgen der langwierigen gesamtwirtschaftlichen Schwächephase in Deutschland haben sich im Jahr 2025 merklich in den Bilanzen und Erfolgsrechnungen des Mittelstands niedergeschlagen. Der Bilanzqualitätsindex ist nach ersten vorläufigen Berechnungen gegenüber dem Vorjahr um deutliche 10,4 Punkte auf 114,3 Punkte gesunken. Damit befindet sich der Index auf dem niedrigsten Stand seit 2012 (113,7 Punkte). Allerdings scheint im Zuge der für den Herbst 2026 anstehenden Verbreiterung der Datengrundlage eine nachträgliche Aufwärtskorrektur des Bilanzqualitätsindex für 2025 möglich.

Für das laufende Jahr 2026 sind verschiedene Entwicklungen vorstellbar. Im Falle eines baldigen Endes des Iran-Kriegs wäre mit einer moderaten Konjunkturbelebung zu rechnen, was die betriebswirtschaftliche Lage im Mittelstand generell verbessern würde. Sollte der Krieg, mit seiner dämpfenden Wirkung auf das Wirtschaftswachstum und seiner steigernden Wirkung auf die Inflation, länger andauern, könnte die Bilanzqualität aber auch stagnieren oder sinken.

Bilanzqualitätsindex fiel auf niedrigsten Stand seit 2012

Dauer des Iran-Kriegs bestimmt Entwicklung für dieses Jahr

Bilanzqualitätsindex scheint 2025 gesunken zu sein
Mittelwerte 2001 bis 2010=100



Quelle: VR Bilanzanalyse Frühjahr 2026

Der Bilanzqualitätsindex wird halbjährlich anhand von Jahresabschlussdaten mittelständischer Firmenkunden der Volksbanken und Raiffeisenbanken ermittelt. In die vorliegende Auswertung flossen fast 2,6 Millionen Abschlüsse ein, die von Unternehmen für die Jahre 2001 bis 2025 eingereicht wurden. Im Vergleich zum Herbst 2025 ist vor allem für die Jahre 2024 und 2023 ein deutlicher Anstieg der Fallzahlen zu sehen. Für 2025 liegen jedoch erst rund 500 Abschlüsse vor. Deshalb sind die Aussagen für dieses Jahr noch unsicher. Die bislang vorliegenden Daten können lediglich erste Tendenz Aussagen liefern. Zur Berechnung des Index werden verschiedene Kennzahlen herangezogen: die Eigenkapitalquote, die Gesamtkapitalrentabilität, der Gesamtkapitalumschlag, die Liquidität 2. Grades sowie der dynamische Verschuldungsgrad. Eine detaillierte Beschreibung der Auswertungsmethode und der aktuellen Ergebnisse ist dem Anhang zu entnehmen.

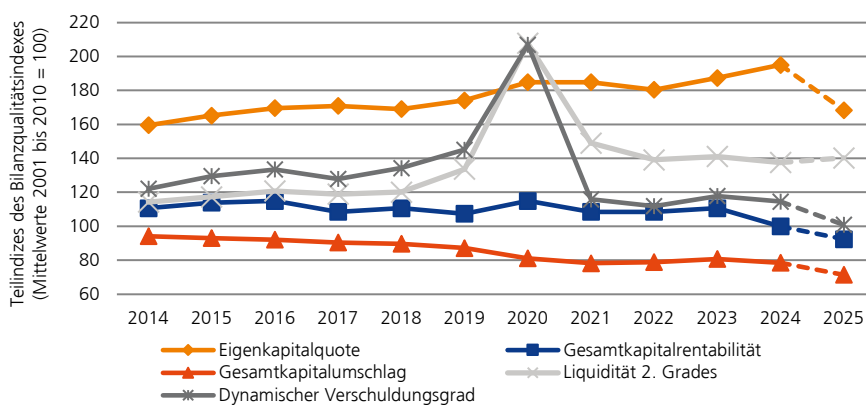
Für den sich für das Jahr 2025 abzeichnenden Rückgang des Bilanzqualitätsindex waren vor allem die Verschlechterungen bei der Eigenkapitalquote und beim dynamischen Verschuldungsgrad maßgeblich (siehe Abbildung und Tabelle). Während diese beiden Kennziffern im Jahr 2024 noch merklich gestiegen beziehungsweise im

Bilanzqualitätsindex basiert auf fast 2,6 Millionen Abschlüssen aus den Jahren 2001 bis 2025

Rückgang 2025 war vor allem auf Eigenkapitalquote und dynamischen Verschuldungsgrad zurückzuführen

Wesentlichen stagniert hatten, gaben sie nach aktuellem Datenstand um deutliche 26,6 beziehungsweise 13,7 Indexpunkte nach. Damit waren sie zusammen für gut drei Viertel des Rückgangs des Bilanzqualitätsindex im Jahr 2025 um 10,4 Punkte verantwortlich. Aber auch bei der Gesamtkapitalrentabilität und beim Gesamtkapitalumschlag kam es zu Verschlechterungen. Die Indexwerte der Gesamtkapitalrentabilität und des Gesamtkapitalumschlags sanken um 7,5 beziehungsweise 7,1 Prozentpunkte, nachdem sie 2024 bereits mehr oder weniger deutlich zurückgegangen waren. Lediglich die Liquidität 2. Grades verbesserte sich 2025 entgegen dem allgemeinen Trend um minimale 2,7 Indexpunkte und setzte damit die Seitwärtsbewegung der Vorjahre fort.

Vor allem Eigenkapitalquote und Dynamischer Verschuldungsgrad verschlechtert Mittelwerte 2001 bis 2010=100



Quelle: VR Bilanzanalyse Frühjahr 2026

Den bislang vorliegenden Jahresabschlüssen zufolge ist die durchschnittliche Eigenkapitalquote im Jahr 2025 gegenüber dem Vorjahr um deutliche 4,2 Prozentpunkte auf 26,5% gesunken. Insbesondere bei den mittelständischen Firmenkunden aus den Bereichen Baugewerbe und Handel scheint sich die Kennziffer verschlechtert zu haben. Hier kam es vielfach zu merklichen Erhöhungen des Anlagevermögens, die teilweise mit Eigenkapital finanziert wurden. Offensichtlich haben einige Bauunternehmen in Ausrüstungen investiert, um sich auf die langsam anlaufenden staatlichen Bauprojekte in den Bereichen Verteidigung, Infrastruktur und Klimaschutz vorzubereiten. Im Handel könnte der Ausbau von Onlineaktivitäten zu einer Verminderung der Eigenkapitalquote beigetragen haben. Allgemein blieb das Investitionsklima jedoch gedämpft, wie die amtlichen Daten der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung verdeutlichen. Demnach sind die preisbereinigten Bruttoanlageinvestitionen im Jahr 2025 um 0,2% zurückgegangen und damit bereits zum vierten Mal in Folge gesunken. Auch weil allgemein wenig investiert wurde und die Gewinne häufig einbehalten wurden, war die Eigenkapitalquote in den Vorjahren noch gestiegen. Insofern darf der Anstieg der Eigenkapitalquote im Zeitraum von 2022 bis 2024 nicht allein als Zeichen wirtschaftlicher Stärke bewertet werden. Im Durchschnitt der hier betrachteten mittelständischen Unternehmen hatte die Quote 2024 um 1,2 Prozentpunkte auf einen lokalen Höchststand von 30,7% zugelegt. Dabei waren im Handel und im Dienstleistungssektor (ohne Handel) mit jeweils 1,4 Prozentpunkten überdurchschnittliche Anstiege zu verzeichnen (siehe Tabelle im Anhang). Dies ist nicht überraschend, da die preisbereinigte Wertschöpfung im gesamten Dienstleistungssektor 2024 um 0,8% zulegen konnte, während sie über alle Wirtschaftsbereiche betrachtet um 0,6% gesunken war.

**Eigenkapitalquote sank um 4,2
Prozentpunkte auf 26,5%**

Kennzahlen 2021 bis 2025 im Vergleich

Durchschnittswerte (in Prozent)					
Jahr	2021	2022	2023	2024*	2025*
Eigenkapitalquote	29,1	28,4	29,5	30,7	26,5
Gesamtkapitalrentabilität	10,1	10,1	10,3	9,3	8,6
Gesamtkapitalumschlag	167,6	169,2	173,0	168,3	153,1
Liquidität 2. Grades	94,3	88,0	89,3	87,0	88,7
Dynamischer Verschuldungsgrad	317,3	328,8	312,1	320,9	364,5
Indexwerte (Mittelwerte 2001 bis 2010 = 100)					
Jahr	2021	2022	2023	2024*	2025*
Eigenkapitalquote	184,9	180,4	187,4	195,0	168,4
Gesamtkapitalrentabilität	108,5	108,5	110,6	99,9	92,4
Gesamtkapitalumschlag	78,2	78,9	80,7	78,5	71,4
Liquidität 2. Grades	149,0	139,1	141,1	137,5	140,2
Dynamischer Verschuldungsgrad (invertiert)	115,8	111,8	117,8	114,5	100,8
Bilanzqualitätsindex	126,9	123,4	127,1	124,7	114,3

Anmerkungen: * Fortschreibung

Eigenkapitalquote = Eigenkapital / bereinigte Bilanzsumme,

Gesamtkapitalrentabilität = Gewinn vor Steuern zuzüglich Zinsaufwendungen / bereinigte Bilanzsumme,

Gesamtkapitalumschlag = Umsatz / bereinigte Bilanzsumme,

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

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

Quelle: VR Bilanzanalyse Frühjahr 2026

Die Gesamtkapitalrentabilität ist im Mittel der bislang vorliegenden Abschlüsse im Jahr 2025 um 0,7 Prozentpunkte auf 8,6% gesunken. Zwar ist die durchschnittliche Gesamtleistung (Umsätze zuzüglich Bestandsveränderungen und Eigenleistungen) vor dem Hintergrund der erfolgten konjunkturellen Stabilisierung — das preisbereinigte Bruttoinlandsprodukt ist um 0,2% gestiegen, nachdem es 2024 noch um 0,5% gesunken war — mit rund 2% etwas stärker gestiegen als im Vorjahr (rund 1%). Der Personalaufwand stieg jedoch nochmals kräftiger an (im Mittel um etwa 4% nach rund 5% im Jahr 2024). Ferner wirkte der Materialaufwand nicht mehr entlastend. Die Materialkosten stagnierten im Durchschnitt der bislang vorliegenden Daten im Wesentlichen, nachdem sie im Vorjahr noch um rund 1% nachgegeben hatten. Das mittlere Betriebsergebnis hat sich daher 2025 abermals vermindert. In Kombination mit unverminderten Anstiegen bei der Bilanzsumme führte dies zu einem weiteren Rückgang der Gesamtkapitalrentabilität, wenn auch schwächer als im Vorjahr. Im Jahr 2024 hatte die Rentabilitätskennziffer um 1,0 Prozentpunkte auf 9,3% nachgegeben. Nach Regionen differenziert sank die mittlere Gesamtkapitalrentabilität damals bei den Unternehmen in Baden-Württemberg (-1,1%) deutlich stärker als bei den Unternehmen in Ostdeutschland (-0,6%). Dies lässt sich ansatzweise mit Unterschieden in der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung erklären. So sank das preisbereinigte Bruttoinlandsprodukt in Baden-Württemberg um 1,6%, während es in Ostdeutschland lediglich um 0,2% nachgab.

Parallel zur Gesamtkapitalrentabilität scheint sich auch der Gesamtkapitalumschlag im Jahr 2025 verschlechtert zu haben. Nach aktuellem Datenstand sank der durchschnittliche Gesamtkapitalumschlag um 15,2 Prozentpunkte auf 153,1%. Der Rückgang fiel damit höher aus als im Vorjahr, als die Kennzahl um 4,7 Prozentpunkte nachgab. Dabei hatte sich die Fähigkeit, mit dem eingesetzten Kapital Umsätze zu generieren, offenbar insbesondere bei den Kapitalgesellschaften vermindert. So ist der durchschnittliche Gesamtkapitalumschlag bei den Firmenkunden in der Rechtsform einer GmbH 2024 um 4,9 Prozentpunkte auf 160,0% gesunken. Demgegenüber fiel

Gesamtkapitalrentabilität fiel um 0,7 Prozentpunkte, ...

... Gesamtkapitalumschlag um 15,2 Prozentpunkte auf 153,1%

der Rückgang der Kennzahl bei den Einzelunternehmen mit 4,0 Prozentpunkten auf 205,4% weniger deutlich aus. Offensichtlich waren Großunternehmen, die vielfach die Rechtsform einer Kapitalgesellschaft aufweisen und stärker auf den Außenhandel ausgerichtet sind, deutlicher von den strukturellen und konjunkturellen Problemen betroffen als kleinere Unternehmen, die vielfach stärker auf die Binnenwirtschaft ausgerichtet sind.

Die Liquidität 2. Grades nahm im Durchschnitt der vorliegenden Abschlüsse 2025 minimal um 1,7 Prozentpunkte auf 88,7% zu. Damit scheint sich diese Kennziffer auf dem nach den Sondereffekten der Coronakrise erreichten erhöhten Niveau zu festigen. Die mittelständischen Firmen sahen und sehen sich weiterhin mit enormen wirtschaftlichen Unsicherheiten konfrontiert (Stichworte: Folgen der US-Zollpolitik, vermehrte Cyberattacken, Unklarheit über den wirtschaftspolitischen Kurs im Inland). Sie halten daher ihre Bestrebungen zur Sicherung ihrer Zahlungsfähigkeit und zum Schutz gegen Überschuldung hoch. Im Jahr 2024 hatte die Liquidität 2. Grades um geringfügige 2,3 Prozentpunkte auf 87,0% nachgegeben. Differenziert nach Umsatzgrößenklassen waren dabei teilweise unterschiedliche Entwicklungen feststellbar. So sank die Kennzahl bei den Firmenkunden, die der untersten Größenklasse mit einem Jahresumsatz von 500.000 bis unter 1 Mio. Euro zuzuordnen sind, um überdurchschnittliche 7,8 Prozentpunkte auf 99,4%. Am anderen Ende der Verteilung, bei den Unternehmen mit einem Jahresumsatz von 50 Mio. bis unter 125 Mio. Euro, legte die Liquidität 2. Grades hingegen minimal um 0,8 Prozentpunkte auf 77,2% zu. Dies könnte darauf zurückzuführen sein, dass sich diese Unternehmen stärker durch die globalen Unwägbarkeiten beeinträchtigt sehen und entsprechend mehr Vorsorge betreiben.

Liquidität 2. Grades leicht verbessert, ...

Der Dynamische Verschuldungsgrad hat sich im letzten Jahr spürbar verschlechtert. Diese Kennziffer ist die einzige Komponente des Gesamtindex, bei der höhere Werte eine Verschlechterung der Bilanzqualität anzeigen. Daher werden die Durchschnittswerte bei der Indexberechnung invertiert. Der Durchschnittswert des Dynamischen Verschuldungsgrads ist 2025 um deutliche 43,6 Prozentpunkte auf 364,5% gestiegen, nachdem er 2024 mit einem Anstieg um 8,8 Prozentpunkte im Wesentlichen stagniert hatte. Grund für den Rückgang der Kennziffer im Jahr 2025 war die vielfach deutliche Zunahme des Fremdkapitals (nach Abzug der Liquidität) im Zähler, der im Nenner ein nahezu stagnierender Cashflow (Vorsteuerergebnis zuzüglich Abschreibungen) gegenüberstand. Nach aktuellem Datenstand haben insbesondere die Firmenkunden im Baugewerbe und im Handel ihre langfristigen Fremdkapitalbestände ausgeweitet, was im Zusammenhang mit den anhaltenden Bestrebungen zur Sicherung der finanziellen Resilienz, möglicherweise aber auch mit den offenbar etwas belebten Investitionsaktivitäten stehen dürfte.

... im Gegensatz zum Dynamischen Verschuldungsgrad

SCHLUSSBETRACHTUNG

Die anhaltende Konjunkturschwäche der letzten Jahre hat auch die mittelständischen Unternehmen in Deutschland deutlich getroffen. Dies beweisen nicht zuletzt die schwachen Ergebnisse der VR Bilanzanalyse für das vergangene Jahr. Der Bilanzqualitätsindex gab ebenso wie die Eigenkapitalquote im Jahr 2025 deutlich nach. Dass durch den Iran-Krieg und die Schließung der Straße von Hormus noch eine deutlich gestiegene Kostenbelastung auf den deutschen Mittelstand hinzugekommen ist, dürfte die Resilienz der Mittelständler noch weiter auf den Prüfstand stellen.

Immerhin zeigen die aktuellen Ergebnisse der VR Mittelstandsumfrage, dass die Befragten davon ausgehen, dass sich ihre Belastungen in Folge des Iran-Kriegs weitgehend auf die steigenden Energie- sowie Rohstoff- und Materialkosten beschränken dürften. So bewerteten die Unternehmen etwa ihre aktuelle Geschäftslage besser als im vergangenen Jahr. Zu hoffen bleibt allerdings, dass sich diese Bestandsaufnahme aus dem Umfragezeitraum von Anfang März bis Mitte April nicht aufgrund der letztendlich doch deutlich länger geschlossenen Straße von Hormus in unserer nächsten Umfrage im Herbst wieder verschlechtern wird. Ein mögliches Abkommen zwischen den USA und Iran und eine dauerhaft geöffnete Straße von Hormus würde hier jedoch für Entspannung sorgen.

So nach und nach dürften auch die positiven Auswirkungen der Fiskalpakete der Bundesregierung zunehmend ihre Wirkung entfalten. Längerfristig sollten diese die negativen Auswirkungen des Iran-Kriegs überkompensieren können. Auch die im ersten Quartal 2026 gestiegenen Auftragseingänge und die dementsprechend bei vielen Unternehmen gut gefüllten Auftragsbücher geben Grund zur Hoffnung. Zudem bleibt die Aussicht auf ein bevorstehendes umfangreiches und hoffentlich auch wirtschaftsbelebendes Reformpaket der schwarz-roten Koalition, nachdem der „Herbst der Reformen“ noch recht wirkungslos verstrichen war. Die aktuellen Reformvorhaben der Bundesregierung deuten hier einen Schritt in die richtige Richtung an. Ob aber etwa das [„Programm für Aufschwung und Beschäftigung“](#) sein hochgestecktes Ziel auch erreicht, muss sich erst noch erweisen.

Unsere mittlerweile über mehr als 30 Jahre laufende Befragung von mittelständischen Unternehmen hat in der Vergangenheit aber eines unzweifelhaft gezeigt: Der deutsche Mittelstand erwies sich auch in schwierigen Zeiten immer vergleichsweise krisenresistent. Dies dürfte auch in diesem Jahr weiter anhalten. Ein baldiger stabiler Konjunkturaufschwung könnte nach der langen Reihe aufeinanderfolgender Krisen aber dennoch sehr hilfreich für die weitere Entwicklung der kleinen und mittelgroßen Unternehmen in Deutschland sein.

Mittelstand leidet unter anhaltender Konjunkturschwäche, ...

... bewertet aktuelle Lage aber nach schwachem Jahr 2025 immerhin besser ...

... und hofft auf positive Auswirkungen der Fiskalpakete ...

... und Reformen

Mittelständler erwiesen sich zwar als resilient, ...

... ein Ende der langen Reihe von Krisen wäre aber hilfreich

ANHANG: VR MITTELSTANDSUMFRAGE

Ergebnistabellen

BEURTEILUNG DER GESCHÄFTSLAGE (PROZENT)

	sehr gut	gut	eher schlecht	schlecht
NACH REGIONEN				
Gesamt	10	61	21	8
West	10	62	20	7
Ost	8	59	22	10
NACH BRANCHEN				
Chemie/Kunststoff	10	58	26	5
Metall/Kfz/Stahl/Maschinenbau	8	57	24	11
Elektro	9	60	27	3
Nahrungs- und Genussmittel	15	56	22	7
Bauwirtschaft	12	65	17	5
Handel	9	69	13	9
Dienstleistungen	2	43	37	15
Agrarwirtschaft	7	47	30	15
NACH ANZAHL DER BESCHÄFTIGTEN				
bis 20 Besch.	4	61	22	13
21-50 Besch.	9	58	23	9
51-100 Besch.	11	58	21	10
101-200 Besch.	11	66	18	5
über 200 Besch.	7	72	18	4

GESCHÄFTSERWARTUNGEN AUF SICHT VON SECHS MONATEN (PROZENT)

	stark verbessert	etwas verbessert	unverändert	etwas schlechter	stark verschlechtert
NACH REGIONEN					
Gesamt	2	24	53	16	3
West	3	25	53	15	3
Ost	2	22	52	17	5
NACH BRANCHEN					
Chemie/Kunststoff	1	21	51	21	4
Metall/Kfz/Stahl/Maschinenbau	3	25	55	14	2
Elektro	1	23	63	11	0
Nahrungs- und Genussmittel	5	32	44	15	2
Bauwirtschaft	2	20	55	20	3
Handel	4	25	43	23	5
Dienstleistungen	0	10	68	18	5
Agrarwirtschaft	0	15	58	17	8
NACH ANZAHL DER BESCHÄFTIGTEN					
bis 20 Besch.	3	27	47	17	5
21-50 Besch.	3	27	47	17	5
51-100 Besch.	1	26	52	17	4
101-200 Besch.	2	23	57	15	1
über 200 Besch.	5	15	62	15	3

ERWARTETER PERSONALSTAND AUF SICHT VON SECHS MONATEN (PROZENT)

	höher	unverändert	niedriger
NACH REGIONEN			
Gesamt	16	72	11
West	17	72	11
Ost	15	73	12
NACH BRANCHEN			
Chemie/Kunststoff	8	82	9
Metall/Kfz/Stahl/Maschinenbau	18	64	17
Elektro	24	69	7
Nahrungs- und Genussmittel	24	61	15
Bauwirtschaft	16	82	2
Handel	9	82	9
Dienstleistungen	0	61	37
Agrarwirtschaft	5	80	15
NACH ANZAHL DER BESCHÄFTIGTEN			
bis 20 Besch.	13	83	4
21-50 Besch.	13	74	12
51-100 Besch.	19	69	12
101-200 Besch.	19	74	8
über 200 Besch.	15	70	13

ENTWICKLUNG DER ABSATZPREISE IN DEN NÄCHSTEN SECHS MONATEN (PROZENT)

	steigen	unverändert bleiben	sinken
NACH REGIONEN			
Gesamt	43	50	5
West	41	52	4
Ost	48	43	6
NACH BRANCHEN			
Chemie/Kunststoff	43	45	4
Metall/Kfz/Stahl/Maschinenbau	36	57	5
Elektro	43	51	3
Nahrungs- und Genussmittel	44	54	2
Bauwirtschaft	63	32	4
Handel	51	42	5
Dienstleistungen	8	51	40
Agrarwirtschaft	45	42	12
NACH ANZAHL DER BESCHÄFTIGTEN			
bis 20 Besch.	48	48	4
21-50 Besch.	44	49	6
51-100 Besch.	44	48	4
101-200 Besch.	39	52	4
über 200 Besch.	40	55	4

INVESTITIONSPLANUNGEN AUF SICHT VON SECHS MONATEN (PROZENT)

	Investitionen geplant	Keine Investitionen geplant
NACH REGIONEN		
Gesamt	52	45
West	55	42
Ost	46	51
NACH BRANCHEN		
Chemie/Kunststoff	51	46
Metall/Kfz/Stahl/Maschinenbau	53	45
Elektro	46	51
Nahrungs- und Genussmittel	61	37
Bauwirtschaft	48	48
Handel	51	44
Dienstleistungen	53	46
Agrarwirtschaft	57	42
NACH ANZAHL DER BESCHÄFTIGTEN		
bis 20 Besch.	52	48
21-50 Besch.	47	51
51-100 Besch.	49	48
101-200 Besch.	57	39
über 200 Besch.	68	30

GESCHÄFTLICHES ENGAGEMENT IM AUSLAND (PROZENT)

	engagiert	nicht engagiert
NACH REGIONEN		
Gesamt	53,7	46,3
West	57,0	43,1
Ost	44,4	55,6
NACH BRANCHEN		
Chemie/Kunststoff	87,3	12,7
Metall/Kfz/Stahl/Maschinenbau	76,9	23,9
Elektro	71,4	38,6
Nahrungs- und Genussmittel	51,2	48,8
Bauwirtschaft	24,0	76,0
Handel	56,0	44,0
Dienstleistungen	29,1	71,0
Agrarwirtschaft	30,0	70,0
NACH UMSATZGRÖSSENKLASSEN		
bis 5 Mio. Euro.	35,2	64,8
5 - 25 Mio. Euro	55,1	44,9
25 - 50 Mio. Euro	63,0	37,0
über 50 Mio. Euro	73,3	29,7

Methode und Statistik

Eckdaten der Umfrage

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

METHODE

Umfang der Stichprobe:	1.002 mittelständische Unternehmen
Befragte:	Inhaber, Geschäftsführer oder von ihnen autorisierte Personen
Art der Erhebung:	Telefon- und Onlineinterviews
Zeitraum der Befragung:	02. März bis 17. April 2026
Technische Auswertung und Feldarbeit:	Foerster & Thelen Marktforschung Feldservice GmbH, Bochum

GRÖSSENKLASSEN

Umsatz:		Beschäftigte:	
Bis 5 Mio. Euro:	24%	Bis 20 Beschäftigte:	2%
5 bis unter 25 Mio. Euro:	47%	21 bis 50 Beschäftigte:	35%
25 bis unter 50 Mio. Euro:	21%	51 bis 100 Beschäftigte:	28%
50 bis unter 125 Mio. Euro:	9%	101 bis 200 Beschäftigte:	22%
		Über 200 Beschäftigte:	13%

BRANCHENGRUPPEN

BRANCHENGRUPPEN		RECHTSFORMEN	
Agrarwirtschaft	6%	Einzelkaufleute:	3%
Baugewerbe	10%	OHG/KG:	2%
Chemie/Kunststoff	11%	GmbH:	70%
Dienstleistungen	24%	GmbH&Co.(KG):	19%
Elektronik/EBM-Waren	7%	AG:	2%
Handel	15%	eG:	2%
Metall/Stahl/Kfz/Maschinenbau	23%	Sonstige:	2%
Nahrungs- und Genussmittel	4%		

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 Anfang der 2020er Jahre im Rahmen des „VR-Rating Firmenkunden“ und des „VR-Rating Großunternehmen“ erfassten Daten der Segmente „Kleine und mittlere Unternehmen (KMU)“ und „Großunternehmen“. Konkret einbezogen werden die Daten von gewinnorientierten, nicht dem Agrarbereich zuzuordnenden, Unternehmen mit einem Jahresumsatz von mindestens 500 Tsd. Euro bis zu einer Obergrenze von 125 Mio. Euro. Je Kunde und Bilanzjahr wird jeweils nur ein Abschluss berücksichtigt. Die Analyse basiert auf den bis Mitte Februar 2026 vorliegenden Angaben, die für die Jahre 2001 bis 2025 eingereicht wurden.

Fallzahlen

Jahr	Anzahl	in Prozent	kumuliert
2001	41.025	1,6	1,6
2002	72.010	2,8	4,4
2003	95.926	3,7	8,0
2004	116.908	4,5	12,5
2005	130.213	5,0	17,6
2006	127.379	4,9	22,5
2007	121.361	4,7	27,1
2008	120.571	4,6	31,8
2009	120.046	4,6	36,4
2010	122.322	4,7	41,1
2011	132.469	5,1	46,2
2012	143.916	5,5	51,8
2013	149.429	5,8	57,5
2014	151.142	5,8	63,3
2015	148.503	5,7	69,0
2016	138.092	5,3	74,4
2017	110.923	4,3	78,6
2018	93.556	3,6	82,2
2019	91.979	3,5	85,8
2020	105.222	4,1	89,8
2021	87.542	3,4	93,2
2022	80.881	3,1	96,3
2023	72.636	2,8	99,1
2024	22.608	0,9	100,0
2025	546	0,0	100,0
Total	2.597.205	100	

Quelle: VR Bilanzanalyse Frühjahr 2026

Gegenüber der letzten Bilanzdatenanalyse, deren Ergebnisse in der Herbst-2025-Ausgabe von „Mittelstand im Mittelpunkt“ veröffentlicht wurden, hat sich die Anzahl der einbezogenen Jahresabschlüsse um rund 30 Tsd. auf knapp 2,6 Mio. erhöht. Vor allem für die Jahre 2024 und 2023 nahm die Fallzahl zu, um rund 17 Tsd. und etwa 12 Tsd. Die in dieser Publikation vorgestellten Kennzahlen weichen daher vielfach von den zuvor veröffentlichten ab.

Für das Jahr 2025 liegen derzeit knapp 550 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 Herbst 2026, wenn ein neuer Abzug des Datensatzes vorliegen dürfte, ist mit vielen Nachmeldungen für 2025 zu rechnen.

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

Kennzahlen und Methode

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

Der Bilanzqualitätsindex verdichtet die Informationen von fünf Kennziffern (Eigenkapitalquote, Gesamtkapitalrentabilität, Gesamtkapitalumschlag, Liquidität 2. Grades und dynamischer Verschuldungsgrad). Zur Berechnung des Bilanzqualitätsindex werden diese Größen zunächst auf ihren langjährigen arithmetischen Mittelwert indexiert (Wert 2001 bis 2010 = 100). Dies erfolgt durch Division der Werte und der Mittelwerte. Lediglich beim dynamischen Verschuldungsgrad wird umgekehrt der Mittelwert in Relation zu den jeweiligen Werten gesetzt, da ein Anstieg dieser Kennziffer ceteris paribus als eine Verschlechterung der Bilanzqualität interpretiert wird. Abschließend werden die Teilindizes mit gleichem Gewicht zum Gesamtindex verdichtet und dieser auf seinen langjährigen arithmetischen Mittelwert zu Beginn der 2000er Jahre indexiert (Wert 2001 bis 2010 = 100).

Im Zentrum der Auswertungen steht die Berechnung eines „typischen“ Wertes der jeweiligen Kennzahl. Aus Gründen der Robustheit der Ergebnisse wird hierzu anstatt des arithmetischen Mittels der Median (Zentralwert) der jeweiligen Kennzahl ausgewiesen. Dieser bezeichnet den Wert der Kennzahl, der genau in der Mitte aller Fälle liegt, also von 50% der Firmenkunden nicht oder gerade erreicht wird und von den anderen 50% 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 Werte der Kennzahlen am „aktuellen Rand“ 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 kommt das Fortschreibungsverfahren für die Jahre 2024 und 2025 zur Anwendung. Konkret werden für diese beiden Jahre die Differenzen in den Kennzahlen der Teilstichproben (2023 und 2024 bzw. 2024 und 2025) zu den Kennzahlen der Gesamtstichprobe vom Jahr 2023 addiert.

Definition der betriebswirtschaftlichen Kennzahlen

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

¹Langfristiges Kapital + Kurzfristiges Kapital + Rechnungsabgrenzungsposten

²Umsatz + Bestandsänderungen + Eigenleistungen

³Erträge 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% sprechen für die Einhaltung des sogenannten Grundsatzes der Fristenkongruenz, wonach Finanzierungsmittel einem Unternehmen mindestens so lange zur Verfügung stehen sollten, wie sie im Unternehmen als Anlagevermögen gebunden sind. Damit soll gewährleistet werden, dass bei gegebener Anlagenproduktivität die Ansprüche der Kapitalgeber stets bedienbar bleiben.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Aufgliederung der Kennzahlen

Umsatzgröße	Wirtschaftsbereich
- 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
Rechtsform	Region
- Einzelunternehmen	- Ausgewählte Bundesländer
- GmbH - 'echte' GmbH	(NW, BW, BY)
- sonstige	- Mitte (HE, RP, SL)
(GmbH & Co.KG, eG, AG etc.)	- Nord (NI, HH, SH, HB)
	- Ost (BE, SN, BB, ST, TH, MV)

Quelle: VR Bilanzanalyse

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

Zum anderen ist darauf hinzuweisen, dass sich die Struktur des 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
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	162,1	26,4	28,4	10,1
2022	28,4	161,2	25,7	29,4	10,1
2023	29,5	159,7	24,7	27,5	10,3
2024	30,7	156,4	24,1	23,0	9,3
2025	26,5	140,5	29,6	20,0	8,6

Jahr	Umsatzrentabilität	Personalaufwandsquote	Materialaufwandsquote	Abschreibungsquote	Finanzquote
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	46,5	18,6	-0,4
2022	6,1	25,7	46,0	18,7	-0,4
2023	6,0	27,0	43,8	19,0	-0,5
2024	5,4	28,2	42,3	19,0	-0,6
2025	5,3	28,2	41,5	17,7	-0,9

Jahr	Gesamtkapitalumschlag	Liquidität 2, Grades	Dynamische Verschuldungsquote	Bilanzqualitätsindex
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	94,3	317,3	126,9
2022	169,2	88,0	328,8	123,4
2023	173,0	89,3	312,1	127,1
2024	168,3	87,0	320,9	124,7
2025	153,1	88,7	364,5	114,3

b) Kennziffern nach Umsatzgrößenklassen

Eigenkapitalquote				
Umsätze	500T bis unter 1 Mio	1 Mio bis unter 10 Mio	10 Mio bis unter 50 Mio	über 50 Mio bis unter 125 Mio
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	24,8	27,6	30,6	32,1
2023	28,6	28,7	31,3	33,9
2024	30,5	30,2	32,1	34,6

Anlagendeckung				
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
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	156,3	165,7	161,4	146,5
2022	152,8	165,1	162,9	147,9
2023	154,4	162,4	160,6	145,6
2024	147,1	158,9	158,1	141,8

Bankverbindlichkeitenquote				
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
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	38,0	27,7	19,1	16,4
2023	36,9	26,6	18,3	15,6
2024	34,6	25,8	17,5	15,0

Eigenkapitalrentabilität				
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
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	30,7	29,7	26,4	22,9
2022	34,6	30,9	25,9	23,6
2023	34,2	29,7	24,1	18,9
2024	26,6	25,4	19,1	15,7

Gesamtkapitalrentabilität				
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
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	13,3	10,1	9,3	8,5
2022	14,3	10,4	8,6	8,1
2023	15,3	10,7	8,7	7,4
2024	14,3	9,9	7,6	6,7

Umsatzrentabilität				
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
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	12,5	6,3	4,4	4,0
2023	12,3	6,3	4,2	3,6
2024	11,3	5,7	3,6	2,7

Personalaufwandsquote				
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
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	29,0	27,9	19,8	16,4
2023	30,2	29,4	20,8	17,7
2024	32,0	30,6	21,9	18,4

Materialaufwandsquote				
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
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	33,8	44,8	56,4	61,8
2022	32,5	43,7	57,5	63,5
2023	30,3	41,3	56,4	62,0
2024	30,3	40,0	54,5	60,0

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
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	22,2	20,1	15,5	12,9
2023	22,9	20,3	15,8	12,9
2024	22,0	20,3	15,9	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
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
2023	-0,7	-0,5	-0,3	-0,4
2024	-0,9	-0,6	-0,4	-0,4

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
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	149,8	167,0	180,1	174,3
2022	156,5	167,4	178,9	179,4
2023	166,9	172,4	179,0	171,0
2024	152,3	168,3	175,4	166,5

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
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	110,9	97,6	85,4	76,1
2022	104,1	91,6	79,8	70,6
2023	107,2	90,9	81,3	76,5
2024	99,4	87,9	79,0	77,2

Dynamischer Verschuldungsgrad				
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
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	241,8	311,8	354,9	393,5
2022	231,4	315,0	387,4	441,2
2023	200,2	296,5	387,1	457,7
2024	223,7	304,0	394,0	463,3

c) Kennziffern nach Rechtsformen

Eigenkapitalquote			
Rechtsform	Einzelunternehmen	GmbH (echte GmbH)	Sonstige (GmbH & Co.KG, eG, AG etc.)
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	33,8	21,9
2022	22,3	33,4	21,1
2023	23,2	35,4	21,2
2024	23,4	36,9	22,1

Anlagendeckung			
Rechtsform	Einzelunternehmen	GmbH (echte GmbH)	Sonstige (GmbH & Co.KG, eG, AG etc.)
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	146,1	186,8	135,4
2023	142,4	184,9	133,3
2024	138,3	181,0	129,7

Bankverbindlichkeitenquote			
Rechtsform	Einzelunternehmen	GmbH (echte GmbH)	Sonstige (GmbH & Co.KG, eG, AG etc.)
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	27,4
2022	36,8	22,0	26,5
2023	36,0	21,1	25,0
2024	34,8	20,5	24,6

Eigenkapitalrentabilität			
Rechtsform	Einzelunternehmen	GmbH (echte GmbH)	Sonstige (GmbH & Co.KG, eG, AG etc.)
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	42,7
2022	46,0	22,5	46,9
2023	45,6	20,5	46,2
2024	40,3	16,9	39,2

Gesamtkapitalrentabilität			
Rechtsform	Einzelunternehmen	GmbH (echte GmbH)	Sonstige (GmbH & Co.KG, eG, AG etc.)
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	19,1	7,5	11,9
2023	19,6	7,6	12,1
2024	19,1	6,8	10,7

Umsatzrentabilität			
Rechtsform	Einzelunternehmen	GmbH (echte GmbH)	Sonstige (GmbH & Co.KG, eG, AG etc.)
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	9,7	4,5	7,8
2023	9,9	4,3	7,8
2024	9,3	3,8	6,9

Personalaufwandsquote			
Rechtsform	Einzelunternehmen	GmbH (echte GmbH)	Sonstige (GmbH & Co.KG, eG, AG etc.)
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	21,6	28,5	24,1
2022	22,0	28,1	23,6
2023	22,5	29,8	25,0
2024	23,5	31,0	26,4

Materialaufwandsquote			
Rechtsform	Einzelunternehmen	GmbH (echte GmbH)	Sonstige (GmbH & Co.KG, eG, AG etc.)
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	46,9	46,8	45,8
2022	45,0	46,6	45,5
2023	43,1	44,2	43,4
2024	41,6	42,5	42,3

Abschreibungsquote			
Rechtsform	Einzelunternehmen	GmbH (echte GmbH)	Sonstige (GmbH & Co.KG, eG, AG etc.)
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	19,0	19,5	16,9
2023	18,7	19,9	17,5
2024	19,0	19,8	17,6

Finanzquote			
Rechtsform	Einzelunternehmen	GmbH (echte GmbH)	Sonstige (GmbH & Co.KG, eG, AG etc.)
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
2023	-0,6	-0,4	-0,6
2024	-0,7	-0,4	-0,7

Gesamtkapitalumschlag			
Rechtsform	Einzelunternehmen	GmbH (echte GmbH)	Sonstige (GmbH & Co.KG, eG, AG etc.)
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	202,8	160,8	162,4
2022	205,4	162,6	163,7
2023	209,4	164,8	169,9
2024	205,4	160,0	165,0

Liquidität 2. Grades			
Rechtsform	Einzelunternehmen	GmbH (echte GmbH)	Sonstige (GmbH & Co.KG, eG, AG etc.)
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	91,8	101,0	83,9
2022	84,4	95,5	77,6
2023	83,7	98,5	76,4
2024	78,0	98,0	72,3

Dynamischer Verschuldungsgrad			
Rechtsform	Einzelunternehmen	GmbH (echte GmbH)	Sonstige (GmbH & Co.KG, eG, AG etc.)
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	233,3	352,4	324,6
2022	243,2	366,8	333,8
2023	233,6	351,4	316,5
2024	244,3	354,7	337,7

d) Kennziffern nach Wirtschaftsbereichen

Eigenkapitalquote				
Hauptbranche	Verarbeitendes Gewerbe	Baugewerbe	Handel	Dienstleistungen
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	32,0	24,9	29,7	28,4
2022	31,5	23,4	29,1	28,4
2023	33,1	26,4	28,8	29,3
2024	33,9	27,6	30,2	30,7

Anlagendeckung				
Hauptbranche	Verarbeitendes Gewerbe	Baugewerbe	Handel	Dienstleistungen
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	147,3	181,5	214,9	140,4
2022	149,0	181,5	216,4	137,5
2023	148,0	178,2	204,5	137,3
2024	143,9	172,1	200,3	136,2

Bankverbindlichkeitenquote				
Hauptbranche	Verarbeitendes Gewerbe	Baugewerbe	Handel	Dienstleistungen
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	24,9	16,9	23,9	33,3
2023	23,6	16,7	23,3	31,6
2024	23,3	16,2	22,9	30,4

Eigenkapitalrentabilität				
Hauptbranche	Verarbeitendes Gewerbe	Baugewerbe	Handel	Dienstleistungen
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	29,1
2022	23,9	33,2	31,9	30,2
2023	22,8	33,9	27,2	28,6
2024	17,5	31,6	21,9	25,5

Gesamtkapitalrentabilität				
Hauptbranche	Verarbeitendes Gewerbe	Baugewerbe	Handel	Dienstleistungen
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	9,0	9,6	11,2	10,2
2023	9,3	10,6	10,3	10,9
2024	7,6	10,4	9,5	10,5

Umsatzrentabilität				
Hauptbranche	Verarbeitendes Gewerbe	Baugewerbe	Handel	Dienstleistungen
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	5,9	6,6	4,3	8,2
2023	6,0	7,0	3,8	8,1
2024	5,0	7,0	3,3	7,5

Personalaufwandsquote				
Hauptbranche	Verarbeitendes Gewerbe	Baugewerbe	Handel	Dienstleistungen
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	27,5	28,0	13,2	33,5
2023	28,6	29,4	13,7	35,3
2024	30,4	30,8	14,1	35,9

Materialaufwandsquote				
Hauptbranche	Verarbeitendes Gewerbe	Baugewerbe	Handel	Dienstleistungen
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	70,4	25,3
2022	44,6	48,8	70,3	24,3
2023	42,7	46,2	69,7	22,4
2024	41,3	43,7	69,4	22,4

Abschreibungsquote				
Hauptbranche	Verarbeitendes Gewerbe	Baugewerbe	Handel	Dienstleistungen
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	15,4	23,1	19,0	19,2
2022	15,1	23,1	18,8	19,7
2023	15,2	23,4	18,6	20,3
2024	15,1	23,6	18,8	20,3

Finanzquote				
Hauptbranche	Verarbeitendes Gewerbe	Baugewerbe	Handel	Dienstleistungen
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
2023	-0,6	-0,3	-0,4	-0,5
2024	-0,7	-0,4	-0,5	-0,6

Gesamtkapitalumschlag				
Hauptbranche	Verarbeitendes Gewerbe	Baugewerbe	Handel	Dienstleistungen
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	145,4	161,7	247,9	141,2
2022	145,9	156,2	243,2	150,6
2023	145,8	162,1	242,2	161,5
2024	140,1	154,9	242,4	161,1

Liquidität 2. Grades				
Hauptbranche	Verarbeitendes Gewerbe	Baugewerbe	Handel	Dienstleistungen
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	76,7	82,7	118,3
2022	84,2	67,4	74,0	114,0
2023	85,8	74,5	73,4	111,3
2024	83,2	72,3	72,0	108,2

Dynamischer Verschuldungsgrad				
Hauptbranche	Verarbeitendes Gewerbe	Baugewerbe	Handel	Dienstleistungen
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	334,9	331,6	314,5	298,6
2022	333,8	364,5	352,5	291,4
2023	317,9	314,0	366,3	273,1
2024	346,4	311,4	372,3	285,3

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)
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	27,4	29,4	27,9	28,7	26,8	30,3
2023	28,9	29,9	29,2	29,5	27,8	31,3
2024	30,1	30,9	30,3	29,6	28,7	32,3

Anlagendeckung						
Region	NW	BW	BY	Mitte (HE, RP, SL)	Nord (NI, HH, SH, HB)	Ost (BE, SN, BB, ST, TH, MV)
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	172,9	165,0	157,2	172,7	154,7	150,5
2022	170,6	164,0	157,0	169,7	153,7	150,7
2023	170,3	161,1	153,4	167,9	150,3	151,0
2024	167,7	160,2	150,5	160,6	146,9	146,5

Bankverbindlichkeitenquote						
Region	NW	BW	BY	Mitte (HE, RP, SL)	Nord (NI, HH, SH, HB)	Ost (BE, SN, BB, ST, TH, MV)
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	26,1	28,6	26,5	27,9	24,7
2022	23,1	25,5	28,3	25,8	27,1	24,3
2023	22,6	25,0	26,9	25,0	26,2	23,0
2024	21,6	24,5	26,0	25,0	25,8	22,6

Eigenkapitalrentabilität						
Region	NW	BW	BY	Mitte (HE, RP, SL)	Nord (NI, HH, SH, HB)	Ost (BE, SN, BB, ST, TH, MV)
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	31,8	26,9	27,1	28,3	29,9	24,8
2022	31,8	27,9	28,4	28,8	32,1	24,0
2023	29,7	25,7	27,0	26,5	29,3	22,9
2024	25,1	21,2	23,0	21,6	25,2	18,7

Gesamtkapitalrentabilität						
Region	NW	BW	BY	Mitte (HE, RP, SL)	Nord (NI, HH, SH, HB)	Ost (BE, SN, BB, ST, TH, MV)
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	10,6	10,0	10,0	10,4	10,7	8,8
2022	10,6	10,1	10,1	10,0	10,7	8,4
2023	10,6	10,2	10,3	10,3	10,6	8,7
2024	9,6	9,2	9,4	9,5	9,7	8,1

Umsatzrentabilität						
Region	NW	BW	BY	Mitte (HE, RP, SL)	Nord (NI, HH, SH, HB)	Ost (BE, SN, BB, ST, TH, MV)
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	6,2	5,2
2022	5,8	6,4	6,5	5,8	6,1	5,0
2023	5,6	6,4	6,3	5,8	6,1	4,7
2024	5,0	5,8	5,7	5,3	5,4	4,4

Personalaufwandsquote						
Region	NW	BW	BY	Mitte (HE, RP, SL)	Nord (NI, HH, SH, HB)	Ost (BE, SN, BB, ST, TH, MV)
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	26,0	25,4	26,5
2022	25,3	27,2	25,0	26,1	24,8	26,3
2023	26,7	28,2	26,4	27,2	26,2	27,8
2024	27,9	29,4	27,7	28,2	27,3	28,5

Materialaufwandsquote						
Region	NW	BW	BY	Mitte (HE, RP, SL)	Nord (NI, HH, SH, HB)	Ost (BE, SN, BB, ST, TH, MV)
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	46,0	46,6	47,9	46,2
2022	47,8	44,2	45,7	45,8	48,2	45,4
2023	45,9	42,0	43,4	44,4	44,8	43,5
2024	44,1	40,8	41,6	42,2	43,6	41,2

Abschreibungsquote						
Region	NW	BW	BY	Mitte (HE, RP, SL)	Nord (NI, HH, SH, HB)	Ost (BE, SN, BB, ST, TH, MV)
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	18,8	20,2	17,6	16,9
2022	20,1	19,1	18,8	20,0	16,9	16,3
2023	20,1	19,4	18,7	19,9	17,1	17,2
2024	20,4	19,4	18,3	19,8	17,1	17,3

Finanzquote						
Region	NW	BW	BY	Mitte (HE, RP, SL)	Nord (NI, HH, SH, HB)	Ost (BE, SN, BB, ST, TH, MV)
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
2023	-0,4	-0,5	-0,5	-0,4	-0,5	-0,5
2024	-0,5	-0,5	-0,5	-0,5	-0,6	-0,6

Gesamtkapitalumschlag						
Region	NW	BW	BY	Mitte (HE, RP, SL)	Nord (NI, HH, SH, HB)	Ost (BE, SN, BB, ST, TH, MV)
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	184,2	159,3	156,9	178,4	174,3	161,9
2022	184,8	162,5	158,3	178,0	173,2	164,8
2023	185,2	163,3	161,8	182,3	173,1	171,5
2024	181,9	158,8	157,9	174,1	167,8	165,8

Liquidität 2. Grades						
Region	NW	BW	BY	Mitte (HE, RP, SL)	Nord (NI, HH, SH, HB)	Ost (BE, SN, BB, ST, TH, MV)
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	96,2	98,4	92,0	100,6
2022	82,4	86,8	89,0	94,8	83,7	94,6
2023	84,4	86,4	88,4	95,2	86,4	94,1
2024	80,6	85,3	86,9	90,3	82,7	94,6

Dynamischer Verschuldungsgrad						
Region	NW	BW	BY	Mitte (HE, RP, SL)	Nord (NI, HH, SH, HB)	Ost (BE, SN, BB, ST, TH, MV)
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	301,8	313,7	322,8	303,5	314,8	321,7
2022	315,7	327,5	336,4	310,7	325,0	340,8
2023	304,5	320,4	313,9	295,6	319,0	321,7
2024	309,6	312,7	326,9	324,6	333,8	332,5

I. IMPRESSUM

Herausgeber:

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

Telefon: +49 69 7447 - 01

Telefax: +49 69 7447 - 1685

Homepage: www.dzbank.de

E-Mail: mail@dzbank.de

Vertreten durch den Vorstand:

Dr. Cornelius Riese (Vorstandsvorsitzender), Souâd Benkredda (stellv. Vorstandsvorsitzende), Michael Speth (stellv. Vorstandsvorsitzender), Stefan Beismann, Dr. Christian Brauckmann, Ulrike Brouzi, Dr. Imke Jacob, Johannes Koch

Aufsichtsratsvorsitzender: Henning Deneke-Jöhrens

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

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

Umsatzsteuer Ident. Nr.: DE114103491

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

www.bvr-institutssicherung.de

www.bvr.de/SE

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

© DZ BANK AG Deutsche Zentral-Genossenschaftsbank, Frankfurt am Main, 2026
Nachdruck, Vervielfältigung und sonstige Nutzung nur mit vorheriger Genehmigung der DZ BANK AG Deutsche Zentral-Genossenschaftsbank, Frankfurt am Main

II. PFLICHTANGABEN FÜR SONSTIGE RESEARCH-INFORMATIONEN UND WEITERFÜHRENDE HINWEISE

1. Verantwortliches Unternehmen

- 1.1 Diese **Sonstige Research-Information** wurde von der **DZ BANK AG Deutsche Zentral-Genossenschaftsbank, Frankfurt am Main (DZ BANK)** als Wertpapierdienstleistungsunternehmen erstellt. **Sonstige Research-Informationen** sind **unabhängige Kundeninformationen**, die **keine Anlageempfehlungen für bestimmte Emittenten oder bestimmte Finanzinstrumente enthalten**. Sie berücksichtigen **keine** persönlichen Anlagekriterien.
- 1.2 Die **Pflichtangaben für Research-Publikationen** (Finanzanalysen und Sonstige Research-Informationen) sowie **weitere Hinweise, insbesondere zur Conflicts of Interest Policy** des **DZ BANK Research** sowie zu **Methoden und Verfahren** können **kostenfrei eingesehen und abgerufen** werden unter: **www.dzbank.de/Pflichtangaben**.

2. Zuständige Aufsichtsbehörden

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

- **Europäische Zentralbank** - www.ecb.europa.eu
Sonnenmannstraße 20 in 60314 Frankfurt / Main bzw.
- **Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht** - www.bafin.de
Marie-Curie-Straße 24 - 28 in 60439 Frankfurt / Main

3. Unabhängigkeit der Analysten

- 3.1 **Research-Publikationen** (Finanzanalysen und Sonstige Research-Informationen) der DZ BANK werden von ihren angestellten oder von ihr im Einzelfall beauftragten sachkundigen Analysten unabhängig und auf der Basis der verbindlichen **Conflicts of Interest Policy** erstellt.
- 3.2 Jeder Analyst, der in die Erstellung dieser Sonstigen Research-Publikation inhaltlich eingebunden ist, bestätigt, dass
- diese Research-Publikation seine unabhängige fachliche Bewertung des analysierten Objektes unter Beachtung der Conflicts of Interest Policy der DZ BANK wiedergibt sowie
 - seine Vergütung weder vollständig, noch teilweise, weder direkt, noch indirekt von einer in dieser Research-Publikation vertretenen Meinung abhängt.

4. Aktualisierungen und Geltungszeiträume für Sonstige Research Informationen

- 4.1 Die Häufigkeit der **Aktualisierung von Sonstigen Research-Informationen** hängt von den jeweiligen makroökonomischen Rahmenbedingungen, den aktuellen Entwicklungen der relevanten Märkte, von Maßnahmen der Emittenten, von dem Verhalten der Handelsteilnehmer, der zuständigen Aufsichtsbehörden und der relevanten Zentralbanken sowie von einer Vielzahl weiterer Parameter ab. Die nachfolgend genannten Zeiträume geben daher nur einen **unverbindlichen Anhalt** dafür, wann mit einer Aktualisierung gerechnet werden kann.
- 4.2 **Eine Pflicht zur Aktualisierung** Sonstiger Research-Informationen **besteht nicht**. Wird eine Sonstige Research Information aktualisiert, **ersetzt diese Aktualisierung die bisherige Sonstige Research Information mit sofortiger Wirkung**. Ohne Aktualisierung **enden / verfallen Bewertungen / Aussagen mit Ablauf von sechs Monaten**. Diese Frist beginnt mit dem Tag der **Publikation**.
- 4.3 Auch aus Gründen der Einhaltung aufsichtsrechtlicher Pflichten können im Einzelfall Aktualisierungen Sonstiger Research-Informationen **vorübergehend und unangekündigt unterbleiben**.
- 4.4 Sofern Aktualisierungen **zukünftig unterbleiben**, weil ein Objekt / Aspekt nicht weiter analysiert werden soll, wird dies in der letzten Publikation mitgeteilt oder, falls eine abschließende Publikation unterbleibt, werden die Gründe für die Einstellung der Analyse gesondert mitgeteilt.

5. Vermeidung und Management von Interessenkonflikten

- 5.1 Das DZ BANK Research verfügt über eine verbindliche **Conflicts of Interest Policy**, die sicherstellt, dass relevante Interessenkonflikte der DZ BANK, der DZ BANK Gruppe, der Analysten und Mitarbeiter des Bereichs Research und Volkswirtschaft und der ihnen nahestehenden Personen vermieden werden oder, falls diese faktisch nicht vermeidbar sind, angemessen identifiziert, gemanagt, offengelegt und überwacht werden. Wesentliche Aspekte dieser Policy, die **kostenfrei** unter **www.dzbank.de/Pflichtangaben** eingesehen und abgerufen werden kann, werden nachfolgend zusammengefasst.
- 5.2 Die DZ BANK organisiert den Bereich Research und Volkswirtschaft als Vertraulichkeitsbereich und schützt ihn durch Chinese Walls gegenüber anderen Organisationseinheiten der DZ BANK und der DZ BANK Gruppe. Die Abteilungen und Teams des Bereichs, die Finanzanalysen erstellen, sind ebenfalls mittels Chinese Walls, räumlichen Trennungen sowie durch Physische Zutrittsperren und die Clean Desk Policy geschützt. Über die Grenzen dieser Vertraulichkeitsbereiche hinweg darf in beide Richtungen nur nach dem Need-to-know-Prinzip kommuniziert werden.
- 5.3 Insbesondere durch die in **Absatz 5.2** bezeichneten und die weiteren in der Policy dargestellten Maßnahmen werden auch weitere, theoretisch denkbare informationsgestützte persönliche Interessenkonflikte von Mitarbeitern des Bereichs Research und Volkswirtschaft sowie der ihnen nahestehenden Personen vermieden.
- 5.4 Die Vergütung der Mitarbeiter des Bereichs Research und Volkswirtschaft hängt weder insgesamt, noch in dem variablen Teil direkt oder wesentlich von Erträgen aus dem Investmentbanking, dem Handel mit Finanzinstrumenten, dem sonstigen Wertpapiergeschäft und / oder dem Handel mit Rohstoffen, Waren, Währungen und / oder von Indizes der DZ BANK oder der Unternehmen der DZ BANK Gruppe ab.
- 5.5 Die DZ BANK sowie Unternehmen der DZ BANK Gruppe emittieren Finanzinstrumente für Handel, Hedging und sonstige Investitionszwecke, die als Basiswerte auch vom DZ BANK Research gecoverte Finanzinstrumente, Rohstoffe, Währungen, Benchmarks, Indizes und / oder andere Finanzkennzahlen in Bezug nehmen können. Diesbezügliche Interessenkonflikte werden im Bereich Research und Volkswirtschaft insbesondere durch die genannten organisatorischen Maßnahmen vermieden.

6. Adressaten und Informationsquellen

- 6.1 **Adressaten**
Sonstige Research-Informationen der DZ BANK richten sich an **Geeignete Gegenparteien** sowie **professionelle Kunden** 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**. Dieses Dokument wurde von der DZ BANK erstellt und von der DZ BANK für die Weitergabe an die vorgenannten Adressaten genehmigt. 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. Die Weitergabe von Dokumenten in anderen Jurisdiktionen in der Region Asien / Pazifik ist in jedem Falle der DZ BANK AG, Niederlassung Singapur vorbehalten. Dieses Dokument darf nicht in die **Vereinigten Staaten von Amerika (USA)** verbracht und / oder dort für Transaktionen mit Kunden genutzt werden. 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 Kurserwartungen, die für die in diesem Dokument analysierten Investitionsobjekte angegeben werden, können möglicherweise nicht erreicht werden. Dies kann insbesondere auf Grund einer Reihe nicht vorhersehbarer Risikofaktoren eintreten.

Solche Risikofaktoren sind insbesondere, jedoch nicht ausschließlich: Marktvolatilitäten, Branchenvolatilitäten, Maßnahmen des Emittenten oder Eigentümers, die allgemeine Wirtschaftslage, die Nichtrealisierbarkeit von Ertrags- und / oder Umsatzzielen, die Nichtverfügbarkeit von vollständigen und / oder genauen Informationen und / oder ein anderes später eintretendes Ereignis, das sich auf die zugrundeliegenden Annahmen oder sonstige Prognosegrundlagen, auf die sich die DZ BANK stützt, nachteilig auswirken können.

Die gegebenen Einschätzungen sollten immer im Zusammenhang mit allen bisher veröffentlichten relevanten Dokumenten und Entwicklungen, welche sich auf das Investitionsobjekt sowie die für es relevanten Branchen und insbesondere Kapital- und Finanzmärkte beziehen, betrachtet und bewertet werden.

Die DZ BANK trifft keine Pflicht zur Aktualisierung dieses Dokuments. Anleger müssen sich selbst über den laufenden Geschäftsgang und etwaige Veränderungen im laufenden Geschäftsgang der Unternehmen informieren. Die DZ BANK ist berechtigt, während des Geltungszeitraums einer Anlageempfehlung in einer Analyse eine weitere oder andere Analyse mit anderen, sachlich gerechtfertigten oder auch fehlenden Angaben über das Investitionsobjekt zu veröffentlichen.

4. Die DZ BANK hat die Informationen, auf die sich dieses Dokument stützt, aus Quellen entnommen, die sie grundsätzlich als zuverlässig einschätzt. Sie hat aber nicht alle diese Informationen selbst nachgeprüft. Dementsprechend gibt die DZ BANK keine Gewährleistungen oder Zusicherungen hinsichtlich der Genauigkeit, Vollständigkeit oder Richtigkeit der in diesem Dokument enthaltenen Informationen oder Meinungen ab. Weder die DZ BANK noch ihre verbundenen Unternehmen übernehmen eine Haftung für Nachteile oder Verluste, die ihre Ursache in der Verteilung und / oder Verwendung dieses Dokuments haben und / oder mit der Verwendung dieses Dokuments im Zusammenhang stehen.
5. Die DZ BANK, und ihre verbundenen Unternehmen sind berechtigt, Investmentbanking- und sonstige Geschäftsbeziehungen zu dem / den Unternehmen zu unterhalten, die Gegenstand der Analyse in diesem Dokument sind. Die Analysten der DZ BANK liefern im Rahmen des jeweils geltenden Aufsichtsrechts ferner Informationen für Wertpapierdienstleistungen und Wertpapiernebenleistungsdienstleistungen. Anleger sollten davon ausgehen, dass (a) die DZ BANK und ihre verbundenen Unternehmen berechtigt sind oder sein werden, Investmentbanking-, Wertpapier- oder sonstige Geschäfte von oder mit den Unternehmen, die Gegenstand der Analyse in diesem Dokument sind, zu akquirieren, und dass (b) Analysten, die an der Erstellung dieses Dokumentes beteiligt waren, im Rahmen des Aufsichtsrechts grundsätzlich mittelbar am Zustandekommen eines solchen Geschäfts beteiligt sein können. Die DZ BANK und ihre verbundenen Unternehmen sowie deren Mitarbeiter könnten möglicherweise Positionen in Wertpapieren der analysierten Unternehmen oder Investitionsobjekte halten oder Geschäfte mit diesen Wertpapieren oder Investitionsobjekten tätigen.
6. Die Informationen und gegebenenfalls Empfehlungen der DZ BANK in diesem Dokument stellen keine individuelle Anlageberatung dar und können deshalb je nach den speziellen Anlagezielen, dem Anlagehorizont oder der individuellen Vermögenslage für einzelne Anleger nicht oder nur bedingt geeignet sein. Mit der Ausarbeitung dieses Dokuments wird die DZ BANK gegenüber keiner Person als Anlageberater oder als Portfolioverwalter tätig. Die in diesem Dokument enthaltenen Meinungen und gegebenenfalls Empfehlungen geben die nach bestem Wissen erstellte Einschätzung der Analysten der DZ BANK zum Zeitpunkt der Erstellung dieses Dokuments wieder; sie können aufgrund künftiger Ereignisse oder Entwicklungen ohne Vorankündigung geändert werden oder sich verändern. Dieses Dokument stellt eine unabhängige Bewertung der entsprechenden Emittenten beziehungsweise Investitionsobjekte durch die DZ BANK dar und alle hierin enthaltenen Bewertungen, Meinungen oder Erklärungen sind diejenigen des

Verfassers des 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 Informationen von MSCI Inc., MSCI Solutions LLC (Übersetzung)

Hinweis und Haftungsausschluss für Nutzung von MSCI-Lizenzen bei Research
Bestimmte hierin enthaltene Informationen (die „Informationen“) stammen von MSCI Inc., MSCI Solutions LLC oder deren verbundenen Unternehmen („MSCI“) oder Informationsanbietern (zusammen die „MSCI-Parteien“) und unterliegen deren Urheberrecht. Sie können zur Berechnung von Bewertungen, Anzeichen oder anderen Indikatoren verwendet worden sein. Die Informationen sind nur für den internen Gebrauch bestimmt und dürfen ohne vorherige schriftliche Genehmigung weder ganz noch teilweise reproduziert oder verbreitet werden. Die Informationen dürfen nicht für den Kauf oder

Verkauf von Wertpapieren, Finanzinstrumenten oder -produkten, Handelsstrategien oder Indizes verwendet werden und stellen auch kein Angebot zum Kauf oder Verkauf sowie keine Werbung oder Empfehlung für solche dar. Sie sind auch nicht als Hinweis oder Garantie für eine zukünftige Wertentwicklung zu verstehen. Einige Fonds können auf MSCI-Indizes basieren oder mit diesen verbunden sein, und MSCI kann auf der Grundlage des verwalteten Fondsvermögens oder anderer Kennzahlen vergütet werden. MSCI hat eine Informationsbarriere zwischen Research zu Indizes und bestimmten Informationen eingerichtet. Keine der Informationen kann für sich genommen dazu verwendet werden, um zu bestimmen, welche Wertpapiere gekauft oder verkauft werden sollen oder wann sie gekauft oder verkauft werden sollen. Die Informationen werden „so wie sie sind“ bereitgestellt, und der Nutzer übernimmt das gesamte Risiko für jede Verwendung, die er von den Informationen macht oder zulässt. Keine MSCI-Partei übernimmt eine Gewährleistung oder Garantie für die Originalität, Genauigkeit und/oder Vollständigkeit der Informationen und jede Partei lehnt ausdrücklich alle ausdrücklichen oder stillschweigenden Gewährleistungen ab. Keine MSCI-Partei haftet für Fehler oder Auslassungen im Zusammenhang mit den hierin enthaltenen Informationen oder für direkte, indirekte, besondere, strafbare, Folge- oder sonstige Schäden (einschließlich entgangener Gewinne), selbst wenn sie auf die Möglichkeit solcher Schäden hingewiesen wurde.

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

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

Autor(en) und Ersteller DZ BANK AG

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

Ansprechpartner Firmenkundengeschäft DZ BANK AG

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