

Mittelstand im Mittelpunkt

Eine Publikation von BVR und DZ BANK AG

Ausgabe Frühjahr 2018



Volkswirtschaft

Nummer 8
18.05.2018

Inhalt

| | |
|--|-----------|
| Ausgewählte Ergebnisse im Überblick | 2 |
| Einleitung | 3 |
| VR Mittelstandsumfrage | 4 |
| Mittelstand und Konjunktur: 2018 hat gut begonnen | 4 |
| Geschäftslage erreicht dritten Rekordwert in Folge | 5 |
| Beschäftigungsoffensive erklimmt neuen Höhepunkt | 7 |
| VR Mittelstandsindikator erzielt Sieben-Jahres-Hoch | 11 |
| Leichter Anstieg des Auslandsengagements | 13 |
| Mittelstand empfindet Niedrigzinsphase zwiespältig | 14 |
| Aktuelle Problemfelder: Facharbeitermangel bereitet weiter die größten Sorgen | 17 |
| Kunde-Bank-Beziehung im digitalen Wandel: Hohe Erwartungen an die Hausbank | 19 |
| Nutzung digitaler Plattformen für viele Mittelständler derzeit noch kein Thema | 20 |
| Expertise bei Finanzentscheidungen bleibt gefragt | 22 |
| Zufriedenheit mit der Hausbank nimmt weiter zu | 23 |
| Finanzierungsbedarf geht zurück: Investitionen aus dem eigenen Cashflow | 24 |
| Fazit | 25 |
| VR Bilanzanalyse | 26 |
| Nach wie vor hohe Bilanzqualität | 26 |
| Exkurs zur Bedeutung dauerhaft ertragsschwacher Unternehmen | 28 |
| Schlussbetrachtung | 33 |
| Anhang: VR Mittelstandsumfrage | 34 |
| Methode und Statistik | 40 |
| Anhang II: VR Bilanzanalyse | 41 |
| Beschreibung des Datensatzes | 41 |
| Kennzahlen und Methode | 42 |
| Tabellenanhang | 46 |
| I. Impressum | 60 |

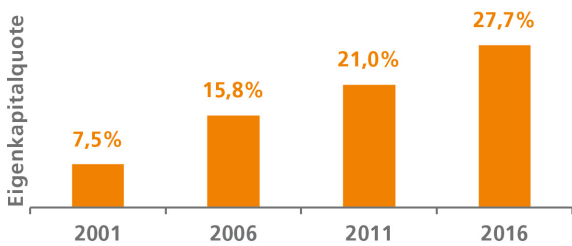
Editor:
Dr. Claus Nietsch, Economist

AUSGEWÄHLTE ERGEBNISSE IM ÜBERBLICK

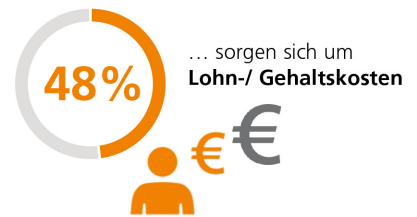
Gute Stimmung im deutschen Mittelstand



Nach wie vor hohe Bilanzqualität im Mittelstand



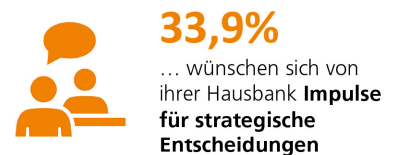
Die TOP 3-Herausforderungen bleiben



Zudem zwiespältige Bewertung der Niedrigzinsphase



Veränderungen auch in der Kunde-Bank-Beziehung: Hohe Erwartungen ...



... und der Mittelstand emanzipiert sich von seiner Bank



EINLEITUNG

Das Bruttoinlandsprodukt in Deutschland legte im vergangenen Jahr um 2,2 Prozent zu und erzielte damit das beste Ergebnis seit dem Jahr 2011. Wie bereits in den Vorjahren erwies sich die Binnennachfrage als eine Säule des Wachstums. Aber auch die deutschen Ausfuhren konnten 2017 merklich zulegen. Die Exporte erzielten ein neues Rekordniveau. Die Konjunktur in Deutschland läuft rund.

Nach dem erfolgreichen Vorjahr ist die deutsche Wirtschaft auch gut ins Jahr 2018 gestartet. Angesichts nahezu unveränderter Rahmenbedingungen wäre alles andere auch eine große Überraschung gewesen. Die anhaltend niedrigen Zinsen sorgen weiterhin für eine hohe Nachfrage am Bau. Aber auch Ausrüstungsinvestitionen werden wieder vermehrt getätigt. Der Arbeitsmarkt entwickelt sich sehr erfreulich und sorgt dafür, dass die privaten Haushalte ihr Geld auch zukünftig noch in den Einzelhandel tragen.

Von diesen positiven Rahmenbedingungen kann auch der deutsche Mittelstand weiter profitieren. Schließlich ist er ein bedeutender Teil der deutschen Wirtschaft. Rund 99 Prozent der Unternehmen in Deutschland sind dem Mittelstand zuzuordnen. Dabei erzielen die kleinen und mittelgroßen Unternehmen (KMU) mehr als ein Drittel des gesamten Umsatzes. Fast 60 Prozent aller sozialversicherungspflichtig Beschäftigten und mehr als 80 Prozent aller Auszubildenden sind in einem mittelständischen Unternehmen angestellt.

Neben den guten Rahmenbedingungen gibt es allerdings auch Risiken. So erschwert etwa die gute Lage auf dem Arbeitsmarkt die Suche nach Fachkräften. Der ohnehin schon bestehende Fachkräftemangel wird dadurch noch verstärkt. Und auch die niedrigen Zinsen haben nicht nur Vorteile für die Unternehmen. Zwar verbilligt sich dadurch die Aufnahme von Kapital und auch eine Verschärfung der Kreditrichtlinien ist nicht in Sicht. Auf der anderen Seite bleiben aber auch etwaige Zinserträge der Unternehmen aus.

Die in den vergangenen Jahren gestiegene Auslandsorientierung des Mittelstands macht ihn zudem etwas anfälliger für internationale Risiken wie etwa den Brexit oder einen globalen Handelsstreit angesichts der Strafzölle der USA und China. Auch aus der Digitalisierung ergeben sich neben vielen Chancen durchaus Risiken. Da sich der deutsche Mittelstand aber bereits in der Vergangenheit als vergleichsweise robust gegenüber etwaigen Krisen erwiesen hat, sollte er auch auf diese Risiken gut reagieren können. Die vergangenen Umfragen haben gezeigt, dass die große Mehrheit der Mittelständler gut vorbereitet ist auf solche Situationen.

Angesichts der aktuellen Entwicklungen lohnt sich auch in diesem Frühjahr wieder ein detaillierter Blick auf die Stimmungslage im deutschen Mittelstand, den wir Ihnen mit dieser Studie vorlegen. Bereits seit dem Herbst 2013 werden dazu die VR Bilanzanalyse des Bundesverbands der Deutschen Volksbanken und Raiffeisenbanken (BVR) und die VR Mittelstandsumfrage der DZ BANK AG zu einem ausführlichen Mittelstandsbericht zusammengeführt.

Deutsche Wirtschaft ist 2017 kräftig gewachsen

Nahezu unveränderte Rahmenbedingungen sorgten für guten Start ins Jahr 2018 ...

... auch für den Mittelstand als bedeutenden Teil der deutschen Wirtschaft

Es bleiben aber Risiken wie etwa Fachkräftemangel, ...

... Brexit oder Handelsstreit zwischen USA und China

VR MITTELSTANDSUMFRAGE

Mittelstand und Konjunktur: 2018 hat gut begonnen

Der erfreuliche Verlauf der Konjunktur in Deutschland während der vergangenen Jahre kam auch dem Mittelstand zu Gute. Gerade von der boomenden Binnennachfrage konnten die tendenziell stärker inlandsorientierten kleinen und mittelgroßen Unternehmen profitieren. Durch die gestiegene Auslandsorientierung verdienten viele Mittelständler aber bereits am wachsenden Außenhandel.

Insgesamt ist die deutsche Wirtschaft im letzten Jahr preisbereinigt um 2,2 Prozent gewachsen. So dynamisch fiel das Wachstum des Bruttoinlandsprodukts seit dem Jahr 2011 nicht mehr aus und diese erfreuliche Entwicklung dürfte sich auch in diesem Jahr annähernd wiederholen. Dementsprechend können sich die Mittelständler auf eine Fortsetzung der guten Ergebnisse aus den Vorjahren freuen.

Dass der deutsche Mittelstand derzeit überaus zufrieden ist, zeigen auch die Ergebnisse unserer aktuellen Mittelstandsumfrage. Sowohl die Geschäftserwartungen für das nächste halbe Jahr als auch die Bewertung der aktuellen Geschäftslage sind gegenüber dem Wert aus unserer letzten Umfrage vor sechs Monaten gestiegen. Die mittelständischen Unternehmen profitieren also merklich von den anhaltend guten Rahmenbedingungen.

Bestehende und drohende Risiken können den Mittelständlern zurzeit die gute Stimmung nicht vermiesen. Dies gilt selbst für den Fachkräftemangel, dessen Auswirkungen mittlerweile die meisten Unternehmen in Deutschland mehr oder weniger betreffen. In einigen Branchen wie etwa dem weiter boomenden Bau führt der Mangel an Facharbeitern bereits dazu, dass Aufträge aufgrund mangelnder Kapazitäten abgelehnt werden müssen. Damit können die Schwierigkeiten, geeignetes Personal zu finden, bereits direkt für Einbußen beim Geschäftsergebnis sorgen. Allerdings spiegeln sich diese Einbußen derzeit selbst im Bau noch nicht in der Bewertung der aktuellen Geschäftslage wider.

Rahmenbedingungen bleiben auch im Jahr 2018 gut

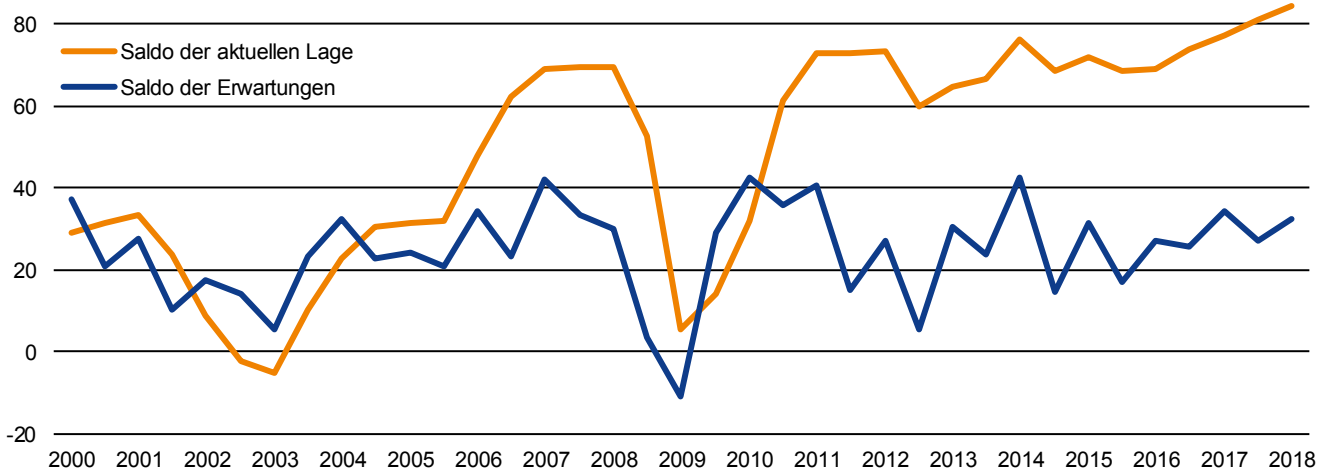
Deutsche Wirtschaft legte 2017 um 2,2 Prozent zu

Stimmung im Mittelstand verbessert sich

Risiken wie Fachkräftemangel sind bekannt, ...

... spiegeln sich aber noch nicht in der Bewertung der aktuellen Lage wider

GESCHÄFTSLAGE UND GESCHÄFTSERWARTUNGEN (SALDO DER ANTWORTEN)



Quelle: VR Mittelstandsumfrage

Anmerkung: Der angegebene Saldo der Antworten entspricht der Differenz aus positiven und negativen Einschätzungen.

Geschäftslage erreicht dritten Rekordwert in Folge

Wie gut die Stimmung im deutschen Mittelstand derzeit wirklich ist, zeigt die Bewertung der aktuellen Lage. Die Lageeinschätzung hat schon wieder ein neues Allzeithoch erklommen, mittlerweile ist es bereits das dritte nacheinander. Beeindruckende 92 Prozent der mittelständischen Unternehmen in Deutschland bewerten ihre aktuelle Lage mit „gut“ oder „sehr gut“ (Herbst 2017: 90,2 Punkte). Auf der anderen Seite schätzen nur noch 7,4 Prozent der befragten Unternehmen ihre Lage mit „schlecht“ oder „sehr schlecht“ ein (Herbst 2017: 9,2 Prozent). Beide Ergebnisse fielen seit dem Start unserer Mittelstandsumfrage im Jahr 1995 noch nie so gut aus.

Der Saldo aus positiven und negativen Einschätzungen stieg damit von 81,0 Punkten im Herbst des vergangenen Jahres auf nun 84,6 Punkte. Vor einem Jahr, als die Rekordjagd bei der aktuellen Lage begonnen hatte, lag dieser Wert noch „lediglich“ bei 77,1 Punkten. Damit übertrifft das aktuelle Ergebnis auch weit den langfristigen Durchschnitt in Höhe von 71,5 Punkten.

Obwohl sich die derzeitige Zufriedenheit in den meisten Bereichen des Mittelstands widerspiegelt, wird sie nicht überall geteilt. So sind die kleinen Mittelständler mehrheitlich unzufrieden mit ihrer aktuellen Geschäftssituation. Die wesentlich bessere Bewertung der mittleren und großen mittelständischen Unternehmen kompensiert insgesamt aber die schlechte Stimmung der kleinen Betriebe. Die kleinen Mittelständler machen sich weit überdurchschnittlich Sorgen über ihre Konkurrenzsituation, die Kosten- und Steuerbelastung sowie die Bürokratie, was ihre Lagebewertung merklich belastet.

Auch auf Branchenebene zeigt sich kein einheitliches Bild. So verschlechterte sich die Lagebewertung in einigen Branchen leicht, etwa bei den Dienstleistern, im Ernährungsgewerbe und im Bau. Allerdings überwiegen die guten Einschätzungen bei weitem. So bewertet der Bau trotz eines marginalen Rückgangs seine aktuelle Lage weiterhin so gut wie keine andere Branche. Zudem ist der aktuelle Wert im Bau immerhin sein zweitbestes Ergebnis überhaupt. Bei den anderen Branchen mit eingetrübter Geschäftslage sieht es kaum anders aus. Die Dienstleister erreichen ihr drittbestes, das Ernährungsgewerbe sein viertbestes Ergebnis. Am stärksten verbessert gegenüber unserer Umfrage vor einem halben Jahr haben sich die mittelständischen Handelsunternehmen.

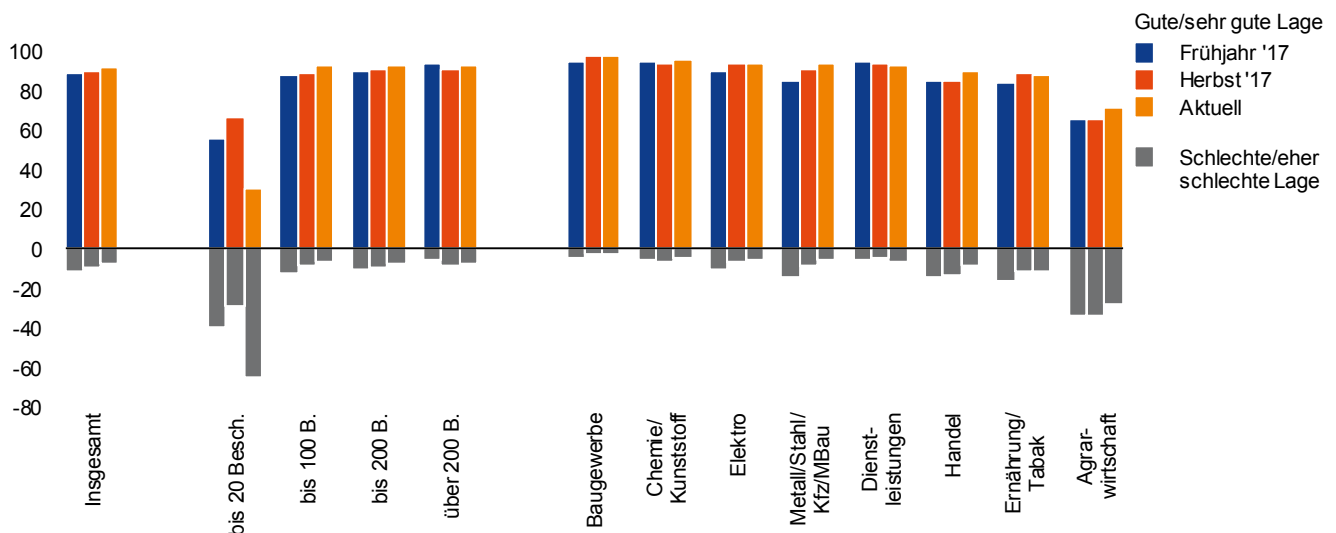
92 Prozent der Mittelständler bewerten ihre aktuelle Lage als gut oder sehr gut

Geschäftslage zum dritten Mal nacheinander mit Allzeithoch

Kleine Mittelständler teilen diese Euphorie aber nicht

Bau bleibt weiter zufriedenste Branche, trotz leichtem Rückgang

AKTUELLE GESCHÄFTSLAGE NACH BRANCHEN UND UNTERNEHMENSGRÖÙE (IN PROZENT)



Quelle: VR Mittelstandsumfrage

Geschäftserwartungen steigen wieder

Auch wenn die Geschäftserwartungen im deutschen Mittelstand im Gegensatz zur Lagebewertung derzeit nicht an ihren Rekordwert aus dem Jahr 2014 heranreichen, haben sie sich gegenüber unserer Herbstumfrage ebenfalls merklich verbessert: Der Saldo der Geschäftserwartungen stieg von 27,3 Punkten im Herbst auf mittlerweile 32,5 Punkte. Damit übertrifft er seinen langjährigen Durchschnitt von 23,6 Punkten deutlich. Die Mittelständler blicken mehrheitlich weiterhin optimistisch in die nähere Zukunft.

Dabei steigt der Optimismus hinsichtlich der Geschäftserwartungen für die nächsten sechs Monate tendenziell mit der Unternehmensgröße. Während bei den kleinen Mittelständlern mit weniger als 20 Beschäftigten wie bereits im Herbst die Pessimisten überwiegen, fällt der Antwortsaldo bei den großen Mittelständlern mit mehr als 200 Beschäftigten weit überdurchschnittlich aus.

Auch in den einzelnen Branchen überwiegen die optimistischen Antworten die pessimistischen deutlich. Am wenigsten optimistisch zeigten sich die mittelständischen Unternehmen der Agrarwirtschaft, deren Erwartungen sich im Vergleich zur Herbstumfrage zudem eingetrübt haben. Sonst haben sich die Erwartungen nur noch im Ernährungsgewerbe und im Metall-, Automobil- und Maschinenbau verschlechtert. Allerdings fiel der Rückgang hier jeweils nur gering aus.

Die optimistischsten Geschäftserwartungen weisen zurzeit die mittelständischen Unternehmen in der Elektroindustrie sowie in der Chemie- und Kunststoffbranche auf. Gegenüber Herbst vergangenen Jahres am stärksten verbessert haben sich aber die Erwartungen im Baugewerbe. Kein einziges befragtes mittelständisches Bauunternehmen befürchtet in den nächsten sechs Monaten eine Verschlechterung der Geschäftslage. Angesichts einer gesunkenen Zahl an optimistischen Unternehmen in der Branche bleibt der Saldo aus positiven und negativen Erwartungen im Bau dennoch hinter dem Ergebnis vor einem Jahr zurück. Und auch insgesamt wird der Optimismus des vergangenen Frühjahrs trotz des aktuellen Anstiegs nicht ganz erreicht.

Geschäftserwartungen steigen ebenfalls

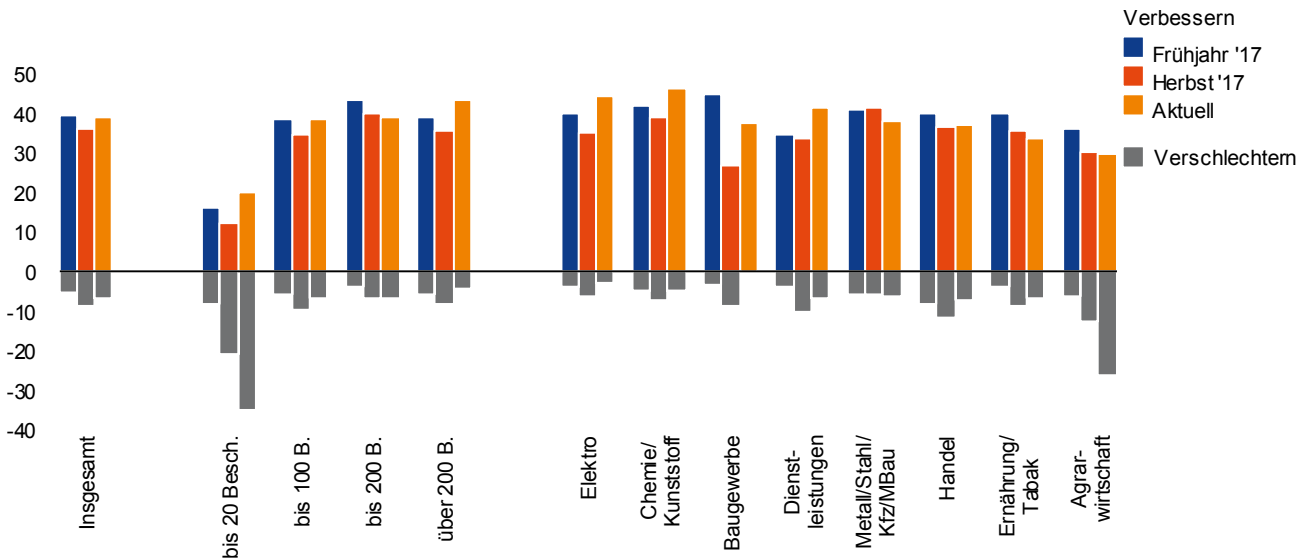
Optimismus steigt mit Unternehmensgröße

Agrarwirtschaft nur wenig optimistisch, ...

... ganz im Gegensatz zu Elektroindustrie, Chemie und Bau

Erwartungen bleiben insgesamt aber hinter Vorjahreswert zurück

ERWARTETE GESCHÄFTSENTWICKLUNG IN DEN NÄCHSTEN SECHS MONATEN (IN PROZENT)



Quelle: VR Mittelstandsumfrage

Beschäftigungsoffensive erklimmt neuen Höhepunkt

Noch nie zuvor in der Geschichte unserer Mittelstandsumfrage fielen die Beschäftigungserwartungen besser aus als in diesem Frühjahr, obwohl sie im vergangenen Herbst bereits ein Drei-Jahres-Hoch erreicht hatten. Derzeit planen immerhin 30,3 Prozent der mittelständischen Unternehmen in Deutschland, in den nächsten sechs Monaten ihren Personalbestand auszubauen. Vor sechs Monaten waren es „nur“ 27,8 Prozent und der Durchschnittswert der vergangenen 22 Jahre beträgt sogar lediglich 21,7 Prozent.

Verringert hat sich zudem die Zahl der Mittelständler, die einen Personalabbau planen. Nach 7,0 Prozent im Herbst des vergangenen Jahres waren es aktuell nur noch 4,1 Prozent. Damit stellt dieser Wert ein Rekordtief dar. Der langjährige Durchschnitt liegt hier bei 15,0 Prozent.

Die gute Nachfragesituation und die Angst vor einem sich verschärfenden Fachkräftemangel sorgen dafür, dass der Mittelstand Personal aufbauen will. So kann er seine Kapazitäten ausweiten und sich gleichzeitig die immer mehr gesuchten Fachkräfte sichern oder zumindest ausbilden. Damit erweist sich der Mittelstand einmal mehr als Jobmotor für den deutschen Arbeitsmarkt.

Dass die Personalplanungen auch in die Tat umgesetzt werden, zeigen die Zahlen zur tatsächlichen Entwicklung des Personalbestands im deutschen Mittelstand: In den vergangenen sechs Monaten haben fast 36 Prozent der Mittelständler in Deutschland Personal eingestellt. Demgegenüber sahen sich nur weniger als 10 Prozent genötigt, ihren Personalbestand zu verringern.

Vor allem der Metall-, Automobil- und Maschinenbau hat seit vergangenem Herbst seine Beschäftigungszahl deutlich erhöht. Mehr als 45 Prozent der Unternehmen in dieser Branche haben zusätzliches Personal eingestellt, nur rund 9 Prozent haben den Personalbestand gesenkt. Ähnlich positiv verlief die Entwicklung auch in der Elektroindustrie.

Beschäftigungserwartungen erzielen neues Allzeithoch

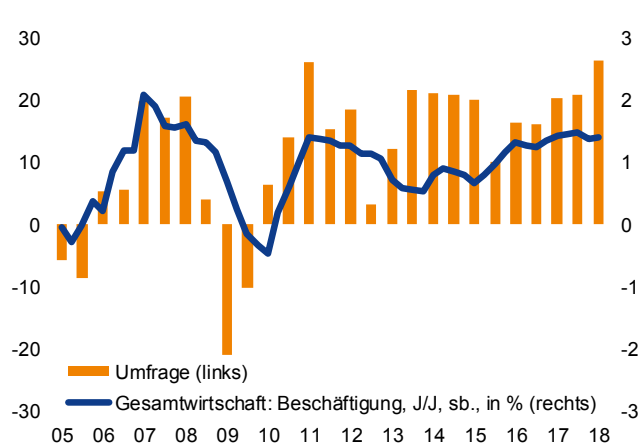
Noch nie planten so wenig Mittelständler einen Personalabbau

Mittelstand erweist sich einmal mehr als Jobmotor

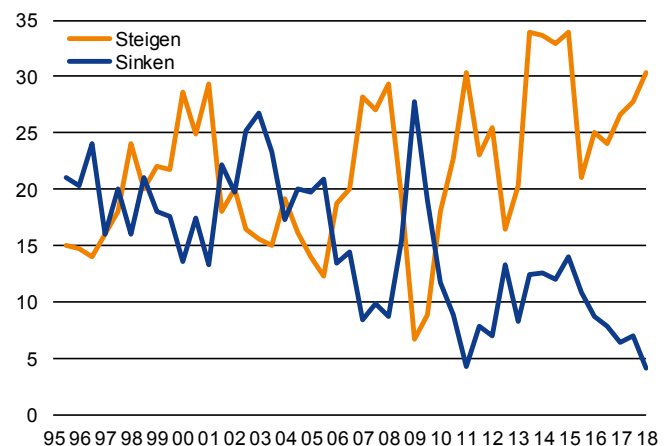
Im vergangenen halben Jahr haben fast 36 Prozent der Mittelständler Personal eingestellt

Vor allem der Metall-, Automobil- und Maschinenbau hat seine Beschäftigungszahl erhöht, ...

BESCHÄFTIGUNG: UMFRAGESALDO UND IST-ENTWICKLUNG (SALDO DER ANTWORTEN BZW. IN PROZENT GG. VORJAHR)



ZUKÜNFTIGE ENTWICKLUNG DES PERSONALBESTANDS (IN PROZENT)



Quelle: VR Mittelstandsumfrage, Statistisches Bundesamt

Quelle: VR Mittelstandsumfrage

Dort stellten 42,6 Prozent der Mittelständler Personal ein, während nur knapp 10 Prozent ihren Personalbestand zurückführten.

Dagegen haben in der Agrarwirtschaft in den Wintermonaten mehr Unternehmen Personal abgebaut (16,3 Prozent) als aufgebaut (11,3 Prozent). Ähnlich verhielten sich die kleinen Mittelständler mit weniger als 20 Beschäftigten. Zwischen beiden Gruppen gibt es aber auch eine große Überschneidung.

Bei den Personalplanungen für die nächsten sechs Monate hat sich dieser Negativtrend aber nur bei den kleinen Mittelständlern fortgesetzt: In dieser Größenklasse überwiegen weiterhin die Unternehmen, die ihr Personal zurückfahren wollen (Saldo der Beschäftigungserwartungen: -5,0 Punkte). Allerdings fielen die Beschäftigungserwartungen mit -20,8 Punkten vor einem halben Jahr noch deutlich schwächer aus. Auch in den anderen Größenklassen haben sich die Beschäftigungserwartungen verbessert, zum Teil sogar deutlich. Hier plant zudem eine deutliche Mehrheit der Unternehmen einen Personalaufbau.

Bei der Branchenbetrachtung zeigt sich dagegen ein einheitliches Bild: In allen hier betrachteten Branchen sind die Beschäftigungserwartungen gestiegen. Die Beschäftigungsoffensive des Mittelstands in Deutschland steht also auf einem breiten Fundament. Schlusslicht bleibt zwar die Agrarwirtschaft. Sie zeigt aber gleichzeitig die stärkste Verbesserung: So fällt der Saldo aus Personalauf- und -abbau bei den Landwirten wieder positiv aus und liegt damit nicht nur weit über seinem Ergebnis vom Herbst, sondern übertrifft auch seinen Vorjahreswert und die Ergebnisse aus dem Jahr 2016.

Wie bereits im Herbst fallen die Beschäftigungserwartungen in der Elektroindustrie und im Metall-, Automobil- und Maschinenbau auch in diesem Frühjahr am positivsten aus. In der Elektroindustrie planen derzeit überhaupt nur 2,0 Prozent der mittelständischen Unternehmen eine Verringerung ihres Personalbestands.

Deutlich verbessert gegenüber unserer Herbstumfrage haben sich auch die Beschäftigungserwartungen der mittelständischen Unternehmen im Dienstleistungssektor und im Handel. Im Handel fiel das Ergebnis zuletzt vor drei Jahren besser aus, im Dienstleistungsbereich ist es sogar der beste Wert seit Herbst 2013.

... im Gegensatz zur Agrarwirtschaft

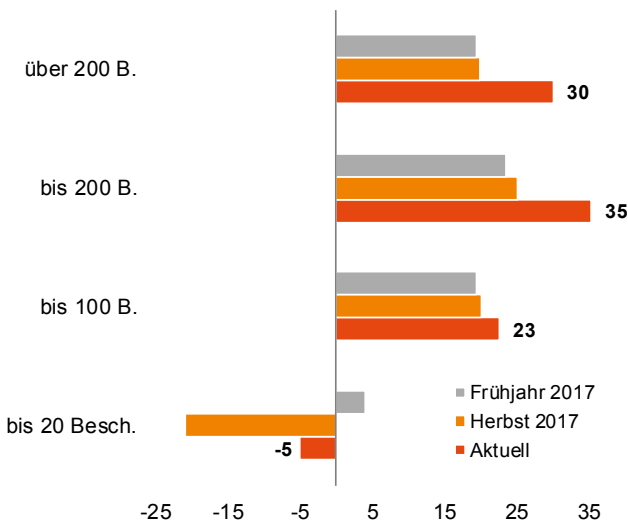
Beschäftigungserwartungen verbessern sich in allen Größenklassen, bleiben bei kleinen Unternehmen aber negativ

Agrarwirtschaft mit deutlichstem Anstieg der Beschäftigungserwartungen

Elektroindustrie plant weiterhin den stärksten Personalaufbau

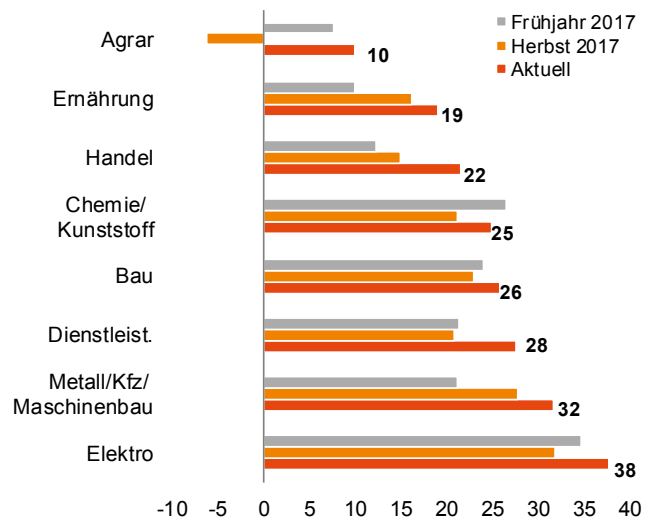
Auch Dienstleistungssektor und Handel mit merklicher Verbesserung

BESCHÄFTIGUNGSERWARTUNGEN – NACH GRÖSSE (SALDO)



Quelle: VR Mittelstandsumfrage

BESCHÄFTIGUNGSERWARTUNGEN – NACH BRANCHEN (SALDO)



Quelle: VR Mittelstandsumfrage

Mittelständler wollen weiter investieren, Investitionsneigung sinkt aber etwas

Die gute wirtschaftliche Entwicklung der letzten Quartale sorgte für immer stärker ausgelastete Kapazitäten. Damit denken auch mehr Unternehmen darüber nach, diese nun weiter auszubauen. Angesichts der anhaltend niedrigen Zinsen und der derzeit nur wenig restriktiven Kreditrichtlinien dürften solche Entscheidungen trotz Brexits und drohender Belastungen im Welthandel weiterhin häufig positiv ausfallen.

Allerdings hat sich die Investitionsbereitschaft der mittelständischen Unternehmen im Vergleich zum Herbst vergangenen Jahres verringert. Damals befand sich die Investitionsneigung mit 81,8 Prozent auf einem Rekordhoch. Aktuell wollen immerhin noch 78,3 Prozent der befragten Mittelständler in den nächsten sechs Monaten in ihr Unternehmen investieren. Die Bereitschaft der Unternehmen, Investitionen zu tätigen, ist dementsprechend weiterhin hoch.

Leicht angestiegen von 29,0 Prozent auf 29,4 Prozent ist der Anteil der Unternehmen, die ihr Investitionsvolumen im nächsten halben Jahr steigern wollen. Zuletzt fiel dieser Wert im Frühjahr des Jahres 2016 noch etwas höher aus. Viele mittelständische Unternehmen möchten also ihre Investitionen verstärken.

Auf Branchenebene wollen nur im Metall-, Automobil- und Maschinenbau sowie im Handel mehr Mittelständler investieren als vor einem halben Jahr. In den anderen hier betrachteten Branchen war die Investitionsbereitschaft dagegen rückläufig. Dies gilt auch für die Chemieindustrie. Dennoch bleibt diese Branche mit 89,0 Prozent am investitionsfreudigsten (Herbst 2017: 92,1 Prozent). Am geringsten fällt die Investitionsneigung aktuell im Dienstleistungssektor aus. Aber selbst hier planen immer noch drei von vier mittelständischen Unternehmen, in den nächsten sechs Monaten zu investieren.

Unverändert gegenüber den vergangenen Ausgaben unserer Mittelstandsumfrage zeigt sich der Zusammenhang zwischen Unternehmensgröße und Investitionsbereitschaft: Mit steigendem Jahresumsatz nimmt die Investitionsneigung zu. Während nur 68,4 Prozent der Mittelständler mit einem jährlichen Umsatz von unter 5 Mio. Euro in den nächsten Monaten in ihr Unternehmen investieren will, sind es bei den Mittelständlern mit einem Jahresumsatz von über 50 Mio. Euro immerhin 87,4 Prozent. Beide Werte liegen aber merklich unter dem Ergebnis unserer letzten Herbstumfrage.

Gute Kapazitätsauslastung

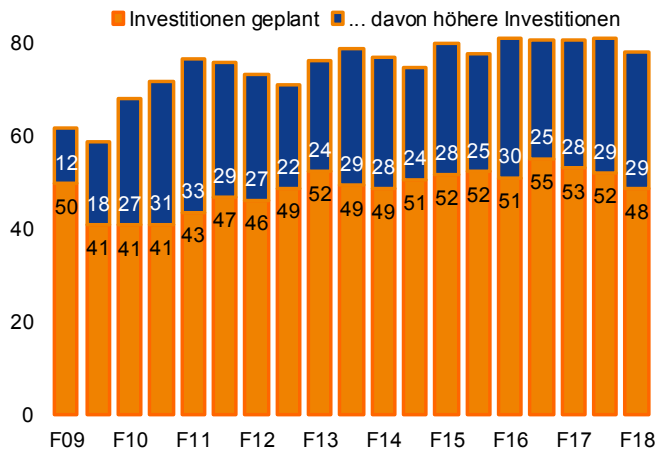
Investitionsbereitschaft im Mittelstand hat sich trotzdem verringert

Investitionsvolumen investierender Mittelständler soll aber steigen

Nur Metall-, Automobil- und Maschinenbau mit steigender Investitionsneigung

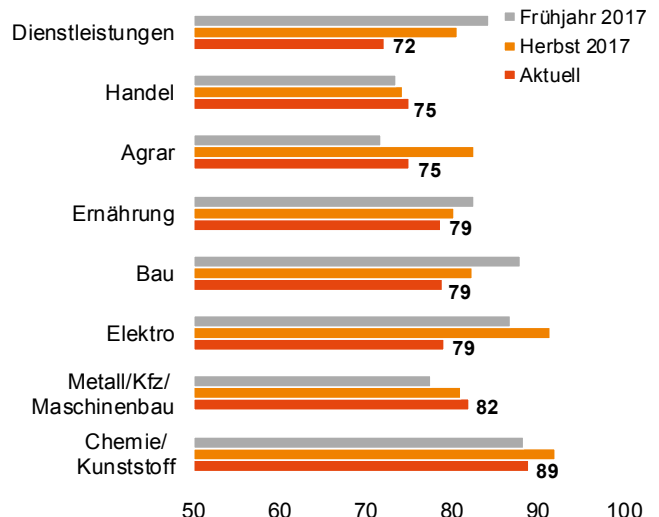
Investitionsbereitschaft steigt weiterhin mit Unternehmensgröße

INVESTITIONSPLANUNGEN (IN V.H. DER BEFRAGTEN)



Quelle: VR Mittelstandsumfrage

INVESTITIONSPLANUNGEN NACH BRANCHEN (IN PROZENT)



Quelle: VR Mittelstandsumfrage

Absatz- und Verkaufspreise sollen weitgehend steigen

Über ein Viertel der mittelständischen Unternehmen plant in den nächsten sechs Monaten weitere Preiserhöhungen. Der gestiegene Ölpreis sowie höhere Einkaufspreise sollen an die Kunden weitergereicht werden. Außerdem erlaubt auch die hohe Nachfrage in einigen Branchen Preiserhöhungen. Dementsprechend rechnen 27,1 Prozent der befragten Mittelständler mit steigenden Absatz- und Verkaufspreisen. Vor einem halben Jahr waren es mit 29,8 Prozent aber nochmals mehr. Dagegen erwarten lediglich 4,9 Prozent der mittelständischen Unternehmen Preissenkungen. In der Herbstumfrage war dieser Wert mit 5,8 Prozent etwas höher.

Die tatsächlich durchgeführten Preisanpassungen im vergangenen halben Jahr fielen deutlicher als die Planungen aus. So erhöhten 37,6 Prozent der mittelständischen Unternehmen in Deutschland in den letzten sechs Monaten ihre Preise. Immerhin 8,3 Prozent mussten sie allerdings senken. Das war jeweils ein deutlicher Anstieg gegenüber den Ergebnissen unserer Herbstumfrage. Die aktuellen Absatzpreiserwartungen der befragten Mittelständler zeigen, dass sich weitere Preiserhöhungen nun wohl weniger leicht durchsetzen lassen.

Bei der erwarteten Entwicklung der Absatz- und Verkaufspreise gibt es beträchtliche Unterschiede nach Unternehmensgröße und nach Branchen. So befürchtet etwa eine Mehrheit der Unternehmen mit weniger als 20 Beschäftigten, dass sie ihre Preise senken müssen. Bei den größeren Unternehmen überwiegt dagegen ganz klar der Anteil der Befragten, die ihre Preise erhöhen wollen.

Auch die mittelständischen Unternehmen der Agrarwirtschaft rechnen mehrheitlich mit Preissenkungen, das erste Mal seit zwei Jahren. Damit sind sie zwar die einzige Branche, aber die Absatzpreiserwartungen im Ernährungsgewerbe, einem der Hauptabnehmer der Agrarerzeugnisse, sind gegenüber Herbst vergangenen Jahres ebenfalls deutlich gesunken. Das gleiche gilt zudem für die Dienstleister, die vor sechs Monaten noch die höchsten Absatzpreiserwartungen hatten und diese auch durchsetzen konnten. Aktuell plant der Bau die umfangreichsten Preiserhöhungen. Angesichts der anhaltend guten Nachfrage in der Branche und der ausgelasteten Kapazitäten kann die Branche höhere Preise am Markt durchsetzen. So haben in den letzten sechs Monaten bereits mehr als die Hälfte der mittelständischen Bau- und Ausbauunternehmen ihre Preise erhöht.

Über ein Viertel der Mittelständler plant Preiserhöhungen

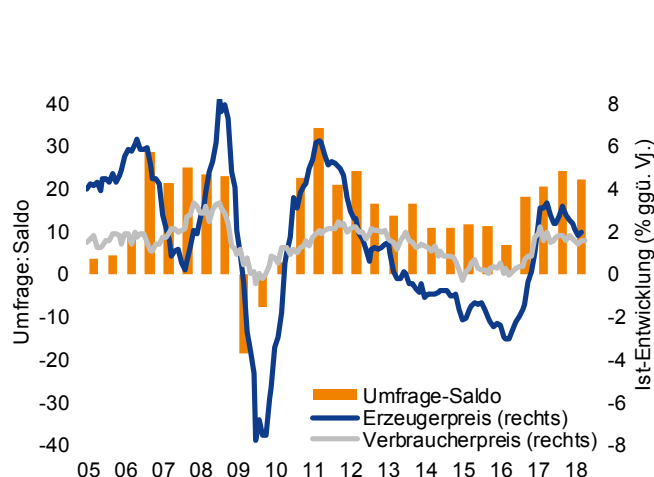
Tatsächliche Preissteigerungen wurden zuletzt sogar von 37,6 Prozent durchgesetzt

Kleine Unternehmen erwarten Preissenkungen, ...

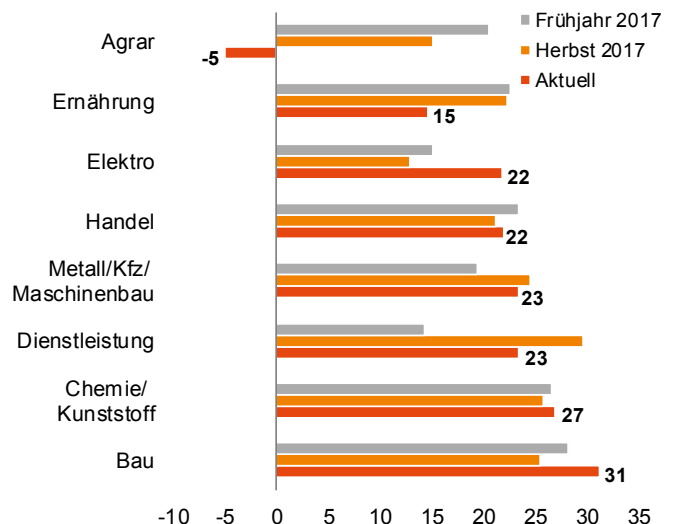
... genau wie die Agrarwirtschaft

Bau setzt auf Preiserhöhungen

ABSATZPREISE: VERGLEICH ERWARTUNG UND IST-ENTWICKLUNG



ABSATZPREISERWARTUNGEN NACH BRANCHEN (SALDO)



Quelle: VR Mittelstandsumfrage, Statistisches Bundesamt

Quelle: VR Mittelstandsumfrage

VR Mittelstandsindikator erzielt Sieben-Jahres-Hoch

Die solide Konjunktur sowie die anhaltend guten Rahmenbedingungen sorgen dafür, dass die Stimmung im deutschen Mittelstand weiterhin sehr gut ist. Im Vergleich zum ohnehin bereits erfreulichen Ergebnis der Herbstumfrage (38,3 Punkte) hat der VR Mittelstandsindikator sogar noch merklich zugelegt und erreicht derzeit mit 41,4 Punkten sein bestes Ergebnis seit dem Frühjahr 2011. Gleichzeitig ist der aktuelle Wert das zweitbeste je erzielte Ergebnis in 22 Jahren Mittelstandsumfrage.

Von den vier Teilindikatoren des VR Mittelstandsindikators haben in diesem Frühjahr lediglich die Preiserwartungen etwas gegenüber dem Ergebnis der letzten Umfrage nachgegeben. Die Personalbestandserwartungen haben dagegen ebenso zugelegt wie die Geschäftserwartungen und die Bewertung der aktuellen Lage. Bei dem Ergebnis vor einem halben Jahr waren es noch allein die Erwartungen, die damals einen höheren VR Mittelstandsindikatorwert verhinderten.

Mit dem aktuellen Anstieg verbessert sich der VR Mittelstandsindikator nun bereits zum fünften Mal in Folge. Zuletzt war er im Herbst 2015 rückläufig. Dies unterstreicht die solide wirtschaftliche Entwicklung der mittelständischen Unternehmen in Deutschland, die sich in der Vergangenheit zudem auch in Krisenzeiten erstaunlich robust gezeigt haben.

Die Entwicklung des VR Mittelstandsindikators verläuft damit langfristig relativ ähnlich zum „ifo Geschäftsklima Deutschland“, dem im April dieses Jahres vom ifo Institut präsentierten Nachfolger des „ifo Geschäftsklimas für die gewerbliche Wirtschaft“. Es ist aber immer noch ein gewisser Niveauunterschied zwischen beiden Indikatoren zugunsten des VR Mittelstandsindikators zu beobachten.

Seit das ifo Institut mit der Neustrukturierung des Geschäftsklimas aber auch den langfristig nahezu kontinuierlich besser gestimmten Dienstleistungssektor in sein Geschäftsklima integriert hat, verringerte sich die Differenz merklich. Weiterhin bestehen jedoch Unterschiede hinsichtlich der Beschränkung des VR Mittelstandsindikators auf den Mittelstand sowie der Integration der Agrarwirtschaft und des Ausbaugewerbes. Dafür erscheint das ifo Geschäftsklima monatlich.

VR Mittelstandsindikator ist so hoch wie seit Frühjahr 2011 nicht mehr

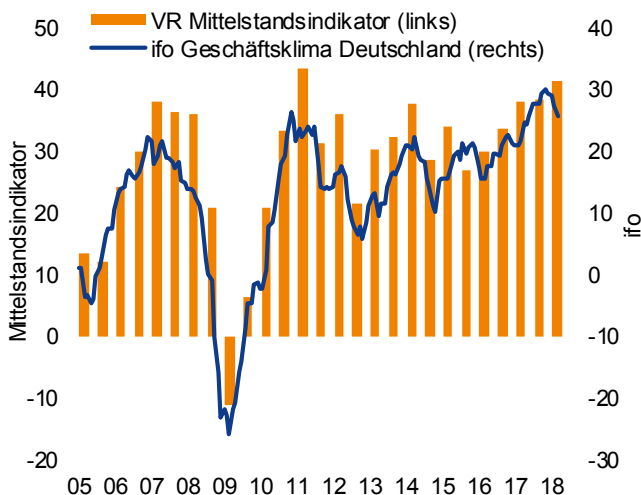
Nur Preiserwartungen verschlechtert

VR Mittelstandsindikator verbessert sich bereits zum fünften Mal in Folge

VR Mittelstandsindikator und ifo Geschäftsklima verlaufen langfristig ähnlich, ...

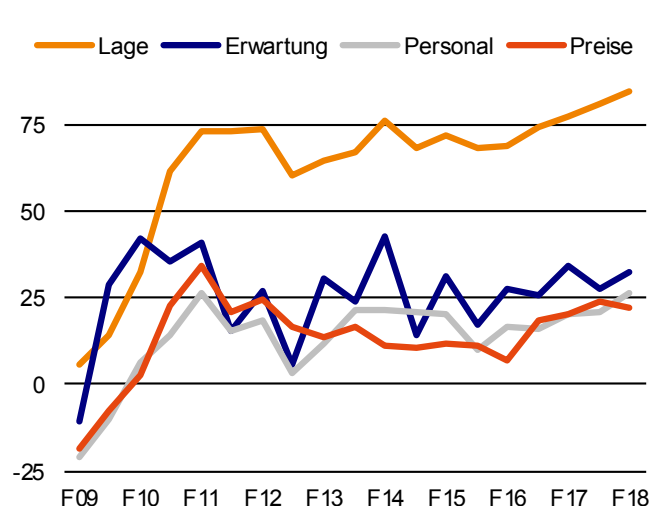
... vor allem seit das ifo Institut den Dienstleistungssektor integriert hat

VR MITTELSTANDSINDIKATOR IM VERGLEICH (IN PUNKTEN)



Quelle: VR Mittelstandsumfrage, ifo Institut

INDIKATOR-KOMPONENTEN (SALDEN DER ANTWORTEN)



Quelle: VR Mittelstandsumfrage

Am aktuellen Rand zeigt sich ein weiterer Unterschied zwischen den beiden Indikatoren: Während die Entwicklung des ifo Geschäftsklimas bereits zum Ende des vergangenen Jahres ihre Rekordjagd eingestellt hat und sich mehrmals in Folge verschlechterte, weisen VR Mittelstandsindikator sowie aktuelle Lage und Geschäftserwartungen unserer Mittelstandsumfrage weiter nach oben. Der Mittelstand reagiert damit nicht so negativ auf die ersten Anzeichen einer leichten Konjunkturabkühlung, nicht zuletzt auch weil er sich trotz steigender Auslandsaktivität immer noch vor allem am Heimatmarkt orientiert.

Zuletzt entwickelte sich der VR Mittelstandsindikator positiver

Der aktuelle Anstieg des VR Mittelstandsindikators wurde auch durch die ostdeutschen Mittelständler unterstützt. Der deutlich dynamischere Anstieg im Osten von 31,5 Punkten auf 39,2 Punkte hat in diesem Frühjahr wieder zu einer stärkeren Angleichung beider Regionen geführt. Dennoch bleibt der VR Mittelstandsindikator für Ostdeutschland auch weiterhin fast kontinuierlich hinter seinem westdeutschen Pendant zurück, das zuletzt von 40,8 Zählern auf 42,1 Zähler zulegte.

VR Mittelstandsindikator stieg in Ostdeutschland überdurchschnittlich

Dem aktuellen Aufwärtstrend des VR Mittelstandsindikators entzogen haben sich zwei Branchen: Die Agrarwirtschaft und ihr Hauptabnehmer, das Ernährungsgewerbe. Beide Branchen stellen damit auch die derzeitigen Schlusslichter beim VR Mittelstandsindikator dar. Während dies für die Agrarwirtschaft seit einigen Jahren zur Regel geworden zu sein scheint, haben die Mittelständler im Handel aktuell ihre Kollegen im Ernährungsgewerbe überholt.

VR Mittelstandsindikator verschlechtert sich in Agrarwirtschaft und Ernährungsgewerbe

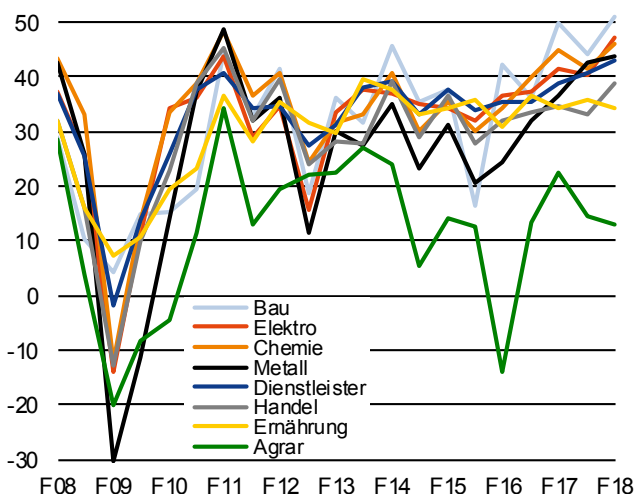
Dagegen behauptet sich das Baugewerbe nun bereits zum dritten Mal in Folge an der Spitze. Mit einem Ergebnis von 51,5 Punkten erzielt es aktuell nicht nur das beste Ergebnis, das die Mittelständler im Bau jemals erreicht haben. Es ist sogar das beste Ergebnis, das irgendeine Branche überhaupt erreicht hat. Für den bereits schon seit einigen Jahren andauernden Bauboom haben insbesondere die niedrigen Zinsen, der anhaltend gute Arbeitsmarkt und der vom Staat mittlerweile erkannte Nachholbedarf bei der Infrastruktur gesorgt.

Anhaltender Bauboom sorgt dafür, dass der Bau weiter an der Spitze der Branchen steht

Gegenüber dem Herbst verbessert haben sich aber auch die Elektroindustrie, die Chemie- und Kunststoffbranche, der Metall-, Automobil- und Maschinenbau, die Dienstleister sowie der Handel. Am stärksten fiel die Verbesserung dabei in der Elektroindustrie aus, die sich zuletzt auch über hohe Auftragsengänge freuen konnte.

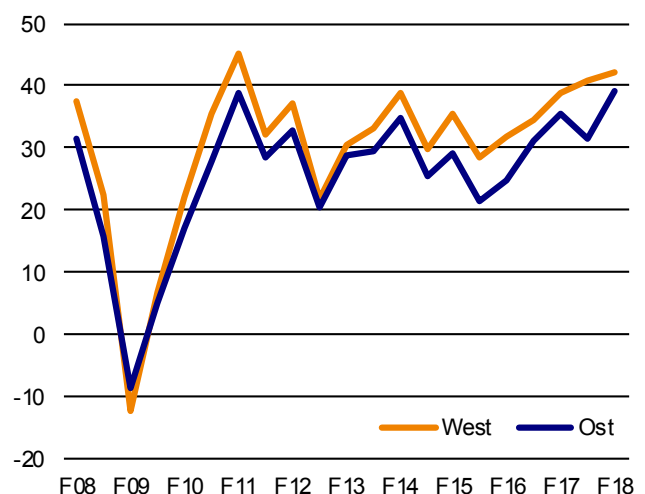
Elektroindustrie mit stärkster Verbesserung

VR MITTELSTANDSINDIKATOR NACH BRANCHEN (IN PUNKTEN)



Quelle: VR Mittelstandsumfrage

UNTERSCHIEDE ZWISCHEN WEST- UND OSTDEUTSCHLAND HABEN SICH ZULETZT WIEDER VERRINGERT (IN PUNKTEN)



Quelle: VR Mittelstandsumfrage

Leichter Anstieg des Auslandsengagements

Die meisten mittelständischen Unternehmen in Deutschland können und wollen sich den globalen Handelsströmen nicht verschließen. Obwohl die Mittelständler tendenziell weiterhin eher inlandsorientiert bleiben, richten doch immer mehr von ihnen ihre Fühler in Richtung der ausländischen Märkte aus. Angesichts der geregelten rechtlichen Rahmenbedingungen und der einheitlichen Währung in der Eurozone sind hier natürlich vor allem die europäischen Nachbarn von Interesse. Der Blick der mittelständischen Unternehmen schweift jedoch auch immer weiter in die Ferne.

In diesem Frühjahr hat sich die Auslandsaktivität der mittelständischen Unternehmen marginal von 55,6 Prozent auf 56,2 Prozent erhöht. Damit sind weiterhin merklich mehr als die Hälfte der deutschen Mittelständler im Ausland engagiert z.B. über Export, Import, Joint Ventures, die Produktion im Ausland oder Kooperationen. Je größer die Unternehmen sind, desto größer fällt tendenziell auch ihr Auslandsengagement aus. Dieser Trend hat sich mittlerweile als sehr stabil erwiesen.

Dagegen gab es in der Vergangenheit bei den Branchen durchaus spürbare Bewegungen. Zwar weniger zwischen den eher exportorientierten Industrieunternehmen und den eher am Inlandsmarkt ausgerichteten Branchen Agrarwirtschaft, Bau, Handel und Dienstleistungen. Aber innerhalb dieser beiden Gruppen änderte sich die Reihenfolge durchaus über die Jahre. So ist in diesem Frühjahr etwa die mittelständische Agrarwirtschaft am wenigsten im Ausland aktiv, nachdem dies vor einem halben Jahr noch die Bauunternehmen waren. Weniger als jedes vierte Agrarunternehmen ist damit derzeit im Ausland engagiert.

Auf der anderen Seite sind fast neun von zehn Mittelständler in der Chemie- und Kunststoffbranche auch außerhalb der deutschen Grenzen tätig. Damit bleibt dies die Branche mit der höchsten Auslandsaktivität, auch wenn der Wert im Vergleich zum Herbst vergangenen Jahres ein wenig gesunken ist. Nahezu gleichauf folgen die mittelständischen Unternehmen in der Elektroindustrie und im Metall-, Automobil- und Maschinenbau. Deutlich gestiegen ist in den vergangenen sechs Monaten die Auslandsaktivität insbesondere beim Bau und im Handel.

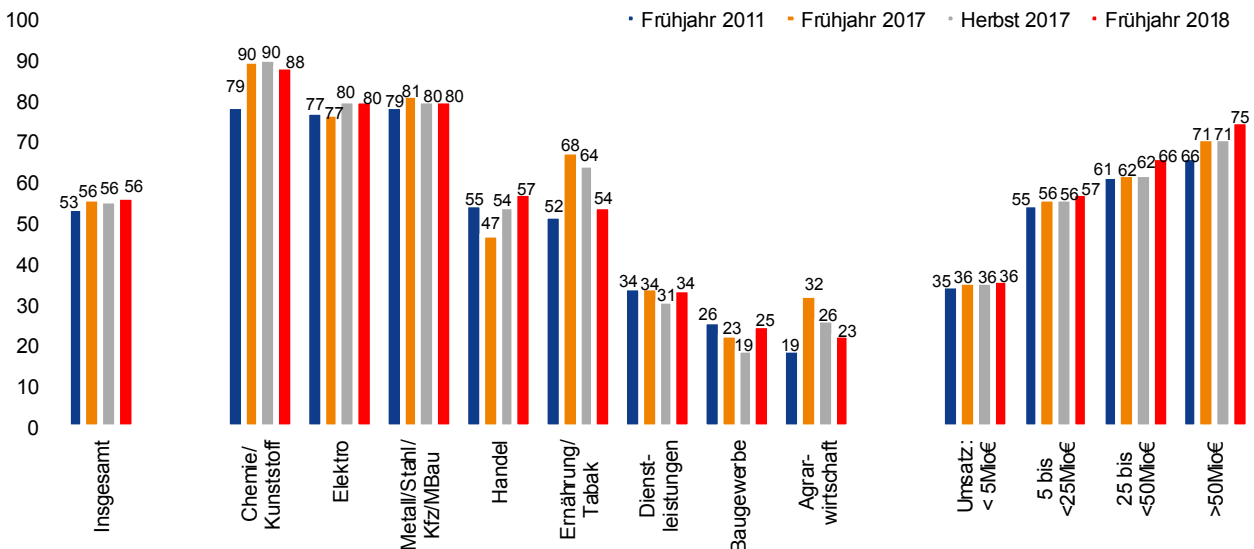
Langfristig sind immer mehr Mittelständler im Ausland aktiv

Auslandsengagement steigt mit der Unternehmensgröße

Agrar ist am wenigsten im Ausland aktiv, ...

... Chemie- und Kunststoffbranche am meisten

AUSLANDSAKTIVITÄTEN DER MITTELSTÄNDISCHEN UNTERNEHMEN NACH BRANCHEN UND UMSATZGRÖßE (IN PROZENT)



Quelle: VR Mittelstandsumfrage

Mittelstand empfindet Niedrigzinsphase zwiespältig

In den vergangenen Jahren haben sich immer niedrigere Zinsen auf den Finanzmärkten festgesetzt. Ursprünglich war die Niedrigzinspolitik der Europäischen Zentralbank (EZB) dazu gedacht, die Investitionstätigkeit der Unternehmen nach Finanzmarkt- und Euro-Schuldenkrise zu beleben. Dies mag zwar damals für die südeuropäischen Krisenstaaten der richtige Weg gewesen sein, in Deutschland zeigte diese Politik aber allenfalls seit dem vergangenen Jahr überhaupt eine positive Wirkung bei den Unternehmen. Seither steigt immerhin das Volumen der Firmenkundenkredite wieder und die Unternehmen steigerten ihre Ausrüstungsinvestitionen stärker.

Auch wenn die ursprünglich eigentlich erhoffte Wirkung der Niedrigzinspolitik in Deutschland nur beschränkt eintrat, ergaben sich dennoch positive Effekte für die deutsche Wirtschaft. So sorgten die niedrigen Zinsen für einen regelrechten Boom beim Wohnungsbau. Angesichts mangelnder Alternativen für sichere und gleichzeitig ertragreiche Anlage trugen die privaten Haushalte ihr Geld zudem in die Geschäfte und sorgten so für einen „Konsumboom“. Gleichzeitig fehlen den privaten Haushalten aber auch die Zinserträge für ihre private Altersvorsorge.

Auch die mittelständischen Unternehmen haben nicht nur Vorteile von den niedrigen Zinsen. Zwar ist ihr Zinsaufwand in dieser Zeit beträchtlich gesunken und die Kosten für die Neuaufnahme eines langfristigen Kredits zur Finanzierung von Investitionen bleiben überschaubar. Da sich aber ein großer Anteil der Mittelständler mittlerweile aus dem eigenen Cashflow finanziert, leiden auch viele Unternehmen darunter, dass ihre Zinseinnahmen aus Anlagen stark zurückgegangen sind. Zudem profitieren diese Unternehmen nur wenig oder sogar gar nicht von den günstigen verfügbaren Krediten. Die Niedrigzinspolitik der EZB hat sich somit zumindest für die mittelständischen Unternehmen in Deutschland durchaus als ein zwischneidiges Schwert erwiesen.

Dementsprechend sind sich die deutschen Mittelständler auch uneinig darüber, ob die Niedrigzins-Politik weiter fortgesetzt werden soll oder nicht. So hoffen immerhin fast 30 Prozent der kleinen und mittelgroßen Unternehmen auf einen Zinsanstieg. Gleichzeitig bewerten aber auch mehr als 40 Prozent der Befragten steigende Zinsen als schlecht.

Niedrigzinsphase hält bereits seit einigen Jahren an und...

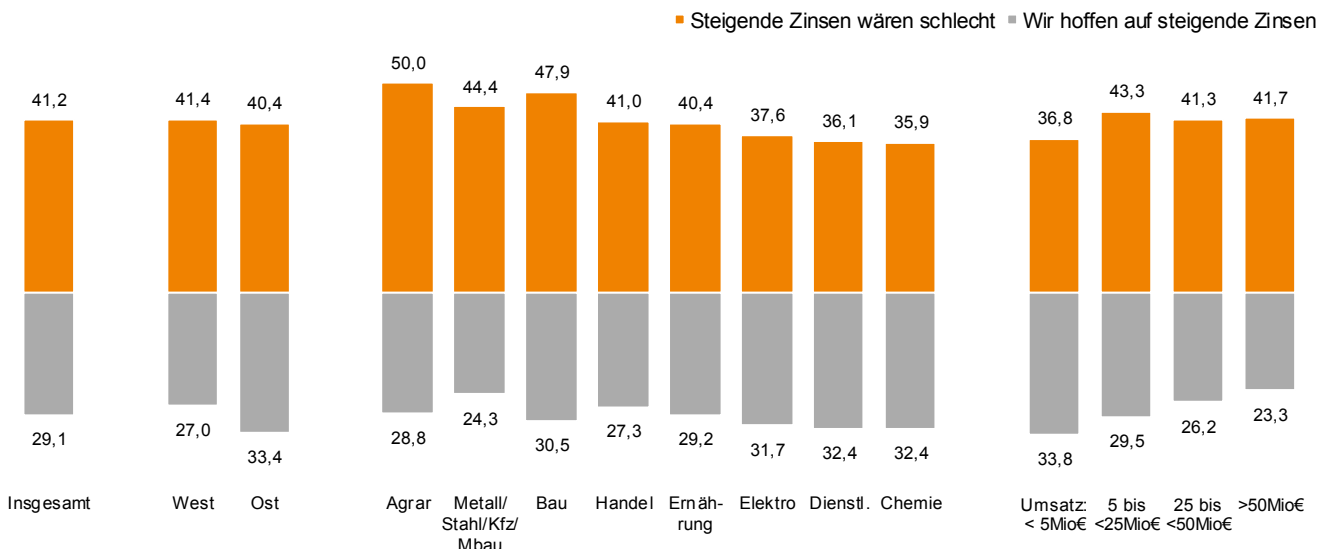
... hatte durchaus positive Effekte auf die deutsche Wirtschaft, ...

... aber auch negative

Mittelstand ebenso positiv wie negativ betroffen

Leichte Mehrheit der Mittelständler würde sich über Fortsetzung der Niedrigzinsphase freuen ...

MITTELSTÄNDISCHE UNTERNEHMEN SIND SICH UNEINIG DARÜBER, OB DAS NIEDRIGZINS-UMFELD WEITER ANDAUERN SOLL (IN PROZENT)



Quelle: VR Mittelstandsumfrage

Die Befürworter einer weiter andauernden Niedrigzinsphase sind in allen Regionen, Branchen und Größenklassen in der Mehrheit. Es gibt aber dennoch beträchtliche Unterschiede. Am stärksten befürworten die mittelständischen Agrarunternehmen die Niedrigzinsen. Die Hälfte von ihnen hält steigende Zinsen für schlecht, nur knapp 29 Prozent hoffen auf einen Zinsanstieg. Ein ausgeglicheneres Bild zeigt sich in der Elektroindustrie, bei den Dienstleistungsunternehmen und insbesondere in der Chemie- und Kunststoffbranche.

Nach Größenklassen betrachtet sinkt die Ablehnung einer andauernden Niedrigzinsphase mit steigender Unternehmensgröße. Bei den kleinen Mittelständlern mit einem jährlichen Umsatz von weniger als 5 Millionen Euro hofft jedoch immerhin mehr als jedes dritte Unternehmen auf Zinserhöhungen.

Bei der regionalen Betrachtung gibt es im Gegensatz zur Branchen- oder Größenklassenbetrachtung eine einheitliche Meinung bezüglich der Frage, ob steigende Zinsen schlecht sind. Jeweils etwas über 40 Prozent der befragten Unternehmen bejahen diese Frage. Allerdings zeigt sich ein beträchtlicher Unterschied zwischen den ostdeutschen und den westdeutschen Mittelständlern hinsichtlich der Hoffnung auf einen Zinsanstieg. Diese fällt im Osten mit rund einem Drittel wesentlich höher aus als im Westen (27,0 Prozent).

Dass fast 30 Prozent der mittelständischen Unternehmen auf steigende Zinsen hoffen, liegt auch an dem bemerkenswert hohen Anteil der Mittelständler, die sich aus dem eigenen Cashflow finanziert. Das bedeutet letztendlich, dass fast drei von vier Mittelständler keine Finanzierungsvorteile durch die Niedrigzinsphase haben. Dieser Anteil ist in den vergangenen Jahren zudem stabil geblieben.

Immerhin fast die Hälfte der befragten Mittelständler gibt an, dass ihre Zinseinnahmen aus Anlagen sinken. Diese Unternehmen sind von den anhaltend niedrigen Zinsen also direkt negativ betroffen. Zudem hat sich ihr Anteil gegenüber Herbst 2016 und gegenüber Herbst 2015, als wir diese Frage ebenfalls bereits gestellt hatten, jeweils merklich erhöht.

... und zwar in allen Regionen, Branchen und Größenklassen

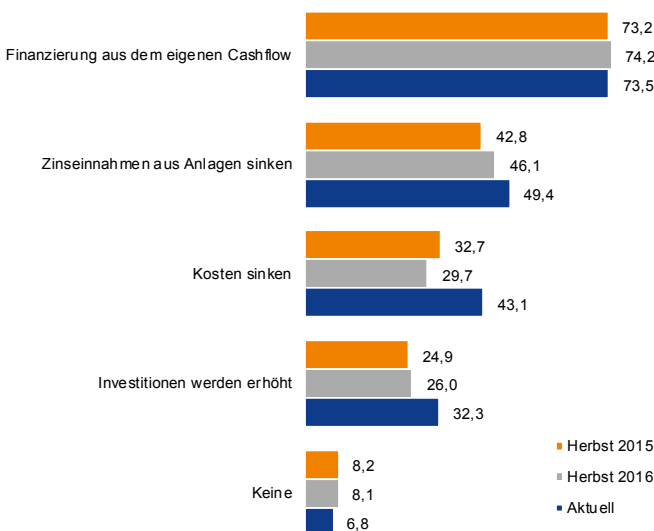
Ablehnung von andauerndem Niedrigzins nimmt mit steigender Unternehmensgröße ab, ...

... bei ost- und westdeutschen Mittelständlern sind jeweils über 40 Prozent gegen steigende Zinsen

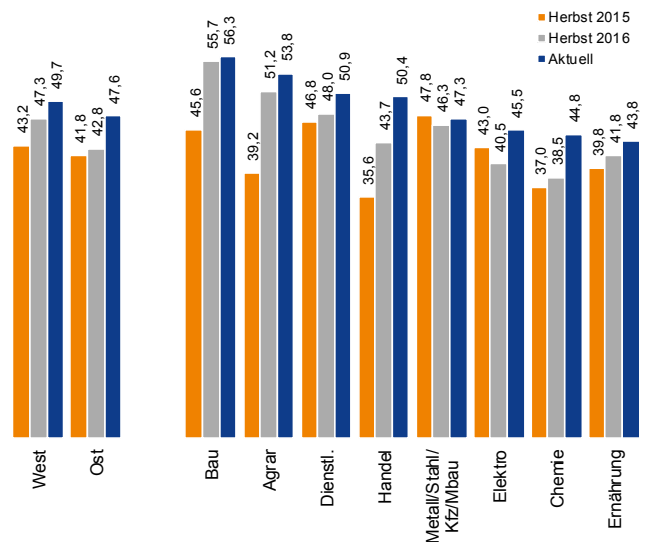
Fast 30 Prozent hoffen dagegen auf steigende Zinsen

Bei nahezu der Hälfte der Mittelständler sinken die Zinseinnahmen aus Anlagen

AUSWIRKUNGEN DES NIEDRIGZINS-UMFELDS (IN PROZENT)



ZINSEINNAHMEN AUS EIGENEN ANLAGEN SINKEN (IN PROZENT)



Quelle: VR Mittelstandsumfrage Frühjahr 2018; Mehrfachnennungen möglich

Quelle: VR Mittelstandsumfrage Frühjahr 2018; Mehrfachnennungen möglich

Der Anteil der Unternehmen, die sich über sinkende Zinseinnahmen sorgen, ist in allen hier betrachteten Branchen gestiegen. Bei den mittelständischen Unternehmen im Baugewerbe, der Agrarwirtschaft, den Dienstleistungen und im Handel beschwert sich inzwischen sogar mehr als die Hälfte der Befragten über sinkende Zinseinnahmen. Tendenziell geringer fällt der Anteil in den Branchen des verarbeitenden Gewerbes aus.

Dies betrifft alle Branchen stärker als noch im Herbst 2016

Noch deutlichere Veränderungen gegenüber den vergangenen Umfragen zeigen sich hinsichtlich der positiven Auswirkungen der Niedrigzinsphase. So gaben aktuell 43,1 Prozent der Befragten an, dass ihre Kosten durch die niedrigen Zinsen sinken. Im Herbst 2016 waren es noch weniger als 30 Prozent. Zudem plant nahezu ein Drittel der mittelständischen Unternehmen, aufgrund der niedrigen Zinsen mehr zu investieren. Vor einhalb Jahren waren es „lediglich“ etwas mehr als ein Viertel.

Bei über 43 Prozent sinken die Kosten durch die niedrigen Zinsen, ...

Über sinkende Kosten als Folge der niedrigen Zinsen freuen sich insbesondere die Mittelständler in der Agrarwirtschaft. Gegenüber Herbst 2016 haben hier die Profiteure niedriger Zinsen sogar von rund 37 Prozent auf fast 54 Prozent zugenommen. Mit einem Kreditvolumen von insgesamt 50,2 Mrd. Euro zum Ende des Jahres 2017 kommt dem Kredit in der Land- und Forstwirtschaft im Branchenvergleich aber auch eine merklich überdurchschnittliche Bedeutung zu. Ein starkes Wachstum gegenüber Herbst 2016 zeigte sich bei der sinkenden Zinsbelastung auch in der Chemieindustrie und im Bau.

... in der Agrarwirtschaft profitieren hiervon sogar 54 Prozent

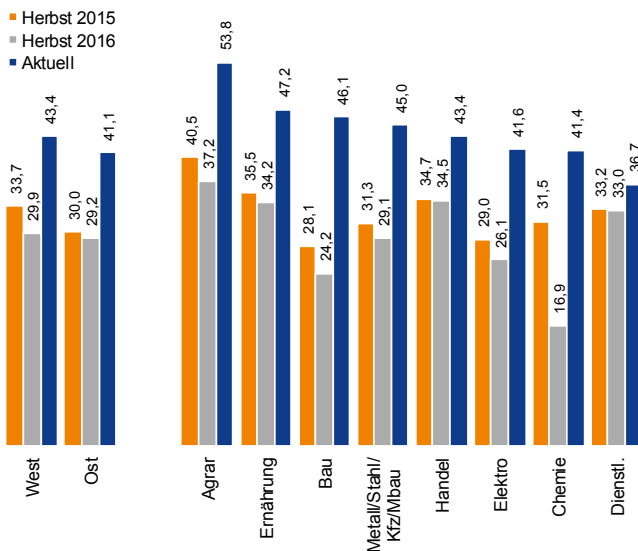
Nicht ganz so eindeutig fällt das Ergebnis hinsichtlich der Investitionen aus. So ist der Anteil der Unternehmen, die wegen der niedrigen Zinsen mehr investieren wollen, bei den Mittelständlern in der Chemie- und Kunststoffindustrie sogar gesunken. Allerdings ist dies nur die Ausnahme. Im Vergleich zu den Ergebnissen vom Herbst 2016 und vom Herbst 2015 planen alle anderen Branchen mittlerweile höhere Investitionen wegen der anhaltenden Niedrigzinsphase. Im Baugewerbe sind es sogar rund 40 Prozent der befragten Unternehmen.

40 Prozent der Bauunternehmen wollen ihre Investitionen wegen der Niedrigzinsen erhöhen

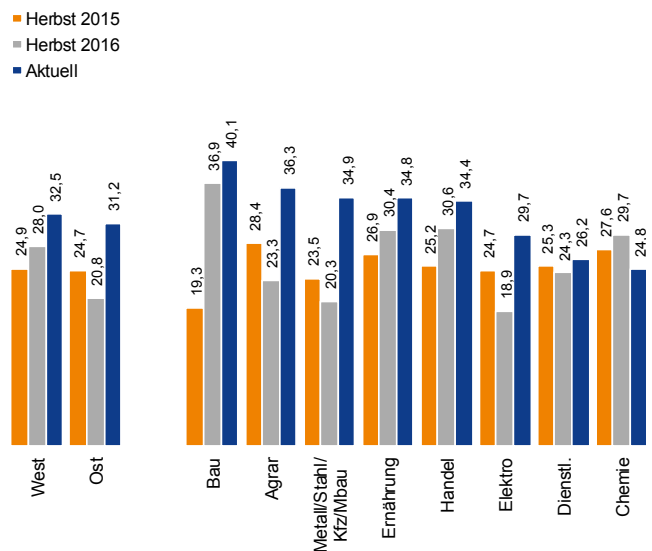
Gegenüber der Umfrage vom Herbst 2016 besonders deutlich zugenommen haben die Investitionsplanungen in der Agrarwirtschaft, in der Elektroindustrie sowie insbesondere im Metall-, Automobil- und Maschinenbau. Ein deutlicher Anstieg zeigt sich aber auch bei den Mittelständlern in Ostdeutschland.

Deutliche Investitionssteigerung bei Agrarwirtschaft, Elektroindustrie sowie Metall-, Automobil- und Maschinenbau

SINKENDE KOSTEN DANK NIEDRIGER ZINSEN (IN PROZENT)



HÖHERE INVESTITIONEN WEGEN NIEDRIGER ZINSEN (IN PROZENT)



Quelle: VR Mittelstandsumfrage Frühjahr 2018; Mehrfachnennungen möglich

Quelle: VR Mittelstandsumfrage Frühjahr 2018; Mehrfachnennungen möglich

Aktuelle Problemfelder: Facharbeitermangel bereitet weiter die größten Sorgen

Auch im Frühjahr bewegt der Facharbeitermangel die meisten mittelständischen Unternehmen. Fast 78 Prozent der befragten Mittelständler bereitet dieses Problem Sorgen. Das entspricht ungefähr dem Wert vor einem halben Jahr. Im Herbst 2013, als wir diese Frage das erste Mal stellten, waren es noch „lediglich“ 57 Prozent und die Themen Bürokratie und Energiekosten bewegten mehr Mittelständler. Während die Energiekosten heute nur noch für rund ein Drittel der befragten Mittelständler ein Problem darstellen, erwies sich die Bürokratie als „Dauerbrenner“.

Besonders stark vom Facharbeitermangel betroffen zeigen sich die mittelständischen Bauunternehmen. Fast 89 Prozent machen sich hier Sorgen. Mit annähernd 84 Prozent betrübt dieses Problemfeld den Metall-, Automobil- und Maschinenbau fast ebenso stark. Am wenigsten Sorgen machen sich die Dienstleister. Aber selbst hier betrachten fast 73 Prozent der befragten Unternehmen den Facharbeitermangel als Problem. Damit ist der Fachkräftemangel selbst für die Dienstleister das bedeutendste Problemfeld.

Es gibt aber auch Branchen, denen andere Probleme größere Sorgen bereiten als der Fachkräftemangel. So zeigen sich die Mittelständler in der Chemie- und Kunststoffindustrie am stärksten betroffen von den Rohstoff- und Materialkosten. Hier macht sich das höhere Ölpreisniveau bemerkbar, da Rohöl und Naphtha („Rohbenzin“) bedeutende Rohstoffe der Chemiebranche sind. Die mittelständischen Agrarunternehmer machen sich dagegen die meisten Sorgen wegen der Bürokratie. Die umfangreichen Dokumentationspflichten in der Agrarwirtschaft erschweren die Tätigkeit der Branche und belasten die Landwirte.

Noch stärkere Sorgen als dem Durchschnitt bereitet die Bürokratie den kleinen Mittelständlern mit weniger als 20 Beschäftigten. Immerhin 95 Prozent der Befragten in dieser Gruppe beschwerten sich darüber. Bei den größeren Unternehmen ist dagegen der Fachkräftemangel am wichtigsten.

78 Prozent der Mittelständler sind besorgt über den Fachkräftemangel

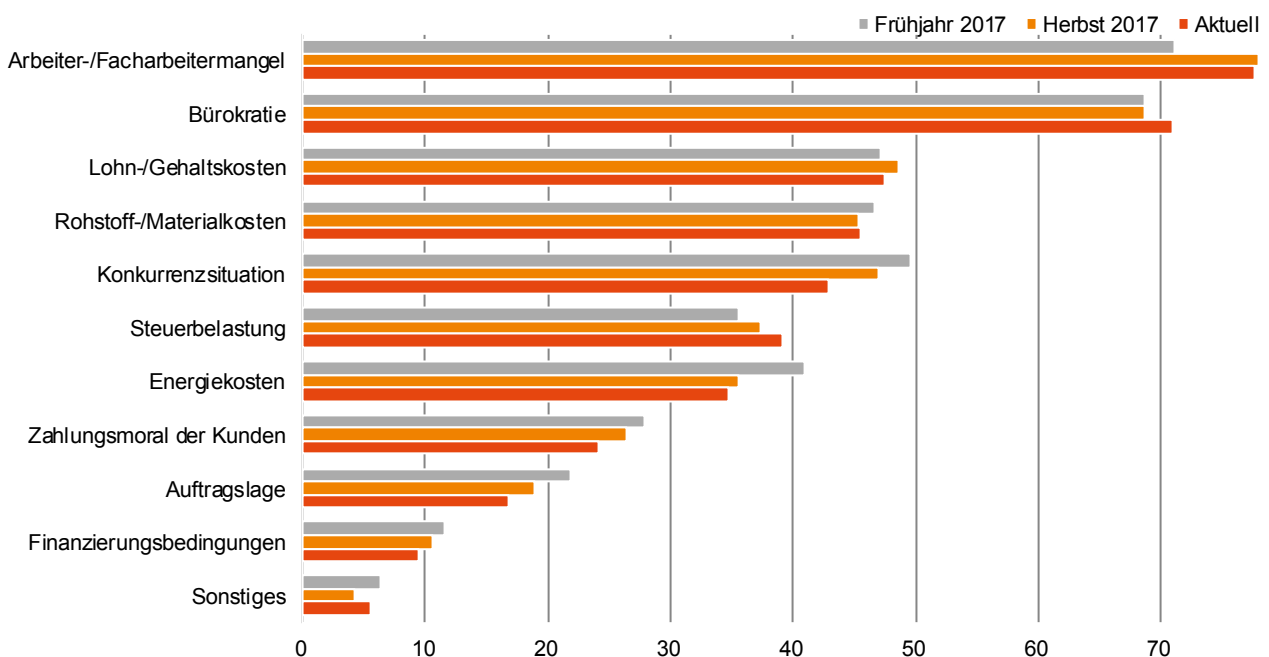
Besonders stark betroffen ist der Bau

Chemiebranche machen Rohstoffkosten mehr zu schaffen

Agrarunternehmen belastet vor allem die Bürokratie, ...

... ebenso wie die kleinen Unternehmen

AKTUELLE PROBLEMFELDER DER MITTELSTÄNDISCHEN UNTERNEHMEN (IN PROZENT)



Im Vergleich zu den vorangegangenen Umfragen deutlich abgenommen haben die Sorgen der Mittelständler hinsichtlich ihrer Konkurrenzsituation und der Energiekosten. Ebenso rückläufig entwickelten sich erfreulicherweise Probleme mit der Zahlungsmoral der Kunden, der Auftragslage und den Finanzierungsbedingungen. So beschwert sich nur noch knapp einer von zehn Mittelständlern über seine Finanzierungsbedingungen. Im letzten Frühjahr waren es noch 11,5 Prozent.

Konkurrenzsituation und Energiekosten sind deutlich weniger problematisch als im letzten Jahr

Ihre Auftragslage empfinden derzeit lediglich 16,7 Prozent der Befragten als ein Problem. Vor einem Jahr lag dieser Wert noch bei 21,8 Prozent. Bei der Zahlungsmoral der Kunden ging die Betroffenheit im gleichen Zeitraum von 27,8 Prozent auf 24,1 Prozent zurück. Hier sorgte die gute konjunkturelle Entwicklung im vergangenen Jahr für eine merkliche Entspannung.

Gute Konjunktur sorgt für Entspannung bei Zahlungsmoral und Auftragslage

Im Großen und Ganzen zeigen sich die Mittelständler in diesem Frühjahr etwas weniger betroffen von den aktuellen Problemfeldern als im vergangenen Herbst. Die regionale Betrachtung offenbart aber deutliche Unterschiede. So wird etwa der Fachkräftemangel sowohl in Ostdeutschland (81,5 Prozent) als auch in Bayern (80,3 Prozent) wesentlich problematischer angesehen als im Bundesdurchschnitt. Gegen den Bundestrend hat das Problembewusstsein hier zuletzt zugenommen, in Bayern angesichts tendenzieller Vollbeschäftigung sogar deutlich. In Ostdeutschland macht sich dagegen die in der Vergangenheit erfolgte Abwanderung vieler Fachkräfte in Richtung Westen stärker bemerkbar. Auch die Bürokratie wird in den östlichen Bundesländern und in Bayern als ein größeres Problem betrachtet als in Deutschland. Wie bereits vor einem halben Jahr liegen hier auch noch die Mittelständler in Baden-Württemberg über dem Bundesdurchschnitt.

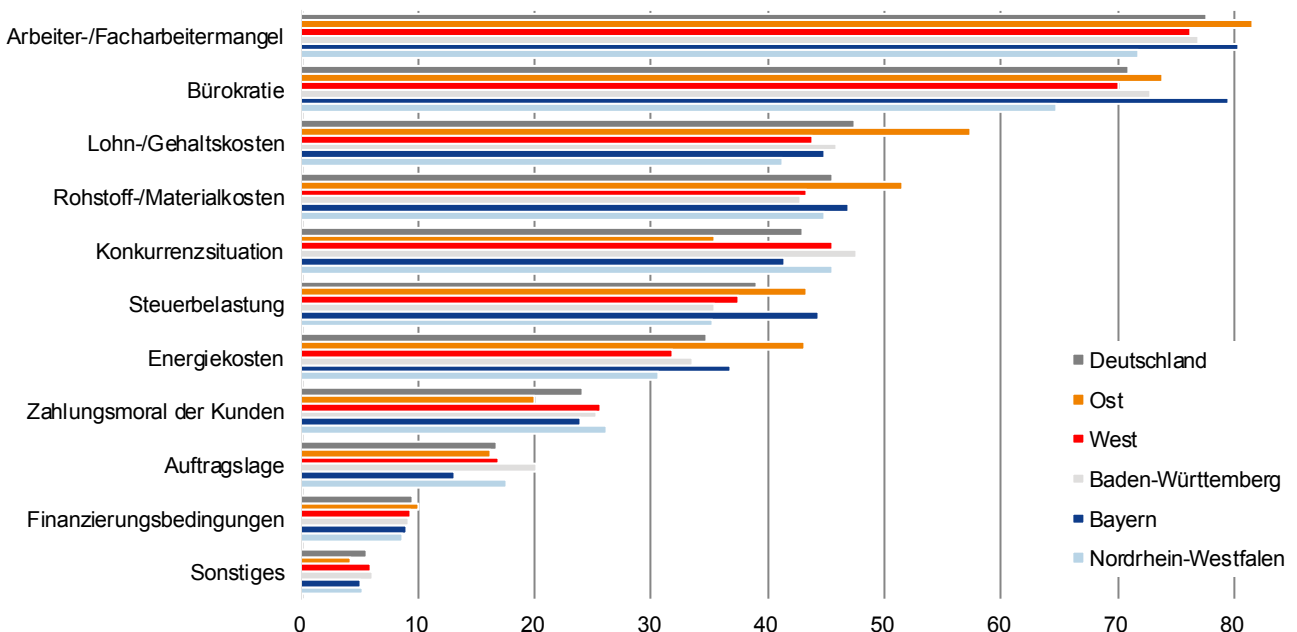
Deutliche regionale Unterschiede

Ostdeutschland und Bayern überdurchschnittlich vom Fachkräftemangel betroffen

Bei den Kosten sehen sich die ostdeutschen Mittelständler besonders stark betroffen. Von den hier betrachteten Regionen bewerten sie Lohn- und Gehaltskosten, Rohstoff- und Materialkosten sowie Energiekosten jeweils am stärksten als Problem. Am wenigsten sind sie dagegen von der Zahlungsmoral der Kunden betroffen. Dies sehen die Mittelständler in Nordrhein-Westfalen wiederum ganz anders.

Ostdeutsche Mittelständler bewerten auch ihre Kostenbelastung stärker als der Durchschnitt

AKTUELLE PROBLEMFELDER DER MITTELSTÄNDISCHEN UNTERNEHMEN NACH REGIONEN (IN PROZENT)



Quelle: VR Mittelstandsumfrage; Mehrfachnennungen möglich

Kunde-Bank-Beziehung im digitalen Wandel: Hohe Erwartungen an die Hausbank

Damit die Mittelständler weiterhin so zufrieden mit ihrer eigenen Hausbank bleiben, reicht es für die Banken mittlerweile nicht mehr aus, ihren Kunden nur gute Konditionen zu bieten, auch wenn die günstige Preisgestaltung immer noch das wichtigste Kriterium für die mittelständischen Unternehmen zu sein scheint. Immerhin 89,1 Prozent der befragten kleinen und mittelgroßen Unternehmen erwarten von ihrer Hausbank eine günstige Preisgestaltung. Im Handel und in der Agrarwirtschaft sind es sogar rund 92 Prozent.

Nahezu ebenso wichtig ist den deutschen Mittelständlern aber, dass ihre Hausbank in den für sie besonders wichtigen Basisprodukten Kredit und Zahlungsverkehr überzeugt. 88,3 Prozent der befragten Unternehmen erwarten hier ein exzellentes Angebot. Insbesondere große Mittelständler mit mehr als 200 Mitarbeitern legen auf diesen Aspekt Wert (91,2 Prozent). Aber selbst bei den kleinen Mittelständlern mit weniger als 20 Beschäftigten sind es noch drei von vier Unternehmen.

Das Angebot der Kreditinstitute muss längerfristig aber weit über eine günstige Preisgestaltung und ein überzeugendes Angebot bei Kredit und Zahlungsverkehr hinaus zu überzeugen wissen. Diese Entwicklung dürfte zudem mit der Digitalisierung weiter vorschreiten, selbst wenn bei langfristig wieder höheren Zinsen die Konditionen noch stärker an Bedeutung gewinnen werden. So erwarten bereits sieben von zehn Mittelständlern von der eigenen Bank, dass diese ihnen digitale Plattformen zur Online-Interaktion zur Verfügung stellt.

Neben dem reinen Bankgeschäft erwarten immerhin über 60 Prozent der mittelständischen Unternehmen von ihrer Hausbank auch eine individuell auf sie zugeschnittene Beratung, die nicht nur bei einer Kreditanfrage erfolgt, sondern vielmehr auch aktiv auf die Unternehmen zugehen soll, wenn dies sinnvoll erscheint. Dabei findet rund ein Drittel der Befragten, dass sich die Beratung der Finanzinstitute keineswegs allein auf reine Finanzentscheidungen beschränken muss. So könnten die Banken durchaus auch Impulse zu strategischen Entscheidungen der Unternehmen geben oder hier zumindest ihre Unterstützung anbieten.

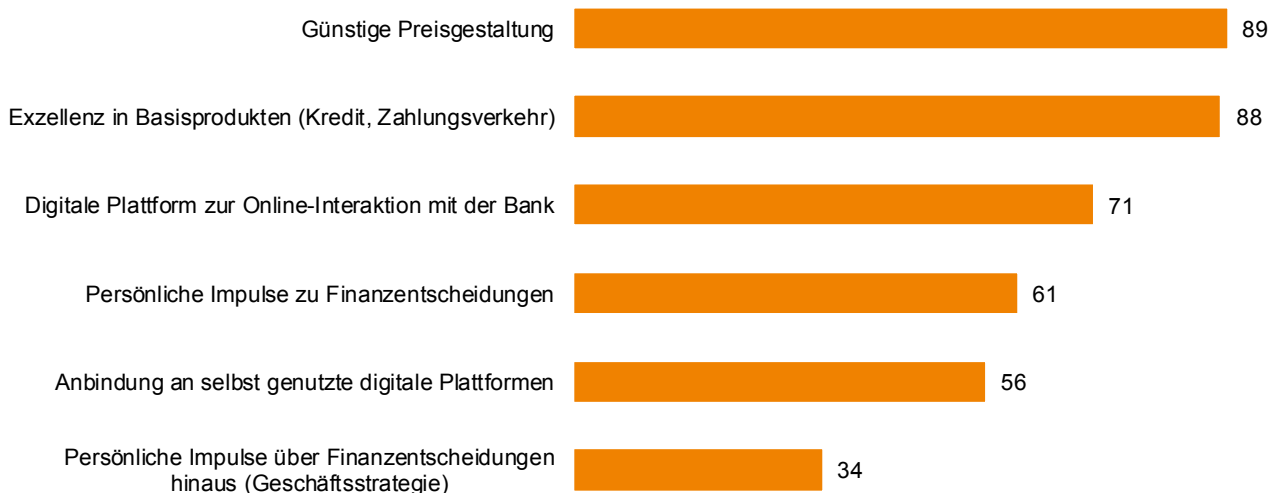
Günstige Preisgestaltung ist am wichtigsten für den Mittelstand, ...

... dicht gefolgt von einem überzeugenden Angebot bei Kredit und Zahlungsverkehr

Für 71 Prozent sind digitale Plattformen zur Online-Interaktion wichtig

Persönliche Impulse

ERWARTUNGEN AN DIE HAUSBANK (IN PROZENT)



Nutzung digitaler Plattformen für viele Mittelständler derzeit noch kein Thema

Die Digitalisierung in der Gesellschaft schreitet unaufhörlich voran und betrifft sowohl die privaten Haushalte als auch die Unternehmen. Auch der Staat kann sich dem Fortschritt nicht verschließen. Dementsprechend setzen auch immer mehr mittelständische Unternehmen in Deutschland auf neue Technik. So sind sie sich etwa durchaus der Vorteile der Nutzung digitaler Plattformen bewusst, um damit ihre Finanztransaktionen gleichermaßen zu vereinfachen und zu beschleunigen. Zumal für diese Art der Digitalisierung nur vergleichsweise geringe Investitionen beispielsweise für Softwareinstallation und Schulungsmaßnahmen notwendig werden.

Daher ist es bemerkenswert, dass bisher 43 Prozent der mittelständischen Unternehmen in Deutschland noch keine digitalen Plattformen einsetzen. Zwar sinkt dieser Wert mit der Größe der Unternehmen. Aber selbst bei den Mittelständlern mit mehr als 200 Beschäftigten verzichten bisher fast 40 Prozent auf die Nutzung. Dennoch erwartet eine große Mehrheit der Befragten, dass die Banken solche Plattformen anbieten. Besonders fortgeschritten präsentiert sich hingegen die Elektroindustrie. Dort werden digitale Plattformen immerhin bereits bei fast zwei Drittel der Unternehmen eingesetzt. Am wenigsten werden sie von den Unternehmen der Agrarwirtschaft genutzt.

Die derzeit wichtigsten digitalen Plattformen für die mittelständischen Unternehmen stellen bankeigene Plattformen wie etwa Kreditplattformen dar. Diese werden heute immerhin schon von 40 Prozent der Mittelständler eingesetzt. Besonders hoch fällt der Nutzungsgrad bei den großen Mittelständlern mit über 200 Beschäftigten und in der Elektroindustrie aus, also in den Mittelstandssegmenten, die ohnehin bereits am stärksten auf digitalen Plattformen präsent sind.

Die Nutzung anderer digitaler Plattformen, also etwa bankunabhängige Plattformen oder Firmenkredit-Vergleichsportale, bleibt gegenüber den bankeigenen Plattformen derzeit noch deutlich zurück. Nahezu keine Rolle für die mittelständischen Unternehmen spielen aktuell Plattformen zum Handeln von Derivaten.

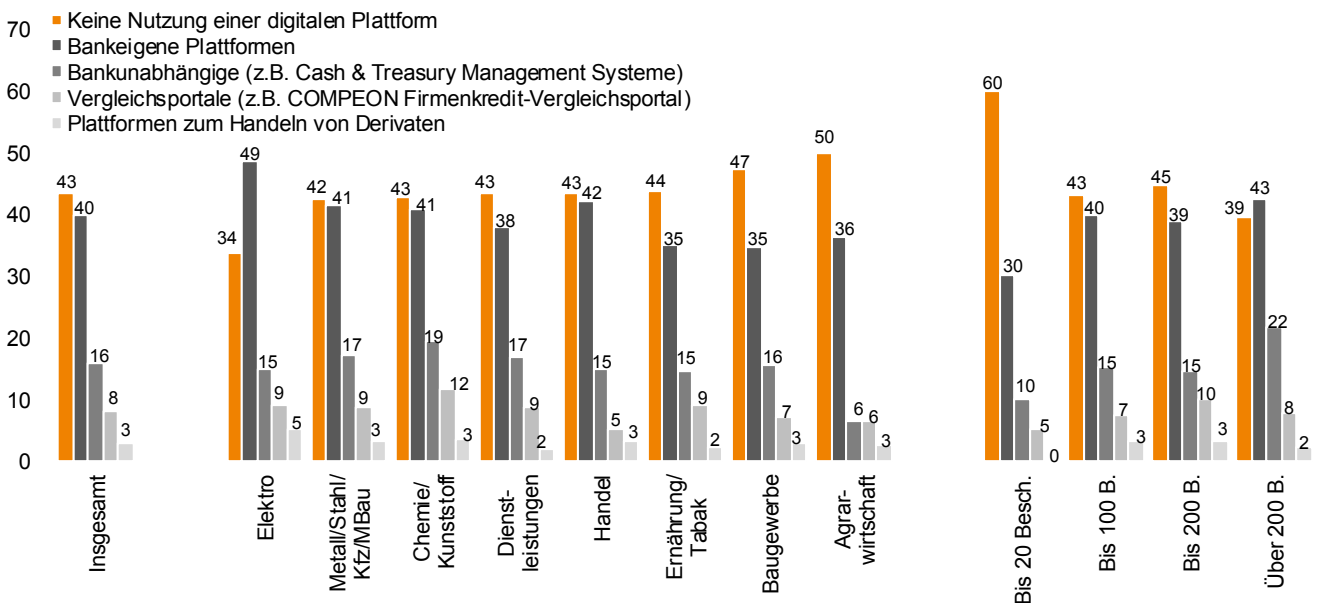
Digitalisierung schreitet unaufhörlich voran

Dennoch setzen bisher noch 43 Prozent der Mittelständler keine digitale Plattform ein

Immerhin 40 Prozent nutzen bereits bankeigene Plattformen

Die Nutzung anderer digitaler Plattformen bleibt merklich zurück

NUTZUNG VON DIGITALEN PLATTFORMEN (IN PROZENT)



Quelle: VR Mittelstandsumfrage Frühjahr 2018; Mehrfachnennungen möglich

Dass derzeit immer noch so viele Mittelständler auf die Nutzung digitaler Plattformen verzichten, mag auch daran liegen, dass ihnen deren Vorteile noch nicht hinreichend bekannt sind. So erklären in unserer aktuellen Mittelstandsumfrage fast alle Nutzer von digitalen Plattformen, dass sie von einer schnellen Verfügbarkeit und Abwicklung profitieren (95,0 Prozent). Dementsprechend gaben auch 92,1 Prozent derjenigen Befragten an, die auf einer digitalen Plattform tätig sind oder deren Einsatz planen, dadurch Zeit einzusparen.

Nutzer digitaler Plattformen profitieren vor allem von schnellerer Verfügbarkeit/Abwicklung und Zeitersparnis ...

Bemerkenswert sind nicht nur die hohen Zustimmungswerte für diese beiden Gründe. Die Antworten in den verschiedenen Branchen und Größenklassen fallen zudem vergleichsweise einheitlich und dementsprechend ähnlich gut aus. Lediglich bei den kleinen Mittelständlern mit weniger als 20 Beschäftigten nennen „nur“ jeweils drei von vier Befragten diese beiden Aspekte als Gründe für ihre Nutzung von digitalen Plattformen.

... dies gilt für alle Branchen und Größenklassen

Für fast zwei Drittel der befragten Mittelständler liefern digitale Plattformen eine höhere Transparenz im Vergleich zu herkömmlichen Prozessen. Besonders wichtig ist dieser Punkt für die Chemie- und Kunststoffindustrie (72,2 Prozent), während die höhere Transparenz „nur“ für 60 Prozent der mittelständischen Bauunternehmen, die digitale Plattformen nutzen, von Bedeutung zu sein scheint.

Von Bedeutung sind auch eine höhere Transparenz ...

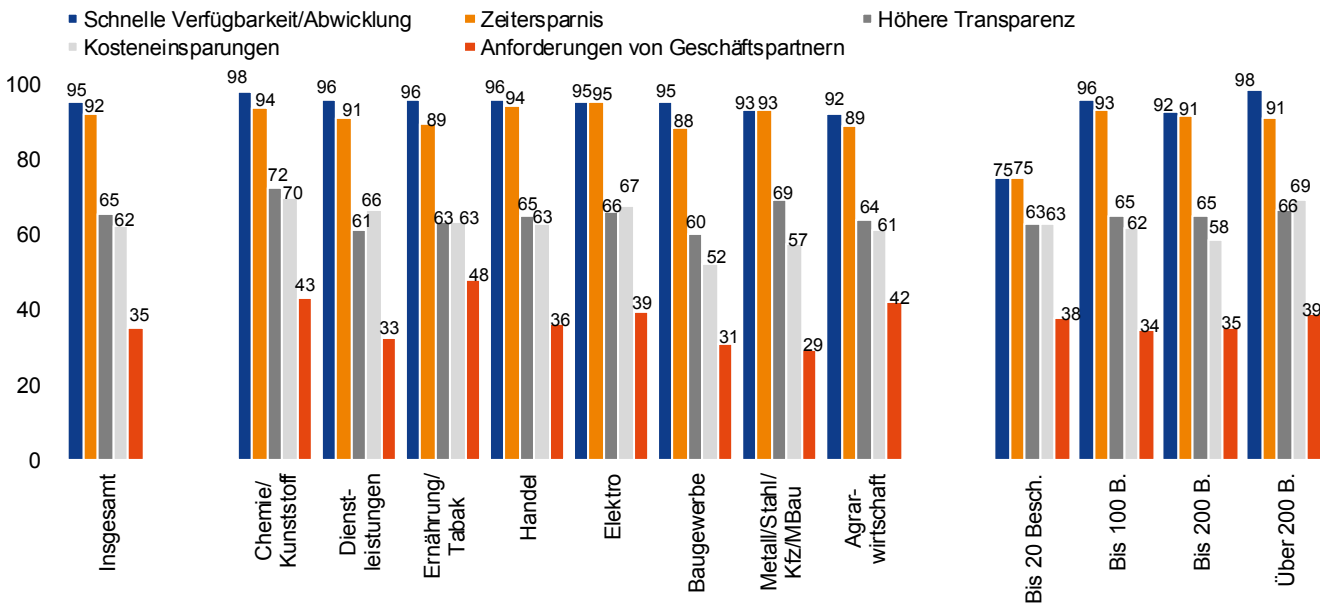
Fast 62 Prozent der Mittelständler freuen sich zudem über Kosteneinsparungen durch den Einsatz von digitalen Plattformen. Besonders hoch bewertet wird dieser Aspekt wiederum von der Chemie- und Kunststoffindustrie (69,6 Prozent). Aber auch für fast 69 Prozent der großen Mittelständler mit mehr als 200 Beschäftigten spielen Kosteneinsparungen eine wichtige Rolle.

... und Kosteneinsparungen

Immerhin mehr als ein Drittel der Mittelständler setzt digitale Plattformen auch ein, weil sie von einem Geschäftspartner genutzt werden oder gar eine Voraussetzung für eine Zusammenarbeit darstellen. Im Ernährungsgewerbe sind es sogar fast die Hälfte der Unternehmen, die digitale Plattformen nutzen.

Für über ein Drittel ist es eine Anforderung von Geschäftspartnern

NUTZUNG VON DIGITALEN PLATTFORMEN (IN PROZENT DER NUTZER UND DER MITTELSTÄNDLER, DIE EINE NUTZUNG PLANEN)



Quelle: VR Mittelstandsumfrage Frühjahr 2018; Mehrfachnennungen möglich

Expertise bei Finanzentscheidungen bleibt gefragt

Finanzentscheidungen spielen eine bedeutende Rolle für jedes Unternehmen, egal welcher Größe. Mit einem steigenden Angebot an Finanzierungsmöglichkeiten, der zunehmenden Digitalisierung sowie der aufkommenden Konkurrenz von Finanzdienstleistungen von Internetanbietern stellt sich die Frage, wem die mittelständischen Unternehmen in solchen Fragen vertrauen.

Das größte Vertrauen bei Finanzentscheidungen setzen die Mittelständler derzeit in ihre Hausbank (78,7 Prozent). Besonders stark gefragt ist die eigene Hausbank bei kleinen Betrieben unter 20 Beschäftigten, in der Agrarwirtschaft, im Handel und im Bau. Aber auch Steuerberater und eigene Mitarbeiter spielen eine bedeutende Rolle bei Finanzentscheidungen. Dagegen vertrauen hier aktuell nur wenige Mittelständler digitalen Plattformen oder bankunabhängigen Beratern. FinTechs kommt eine nochmals geringere Bedeutung zu.

Weil die Entwicklung im Internet rasant voranschreitet, ist der Blick in die Zukunft aber von besonderem Interesse. Immerhin 71 Prozent der Befragten sehen die Expertise bei Finanzentscheidungen auch im Jahr 2025 noch bei der eigenen Hausbank. Damit bleibt die Hausbank zwar weiterhin der wichtigste Ansprechpartner der Mittelständler. Sie wird aber an Bedeutung verlieren. So wollen etwa in der Elektroindustrie bei Finanzentscheidungen im Jahr 2025 nur noch 62 Prozent auf die eigene Hausbank vertrauen, heute sind es noch 76 Prozent. Steigen wird dagegen die Bedeutung von digitalen Plattformen, bankunabhängigen Beratern und FinTechs. Sie bleiben zwar weiterhin deutlich hinter Hausbank und Steuerberater zurück. Aber gerade bei den großen Mittelständlern steigt das Interesse in den nächsten Jahren deutlich.

Mit zunehmender Unternehmensgröße stehen den Unternehmen auch mehr eigene Mitarbeiter zur Verfügung, die früher einmal im Finanzwesen gearbeitet haben. Zudem planen die Mittelständler, zukünftig anscheinend vermehrt solche Mitarbeiter einzustellen. Bei den großen Mittelständlern mit über 200 Beschäftigten steigt das Vertrauen in diese Mitarbeiter von derzeit 39,4 Prozent auf zukünftig 55,4 Prozent. Das Vertrauen in eigene Mitarbeiter, die aus dem Finanzwesen stammen, nimmt aber in allen Größenklassen und Branchen zu.

Finanzentscheidungen sind wichtig für Unternehmen jeglicher Größe

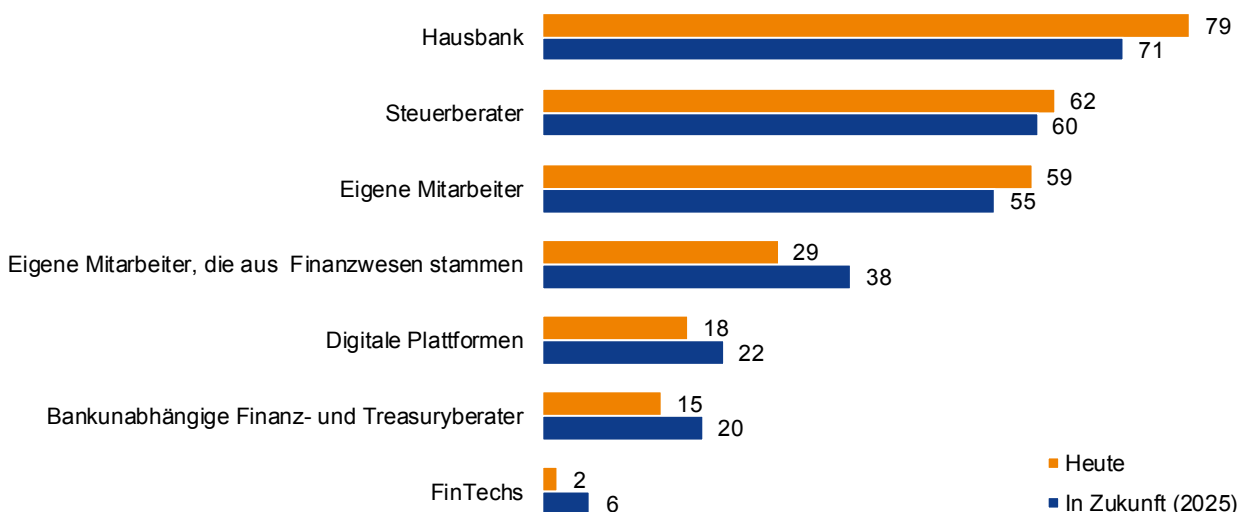
Hier vertrauen die Mittelständler ihrer Hausbank am meisten, ...

... dies gilt auch noch im Jahr 2025, allerdings nimmt die Bedeutung ab

Digitale Plattformen, Berater und FinTechs werden wichtiger, ...

... ebenso wie eigene Mitarbeiter, die früher einmal im Finanzwesen gearbeitet haben

EXPERTISE BEI FINANZENTSCHEIDUNGEN (IN PROZENT)



Zufriedenheit mit der Hausbank nimmt weiter zu

Obwohl das Geschäftsklima zur eigenen Hausbank von den mittelständischen Unternehmen in Deutschland ohnehin bereits vor einem halben Jahr erfreulich gut bewertet worden war, hat es sich in diesem Frühjahr nochmals leicht verbessert. 43 Prozent der Befragten bewerten mittlerweile ihr Verhältnis zur eigenen Hausbank mit „sehr gut“, 54 Prozent schätzen es als „gut“ ein. Lediglich knapp 2 Prozent der Befragten sehen das Geschäftsklima zu ihrer Hausbank „eher schlecht“. Sogar weniger als ein Prozent sprechen von einem „schlechten“ Verhältnis.

Das erneut verbesserte Verhältnis zur eigenen Hausbank ist auch eine Folge der immer positiver bewerteten Finanzierungsbedingungen. So machten sich in diesem Frühjahr nur noch 9,5 Prozent der mittelständischen Unternehmen Sorgen über die Finanzierungsbedingungen. Vor einem halben Jahr war es noch ein Prozentpunkt mehr und im Herbst 2013, als wir diese Frage zum ersten Mal stellten, beschwerten sich sogar 15,6 Prozent der befragten Unternehmen über die Finanzierungsbedingungen. Der gute Konjunkturverlauf sowie die anhaltend niedrigen Zinsen haben diese Entwicklung unterstützt.

Ob man es regional, nach Branchen oder nach Größenklassen betrachtet, das gute Verhältnis der mittelständischen Unternehmen zu ihrer Hausbank steht auf einem breiten Fundament. Die höchste Zustimmung besteht dabei bei den kleinen Mittelständlern mit weniger als 20 Beschäftigten und in der Elektroindustrie. Hier findet keines der befragten Unternehmen einen Grund, sich über seine Hausbank zu beschweren. Das Geschäftsklima zur Hausbank beträgt in diesen beiden Segmenten dementsprechend 100 Prozent.

Deutlich geringer fällt die Zustimmung zur eigenen Hausbank derzeit bei den mittelständischen Unternehmen in der Agrarwirtschaft aus. Aber selbst hier beträgt der Saldo aus positiven und negativen Bewertungen immer noch fast 88 Prozent und nur etwas über 6 Prozent der Befragten bewerten das Verhältnis mit „eher schlecht“ oder „schlecht“. Die überwiegende Mehrheit ist damit auch in der Agrarwirtschaft zufrieden mit dem Verhältnis zur eigenen Hausbank.

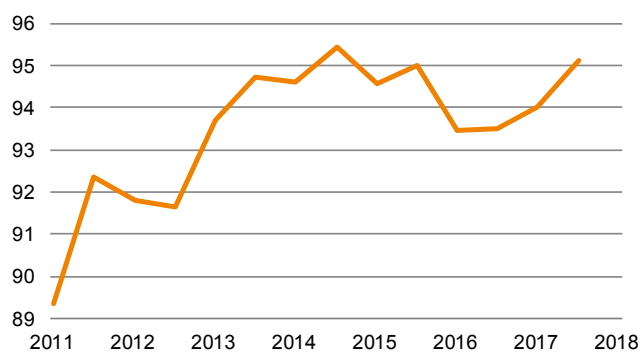
Geschäftsklima zur Hausbank verbessert sich nochmals leicht

Besorgnis hinsichtlich der Finanzierungsbedingungen nimmt ab

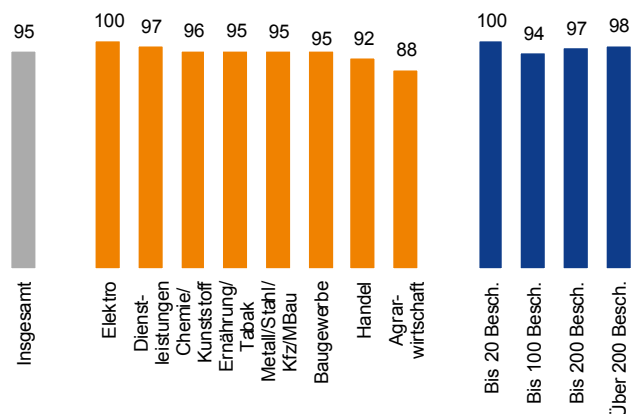
Bei kleinen Mittelständlern und in der Elektroindustrie sind 100 Prozent zufrieden mit der Hausbank

In der Agrarwirtschaft fällt das Geschäftsklima zur Hausbank etwas geringer aus

ENTWICKLUNG DES GESCHÄFTSKLIMAS ZUR EIGENEN HAUSBANK (SALDO DER ANTWORTEN)



GESCHÄFTSKLIMA ZUR EIGENEN HAUSBANK NACH BRANCHEN (SALDO DER ANTWORTEN)



Finanzierungsbedarf geht zurück: Investitionen aus dem eigenen Cashflow

Nachdem der Finanzierungsbedarf der mittelständischen Unternehmen in den vergangenen drei Ausgaben unserer Mittelstandsumfrage noch jeweils leicht gestiegen war, ist er in diesem Frühjahr wieder zurückgegangen, obwohl die Unternehmenskreditbestände derzeit tendenziell eigentlich wieder steigen. Aktuell gaben nur 18,9 Prozent der Mittelständler an, einen Finanzierungsbedarf zu haben. Letztendlich ist dies eine Folge daraus, dass die Unternehmen in Deutschland ihre Investitionen vermehrt aus dem eigenen Cashflow tätigen.

Unter den verschiedenen Mittelstandssegmenten weisen die kleinen Unternehmen mit weniger als 20 Beschäftigten derzeit den höchsten Finanzierungsbedarf auf. Aktuell meldeten hier immerhin 30 Prozent der Befragten einen Finanzierungsbedarf. Bei den größeren mittelständischen Unternehmen fällt der Finanzierungsbedarf merklich geringer aus. Bei den Branchen sind vor allem die mittelständischen Agrarbetriebe an einer Finanzierung interessiert. Immerhin 27,5 Prozent der Befragten gaben hier derzeit einen Finanzierungsbedarf an. Merklich überdurchschnittlich fällt der Finanzierungsbedarf aktuell auch in der Elektroindustrie aus. Hier bejahten immerhin noch fast 21 Prozent der Befragten einen Finanzierungsbedarf. In den anderen Branchen liegt er derzeit dagegen bei unter 20 Prozent.

Für Unternehmen mit Finanzierungsbedarf, ist der Bankkredit weiterhin das bevorzugte Mittel, diesen zu decken. Immerhin 88,4 Prozent der betroffenen Unternehmen nennen das als ihre erste Wahl. Weit überdurchschnittlich fällt die Bedeutung des Bankkredits bei den kleinen Unternehmen mit weniger als 20 Beschäftigten (100 Prozent) und bei den Mittelständlern in der Agrarwirtschaft (95,5 Prozent) aus. Durch Innenfinanzierung decken 55,3 Prozent der betroffenen Mittelständler ihren Finanzierungsbedarf und die Aufnahme von Beteiligungskapital suchen immerhin noch 14,3 Prozent der Mittelständler in der Elektroindustrie und jedes achte Unternehmen im Ernährungsgewerbe.

Als wichtigste Ursache für einen Finanzierungsbedarf werden weiterhin Investitionen genannt. Dies gilt derzeit in besonderem Ausmaß für die Mittelständler in der Chemie- und Kunststoffbranche sowie in der Elektroindustrie.

Finanzierungsbedarf sank zuletzt

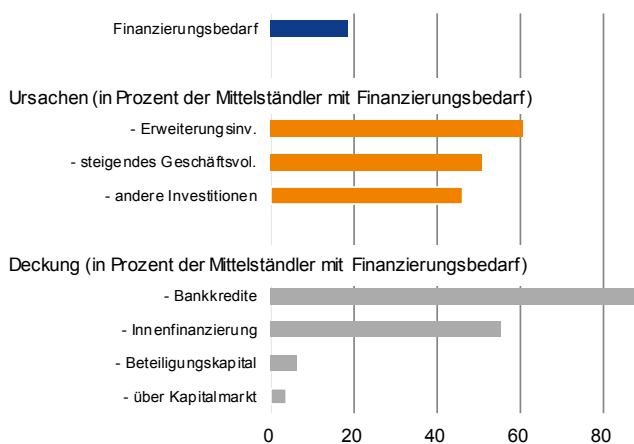
Höchster Finanzierungsbedarf derzeit bei kleinen Unternehmen ...

... und in der Agrarwirtschaft

Bankkredit bleibt bevorzugtes Mittel zur Deckung des Finanzierungsbedarfs

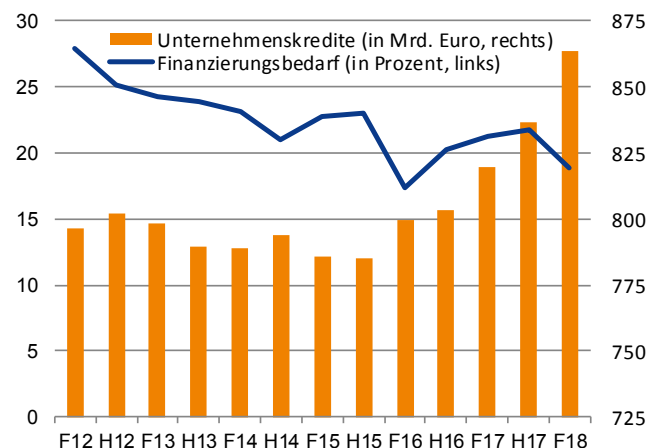
Investitionen weiter wichtigster Grund für Finanzierungsbedarf

DERZEITIGER FINANZIERUNGSBEDARF (IN PROZENT)



Quelle: VR Mittelstandsumfrage Frühjahr 2018; Mehrfachnennungen möglich

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



Quelle: Bundesbank, VR Mittelstandsumfrage, DZ BANK AG
 Anmerkung: Kredite der Banken in Deutschland an Unternehmen ohne Selbständige und Finanzierungsinstitutionen.

Fazit

Die mittelständischen Unternehmen in Deutschland sind derzeit mit ihrer Geschäftslage so zufrieden wie nie zuvor seit Start unserer Umfrage im Jahr 1995. Zudem bereitet auch die nähere Zukunft der Mehrheit von ihnen keine Sorgen. Die Stimmung der kleinen und mittelgroßen Unternehmen ist dementsprechend in diesem Frühjahr nochmals besser, als sie es ohnehin bereits im vergangenen Herbst gewesen war.

Das bedeutet jedoch keineswegs, dass der Mittelstand seine Augen vor etwaigen Risiken verschließt. Die tendenziell immer noch eher auf den deutschen Heimatmarkt konzentrierten mittelständischen Unternehmen spüren die Auswirkungen globaler Krisen wie etwa den Handelsstreit zwischen den Vereinigten Staaten und China aber in deutlich geringerem Ausmaß als etwa die exportorientierten Großunternehmen im verarbeitenden Gewerbe. Daran ändert auch das zunehmende Auslandsengagement der mittelständischen Unternehmen bisher nur wenig.

Die Digitalisierung geht der Mittelstand weiter aktiv an, auch bei seinen Finanzentscheidungen. Zwar nutzt fast die Hälfte der Mittelständler noch keine digitalen Plattformen für ihre Finanztransaktionen. Aber die Mehrheit ist bereits von deren Vorteilen für ihr Unternehmen überzeugt. Die Erwartungen der Mittelständler an die Banken bleiben dabei weiter hoch, eine günstige Preisgestaltung allein reicht bald nicht mehr aus, zumal auch die Finanzexpertise der mittelständischen Unternehmen selbst steigt.

In den aktuellen Ergebnissen unserer Mittelstandsumfrage zeigen sich aber auch erste Auswirkungen einer möglichen Wachstumsabschwächung. Der Fachkräftemangel etwa ist im Baugewerbe bereits jetzt deutlich spürbar. Fast jedes neunte mittelständische Bauunternehmen identifiziert ihn als ein aktuelles Problem. Zudem hat die Investitionsbereitschaft der mittelständischen Unternehmen merklich nachgelassen gegenüber verganginem Jahr, obwohl die Kapazitäten gut ausgelastet sind.

Alles in allem überwiegen die positiven Signale jedoch bei weitem. Der Mittelstand in Deutschland steht vor einem weiteren erfolgreichen Jahr. Die sehr gute Stimmung der Mittelständler in diesem Frühjahr unterstreicht dies.

Stimmung im Mittelstand ist sehr gut

Eher inlandsorientierter Mittelstand leidet weniger unter Auswirkungen globaler Krisen

Digitalisierung im Mittelstand schreitet voran

Fachkräftemangel bleibt ein Problem

Positive Signale überwiegen aber bei weitem

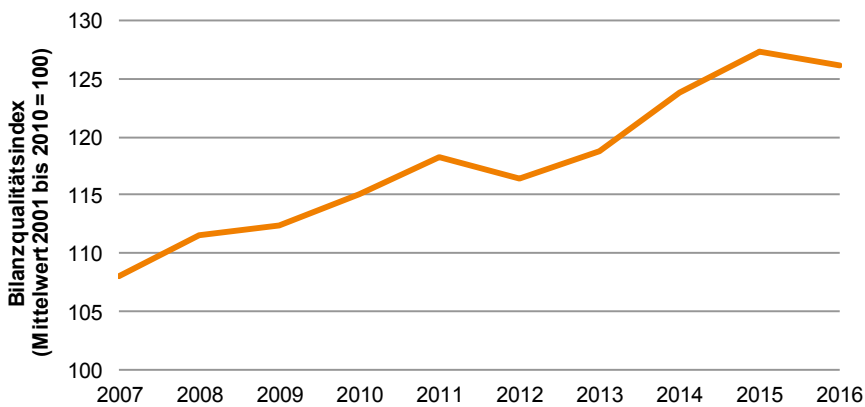
VR BILANZANALYSE

Nach wie vor hohe Bilanzqualität

Die betriebswirtschaftliche Lage des deutschen Mittelstands ist insgesamt weiterhin als solide zu bezeichnen. Der Bilanzqualitätsindex tendiert trotz eines leichten Rückgangs im Jahr 2016 noch immer nach oben. Hierfür spricht unter anderem die merkliche Aufwärtskorrektur des Indexwertes für 2016. So ist der Bilanzqualitätsindex nach aktuellem Datenstand gegenüber 2015 nicht um 6,5 auf 119,4 Punkte gesunken, wie in der vorangegangenen Ausgabe von „Mittelstand in Mittelpunkt“ vom Dezember 2017 berichtet, sondern lediglich um 1,2 auf 126,1 Punkte zurückgegangen. Grund für die Aufwärtskorrektur des Indexwertes ist die Verbreiterung der Datenbasis. Die Anzahl der einbezogenen Jahresabschlüsse für 2016 nahm um gut 72.500 auf rund 80.100 Abschlüsse zu.

Betriebswirtschaftliche Lage des Mittelstands ist weiterhin solide

BILANZQUALITÄTSINDEX TENDIERT WEITER NACH OBEN



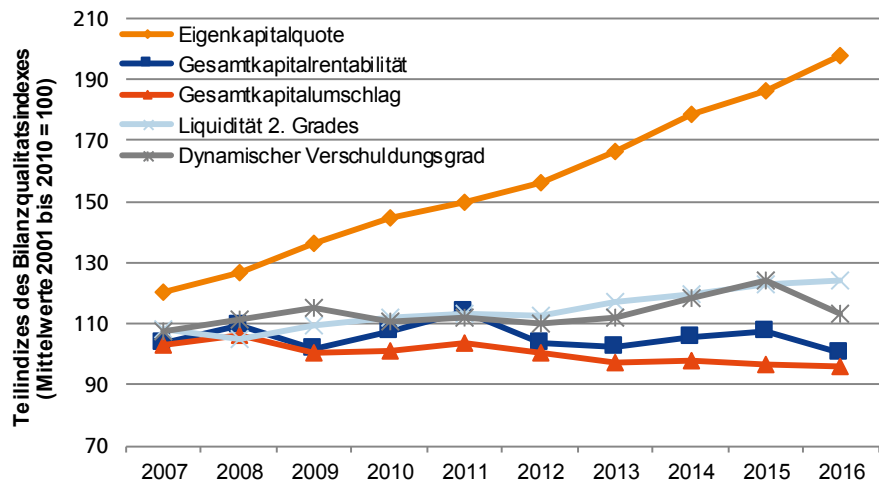
Quelle: VR Bilanzanalyse Frühjahr 2018

Dass der Aufwärtstrend des Bilanzqualitätsindex weiterhin Bestand hat, legen auch die anhaltend günstigen gesamtwirtschaftlichen Rahmenbedingungen nahe. Das Wachstum des preisbereinigten Bruttoinlandsprodukts, als zentrale gesamtwirtschaftliche Größe, übertraf in den vergangenen Jahren stets das Potenzialwachstum, jenes Wachstum also, das sich bei einer normalen Auslastung der Produktionskapazitäten ergibt. Im laufenden Jahr 2018 dürfte das Bruttoinlandsprodukt ebenfalls stärker expandieren als das Produktionspotenzial. Ferner zeigen die Erfahrungen mit früheren Bilanzanalysen, dass die jeweils jüngsten Werte des Bilanzqualitätsindex im Zeitablauf mit dem Hinzukommen weiterer Jahresabschlüsse häufig nach oben korrigiert werden. Daher ist eine weitere Aufwärtskorrektur des Indexwertes von 2016 nicht auszuschließen.

Aufwärtstrend des Bilanzqualitätsindex hat weiterhin Bestand

Basis für die aktuelle VR Bilanzanalyse vom Frühjahr 2018 sind die Jahresabschlussdaten, die von den mittelständischen Firmenkunden von Volksbanken und Raiffeisenbanken im Zuge von Kreditantragstellungen für die Jahre 2001 bis 2016 eingereicht wurden. Für diesen Zeitraum liegen in den Kundensegmenten Mittelstand und Oberer Mittelstand (einschließlich des Übergangsbereichs) insgesamt rund 2,1 Millionen Abschlüsse vor. Detaillierte Angaben zu den Daten, zur Methode und den Ergebnissen der VR Bilanzanalyse werden im Anhang dieses Beitrags dokumentiert. Ausgangspunkt für die Berechnung des Bilanzqualitätsindex sind fünf betriebswirtschaftlichen Kennziffern: die Eigenkapitalquote, die Gesamtkapitalrentabilität, der Gesamtkapitalumschlag, die Liquidität 2. Grades und der dynamischen Verschuldungsgrad.

STÄRKUNG DER EIGENKAPITALAUSSTATTUNG SCHREITET VORAN



Quelle: VR Bilanzanalyse Frühjahr 2018

Gemäß den vorliegenden Jahresabschlussdaten haben sich die Teilkomponenten des Bilanzqualitätsindex in 2016 uneinheitlich entwickelt. So ist die Eigenkapitalquote gegenüber dem Vorjahr erneut merklich gestiegen, während der dynamische Verschuldungsgrad und die Gesamtkapitalrentabilität sichtlich nachgaben. Beim Gesamtkapitalumschlag und der Liquidität 2. Grades kam es im Vorjahresvergleich hingegen nur zu geringen Veränderungen. Die durchschnittliche Eigenkapitalquote erhöhte sich von 26,1 Prozent in 2015 auf 27,7 Prozent in 2016. Als Durchschnittsmaß wird hier der Median verwendet, der jeweils von der Hälfte der einbezogenen Unternehmen über- bzw. unterschritten wird. Der Indexwert der Eigenkapitalquote legte 2016 um 11,4 Punkte auf 198 Punkte zu. Dies verdeutlicht, dass sich die Quote gegenüber dem Durchschnittswert der Jahre 2001 bis 2010 (14,0 Prozent) nahezu verdoppelt hat.

Eigenkapitalquote gegenüber dem Vorjahr erneut merklich gestiegen

KENNZAHLEN IM VERGLEICH

| Durchschnittswerte (in Prozent) | | | | | |
|--|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| Jahr | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 |
| Eigenkapitalquote | 21,9 | 23,3 | 25,0 | 26,1 | 27,7 |
| Gesamtkapitalrentabilität | 10,1 | 10,0 | 10,3 | 10,5 | 9,8 |
| Gesamtkapitalumschlag | 205,6 | 199,9 | 200,7 | 198,5 | 197,2 |
| Liquidität 2. Grades | 68,1 | 70,6 | 72,2 | 74,2 | 74,7 |
| Dynamischer Verschuldungsgrad | 322,4 | 317,0 | 300,0 | 285,9 | 312,1 |
| Indexwerte (in Prozent) | | | | | |
| Jahr | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 |
| Eigenkapitalquote | 156,5 | 166,5 | 178,7 | 186,6 | 198,0 |
| Gesamtkapitalrentabilität | 103,6 | 102,6 | 105,6 | 107,7 | 100,5 |
| Gesamtkapitalumschlag | 100,2 | 97,4 | 97,8 | 96,7 | 96,1 |
| Liquidität 2. Grades | 112,9 | 117,1 | 119,7 | 123,1 | 123,9 |
| Dynamischer Verschuldungsgrad (invertiert) | 109,9 | 111,7 | 118,1 | 123,9 | 113,5 |
| Bilanzqualitätsindex | 116,4 | 118,8 | 123,7 | 127,3 | 126,1 |

Anmerkungen:

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 2018

Exkurs zur Bedeutung dauerhaft ertragsschwacher Unternehmen

Den jüngsten Ergebnissen der VR Mittelstandsumfrage und der VR Bilanzanalyse zufolge befinden sich die mittelständischen Unternehmen Deutschlands weiterhin in einer außerordentlich günstigen wirtschaftlichen Lage. Dass die Wirtschaftslage vergleichsweise gut ist, spiegelt sich auch im langanhaltenden Abwärtstrend bei den Insolvenzen wider. So ist die Anzahl der Unternehmensinsolvenzen in Deutschland seit dem letzten Höhepunkt von 2003 nahezu jedes Jahr zurückgegangen. Eine Ausnahme bilden lediglich die Krisenjahre 2008 und 2009 in denen die Zahl der Firmenpleiten vorübergehend stieg. Zuletzt, im Jahr 2017, waren mit 20.093 nur noch etwa halb so viele Insolvenzfälle zu verzeichnen wie in 2003 mit 39.320 Fällen.

Die Entspannung des Insolvenzgeschehens ist grundsätzlich positiv zu bewerten. Durch den Rückgang der Fallzahl werden tendenziell weniger Gläubiger auf ihre Forderungen verzichten müssen und weniger Beschäftigte ihren Arbeitsplatz verlieren. Mit der Abwärtsbewegung der Insolvenzzahlen wachsen jedoch auch die Sorgen um die Produktivität und Innovationskraft der deutschen Wirtschaft. Bleiben zu viele wettbewerbschwache Unternehmen am Markt, so binden diese Ressourcen, die jungen innovativen Unternehmen fehlen. Wiederkehrende „Reinigungskrisen“ im Verlauf des Konjunkturzyklus nehmen normalerweise die Aufgabe wahr, produktivitätsschwache Unternehmen vom Markt austreten zu lassen. Gefördert werden könnten solche Tendenzen auch durch die anhaltend niedrigen Zinsen, die zu ungewöhnlich niedrigen Finanzierungskosten führen. Studien wie beispielsweise die der Ökonomen McGowan, Andrews und Millot (siehe OECD Economics Department Working Paper Nr. 1372 vom Januar 2017) legen nahe, dass das rückläufige Produktivitätswachstum, dass nicht nur in Deutschland, sondern auch in anderen entwickelten Volkswirtschaften zu beobachten ist, mit einem Anstieg der Zahl sogenannter Zombie-Firmen zusammenhängt.

Unter Zombies werden im Allgemeinen Menschen verstanden, die nach dem Tod zum Leben erweckt wurden und als Untote oder Wiedergänger herumgeistern. Sie sind aus Horrorfilmen, der Popmusik, aus Comics und aus Computerspielen bekannt. Ihren Ursprung haben sie offenbar in Randbereichen der Voodoo-Religion, die sich originär in Westafrika entwickelte und durch die Sklaverei heute auch in kreolischen Gesellschaften und vor allem in Haiti verankert ist. Da der Begriff Zombie eine stark wertende Konnotation aufweist, wird hier statt Zombie-Firmen auch die Bezeichnung dauerhaft ertragsschwache Unternehmen verwendet.

Fachleute der Deutschen Bundesbank haben in einer aktuellen Analyse untersucht, welcher Bedeutung den Zombie-Firmen in Deutschland zukommt (siehe Monatsbericht 12/2017). Sie gingen dabei der Frage nach, ob die Relevanz dieser Unternehmen wegen des vorherrschenden Niedrigzinsniveaus zunimmt. Grundgedanke ist, dass sich im Zuge der niedrigen Zinsen auch nicht mehr konkurrenzfähige Firmen weiter finanzieren können und dass diese dadurch im Markt bleiben. Im Ergebnis zeigen die Bundesbank-Experten, dass Zombie-Firmen zwar auch hierzulande vorhanden sind, sie aber aus gesamtwirtschaftlicher Sicht nach wie vor nur eine untergeordnete Rolle spielen. Im Folgenden wird untersucht, inwieweit auch unter den Firmenkunden der Volksbanken und Raiffeisenbanken dauerhaft ertragsschwache Unternehmen zu finden sind und falls ja, ob ihre Bedeutung zugenommen hat.

Weniger Firmen mit negativer Gesamtkapitalrendite

Eine erste Annäherung an das Thema erfolgt mit der Gesamtkapitalrendite, die auch im Rahmen der Berechnung des Bilanzqualitätsindex einbezogen wird. Bei dieser Kennziffer wird der Gewinn vor Zinsen und Steuern (EBIT) ins Verhältnis zur bereinigten Bilanzsumme gesetzt. In der Abbildung werden die Anteile der Unternehmen dargestellt,

Langanhaltender Abwärtstrend bei den Insolvenzen

Aber wenn zu viele wettbewerbschwache Unternehmen am Markt bleiben, so binden diese Ressourcen

Bundesbank: Zombie-Firmen zwar auch hierzulande vorhanden, spielen aber nur eine untergeordnete Rolle

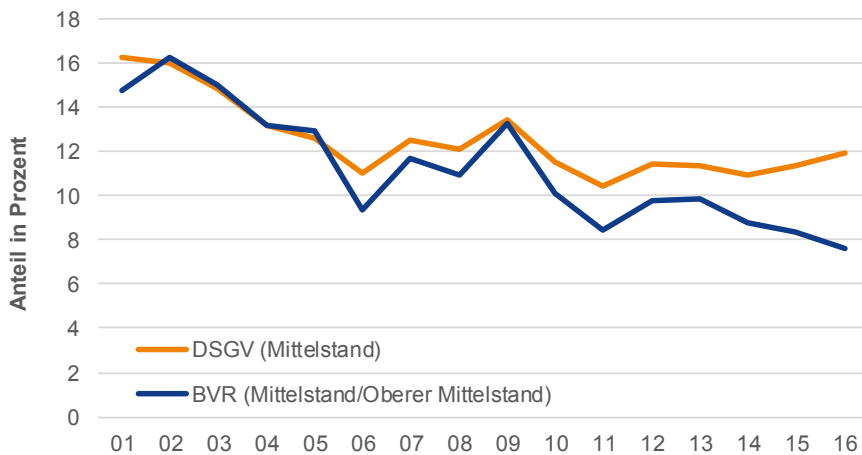
Bei manchen Firmen fallen bereits ohne Abzug von Zinsen und Steuern Verluste an

die eine negative Gesamtkapitalrentabilität aufweisen. Bei diesen Firmen fallen somit bereits ohne Abzug der Zinsen und Steuern Verluste an. Unberücksichtigt bleiben hingegen die Unternehmen, die zwar ein positives EBIT aufweisen, nach Abzug der Zinsen und Steuern aber in die Verlustzone gelangen würden.

Die auf Basis der Jahresabschlussdatenanalyse des BVR ermittelten Werte werden in der Abbildung den entsprechenden Angaben aus der Jahresabschlussdatenanalyse des Deutschen Sparkassen und Giroverbands (DSGV) gegenübergestellt. Dabei zeigen die beiden Reihen zu Beginn der 2000er Jahre nahezu deckungsgleich einen merklichen Rückgang des Anteils von Unternehmen mit negativer Gesamtkapitalrentabilität. Auf Basis des BVR-Datensatzes ist der Anteil von 14,8 Prozent in 2001 auf 9,3 Prozent in 2006 gesunken. Maßgeblich hierfür dürften die Restrukturierungen in vielen Teilen der Wirtschaft gewesen sein sowie die Verbesserung der konjunkturellen Lage, die im Allgemeinen zu einer spürbar höheren Rentabilität führten.

Langfristig tendenzieller Rückgang des Anteils von Unternehmen mit negativer Gesamtkapitalrentabilität

ANTEIL DER UNTERNEHMEN MIT NEGATIVER GESAMTKAPITALRENTABILITÄT NIMMT AB



Gesamtkapitalrentabilität = Gewinn vor Zinsen und Steuern / bereinigte Bilanzsumme

Quelle: VR Bilanzanalyse Frühjahr 2018, Diagnose Mittelstand des DSGV

In der zweiten Hälfte der 2000er Jahre ist der Anteil dann von der Tendenz her leicht gestiegen, wobei die auf dem Datensatz des DSGV beruhenden Anteilswerte stets etwas über den BVR-Vergleichswerten liegen. Für den leichten Anstieg der Anteilswerte dürfte in erster Linie die globale Wirtschafts- und Vertrauenskrise verantwortlich gewesen sein, welche die Ertragslage in vielen Unternehmen deutlich verschlechterte. So ist der Anteil der Unternehmen mit negativer Gesamtkapitalrentabilität im BVR-Datensatz bis zum Höhepunkte der Krise im Jahr 2009 auf 13,3 Prozent gestiegen. Im Zuge der globalen Krise hat die Europäische Zentralbank ihre Geldpolitik in kurzer Zeit erheblich gelockert und die Leitzinsen deutlich vermindert. Der Hauptrefinanzierungssatz ist von knapp 4 Prozent im Herbst 2008 bis zum März 2016 auf 0 Prozent gesunken und verharrt seitdem auf diesem niedrigen Stand. Dies führte aber offenbar zu keinem Anstieg des Anteils der Unternehmen mit negativer Gesamtkapitalrentabilität. Seit der Überwindung der Krise im Jahr 2010 tendieren die vom BVR bzw. DSGV ermittelten Anteilswerte mehr oder weniger seitwärts, wobei sich die DSGV-Werte stets über den BVR-Werten befinden. Zuletzt, im Jahr 2016 liegt der auf Basis der VR Bilanzanalyse ermittelte Anteil von Unternehmen mit negativer Gesamtkapitalrentabilität bei 7,6 Prozent. Der entsprechende DSGV-Wert befindet sich 2016 bei 11,9 Prozent.

Ein wichtiger Grund für die in den vergangenen Jahren feststellbaren Differenzen in den Zeitreihen des BVR und des DSGV sind Unterschiede in den verwendeten Datensätzen. So stützen sich die Angaben der VR Bilanzanalyse auf die genossenschaftlichen Firmenkundensegmente Mittelstand und oberer Mittelstand (einschließlich des Übergangsbereichs), während im DSGV-Datensatz größere Unternehmen unberücksichtigt bleiben. Gemäß den genossenschaftlichen Firmenkundendaten weisen größere Unternehmen im Durchschnitt weniger häufig eine negative Gesamtkapitalrentabilität auf als kleinere und mittlere Unternehmen. Inwieweit über strukturelle Faktoren hinaus auch Unterschiede in der Angebotspolitik zu den Abweichungen in den Zeitreihen beitragen, lässt sich im Rahmen dieser Studie nicht klären.

Rückläufiger Trend auch bei dauerhaft ertragsschwachen Firmen

Aus der bisherigen Analyse lässt sich somit kein Hinweis dafür finden, dass die Bedeutung ertragsschwacher Unternehmen aufgrund des Niedrigzinsumfelds zugenommen hat. Allerdings ist nicht jedes Unternehmen, das in einem einzelnen Jahr eine negative Gesamtkapitalrentabilität aufweist als Zombie-Firma anzusehen. Entscheidend ist vielmehr, wie sich ein Unternehmen mittelfristig entwickelt. So werden unter dem Begriff Zombie-Firmen im Allgemeinen solche Unternehmen verstanden, die nicht aus dem Markt ausscheiden, obwohl ihre Einnahmen aus dem operativen Geschäft über mehrere Jahre hinweg nicht zur Finanzierung wichtiger Aufwandspositionen ausreichen.

Die Bundesbank-Fachleute definieren in ihrer Untersuchung zwei Arten von Zombie-Firmen. Zum einen können hierunter Unternehmen verstanden werden, die über drei Jahre in Folge ihre Zinsaufwendungen nicht durch das Betriebs- und Beteiligungsergebnis decken können (Variante A). Bei diesen Firmen nimmt der Zinsdeckungsgrad, als Relation des Betriebs- und Beteiligungsergebnisses zu den Zinsaufwendungen, über drei aufeinanderfolgende Jahre Werte kleiner als eins an. Alternativ werden von den Bundesbank-Ökonomen solche Unternehmen als Zombie-Firmen definiert, deren Cashflow über drei Jahre hinweg ununterbrochen negativ ist (Variante B). Ihre Untersuchung erfolgt für den zuletzt verfügbaren Dreijahreszeitraum bis zum Jahr 2015. Zum Vergleich werden die Werte der Dreijahreszeiträume bis zum Jahr 2007 bzw. bis zum Jahr 2000 herangezogen, die vor dem außerordentlichen Zinsrückgang liegen, gleichwohl aber durch eine ähnliche konjunkturelle Lage wie im Referenzzeitraum geprägt sind.

In der Tabelle werden die Ergebnisse der Bundesbank-Untersuchung mit den Resultaten einer entsprechenden Analyse auf Grundlage der Jahresabschlussdaten von Firmenkunden der Volksbanken und Raiffeisenbanken verglichen. Der Vergleich erfolgt ebenfalls für die Dreijahreszeiträume bis zu den Jahren 2015 bzw. 2007. Für den Dreijahreszeitraum bis zum Jahr 2000 können allerdings keine Vergleichszahlen zu den Bundesbank-Anteilen berechnet werden, da die Jahresabschlussdaten der genossenschaftlichen Firmenkunden erst ab dem Jahr 2001 verfügbar sind. Hier wurde behelfsweise der Dreijahreszeitraum bis zum Jahr 2003 gewählt.

Im Ergebnis können die zentralen Befunde der Bundesbank-Analyse mit den Daten der genossenschaftlichen Firmenkunden bestätigt werden. Sowohl in der Variante A als auch in der Variante B hat der Anteil dauerhaft ertragsschwacher Unternehmen im Niedrigzinsumfeld nicht zugenommen. Darüber hinaus verdeutlichen die in der Tabelle dokumentierten Daten, dass diesen Unternehmen nur eine geringe Bedeutung zukommt. Im Jahr 2015 sind gemäß Variante A-Definition lediglich 3,6 Prozent der Unternehmen, die in der Jahresabschlussdatenbank der Genossenschaftsbanken erfasst sind, als dauerhaft ertragsschwach anzusehen. In der Variante B traf dies sogar nur auf 0,9 Prozent der Firmen zu. Zum Vergleich: In den Jahren 2007 und 2003 lagen diese Anteilswerte mit 4,9 Prozent (9,3 Prozent) bzw. 1,3 Prozent (2,3 Prozent) stets höher.

Differenzen in Zeitreihen des BVR und des DSGV basieren auf Unterschieden in den Datensätzen

Entscheidend ist, wie sich ein Unternehmen mittelfristig entwickelt

Bundesbank-Analyse kann mit den Daten der genossenschaftlichen Firmenkunden bestätigt werden

ANTEIL DAUERHAFT ERTRAGSSCHWACHER UNTERNEHMEN IM NIEDRIGZINSUMFELD NICHT GESTIEGEN MIT NEGATIVER GESAMTKAPITALRENTABILITÄT

| Jahresabschlussdaten der Deutschen Bundesbank | | | |
|--|--------|--------|--------|
| Berichtsjahr | 2000 | 2007 | 2015 |
| Anteil | | | |
| Variante A | 7,9 | 4,8 | 4,7 |
| Variante B | 1,7 | 1,4 | 2,2 |
| Fallzahl | | | |
| Variante A | 46.297 | 54.286 | 48.884 |
| Variante B | 39.360 | 44.487 | 42.429 |
| Jahresabschlussdaten der Genossenschaftsbanken | | | |
| Berichtsjahr | 2000 | 2007 | 2015 |
| Anteil | | | |
| Variante A | 9,3 | 4,9 | 3,6 |
| Variante B | 2,3 | 1,3 | 0,9 |
| Fallzahl | | | |
| Varianten A und B | 40.052 | 97.914 | 86.172 |

Anteil an den Unternehmen insgesamt in Prozent

Variante A: Zinsdeckungsgrad im Berichtsjahr und den beiden Vorjahren kleiner als eins

Variante B: Cashflow im Berichtsjahr und den beiden Vorjahren kleiner als null

Quelle: Deutsche Bundesbank Monatsbericht 12/2017, VR Bilanzanalyse Frühjahr 2018

Auffällig ist, dass die mit den Daten der genossenschaftlichen Firmenkunden ermittelten Anteilswerte häufig unter den Vergleichswerten der Bundesbank-Fachleute liegen. Eine Ausnahme bilden lediglich die Anteilswerte für den ersten Dreijahreszeitraum. Hier fallen die für das Jahr 2003 anhand der Angaben des genossenschaftlichen Datensatzes ermittelte Anteile mit 9,3 Prozent (Variante A) bzw. 2,3 Prozent (Variante B) etwas höher aus als die für das Jahr 2000 ermittelte Bundesbank-Werte von 7,9 Prozent bzw. 1,7 Prozent, was jedoch maßgeblich auf die relativ günstigere Konjunkturlage im Jahr 2000 zurückzuführen sein dürfte. Nach Einschätzung des Sachverständigenrates zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung befand sich die deutsche Wirtschaft im Zeitraum von Anfang 2001 bis Mitte 2003 nämlich in einer Rezession.

Ein Grund für die allgemein höheren Anteilswerte der Bundesbank-Analyse könnte sein, dass in dem Bundesbank-Datensatz mehr Unternehmen vorhanden sind, die zu einem Konzernverbund gehören. Bei diesen Unternehmen können ausgewiesene Verluste aus übergeordneten Erwägungen dauerhaft von den Mutterunternehmen übernommen werden. Ein weiterer Grund speziell für die Differenzen in den Variante-B-Werten liegt möglicherweise in Unterschieden der Cashflow-Berechnung. Die Bundesbank-Experten haben neben der Summe aus dem Jahresergebnis und den Abschreibungen auch andere Größen wie Zuschreibungen oder Sonderposten mit Rücklageanteil einbezogen, die im Rahmen der VR Bilanzanalyse aus Mangel an Informationen nicht berücksichtigt werden können.

Abschließend wird noch beleuchtet, ob sich Merkmale finden lassen, die bei dauerhaft ertragsschwachen Unternehmen häufiger anzutreffen sind als in der Gesamtheit aller Unternehmen. Die Variante A-Anteilswerte dieser Unternehmen werden dazu nach Wirtschaftsbereichen, Rechtsformen, Regionen und Umsatzklassen differenziert berechnet. Die Ergebnisse dieser vertiefenden Analyse werden in der Tabelle dokumentiert. Zunächst fällt auf, dass die Werte innerhalb der verschiedenen Merkmalsausprägungen teilweise erheblich streuen. Demnach sind dauerhaft ertragsschwache Unternehmen vom Anteil her häufiger im Dienstleistungssektor als beispielsweise im Baugewerbe zu

Mit Daten der genossenschaftlichen Firmenkunden ermittelte Anteilswerte häufig unter Vergleichswerten der Bundesbank

Deutliche Unterschiede im Anteil dauerhaft ertragsschwacher Unternehmen in verschiedenen Segmenten

finden. So lag der Anteil dieser Firmen im Dienstleistungsbereich 2015 mit 3,9 Prozent signifikant höher wie im Baugewerbe mit 2,3 Prozent. Zudem haben dauerhaft ertragsschwache Unternehmen offenbar häufiger die Rechtsform einer GmbH (4,6 Prozent) als in der Rechtsform eines Einzelunternehmens (2,4 Prozent). Nach Regionen differenziert ist der Anteil dauerhaft ertragsschwacher Unternehmen im Osten (5,5 Prozent) besonders hoch und in Baden-Württemberg (3,0 Prozent) besonders niedrig. In der Aufgliederung nach Umsatzgrößenklassen zeigt sich, dass Unternehmen mit einem Jahresumsatz von 500.000 Euro bis 1 Millionen Euro einen deutlich höheren Anteil (4,5 Prozent) aufweisen als Unternehmen, deren Jahresumsatz über 50 Millionen Euro beträgt (2,3 Prozent).

ANTEILSWERTE DAUERHAFT ERTRAGSSCHWACHER UNTERNEHMEN STREUEN TEILWEISE ERHEBLICH

| Jahresabschlussdaten der Genossenschaftsbanken | | | |
|--|------|------|------|
| Berichtsjahr | 2003 | 2007 | 2015 |
| Anteil nach Wirtschaftsbereichen (Variante A) | | | |
| Verarbeitendes Gewerbe | 8,9 | 4,0 | 4,0 |
| Baugewerbe | 10,2 | 3,8 | 2,3 |
| Handel | 8,4 | 5,1 | 3,3 |
| Dienstleistungen | 10,7 | 6,5 | 3,9 |
| Anteil nach Rechtsformen (Variante A) | | | |
| Einzelunternehmen | 6,4 | 4,1 | 2,4 |
| GmbH | 11,8 | 6,7 | 4,6 |
| Sonstige | 8,4 | 4,4 | 3,3 |
| Anteil nach Regionen (Variante A) | | | |
| NW | 8,0 | 4,6 | 3,5 |
| BW | 8,7 | 3,8 | 3,0 |
| BY | 8,8 | 5,0 | 3,6 |
| Mitte | 10,2 | 5,3 | 3,8 |
| Nord | 9,0 | 4,9 | 3,4 |
| Ost | 13,5 | 7,7 | 5,5 |
| Anteil nach Umsatzklassen (Variante A) | | | |
| 500.000 bis 1 Mio. | 10,0 | 5,3 | 4,5 |
| 1 bis 10 Mio. | 9,6 | 5,0 | 3,8 |
| 10 bis 50 Mio. | 6,5 | 3,2 | 2,8 |
| über 50 Mio. | 6,1 | 2,7 | 2,3 |

Anteil an den Unternehmen insgesamt in Prozent

Variante A: Zinsdeckungsgrad im Berichtsjahr und den beiden Vorjahren kleiner als eins
Kursiv hervorgehoben ist der jeweils höchste Wert in der jeweiligen Aufgliederung

Quelle: VR Bilanzanalyse Frühjahr 2018

Zusammenfassend lässt sich feststellen, dass es auch unter den mittelständischen Firmenkunden der Volksbanken und Raiffeisenbanken Unternehmen gibt, die durch eine dauerhafte Ertragsschwäche gekennzeichnet sind. Die Hypothese einer infolge des Niedrigzinsumfelds gestiegenen Bedeutung solcher Unternehmen kann jedoch auf Basis der vorliegenden Jahresabschlussdaten nicht bestätigt werden. Im Gegenteil: Die Resultate der VR Bilanzanalyse legen nahe, dass der Anteil der dauerhaft ertragsschwachen Unternehmen an allen Unternehmen eher niedrig ist und dass die Bedeutung dieser Unternehmen zuletzt abgenommen hat.

Anteil dauerhaft ertragsschwacher Unternehmen ist eher niedrig, Bedeutung hat zuletzt abgenommen

SCHLUSSBETRACHTUNG

Die Ergebnisse von VR Mittelstandsumfrage und VR Bilanzanalyse in diesem Frühjahr bestätigen die außerordentlich günstige wirtschaftliche Lage der mittelständischen Unternehmen in Deutschland. Die anhaltend guten Rahmenbedingungen wie etwa die niedrigen Zinsen und die gute Lage auf dem Arbeitsmarkt sorgen weiterhin für eine hohe Nachfrage.

Risiken für die Weltkonjunktur, die sich aktuell etwa im Handelsstreit zwischen den Vereinigten Staaten und China zeigen, haben auf die Mittelständler geringere Auswirkungen als auf die stark exportorientierten Großunternehmen im verarbeitenden Gewerbe. Zunächst einmal dürften die mittelständischen Unternehmen dementsprechend weiter von der soliden Binnenkonjunktur in Deutschland profitieren.

Außerdem beweisen die Mittelständler immer wieder, dass sie gut vorbereitet auf etwaige Krisen sind. Dies zeigt etwa die anhaltende Beschäftigungsoffensive, mit der die mittelständischen Unternehmen nicht nur der gestiegenen Nachfrage Rechnung tragen, sondern auch versuchen, dem Fachkräftemangel zu begegnen. Zudem beweist die VR Bilanzanalyse in diesem Frühjahr einmal mehr, dass die betriebswirtschaftliche Lage der mittelständischen Unternehmen weiter solide ist. So stieg ihre Eigenkapitalquote im Jahr 2016 auf 27,7 Prozent. Im Jahr 2001 waren es noch lediglich 7,5 Prozent.

Auch die Digitalisierung geht der Mittelstand an. So gewinnt etwa die Nutzung digitaler Plattformen an Bedeutung. Viele Mittelständler haben erkannt, dass sie mit der Digitalisierung Zeit und Kosten einsparen können und gleichzeitig ihr Unternehmen zukunftsfähiger machen. Die Digitalisierung entwickelt sich aber auch immer mehr zu einer Herausforderung für die Banken und ihr Dienstleistungsangebot an die mittelständischen Unternehmen. Derzeit sind die Unternehmen aber überaus zufrieden mit ihrer Hausbank.

Der Mittelstand präsentiert sich in diesem Frühjahr einmal mehr in sehr guter Verfassung und zeigt sich auch für die nähere und fernere Zukunft gut gerüstet. Angesichts der überaus hohen Bedeutung, die der Mittelstand für die deutsche Wirtschaft hat, ist dies eine sehr erfreuliche Entwicklung.

Deutscher Mittelstand befindet sich in einer außerordentlich günstigen wirtschaftlichen Lage

Mögliche Risiken für Weltkonjunktur betreffen inlandsorientierten Mittelstand weniger stark

Beschäftigungsoffensive zeigt, dass der Fachkräftemangel ernst genommen wird

Mittelständler gehen Digitalisierung an ...

... und zeigen sich gut gerüstet für die Zukunft

ANHANG: VR MITTELSTANDSUMFRAGE

Ergebnistabellen

BEURTEILUNG DER GESCHÄFTSLAGE (PROZENT)

| | sehr gut | gut | eher schlecht | schlecht |
|--------------------------------------|----------|------|---------------|----------|
| NACH REGIONEN | | | | |
| Gesamt | 20,1 | 71,9 | 5,5 | 1,9 |
| West | 20,7 | 71,8 | 5,3 | 1,7 |
| Ost | 18,2 | 72,3 | 6,2 | 2,5 |
| NACH BRANCHEN | | | | |
| Chemie/Kunststoff | 19,3 | 76,6 | 2,8 | 1,4 |
| Metall/Kfz/Stahl/Maschinenbau | 24,0 | 69,8 | 4,7 | 1,2 |
| Elektro | 24,8 | 69,3 | 5,9 | 0,0 |
| Ernährung/Tabak | 12,4 | 75,3 | 10,1 | 1,1 |
| Bauwirtschaft | 23,4 | 73,7 | 3,0 | 0,0 |
| Handel | 19,5 | 70,7 | 5,9 | 2,7 |
| Dienstleistungen | 20,4 | 72,5 | 4,3 | 2,2 |
| Agrarwirtschaft | 1,3 | 70,0 | 17,5 | 10,0 |
| NACH ANZAHL DER BESCHÄFTIGTEN | | | | |
| bis 20 Besch. | 0,0 | 30,0 | 40,0 | 25,0 |
| 21-50 Besch. | 18,1 | 74,6 | 5,3 | 1,7 |
| 51-100 Besch. | 20,4 | 72,9 | 4,3 | 1,3 |
| 101-200 Besch. | 24,9 | 72,0 | 5,3 | 2,0 |
| über 200 Besch. | 20,1 | 67,4 | 5,7 | 1,6 |

GESCHÄFTSERWARTUNGEN AUF SICHT VON SECHS MONATEN (PROZENT)

| | stark verbessert | etwas verbessert | unverändert | etwas schlechter | stark verschlechtert |
|--------------------------------------|------------------|------------------|-------------|------------------|----------------------|
| NACH REGIONEN | | | | | |
| Gesamt | 4,2 | 34,9 | 52,7 | 5,9 | 0,7 |
| West | 4,5 | 35,2 | 53,5 | 5,0 | 0,5 |
| Ost | 3,5 | 34,2 | 50,6 | 8,5 | 1,2 |
| NACH BRANCHEN | | | | | |
| Chemie/Kunststoff | 2,1 | 44,1 | 48,3 | 4,8 | 0,0 |
| Metall/Kfz/Stahl/Maschinenbau | 4,4 | 33,7 | 53,6 | 6,2 | 0,0 |
| Elektro | 1,0 | 43,6 | 51,5 | 2,0 | 1,0 |
| Ernährung/Tabak | 3,4 | 30,3 | 59,6 | 5,6 | 1,1 |
| Bauwirtschaft | 5,4 | 32,3 | 59,3 | 0,0 | 0,0 |
| Handel | 3,9 | 33,2 | 54,7 | 7,0 | 0,4 |
| Dienstleistungen | 6,2 | 35,2 | 50,6 | 5,2 | 1,5 |
| Agrarwirtschaft | 2,5 | 27,5 | 40,0 | 23,8 | 2,5 |
| NACH ANZAHL DER BESCHÄFTIGTEN | | | | | |
| bis 20 Besch. | 0,0 | 20,0 | 40,0 | 25,0 | 10,0 |
| 21-50 Besch. | 3,8 | 33,7 | 52,9 | 6,4 | 0,6 |
| 51-100 Besch. | 4,8 | 35,1 | 52,7 | 5,4 | 0,7 |
| 101-200 Besch. | 3,9 | 35,0 | 53,8 | 6,2 | 0,3 |
| über 200 Besch. | 4,7 | 38,9 | 51,8 | 3,6 | 0,5 |

ERWARTETER PERSONALSTAND AUF SICHT VON SECHS MONATEN (PROZENT)

| | höher | unverändert | niedriger |
|--------------------------------------|-------|-------------|-----------|
| NACH REGIONEN | | | |
| Gesamt | 30,3 | 64,6 | 4,1 |
| West | 30,2 | 64,7 | 4,1 |
| Ost | 30,4 | 64,3 | 4,0 |
| NACH BRANCHEN | | | |
| Chemie/Kunststoff | 29,7 | 64,1 | 4,8 |
| Metal/Kfz/Stahl/Maschinenbau | 35,8 | 58,6 | 4,1 |
| Elektro | 39,6 | 57,4 | 2,0 |
| Ernährung/Tabak | 24,7 | 69,7 | 5,6 |
| Bauwirtschaft | 28,1 | 68,9 | 2,4 |
| Handel | 24,6 | 71,5 | 3,1 |
| Dienstleistungen | 32,4 | 61,1 | 4,9 |
| Agrarwirtschaft | 16,3 | 77,5 | 6,3 |
| NACH ANZAHL DER BESCHÄFTIGTEN | | | |
| bis 20 Besch. | 5,0 | 85,0 | 10,0 |
| 21-50 Besch. | 23,7 | 70,6 | 4,1 |
| 51-100 Besch. | 30,2 | 65,1 | 4,6 |
| 101-200 Besch. | 38,1 | 58,0 | 2,8 |
| über 200 Besch. | 34,7 | 59,1 | 4,7 |

ENTWICKLUNG DER ABSATZPREISE IN DEN NÄCHSTEN SECHS MONATEN (PROZENT)

| | steigen | unverändert bleiben | sinken |
|--------------------------------------|---------|---------------------|--------|
| NACH REGIONEN | | | |
| Gesamt | 27,1 | 62,9 | 4,9 |
| West | 27,0 | 64,1 | 4,3 |
| Ost | 27,2 | 59,6 | 6,5 |
| NACH BRANCHEN | | | |
| Chemie/Kunststoff | 30,3 | 61,4 | 3,4 |
| Metal/Kfz/Stahl/Maschinenbau | 27,2 | 63,9 | 3,8 |
| Elektro | 27,7 | 58,4 | 5,9 |
| Ernährung/Tabak | 20,2 | 69,7 | 5,6 |
| Bauwirtschaft | 35,3 | 58,1 | 4,2 |
| Handel | 28,9 | 58,2 | 7,0 |
| Dienstleistungen | 25,3 | 69,1 | 1,9 |
| Agrarwirtschaft | 11,3 | 58,8 | 16,3 |
| NACH ANZAHL DER BESCHÄFTIGTEN | | | |
| bis 20 Besch. | 10,0 | 55,0 | 15,0 |
| 21-50 Besch. | 25,4 | 61,8 | 5,3 |
| 51-100 Besch. | 26,9 | 64,9 | 5,2 |
| 101-200 Besch. | 28,9 | 62,2 | 4,5 |
| über 200 Besch. | 30,1 | 62,7 | 2,6 |

INVESTITIONSPLANUNGEN AUF SICHT VON SECHS MONATEN (PROZENT)

| | Investitionen geplant | Davon ... höher als vorher | ... gleichbleibend | ... niedriger | Keine Investitionen geplant |
|--------------------------------------|--------------------------|-------------------------------|--------------------|---------------|--------------------------------|
| NACH REGIONEN | | | | | |
| Gesamt | 78,3 | 29,4 | 41,0 | 7,5 | 19,4 |
| West | 78,1 | 30,1 | 40,8 | 6,6 | 19,6 |
| Ost | 78,8 | 27,2 | 41,4 | 10,2 | 19,0 |
| NACH BRANCHEN | | | | | |
| Chemie/Kunststoff | 89,0 | 34,5 | 47,6 | 4,8 | 9,7 |
| Metall/Kfz/Stahl/Maschinenbau | 82,0 | 32,6 | 39,1 | 9,8 | 16,0 |
| Elektro | 79,2 | 25,7 | 50,5 | 3,0 | 17,8 |
| Ernährung/Tabak | 78,7 | 32,6 | 38,2 | 7,9 | 20,2 |
| Bauwirtschaft | 79,0 | 24,6 | 47,9 | 6,6 | 17,4 |
| Handel | 75,0 | 32,0 | 34,8 | 7,8 | 22,7 |
| Dienstleistungen | 72,2 | 25,9 | 39,5 | 6,8 | 25,0 |
| Agrarwirtschaft | 75,0 | 23,8 | 38,8 | 12,5 | 23,8 |
| NACH ANZAHL DER BESCHÄFTIGTEN | | | | | |
| bis 20 Besch. | 75,0 | 35,0 | 25,0 | 15,0 | 25,0 |
| 21-50 Besch. | 69,9 | 26,4 | 37,0 | 5,9 | 27,3 |
| 51-100 Besch. | 76,4 | 27,4 | 41,0 | 7,8 | 21,5 |
| 101-200 Besch. | 87,1 | 33,6 | 45,9 | 6,7 | 10,6 |
| über 200 Besch. | 87,0 | 32,6 | 42,5 | 11,7 | 10,9 |

GESCHÄFTLICHES ENGAGEMENT IM AUSLAND (PROZENT)

| | engagiert | nicht engagiert |
|----------------------------------|-----------|-----------------|
| NACH REGIONEN | | |
| Gesamt | 56,2 | 43,7 |
| West | 61,1 | 38,8 |
| Ost | 42,6 | 57,4 |
| NACH BRANCHEN | | |
| Chemie/Kunststoff | 88,3 | 11,7 |
| Metall/Kfz/Stahl/Maschinenbau | 79,9 | 20,1 |
| Elektro | 80,2 | 20,2 |
| Ernährung/Tabak | 53,9 | 46,1 |
| Bauwirtschaft | 25,1 | 74,9 |
| Handel | 57,4 | 42,6 |
| Dienstleistungen | 33,6 | 66,0 |
| Agrarwirtschaft | 22,5 | 77,5 |
| NACH UMSATZGRÖSSENKLASSEN | | |
| bis 5 Mio. Euro | 36,0 | 64,0 |
| 5 - 25 Mio. Euro | 57,2 | 42,7 |
| 25 - 50 Mio. Euro | 65,9 | 34,1 |
| über 50 Mio. Euro | 74,8 | 25,2 |

Methode und Statistik

Eckdaten der Umfrage

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

METHODE

| | |
|---------------------------------------|---|
| Umfang der Stichprobe: | 1.500 mittelständische Unternehmen |
| Befragte: | Inhaber, Geschäftsführer oder von ihnen autorisierte Personen |
| Art der Erhebung: | Telefonische Interviews |
| Zeitraum der Befragung: | 05. März bis 06. April 2018 |
| Technische Auswertung und Feldarbeit: | nhi2 AG, Bonn |

GRÖSSENKLASSEN

| Umsatz: | | Beschäftigte: | |
|-----------------------------|-----|---------------------------|-----|
| Bis 5 Mio. Euro: | 19% | Bis 20 Beschäftigte: | 1% |
| 5 bis unter 25 Mio. Euro: | 53% | 21 bis 50 Beschäftigte: | 31% |
| 25 bis unter 50 Mio. Euro: | 21% | 51 bis 100 Beschäftigte: | 31% |
| 50 bis unter 125 Mio. Euro: | 7% | 101 bis 200 Beschäftigte: | 24% |
| | | Über 200 Beschäftigte: | 13% |

BRANCHENGRUPPEN

| | |
|--------------------------------|-----|
| Chemie/Kunststoff: | 10% |
| Metall/Stahl/Kfz/Maschinenbau: | 23% |
| Elektro: | 7% |
| Ernährung/Tabak: | 6% |
| Handel: | 17% |
| Dienstleistungen: | 23% |
| Baugewerbe: | 11% |
| Agrarwirtschaft: | 5% |

RECHTSFORMEN

| | |
|------------------|-----|
| Einzelkaufleute: | 2% |
| OHG/KG: | 2% |
| GmbH: | 66% |
| GmbH&Co.(KG): | 22% |
| AG: | 3% |
| eG: | 4% |
| Sonstige: | 1% |

ANHANG II: VR BILANZANALYSE

Beschreibung des Datensatzes

Grundlage für die VR Bilanzanalyse sind die Jahresabschlüsse (Bilanzen und Erfolgsrechnungen), welche die Firmenkunden der Volksbanken und Raiffeisenbanken im Rahmen ihrer Kreditantragstellung einreichen. Die Gesamtheit dieser Daten wird bei der Rechenzentrale der genossenschaftlichen FinanzGruppe erfasst. Die in die Auswertung eingehenden Daten geben kein repräsentatives Bild der Firmenkunden insgesamt, da bestimmte Firmenkundensegmente fehlen und die Mehrheit der Kreditnehmer aus verschiedenen Gründen nicht laufend geratet wird.

Der Bilanzqualitätsindex und die im Anhang ausgewiesenen Kennziffern stützen sich auf die Kundensegmente Mittelstand und Oberer Mittelstand einschließlich des Übergangsbereichs. In diesen Segmenten werden gewinnorientierte Unternehmen mit mehr als fünf Jahren Geschäftsbetrieb und einer Umsatzobergrenze von 1 Milliarde Euro betrachtet. Je Kunde und Bilanzjahr wird jeweils nur ein Abschluss berücksichtigt. Die Analyse basiert auf den bis Anfang Januar 2018 vorliegenden Angaben, die für die Jahre 2001 bis 2016 eingereicht wurden.

Im Vergleich zur letzten Bilanzdatenanalyse, deren Ergebnisse in der Herbst 2017-Ausgabe von „Mittelstand im Mittelpunkt“ veröffentlicht wurden, hat sich die Anzahl der einbezogenen Jahresabschlüsse um gut 95 Tausend auf rund 2,1 Millionen erhöht. Die Fallzahl nahm besonders in den Bilanzjahren 2015 und 2016 zu. Die in dieser Publikation vorgestellten Kennzahlen können daher von den zuvor veröffentlichten abweichen.

FALLZAHLEN IN DEN KUNDENSEGMENTEN MITTELSTAND UND OBERER MITTELSTAND

| Jahr | Anzahl | in Prozent | kumuliert |
|-------|-----------|------------|-----------|
| 2001 | 53.159 | 2,5 | 2,5 |
| 2002 | 92.561 | 4,4 | 6,9 |
| 2003 | 119.857 | 5,7 | 12,6 |
| 2004 | 143.371 | 6,8 | 19,5 |
| 2005 | 159.295 | 7,6 | 27,0 |
| 2006 | 148.388 | 7,1 | 34,1 |
| 2007 | 139.439 | 6,6 | 40,7 |
| 2008 | 135.508 | 6,4 | 47,2 |
| 2009 | 133.994 | 6,4 | 53,5 |
| 2010 | 134.503 | 6,4 | 59,9 |
| 2011 | 143.912 | 6,8 | 66,8 |
| 2012 | 155.342 | 7,4 | 74,2 |
| 2013 | 159.631 | 7,6 | 81,8 |
| 2014 | 154.596 | 7,4 | 89,1 |
| 2015 | 148.458 | 7,1 | 96,2 |
| 2016 | 80.146 | 3,8 | 100 |
| Total | 2.102.160 | 100 | |

Quelle: VR Bilanzanalyse Frühjahr 2018

Die Fallzahl für das Jahr 2016 ist gegenüber der letzten Auswertung vom Herbst 2017 um etwa 73 Tausend auf gut 80 Tausend gestiegen. Sie befindet sich damit weiterhin unter den Vergleichswerten der Vorjahre, die vielfach in einer Bandweite zwischen 130 und 160 Tausend liegen. Aus diesem Grund ist es nicht immer möglich, vertiefenden Auswertungsergebnisse vorzulegen. Kennzahlen, für die aufgrund einer zu geringen

Fallzahl noch keine belastbaren Werte vorliegen, werden im Tabellenanhang mit einem „ - “ gekennzeichnet. Im Herbst 2018, wenn ein neuer Abzug des Datensatzes vorliegen dürfte, ist mit weiteren Nachmeldungen für 2016 zu rechnen.

Die Kundensegmente umfassen Unternehmen und Selbständige aus fast allen Bereichen der gewerblichen Wirtschaft. Die Bereiche Öffentliche Verwaltung, Verteidigung und Sozialversicherung sowie das Kredit- und Versicherungsgewerbe sind allerdings 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 Bilanzkennzahlenanalyse gibt Einblicke in zeitliche Veränderungen und strukturelle Unterschiede der wirtschaftlichen Verhältnisse im deutschen Mittelstand. Dazu werden 13 zentrale Kennzahlen ermittelt, die Aussagen über die Liquidität, Ertragskraft und Kostenstruktur des Mittelstandes erlauben. Diese ermöglichen dann eine Zusammenschau verschiedener betriebswirtschaftlicher Aspekte. Die Auswahl und Definition der Kennziffern weist dabei eine große Überschneidung mit der „Diagnose Mittelstand“ des Deutschen Sparkassen- und Giroverbands (DSGV) auf.

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

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

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 Rechnungslegungs Vorschriften abhängig.

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

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

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

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

Die Umsatzrentabilität dient ebenfalls der Beschreibung der Ertragsstärke und ist eine Verhältniszahl aus Gewinn vor Steuern und der Gesamtleistung, die vornehmlich den

Umsatz umfasst. Sie ist weniger abhängig von der Firmengröße, Rechtsform und bilanzpolitischen Wahlrechten als die Eigenkapitalrentabilität. Besonders bei kleinen Firmen ist diese Kennzahl bezüglich der Ertragskraft daher vorzuziehen. Vergleiche von Eigenkapitalrenditen sind dagegen eher für Kapitalgesellschaften sinnvoll.

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

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

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

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

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

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

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

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

AUFGLIEDERUNG DER KENNZAHLEN

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

Quelle: VR Bilanzanalyse

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

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

Tabellenanhang

a) Übersicht über die Kennziffern

| Jahr | Eigenkapitalquote | Anlagedeckung | Bankverbindlichkeitenquote | Eigenkapitalrentabilität | Gesamtkapitalrentabilität |
|------|-------------------|---------------|----------------------------|--------------------------|---------------------------|
| 2007 | 16,8 | 155,5 | 33,0 | 16,7 | 10,1 |
| 2008 | 17,7 | 152,3 | 33,1 | 17,8 | 10,7 |
| 2009 | 19,1 | 153,0 | 32,8 | 15,9 | 9,9 |
| 2010 | 20,2 | 152,2 | 31,8 | 18,5 | 10,5 |
| 2011 | 21,0 | 149,2 | 31,2 | 21,2 | 11,1 |
| 2012 | 21,9 | 145,6 | 31,4 | 19,1 | 10,1 |
| 2013 | 23,3 | 145,3 | 30,9 | 19,2 | 10,0 |
| 2014 | 25,0 | 145,1 | 29,7 | 20,8 | 10,3 |
| 2015 | 26,1 | 146,2 | 29,1 | 22,2 | 10,5 |
| 2016 | 27,7 | 147,0 | 29,1 | 22,7 | 9,8 |

| Jahr | Umsatzrentabilität | Personalaufwandsquote | Materialaufwandsquote | Abschreibungsquote | Finanzquote |
|------|--------------------|-----------------------|-----------------------|--------------------|-------------|
| 2007 | 3,5 | 23,7 | 49,5 | 22,5 | -1,0 |
| 2008 | 3,7 | 23,5 | 49,3 | 21,3 | -1,0 |
| 2009 | 3,5 | 24,5 | 48,0 | 20,9 | -1,0 |
| 2010 | 3,9 | 23,9 | 48,3 | 20,2 | -0,9 |
| 2011 | 4,3 | 23,5 | 48,6 | 19,3 | -0,9 |
| 2012 | 4,0 | 24,4 | 47,7 | 18,8 | -0,8 |
| 2013 | 4,1 | 25,0 | 46,9 | 18,1 | -0,8 |
| 2014 | 4,4 | 25,2 | 46,9 | 17,8 | -0,7 |
| 2015 | 4,7 | 25,7 | 46,7 | 17,6 | -0,6 |
| 2016 | 4,3 | 25,1 | 48,7 | 16,9 | -0,5 |

| Jahr | Gesamtkapitalumschlag | Liquidität 2. Grades | Dynamische Verschuldungsquote | Bilanzqualitätsindex |
|------|-----------------------|----------------------|-------------------------------|----------------------|
| 2007 | 211,1 | 65,2 | 330,2 | 108,1 |
| 2008 | 218,6 | 63,4 | 318,7 | 111,5 |
| 2009 | 206,8 | 66,1 | 307,4 | 112,4 |
| 2010 | 208,0 | 67,7 | 320,5 | 115,0 |
| 2011 | 212,4 | 68,4 | 315,8 | 118,3 |
| 2012 | 205,6 | 68,1 | 322,4 | 116,4 |
| 2013 | 199,9 | 70,6 | 317,0 | 118,8 |
| 2014 | 200,7 | 72,2 | 300,0 | 123,7 |
| 2015 | 198,5 | 74,2 | 285,9 | 127,3 |
| 2016 | 197,2 | 74,7 | 312,1 | 126,1 |

b) Kennziffern nach Umsatzgrößenklassen

| Eigenkapitalquote | | | | | |
|-------------------|----------------|----------------------|------------------------|-------------------------|-------------|
| Umsätze | Bis unter 500T | 500T bis unter 1 Mio | 1 Mio bis unter 10 Mio | 10 Mio bis unter 50 Mio | über 50 Mio |
| 2007 | 0,5 | 9,5 | 17,6 | 24,5 | 28,1 |
| 2008 | 1,2 | 10,3 | 18,6 | 25,7 | 29,5 |
| 2009 | 2,2 | 11,0 | 20,1 | 28,0 | 30,8 |
| 2010 | 4,9 | 12,4 | 20,6 | 28,4 | 30,5 |
| 2011 | 6,9 | 12,6 | 21,1 | 28,3 | 30,9 |
| 2012 | 7,3 | 13,5 | 21,8 | 29,1 | 31,1 |
| 2013 | 9,7 | 14,9 | 23,0 | 30,2 | 32,1 |
| 2014 | 14,9 | 16,2 | 24,3 | 30,9 | 32,5 |
| 2015 | - | 17,1 | 25,2 | 31,9 | 32,7 |
| 2016 | - | 19,1 | 25,6 | 31,4 | 33,3 |

| Anlagendeckung | | | | | |
|----------------|----------------|----------------------|------------------------|-------------------------|-------------|
| Umsätze | Bis unter 500T | 500T bis unter 1 Mio | 1 Mio bis unter 10 Mio | 10 Mio bis unter 50 Mio | über 50 Mio |
| 2007 | 155,0 | 156,3 | 157,9 | 151,3 | 139,7 |
| 2008 | 146,5 | 149,4 | 155,6 | 153,0 | 139,3 |
| 2009 | 147,0 | 148,3 | 157,4 | 153,4 | 137,3 |
| 2010 | 145,1 | 148,0 | 156,7 | 152,9 | 137,7 |
| 2011 | 143,1 | 144,5 | 152,8 | 150,3 | 136,4 |
| 2012 | 139,1 | 140,4 | 148,9 | 148,7 | 134,9 |
| 2013 | 140,0 | 140,0 | 148,1 | 148,0 | 137,3 |
| 2014 | 133,2 | 137,7 | 148,0 | 148,6 | 137,8 |
| 2015 | - | 137,9 | 148,6 | 151,0 | 138,1 |
| 2016 | - | 137,4 | 149,6 | 151,2 | 139,4 |

| Bankverbindlichkeitenquote | | | | | |
|----------------------------|----------------|----------------------|------------------------|-------------------------|-------------|
| Umsätze | Bis unter 500T | 500T bis unter 1 Mio | 1 Mio bis unter 10 Mio | 10 Mio bis unter 50 Mio | über 50 Mio |
| 2007 | 50,2 | 40,6 | 29,8 | 26,0 | 23,2 |
| 2008 | 50,9 | 40,9 | 30,2 | 25,7 | 24,0 |
| 2009 | 50,8 | 41,3 | 30,1 | 24,6 | 22,8 |
| 2010 | 49,5 | 40,8 | 29,7 | 24,2 | 22,6 |
| 2011 | 49,3 | 41,2 | 29,3 | 24,3 | 23,2 |
| 2012 | 48,0 | 40,9 | 29,8 | 24,9 | 23,9 |
| 2013 | 46,5 | 40,6 | 29,5 | 24,7 | 24,4 |
| 2014 | 47,0 | 39,8 | 28,8 | 24,9 | 24,0 |
| 2015 | - | 39,3 | 28,7 | 24,4 | 23,5 |
| 2016 | - | 39,3 | 29,7 | 25,7 | 24,7 |

| Eigenkapitalrentabilität | | | | | |
|--------------------------|----------------|----------------------|------------------------|-------------------------|-------------|
| Umsätze | Bis unter 500T | 500T bis unter 1 Mio | 1 Mio bis unter 10 Mio | 10 Mio bis unter 50 Mio | über 50 Mio |
| 2007 | 0,4 | 9,3 | 19,6 | 22,6 | 20,0 |
| 2008 | 1,7 | 11,7 | 21,2 | 21,5 | 17,2 |
| 2009 | 2,2 | 11,5 | 18,4 | 18,0 | 14,6 |
| 2010 | 4,2 | 14,3 | 20,6 | 20,8 | 17,4 |
| 2011 | 6,7 | 16,6 | 23,6 | 22,8 | 19,3 |
| 2012 | 5,2 | 16,9 | 21,1 | 19,8 | 15,2 |
| 2013 | 7,7 | 17,7 | 20,9 | 19,0 | 16,2 |
| 2014 | 9,9 | 20,1 | 22,5 | 20,2 | 16,9 |
| 2015 | - | 22,2 | 23,6 | 21,1 | 18,1 |
| 2016 | - | 22,4 | 24,8 | 21,8 | 18,9 |

Gesamtkapitalrentabilität

| Umsätze | Bis unter 500T | 500T bis unter 1 Mio | 1 Mio bis unter 10 Mio | 10 Mio bis unter 50 Mio | über 50 Mio |
|---------|----------------|----------------------|------------------------|-------------------------|-------------|
| 2007 | 14,1 | 12,9 | 9,5 | 8,2 | 7,8 |
| 2008 | 15,8 | 14,2 | 10,0 | 8,3 | 7,4 |
| 2009 | 15,0 | 13,4 | 9,3 | 7,6 | 6,3 |
| 2010 | 15,7 | 14,3 | 9,9 | 8,2 | 7,3 |
| 2011 | 16,2 | 15,7 | 10,8 | 8,8 | 7,7 |
| 2012 | 14,8 | 14,8 | 9,9 | 8,1 | 6,6 |
| 2013 | 15,1 | 14,9 | 9,8 | 7,8 | 6,8 |
| 2014 | 13,4 | 15,8 | 10,4 | 8,1 | 6,9 |
| 2015 | - | 16,7 | 10,7 | 8,3 | 7,4 |
| 2016 | - | 15,4 | 10,4 | 8,3 | 7,4 |

Umsatzrentabilität

| Umsätze | Bis unter 500T | 500T bis unter 1 Mio | 1 Mio bis unter 10 Mio | 10 Mio bis unter 50 Mio | über 50 Mio |
|---------|----------------|----------------------|------------------------|-------------------------|-------------|
| 2007 | 7,1 | 5,1 | 3,0 | 2,5 | 2,5 |
| 2008 | 8,0 | 5,7 | 3,1 | 2,4 | 2,1 |
| 2009 | 8,0 | 5,7 | 3,0 | 2,2 | 1,8 |
| 2010 | 8,8 | 6,4 | 3,4 | 2,7 | 2,4 |
| 2011 | 9,7 | 7,1 | 3,9 | 2,9 | 2,6 |
| 2012 | 9,2 | 7,1 | 3,7 | 2,8 | 2,1 |
| 2013 | 10,0 | 7,4 | 3,9 | 2,8 | 2,3 |
| 2014 | 10,4 | 8,3 | 4,3 | 3,1 | 2,6 |
| 2015 | - | 9,1 | 4,6 | 3,3 | 2,9 |
| 2016 | - | 8,7 | 4,5 | 3,3 | 3,1 |

Personalaufwandsquote

| Umsätze | Bis unter 500T | 500T bis unter 1 Mio | 1 Mio bis unter 10 Mio | 10 Mio bis unter 50 Mio | über 50 Mio |
|---------|----------------|----------------------|------------------------|-------------------------|-------------|
| 2007 | 25,4 | 27,5 | 24,1 | 17,5 | 14,5 |
| 2008 | 24,6 | 26,7 | 24,1 | 17,5 | 14,3 |
| 2009 | 25,2 | 27,6 | 25,2 | 18,2 | 15,3 |
| 2010 | 24,7 | 27,2 | 24,6 | 18,3 | 15,0 |
| 2011 | 23,9 | 26,4 | 24,7 | 18,0 | 14,9 |
| 2012 | 24,8 | 27,1 | 25,7 | 19,0 | 15,8 |
| 2013 | 24,6 | 27,8 | 26,5 | 19,8 | 16,0 |
| 2014 | 22,4 | 27,9 | 26,9 | 20,1 | 16,3 |
| 2015 | - | 28,5 | 27,7 | 20,6 | 16,2 |
| 2016 | - | 29,4 | 27,8 | 20,1 | 16,3 |

Materialaufwandsquote

| Umsätze | Bis unter 500T | 500T bis unter 1 Mio | 1 Mio bis unter 10 Mio | 10 Mio bis unter 50 Mio | über 50 Mio |
|---------|----------------|----------------------|------------------------|-------------------------|-------------|
| 2007 | 37,6 | 41,5 | 52,0 | 62,4 | 68,2 |
| 2008 | 36,3 | 41,3 | 51,5 | 62,6 | 69,0 |
| 2009 | 35,6 | 40,1 | 50,0 | 61,3 | 67,0 |
| 2010 | 34,3 | 40,0 | 49,9 | 60,5 | 66,6 |
| 2011 | 33,7 | 39,4 | 49,6 | 60,9 | 65,7 |
| 2012 | 32,1 | 38,6 | 48,3 | 59,4 | 64,6 |
| 2013 | 31,7 | 37,5 | 47,3 | 58,5 | 64,0 |
| 2014 | 27,7 | 36,3 | 46,5 | 57,9 | 64,4 |
| 2015 | - | 35,6 | 45,6 | 57,6 | 64,4 |
| 2016 | - | 33,3 | 45,8 | 57,8 | 64,3 |

Abschreibungsquote

| Umsätze | Bis unter 500T | 500T bis unter 1 Mio | 1 Mio bis unter 10 Mio | 10 Mio bis unter 50 Mio | über 50 Mio |
|---------|----------------|----------------------|------------------------|-------------------------|-------------|
| 2007 | 24,3 | 25,5 | 23,5 | 18,0 | 15,4 |
| 2008 | 22,5 | 23,8 | 22,1 | 17,1 | 15,1 |
| 2009 | 22,3 | 23,3 | 21,6 | 16,5 | 14,4 |
| 2010 | 21,4 | 22,4 | 21,1 | 16,5 | 14,6 |
| 2011 | 20,2 | 21,7 | 20,2 | 15,7 | 13,9 |
| 2012 | 20,6 | 21,5 | 19,7 | 15,4 | 13,4 |
| 2013 | 20,4 | 20,7 | 19,1 | 15,0 | 13,4 |
| 2014 | 18,9 | 20,3 | 19,0 | 14,8 | 13,4 |
| 2015 | - | 20,4 | 18,9 | 14,6 | 13,2 |
| 2016 | - | 20,0 | 18,7 | 14,6 | 12,6 |

Finanzquote

| Umsätze | Bis unter 500T | 500T bis unter 1 Mio | 1 Mio bis unter 10 Mio | 10 Mio bis unter 50 Mio | über 50 Mio |
|---------|----------------|----------------------|------------------------|-------------------------|-------------|
| 2007 | -2,0 | -1,3 | -0,8 | -0,7 | -0,6 |
| 2008 | -2,0 | -1,3 | -0,8 | -0,7 | -0,6 |
| 2009 | -2,0 | -1,4 | -0,9 | -0,7 | -0,5 |
| 2010 | -1,9 | -1,3 | -0,8 | -0,6 | -0,5 |
| 2011 | -1,9 | -1,3 | -0,8 | -0,6 | -0,5 |
| 2012 | -1,8 | -1,2 | -0,8 | -0,6 | -0,5 |
| 2013 | -1,7 | -1,2 | -0,7 | -0,5 | -0,5 |
| 2014 | -1,8 | -1,1 | -0,7 | -0,5 | -0,4 |
| 2015 | - | -1,0 | -0,6 | -0,4 | -0,4 |
| 2016 | - | -0,9 | -0,6 | -0,4 | -0,4 |

Gesamtkapitalumschlag

| Umsätze | Bis unter 500T | 500T bis unter 1 Mio | 1 Mio bis unter 10 Mio | 10 Mio bis unter 50 Mio | über 50 Mio |
|---------|----------------|----------------------|------------------------|-------------------------|-------------|
| 2007 | 162,8 | 198,1 | 223,5 | 226,4 | 220,1 |
| 2008 | 166,9 | 205,7 | 229,4 | 231,1 | 227,1 |
| 2009 | 161,1 | 196,2 | 216,9 | 220,9 | 208,4 |
| 2010 | 158,3 | 195,6 | 216,4 | 221,2 | 211,9 |
| 2011 | 154,7 | 200,5 | 219,9 | 223,3 | 210,4 |
| 2012 | 154,5 | 194,9 | 212,1 | 215,9 | 204,5 |
| 2013 | 149,9 | 188,3 | 206,1 | 208,4 | 197,0 |
| 2014 | 132,7 | 189,9 | 205,1 | 205,3 | 196,3 |
| 2015 | - | 186,2 | 202,2 | 200,1 | 197,4 |
| 2016 | - | 176,2 | 201,3 | 202,9 | 191,3 |

Liquidität 2. Grades

| Umsätze | Bis unter 500T | 500T bis unter 1 Mio | 1 Mio bis unter 10 Mio | 10 Mio bis unter 50 Mio | über 50 Mio |
|---------|----------------|----------------------|------------------------|-------------------------|-------------|
| 2007 | 45,8 | 58,5 | 70,8 | 71,4 | 67,3 |
| 2008 | 43,3 | 56,6 | 68,3 | 70,4 | 67,0 |
| 2009 | 45,9 | 58,6 | 70,3 | 73,5 | 72,3 |
| 2010 | 47,3 | 59,9 | 71,1 | 74,5 | 73,8 |
| 2011 | 50,4 | 61,4 | 71,8 | 71,8 | 70,1 |
| 2012 | 50,5 | 62,4 | 70,8 | 72,2 | 66,2 |
| 2013 | 53,9 | 64,6 | 73,0 | 73,3 | 71,8 |
| 2014 | 62,8 | 66,7 | 74,5 | 73,0 | 70,5 |
| 2015 | - | 69,6 | 75,8 | 74,3 | 71,0 |
| 2016 | - | 73,1 | 76,5 | 73,2 | 71,8 |

| Dynamischer Verschuldungsgrad | | | | | |
|-------------------------------|----------------|----------------------|------------------------|-------------------------|-------------|
| Umsätze | Bis unter 500T | 500T bis unter 1 Mio | 1 Mio bis unter 10 Mio | 10 Mio bis unter 50 Mio | über 50 Mio |
| 2007 | 274,0 | 278,3 | 335,7 | 404,4 | 438,2 |
| 2008 | 279,4 | 279,9 | 337,8 | 408,8 | 449,1 |
| 2009 | 270,8 | 265,2 | 325,9 | 406,3 | 445,5 |
| 2010 | 254,9 | 262,2 | 317,0 | 382,2 | 442,7 |
| 2011 | 256,3 | 266,1 | 330,0 | 392,6 | 441,0 |
| 2012 | 253,2 | 258,5 | 320,5 | 393,3 | 431,1 |
| 2013 | 265,4 | 258,6 | 324,5 | 393,8 | 484,8 |
| 2014 | 239,3 | 253,3 | 317,9 | 394,1 | 458,6 |
| 2015 | - | 230,1 | 295,3 | 369,7 | 461,3 |
| 2016 | - | 225,5 | 287,3 | 357,9 | 424,5 |

c) Kennziffern nach Rechtsformen

| Eigenkapitalquote | | | |
|-------------------|-------------------|-------------------|--------------------------------------|
| Rechtsform | Einzelunternehmen | GmbH (echte GmbH) | Sonstige (GmbH & Co.KG, eG, AG etc.) |
| 2007 | 3,6 | 21,9 | 15,4 |
| 2008 | 4,2 | 23,0 | 16,3 |
| 2009 | 5,6 | 24,7 | 17,4 |
| 2010 | 7,4 | 25,5 | 18,7 |
| 2011 | 9,4 | 26,0 | 19,5 |
| 2012 | 10,2 | 26,8 | 20,2 |
| 2013 | 11,2 | 28,6 | 21,4 |
| 2014 | 14,4 | 29,5 | 23,4 |
| 2015 | 17,0 | 30,7 | 24,4 |
| 2016 | 18,1 | 31,1 | 26,5 |

| Anlagendeckung | | | |
|----------------|-------------------|-------------------|--------------------------------------|
| Rechtsform | Einzelunternehmen | GmbH (echte GmbH) | Sonstige (GmbH & Co.KG, eG, AG etc.) |
| 2007 | 147,0 | 175,3 | 151,4 |
| 2008 | 141,5 | 172,2 | 148,0 |
| 2009 | 142,9 | 172,9 | 148,2 |
| 2010 | 141,4 | 171,3 | 147,9 |
| 2011 | 142,4 | 165,8 | 144,7 |
| 2012 | 139,7 | 161,1 | 140,4 |
| 2013 | 141,7 | 164,0 | 139,0 |
| 2014 | 141,9 | 162,5 | 139,1 |
| 2015 | 149,2 | 164,5 | 139,4 |
| 2016 | 161,6 | 160,6 | 140,8 |

| Bankverbindlichkeitenquote | | | |
|----------------------------|-------------------|-------------------|--------------------------------------|
| Rechtsform | Einzelunternehmen | GmbH (echte GmbH) | Sonstige (GmbH & Co.KG, eG, AG etc.) |
| 2007 | 50,2 | 23,5 | 35,4 |
| 2008 | 51,1 | 23,7 | 35,6 |
| 2009 | 50,7 | 23,5 | 35,4 |
| 2010 | 47,8 | 23,4 | 34,3 |
| 2011 | 47,0 | 23,4 | 33,7 |
| 2012 | 47,0 | 24,3 | 33,9 |
| 2013 | 47,6 | 24,1 | 33,2 |
| 2014 | 45,5 | 23,8 | 31,6 |
| 2015 | 45,2 | 23,2 | 30,7 |
| 2016 | 46,4 | 24,6 | 29,9 |

| Eigenkapitalrentabilität | | | |
|--------------------------|-------------------|-------------------|--------------------------------------|
| Rechtsform | Einzelunternehmen | GmbH (echte GmbH) | Sonstige (GmbH & Co.KG, eG, AG etc.) |
| 2007 | 11,3 | 18,4 | 16,3 |
| 2008 | 10,5 | 19,1 | 17,5 |
| 2009 | 12,6 | 15,9 | 15,9 |
| 2010 | 17,5 | 17,7 | 18,9 |
| 2011 | 21,1 | 19,3 | 22,2 |
| 2012 | 21,9 | 16,7 | 20,3 |
| 2013 | 23,8 | 15,9 | 20,9 |
| 2014 | 30,4 | 17,2 | 22,7 |
| 2015 | 41,2 | 17,7 | 24,4 |
| 2016 | 51,3 | 19,6 | 23,5 |

| Gesamtkapitalrentabilität | | | |
|---------------------------|-------------------|-------------------|--------------------------------------|
| Rechtsform | Einzelunternehmen | GmbH (echte GmbH) | Sonstige (GmbH & Co.KG, eG, AG etc.) |
| 2007 | 14,4 | 7,0 | 11,1 |
| 2008 | 14,9 | 7,4 | 11,9 |
| 2009 | 14,8 | 6,4 | 11,2 |
| 2010 | 15,9 | 7,2 | 11,7 |
| 2011 | 16,4 | 7,8 | 12,5 |
| 2012 | 15,6 | 6,9 | 11,6 |
| 2013 | 16,6 | 6,8 | 11,4 |
| 2014 | 17,4 | 7,1 | 11,7 |
| 2015 | 18,8 | 7,3 | 11,9 |
| 2016 | 17,8 | 7,7 | 10,5 |

| Umsatzrentabilität | | | |
|--------------------|-------------------|-------------------|--------------------------------------|
| Rechtsform | Einzelunternehmen | GmbH (echte GmbH) | Sonstige (GmbH & Co.KG, eG, AG etc.) |
| 2007 | 4,8 | 1,9 | 4,1 |
| 2008 | 4,9 | 2,0 | 4,3 |
| 2009 | 5,0 | 1,8 | 4,2 |
| 2010 | 5,5 | 2,2 | 4,6 |
| 2011 | 5,5 | 2,5 | 5,1 |
| 2012 | 5,5 | 2,3 | 4,9 |
| 2013 | 5,5 | 2,3 | 5,0 |
| 2014 | 5,8 | 2,7 | 5,3 |
| 2015 | 5,4 | 2,9 | 5,6 |
| 2016 | 4,6 | 3,1 | 4,9 |

| Personalaufwandsquote | | | |
|-----------------------|-------------------|-------------------|--------------------------------------|
| Rechtsform | Einzelunternehmen | GmbH (echte GmbH) | Sonstige (GmbH & Co.KG, eG, AG etc.) |
| 2007 | 18,8 | 25,5 | 23,4 |
| 2008 | 18,4 | 25,5 | 23,1 |
| 2009 | 18,9 | 26,9 | 24,0 |
| 2010 | 18,3 | 25,9 | 23,6 |
| 2011 | 18,5 | 25,8 | 23,0 |
| 2012 | 19,2 | 27,0 | 23,7 |
| 2013 | 19,1 | 27,6 | 24,3 |
| 2014 | 17,9 | 27,4 | 24,7 |
| 2015 | 15,4 | 28,0 | 25,3 |
| 2016 | 13,2 | 26,6 | 25,1 |

| Materialaufwandsquote | | | |
|-----------------------|-------------------|-------------------|--------------------------------------|
| Rechtsform | Einzelunternehmen | GmbH (echte GmbH) | Sonstige (GmbH & Co.KG, eG, AG etc.) |
| 2007 | 54,6 | 51,8 | 48,6 |
| 2008 | 54,4 | 51,4 | 48,4 |
| 2009 | 53,0 | 49,4 | 47,3 |
| 2010 | 53,5 | 49,9 | 47,5 |
| 2011 | 53,9 | 50,1 | 47,8 |
| 2012 | 52,8 | 48,9 | 46,9 |
| 2013 | 52,7 | 48,4 | 45,9 |
| 2014 | 55,3 | 48,7 | 45,8 |
| 2015 | 63,1 | 48,3 | 45,5 |
| 2016 | 72,8 | 49,7 | 47,1 |

| Abschreibungsquote | | | |
|--------------------|-------------------|-------------------|--------------------------------------|
| Rechtsform | Einzelunternehmen | GmbH (echte GmbH) | Sonstige (GmbH & Co.KG, eG, AG etc.) |
| 2007 | 20,2 | 25,5 | 21,7 |
| 2008 | 19,3 | 23,5 | 20,8 |
| 2009 | 19,5 | 22,9 | 20,3 |
| 2010 | 18,7 | 22,3 | 19,6 |
| 2011 | 18,6 | 20,8 | 18,8 |
| 2012 | 18,3 | 19,7 | 18,3 |
| 2013 | 17,9 | 19,3 | 17,7 |
| 2014 | 17,9 | 18,5 | 17,4 |
| 2015 | 19,0 | 18,1 | 17,4 |
| 2016 | 20,2 | 17,5 | 16,5 |

| Finanzquote | | | |
|-------------|-------------------|-------------------|--------------------------------------|
| Rechtsform | Einzelunternehmen | GmbH (echte GmbH) | Sonstige (GmbH & Co.KG, eG, AG etc.) |
| 2007 | -1,4 | -0,7 | -1,0 |
| 2008 | -1,4 | -0,7 | -1,0 |
| 2009 | -1,4 | -0,7 | -1,1 |
| 2010 | -1,3 | -0,7 | -1,0 |
| 2011 | -1,1 | -0,7 | -0,9 |
| 2012 | -1,1 | -0,7 | -0,9 |
| 2013 | -1,0 | -0,6 | -0,8 |
| 2014 | -0,8 | -0,6 | -0,7 |
| 2015 | -0,6 | -0,5 | -0,6 |
| 2016 | -0,3 | -0,5 | -0,6 |

| Gesamtkapitalumschlag | | | |
|-----------------------|-------------------|-------------------|--------------------------------------|
| Rechtsform | Einzelunternehmen | GmbH (echte GmbH) | Sonstige (GmbH & Co.KG, eG, AG etc.) |
| 2007 | 223,2 | 225,3 | 206,2 |
| 2008 | 231,1 | 229,8 | 214,5 |
| 2009 | 222,0 | 215,6 | 203,5 |
| 2010 | 223,0 | 217,9 | 203,9 |
| 2011 | 228,9 | 220,1 | 208,6 |
| 2012 | 225,1 | 211,5 | 202,1 |
| 2013 | 233,9 | 202,7 | 196,8 |
| 2014 | 250,1 | 201,2 | 198,5 |
| 2015 | 286,0 | 195,7 | 196,3 |
| 2016 | 366,4 | 195,8 | 192,4 |

| Liquidität 2. Grades | | | |
|-----------------------------|--------------------------|--------------------------|---|
| Rechtsform | Einzelunternehmen | GmbH (echte GmbH) | Sonstige (GmbH & Co.KG, eG, AG etc.) |
| 2007 | 51,3 | 74,4 | 63,2 |
| 2008 | 48,3 | 72,5 | 61,4 |
| 2009 | 50,4 | 76,1 | 63,9 |
| 2010 | 51,8 | 76,0 | 65,9 |
| 2011 | 53,8 | 76,5 | 66,3 |
| 2012 | 54,7 | 75,5 | 66,2 |
| 2013 | 57,6 | 79,8 | 67,6 |
| 2014 | 60,5 | 80,6 | 70,1 |
| 2015 | 65,2 | 83,1 | 71,3 |
| 2016 | 68,1 | 80,8 | 72,5 |

| Dynamischer Verschuldungsgrad | | | |
|--------------------------------------|--------------------------|--------------------------|---|
| Rechtsform | Einzelunternehmen | GmbH (echte GmbH) | Sonstige (GmbH & Co.KG, eG, AG etc.) |
| 2007 | 365,4 | 353,8 | 323,3 |
| 2008 | 347,1 | 339,9 | 312,6 |
| 2009 | 343,5 | 323,8 | 301,8 |
| 2010 | 317,1 | 354,4 | 311,4 |
| 2011 | 324,2 | 354,4 | 304,6 |
| 2012 | 321,2 | 367,2 | 310,1 |
| 2013 | 301,7 | 356,9 | 304,3 |
| 2014 | 271,1 | 351,9 | 285,6 |
| 2015 | 240,6 | 337,1 | 273,2 |
| 2016 | 240,2 | 348,3 | 303,7 |

d) Kennziffern nach Wirtschaftsbereichen

| Eigenkapitalquote | | | | |
|--------------------------|-------------------------------|-------------------|---------------|-------------------------|
| Hauptbranche | Verarbeitendes Gewerbe | Baugewerbe | Handel | Dienstleistungen |
| 2007 | 21,9 | 13,7 | 16,0 | 13,3 |
| 2008 | 23,0 | 14,4 | 17,2 | 14,2 |
| 2009 | 24,3 | 15,6 | 19,1 | 15,2 |
| 2010 | 24,9 | 16,9 | 20,6 | 16,2 |
| 2011 | 25,4 | 17,9 | 21,5 | 17,6 |
| 2012 | 26,4 | 18,9 | 22,2 | 18,2 |
| 2013 | 28,1 | 19,9 | 23,7 | 19,6 |
| 2014 | 30,0 | 21,2 | 25,3 | 21,7 |
| 2015 | 31,3 | 22,0 | 26,1 | 23,0 |
| 2016 | 32,8 | 22,2 | 27,3 | 24,4 |

| Anlagendeckung | | | | |
|-----------------------|-------------------------------|-------------------|---------------|-------------------------|
| Hauptbranche | Verarbeitendes Gewerbe | Baugewerbe | Handel | Dienstleistungen |
| 2007 | 151,0 | 167,2 | 192,6 | 127,6 |
| 2008 | 147,6 | 161,5 | 191,7 | 125,4 |
| 2009 | 146,2 | 165,6 | 192,2 | 124,9 |
| 2010 | 145,9 | 164,3 | 193,4 | 123,5 |
| 2011 | 142,5 | 160,6 | 189,7 | 121,8 |
| 2012 | 139,8 | 157,7 | 183,3 | 120,3 |
| 2013 | 139,6 | 159,4 | 183,1 | 119,9 |
| 2014 | 139,6 | 157,7 | 182,1 | 119,5 |
| 2015 | 139,9 | 160,3 | 181,5 | 121,1 |
| 2016 | 139,4 | 159,4 | 181,0 | 120,2 |

| Bankverbindlichkeitenquote | | | | |
|----------------------------|------------------------|------------|--------|------------------|
| Hauptbranche | Verarbeitendes Gewerbe | Baugewerbe | Handel | Dienstleistungen |
| 2007 | 31,3 | 24,4 | 36,2 | 37,8 |
| 2008 | 32,1 | 23,3 | 36,5 | 38,9 |
| 2009 | 32,8 | 22,6 | 35,2 | 38,4 |
| 2010 | 31,6 | 22,7 | 33,3 | 37,3 |
| 2011 | 31,6 | 21,3 | 32,9 | 36,9 |
| 2012 | 31,8 | 21,8 | 32,8 | 37,0 |
| 2013 | 31,4 | 21,2 | 32,4 | 36,5 |
| 2014 | 30,0 | 20,0 | 31,7 | 34,6 |
| 2015 | 28,8 | 19,1 | 31,7 | 33,7 |
| 2016 | 28,4 | 18,2 | 32,5 | 33,0 |

| Eigenkapitalrentabilität | | | | |
|--------------------------|------------------------|------------|--------|------------------|
| Hauptbranche | Verarbeitendes Gewerbe | Baugewerbe | Handel | Dienstleistungen |
| 2007 | 21,7 | 13,8 | 14,8 | 15,3 |
| 2008 | 21,1 | 19,3 | 15,6 | 15,5 |
| 2009 | 13,9 | 20,1 | 17,3 | 13,5 |
| 2010 | 18,1 | 21,0 | 19,9 | 15,8 |
| 2011 | 21,4 | 24,8 | 21,5 | 18,3 |
| 2012 | 18,7 | 22,7 | 19,1 | 17,3 |
| 2013 | 17,9 | 23,4 | 19,4 | 17,6 |
| 2014 | 19,3 | 25,0 | 20,1 | 21,4 |
| 2015 | 19,7 | 25,7 | 21,8 | 24,7 |
| 2016 | 19,7 | 26,6 | 23,1 | 25,5 |

| Gesamtkapitalrentabilität | | | | |
|---------------------------|------------------------|------------|--------|------------------|
| Hauptbranche | Verarbeitendes Gewerbe | Baugewerbe | Handel | Dienstleistungen |
| 2007 | 11,3 | 8,1 | 9,5 | 10,8 |
| 2008 | 11,4 | 10,2 | 10,4 | 11,1 |
| 2009 | 8,5 | 10,4 | 10,8 | 10,2 |
| 2010 | 9,8 | 10,2 | 11,2 | 10,8 |
| 2011 | 10,8 | 11,5 | 11,4 | 11,3 |
| 2012 | 9,6 | 10,4 | 10,2 | 10,7 |
| 2013 | 9,2 | 10,3 | 10,2 | 10,8 |
| 2014 | 9,6 | 10,4 | 10,2 | 11,5 |
| 2015 | 9,5 | 10,2 | 10,6 | 12,2 |
| 2016 | 9,0 | 9,7 | 9,8 | 11,1 |

| Umsatzrentabilität | | | | |
|--------------------|------------------------|------------|--------|------------------|
| Hauptbranche | Verarbeitendes Gewerbe | Baugewerbe | Handel | Dienstleistungen |
| 2007 | 4,5 | 3,1 | 2,4 | 4,5 |
| 2008 | 4,5 | 4,0 | 2,5 | 4,5 |
| 2009 | 3,4 | 4,3 | 2,8 | 4,4 |
| 2010 | 4,2 | 4,3 | 3,1 | 4,9 |
| 2011 | 4,7 | 4,9 | 3,2 | 5,3 |
| 2012 | 4,3 | 4,6 | 3,0 | 5,2 |
| 2013 | 4,3 | 4,8 | 3,0 | 5,4 |
| 2014 | 4,6 | 5,0 | 3,1 | 6,1 |
| 2015 | 4,8 | 5,2 | 3,3 | 6,6 |
| 2016 | 4,6 | 4,8 | 3,0 | 6,2 |

Personalaufwandsquote

| Hauptbranche | Verarbeitendes Gewerbe | Baugewerbe | Handel | Dienstleistungen |
|--------------|------------------------|------------|--------|------------------|
| 2007 | 27,5 | 31,7 | 12,5 | 29,8 |
| 2008 | 27,4 | 30,2 | 12,4 | 29,8 |
| 2009 | 29,6 | 30,5 | 12,6 | 31,3 |
| 2010 | 28,3 | 30,2 | 12,8 | 30,9 |
| 2011 | 27,3 | 29,7 | 12,7 | 30,5 |
| 2012 | 28,1 | 30,3 | 13,1 | 31,7 |
| 2013 | 28,8 | 30,8 | 13,3 | 32,2 |
| 2014 | 29,0 | 31,3 | 13,2 | 32,5 |
| 2015 | 29,4 | 31,6 | 13,0 | 33,8 |
| 2016 | 29,0 | 31,7 | 13,0 | 34,5 |

Materialaufwandsquote

| Hauptbranche | Verarbeitendes Gewerbe | Baugewerbe | Handel | Dienstleistungen |
|--------------|------------------------|------------|--------|------------------|
| 2007 | 45,4 | 46,8 | 71,5 | 24,4 |
| 2008 | 45,2 | 47,4 | 71,0 | 23,7 |
| 2009 | 42,9 | 47,2 | 70,5 | 22,5 |
| 2010 | 43,9 | 47,4 | 70,3 | 22,3 |
| 2011 | 45,0 | 47,9 | 70,5 | 22,3 |
| 2012 | 44,5 | 47,6 | 70,3 | 21,2 |
| 2013 | 43,8 | 46,8 | 69,9 | 21,2 |
| 2014 | 43,7 | 46,5 | 70,6 | 21,4 |
| 2015 | 43,4 | 46,2 | 71,2 | 20,7 |
| 2016 | 44,6 | 46,8 | 72,4 | 20,6 |

Abschreibungsquote

| Hauptbranche | Verarbeitendes Gewerbe | Baugewerbe | Handel | Dienstleistungen |
|--------------|------------------------|------------|--------|------------------|
| 2007 | 19,5 | 25,7 | 22,0 | 25,5 |
| 2008 | 18,3 | 23,9 | 21,1 | 24,2 |
| 2009 | 17,6 | 23,9 | 20,7 | 23,4 |
| 2010 | 17,1 | 23,6 | 20,4 | 22,2 |
| 2011 | 16,1 | 22,9 | 19,4 | 21,4 |
| 2012 | 15,7 | 22,6 | 18,7 | 20,8 |
| 2013 | 15,2 | 21,9 | 18,1 | 20,0 |
| 2014 | 14,9 | 21,7 | 17,7 | 19,4 |
| 2015 | 14,7 | 21,6 | 17,6 | 19,5 |
| 2016 | 14,2 | 21,3 | 17,3 | 18,7 |

Finanzquote

| Hauptbranche | Verarbeitendes Gewerbe | Baugewerbe | Handel | Dienstleistungen |
|--------------|------------------------|------------|--------|------------------|
| 2007 | -1,0 | -0,9 | -0,9 | -1,1 |
| 2008 | -1,0 | -0,8 | -0,9 | -1,2 |
| 2009 | -1,2 | -0,8 | -0,8 | -1,3 |
| 2010 | -1,1 | -0,8 | -0,7 | -1,2 |
| 2011 | -1,0 | -0,7 | -0,7 | -1,1 |
| 2012 | -1,0 | -0,7 | -0,6 | -1,1 |
| 2013 | -1,0 | -0,6 | -0,6 | -1,0 |
| 2014 | -0,9 | -0,5 | -0,5 | -0,8 |
| 2015 | -0,7 | -0,5 | -0,4 | -0,7 |
| 2016 | -0,7 | -0,4 | -0,4 | -0,7 |

| Gesamtkapitalumschlag | | | | |
|-----------------------|------------------------|------------|--------|------------------|
| Hauptbranche | Verarbeitendes Gewerbe | Baugewerbe | Handel | Dienstleistungen |
| 2007 | 191,6 | 185,7 | 268,9 | 191,7 |
| 2008 | 194,6 | 203,4 | 276,9 | 197,6 |
| 2009 | 172,3 | 200,4 | 275,7 | 185,9 |
| 2010 | 176,1 | 198,4 | 275,0 | 187,5 |
| 2011 | 182,2 | 204,7 | 278,3 | 189,7 |
| 2012 | 177,9 | 198,3 | 270,4 | 184,6 |
| 2013 | 172,6 | 189,8 | 267,4 | 181,0 |
| 2014 | 173,2 | 193,7 | 270,1 | 182,0 |
| 2015 | 169,0 | 185,8 | 272,7 | 179,2 |
| 2016 | 164,6 | 186,2 | 275,5 | 172,4 |

| Liquidität 2. Grades | | | | |
|----------------------|------------------------|------------|--------|------------------|
| Hauptbranche | Verarbeitendes Gewerbe | Baugewerbe | Handel | Dienstleistungen |
| 2007 | 76,4 | 62,5 | 48,3 | 79,5 |
| 2008 | 73,8 | 60,4 | 47,5 | 78,1 |
| 2009 | 76,0 | 63,0 | 51,2 | 79,2 |
| 2010 | 76,7 | 62,9 | 53,4 | 81,3 |
| 2011 | 76,4 | 66,7 | 52,2 | 83,0 |
| 2012 | 75,2 | 65,7 | 52,3 | 83,2 |
| 2013 | 77,4 | 66,6 | 54,7 | 86,6 |
| 2014 | 79,1 | 67,4 | 54,8 | 92,5 |
| 2015 | 80,9 | 66,9 | 55,3 | 98,9 |
| 2016 | 79,5 | 68,3 | 55,8 | 101,4 |

| Dynamischer Verschuldungsgrad | | | | |
|-------------------------------|------------------------|------------|--------|------------------|
| Hauptbranche | Verarbeitendes Gewerbe | Baugewerbe | Handel | Dienstleistungen |
| 2007 | 291,4 | 347,5 | 420,4 | 287,1 |
| 2008 | 283,3 | 337,5 | 394,1 | 275,9 |
| 2009 | 276,9 | 316,9 | 367,6 | 269,9 |
| 2010 | 307,2 | 329,7 | 365,8 | 282,5 |
| 2011 | 305,5 | 321,9 | 366,7 | 272,7 |
| 2012 | 319,2 | 320,6 | 369,9 | 283,0 |
| 2013 | 316,5 | 318,2 | 360,7 | 274,9 |
| 2014 | 296,5 | 301,4 | 352,3 | 256,3 |
| 2015 | 286,5 | 300,0 | 330,3 | 236,0 |
| 2016 | 315,7 | 319,7 | 366,3 | 253,6 |

e) Kennziffern nach Regionen

| Eigenkapitalquote | | | | | | |
|-------------------|------|------|------|--------------------|-----------------------|------------------------------|
| Region | NW | BW | BY | Mitte (HE, RP, SL) | Nord (NI, HH, SH, HB) | Ost (BE, SN, BB, ST, TH, MV) |
| 2007 | 17,5 | 17,8 | 15,0 | 14,4 | 16,9 | 18,3 |
| 2008 | 18,6 | 18,5 | 16,4 | 15,9 | 17,2 | 19,8 |
| 2009 | 19,7 | 19,4 | 17,8 | 17,1 | 18,9 | 22,0 |
| 2010 | 20,2 | 20,1 | 19,2 | 18,5 | 20,5 | 23,6 |
| 2011 | 20,9 | 20,8 | 19,7 | 19,5 | 21,8 | 24,3 |
| 2012 | 21,8 | 22,0 | 20,7 | 20,5 | 22,4 | 25,9 |
| 2013 | 23,1 | 23,2 | 21,9 | 21,8 | 23,8 | 27,2 |
| 2014 | 25,2 | 24,7 | 23,6 | 23,9 | 25,3 | 28,2 |
| 2015 | 26,2 | 26,1 | 24,7 | 24,9 | 26,4 | 29,3 |
| 2016 | 27,5 | 28,8 | 26,9 | 26,3 | 27,6 | 30,1 |

| Anlagendeckung | | | | | | |
|----------------|-------|-------|-------|--------------------|-----------------------|------------------------------|
| Region | NW | BW | BY | Mitte (HE, RP, SL) | Nord (NI, HH, SH, HB) | Ost (BE, SN, BB, ST, TH, MV) |
| 2007 | 164,1 | 166,7 | 148,0 | 160,2 | 150,6 | 130,4 |
| 2008 | 160,1 | 163,2 | 146,1 | 159,8 | 145,6 | 130,2 |
| 2009 | 160,2 | 162,4 | 149,0 | 160,7 | 146,7 | 130,4 |
| 2010 | 157,3 | 163,4 | 151,3 | 162,5 | 143,9 | 129,8 |
| 2011 | 152,0 | 160,1 | 149,6 | 156,3 | 142,2 | 129,2 |
| 2012 | 147,8 | 155,9 | 144,9 | 152,4 | 139,3 | 128,0 |
| 2013 | 148,8 | 152,9 | 144,0 | 152,3 | 139,3 | 128,4 |
| 2014 | 147,9 | 151,6 | 144,6 | 153,7 | 138,5 | 130,0 |
| 2015 | 148,6 | 152,8 | 145,0 | 154,4 | 139,9 | 133,4 |
| 2016 | 149,5 | 152,3 | 144,9 | 153,1 | 142,4 | 133,4 |

| Bankverbindlichkeitenquote | | | | | | |
|----------------------------|------|------|------|--------------------|-----------------------|------------------------------|
| Region | NW | BW | BY | Mitte (HE, RP, SL) | Nord (NI, HH, SH, HB) | Ost (BE, SN, BB, ST, TH, MV) |
| 2007 | 31,2 | 31,5 | 35,9 | 34,0 | 35,0 | 32,4 |
| 2008 | 31,5 | 31,4 | 35,5 | 33,5 | 36,2 | 31,9 |
| 2009 | 31,1 | 32,0 | 34,0 | 33,3 | 35,4 | 32,5 |
| 2010 | 30,5 | 30,9 | 32,6 | 32,4 | 35,0 | 30,4 |
| 2011 | 30,1 | 29,9 | 32,5 | 31,8 | 33,6 | 30,1 |
| 2012 | 30,8 | 29,7 | 32,1 | 32,0 | 33,8 | 29,7 |
| 2013 | 30,4 | 28,8 | 31,6 | 31,4 | 33,4 | 29,3 |
| 2014 | 29,2 | 27,7 | 30,4 | 29,5 | 32,0 | 28,4 |
| 2015 | 28,6 | 27,2 | 29,9 | 28,8 | 31,2 | 27,9 |
| 2016 | 29,4 | 26,4 | 29,2 | 29,2 | 31,0 | 28,4 |

| Eigenkapitalrentabilität | | | | | | |
|--------------------------|------|------|------|--------------------|-----------------------|------------------------------|
| Region | NW | BW | BY | Mitte (HE, RP, SL) | Nord (NI, HH, SH, HB) | Ost (BE, SN, BB, ST, TH, MV) |
| 2007 | 18,8 | 16,7 | 16,5 | 14,6 | 17,1 | 15,3 |
| 2008 | 19,0 | 17,6 | 18,1 | 15,5 | 18,8 | 16,8 |
| 2009 | 16,2 | 14,2 | 16,7 | 14,4 | 17,8 | 16,5 |
| 2010 | 18,9 | 18,2 | 19,5 | 17,0 | 19,8 | 16,9 |
| 2011 | 21,7 | 21,4 | 21,3 | 20,0 | 22,5 | 18,0 |
| 2012 | 19,4 | 19,0 | 19,8 | 16,8 | 20,9 | 16,4 |
| 2013 | 19,3 | 20,0 | 19,9 | 17,5 | 20,6 | 15,8 |
| 2014 | 21,1 | 21,4 | 21,6 | 19,3 | 21,6 | 17,7 |
| 2015 | 22,8 | 22,4 | 22,7 | 20,8 | 22,9 | 19,8 |
| 2016 | 23,6 | 22,3 | 22,7 | 20,9 | 23,7 | 19,4 |

| Gesamtkapitalrentabilität | | | | | | |
|---------------------------|------|------|------|--------------------|-----------------------|------------------------------|
| Region | NW | BW | BY | Mitte (HE, RP, SL) | Nord (NI, HH, SH, HB) | Ost (BE, SN, BB, ST, TH, MV) |
| 2007 | 11,0 | 10,4 | 9,6 | 10,0 | 10,4 | 8,1 |
| 2008 | 11,5 | 10,9 | 10,2 | 10,9 | 11,2 | 8,7 |
| 2009 | 10,2 | 9,1 | 9,8 | 10,3 | 10,9 | 8,8 |
| 2010 | 10,8 | 10,4 | 10,3 | 10,9 | 11,2 | 8,8 |
| 2011 | 11,5 | 11,4 | 10,7 | 11,4 | 11,6 | 9,0 |
| 2012 | 10,3 | 10,3 | 9,9 | 10,1 | 10,6 | 8,2 |
| 2013 | 10,0 | 10,3 | 10,1 | 10,1 | 10,5 | 7,8 |
| 2014 | 10,5 | 10,7 | 10,4 | 10,3 | 10,5 | 8,3 |
| 2015 | 10,5 | 10,9 | 10,9 | 10,5 | 10,3 | 9,0 |
| 2016 | 10,0 | 9,7 | 10,0 | 9,5 | 10,1 | 8,3 |

Umsatzrentabilität

| Region | NW | BW | BY | Mitte (HE, RP, SL) | Nord (NI, HH, SH, HB) | Ost (BE, SN, BB, ST, TH, MV) |
|--------|-----|-----|-----|--------------------|-----------------------|------------------------------|
| 2007 | 3,7 | 3,8 | 3,5 | 3,4 | 3,5 | 2,6 |
| 2008 | 3,8 | 4,0 | 3,7 | 3,6 | 3,7 | 2,8 |
| 2009 | 3,5 | 3,4 | 3,7 | 3,5 | 3,9 | 3,0 |
| 2010 | 3,9 | 4,1 | 4,1 | 3,9 | 4,1 | 3,2 |
| 2011 | 4,3 | 4,7 | 4,4 | 4,3 | 4,5 | 3,2 |
| 2012 | 4,0 | 4,3 | 4,2 | 3,9 | 4,3 | 3,2 |
| 2013 | 4,0 | 4,6 | 4,5 | 4,0 | 4,2 | 3,2 |
| 2014 | 4,3 | 4,9 | 4,8 | 4,2 | 4,5 | 3,5 |
| 2015 | 4,5 | 5,3 | 5,2 | 4,4 | 4,6 | 3,8 |
| 2016 | 4,3 | 4,7 | 4,7 | 4,1 | 4,2 | 3,4 |

Personalaufwandsquote

| Region | NW | BW | BY | Mitte (HE, RP, SL) | Nord (NI, HH, SH, HB) | Ost (BE, SN, BB, ST, TH, MV) |
|--------|------|------|------|--------------------|-----------------------|------------------------------|
| 2007 | 23,5 | 25,8 | 23,1 | 23,5 | 23,1 | 22,0 |
| 2008 | 23,6 | 25,4 | 22,5 | 23,5 | 22,9 | 21,8 |
| 2009 | 24,9 | 26,9 | 23,2 | 24,3 | 23,7 | 22,6 |
| 2010 | 24,1 | 26,1 | 22,9 | 23,8 | 23,3 | 22,3 |
| 2011 | 23,7 | 25,4 | 22,6 | 23,3 | 23,0 | 21,9 |
| 2012 | 24,8 | 26,2 | 23,0 | 24,5 | 24,0 | 23,1 |
| 2013 | 25,3 | 26,7 | 23,7 | 25,1 | 24,6 | 23,7 |
| 2014 | 25,6 | 27,1 | 24,0 | 25,5 | 24,6 | 23,7 |
| 2015 | 25,9 | 27,4 | 24,7 | 25,9 | 25,3 | 24,3 |
| 2016 | 25,4 | 27,0 | 24,3 | 25,5 | 23,6 | 23,1 |

Materialaufwandsquote

| Region | NW | BW | BY | Mitte (HE, RP, SL) | Nord (NI, HH, SH, HB) | Ost (BE, SN, BB, ST, TH, MV) |
|--------|------|------|------|--------------------|-----------------------|------------------------------|
| 2007 | 49,9 | 46,9 | 50,2 | 49,1 | 50,3 | 52,9 |
| 2008 | 49,3 | 47,2 | 50,4 | 48,4 | 50,1 | 52,4 |
| 2009 | 47,6 | 46,0 | 49,3 | 47,6 | 48,4 | 51,5 |
| 2010 | 48,1 | 46,3 | 49,8 | 47,8 | 48,3 | 51,3 |
| 2011 | 48,6 | 46,9 | 49,9 | 47,8 | 48,3 | 51,4 |
| 2012 | 47,6 | 46,1 | 49,4 | 47,3 | 47,5 | 50,3 |
| 2013 | 47,1 | 45,1 | 47,8 | 46,4 | 47,2 | 49,2 |
| 2014 | 47,5 | 44,6 | 47,7 | 46,1 | 47,2 | 48,7 |
| 2015 | 47,3 | 44,3 | 46,7 | 46,7 | 47,1 | 48,3 |
| 2016 | 49,3 | 45,8 | 48,1 | 48,1 | 49,9 | 51,8 |

Abschreibungsquote

| Region | NW | BW | BY | Mitte (HE, RP, SL) | Nord (NI, HH, SH, HB) | Ost (BE, SN, BB, ST, TH, MV) |
|--------|------|------|------|--------------------|-----------------------|------------------------------|
| 2007 | 24,4 | 24,6 | 21,3 | 23,2 | 20,5 | 18,5 |
| 2008 | 22,5 | 23,2 | 20,6 | 22,5 | 19,3 | 17,8 |
| 2009 | 22,1 | 22,5 | 20,2 | 22,2 | 19,2 | 17,3 |
| 2010 | 21,4 | 21,8 | 19,8 | 21,7 | 18,2 | 17,1 |
| 2011 | 20,2 | 20,8 | 18,9 | 20,5 | 17,8 | 16,3 |
| 2012 | 19,6 | 20,2 | 18,5 | 20,3 | 17,2 | 16,1 |
| 2013 | 18,7 | 19,6 | 18,1 | 19,6 | 16,7 | 15,9 |
| 2014 | 18,1 | 19,1 | 18,1 | 19,3 | 16,4 | 15,9 |
| 2015 | 17,7 | 18,9 | 17,9 | 19,4 | 16,1 | 16,5 |
| 2016 | 16,8 | 17,9 | 17,0 | 18,1 | 15,9 | 15,8 |

| Finanzquote | | | | | | |
|-------------|------|------|------|--------------------|-----------------------|------------------------------|
| Region | NW | BW | BY | Mitte (HE, RP, SL) | Nord (NI, HH, SH, HB) | Ost (BE, SN, BB, ST, TH, MV) |
| 2007 | -0,9 | -0,9 | -1,0 | -1,0 | -1,0 | -1,1 |
| 2008 | -0,9 | -0,9 | -1,0 | -1,0 | -1,0 | -1,1 |
| 2009 | -0,9 | -1,0 | -1,0 | -1,0 | -1,0 | -1,0 |
| 2010 | -0,9 | -0,9 | -0,9 | -0,9 | -1,0 | -1,0 |
| 2011 | -0,8 | -0,9 | -0,9 | -0,9 | -0,9 | -0,9 |
| 2012 | -0,8 | -0,8 | -0,8 | -0,9 | -0,9 | -0,9 |
| 2013 | -0,7 | -0,8 | -0,8 | -0,8 | -0,8 | -0,8 |
| 2014 | -0,7 | -0,7 | -0,7 | -0,7 | -0,7 | -0,7 |
| 2015 | -0,6 | -0,6 | -0,6 | -0,6 | -0,6 | -0,6 |
| 2016 | -0,5 | -0,5 | -0,5 | -0,5 | -0,5 | -0,5 |

| Gesamtkapitalumschlag | | | | | | |
|-----------------------|-------|-------|-------|--------------------|-----------------------|------------------------------|
| Region | NW | BW | BY | Mitte (HE, RP, SL) | Nord (NI, HH, SH, HB) | Ost (BE, SN, BB, ST, TH, MV) |
| 2007 | 229,9 | 201,1 | 194,8 | 213,5 | 217,2 | 203,6 |
| 2008 | 234,4 | 208,3 | 205,1 | 223,7 | 224,1 | 207,6 |
| 2009 | 219,0 | 193,3 | 194,6 | 213,9 | 213,6 | 202,2 |
| 2010 | 219,1 | 196,6 | 197,5 | 215,8 | 213,2 | 198,4 |
| 2011 | 222,9 | 201,4 | 201,6 | 218,8 | 216,0 | 202,6 |
| 2012 | 215,5 | 195,1 | 193,6 | 211,1 | 209,6 | 195,8 |
| 2013 | 208,5 | 189,7 | 188,3 | 204,3 | 204,6 | 189,6 |
| 2014 | 209,9 | 191,3 | 190,4 | 208,3 | 202,6 | 189,6 |
| 2015 | 205,2 | 187,5 | 187,9 | 206,4 | 199,0 | 196,4 |
| 2016 | 204,8 | 185,2 | 186,1 | 204,2 | 203,0 | 189,7 |

| Liquidität 2. Grades | | | | | | |
|----------------------|------|------|------|--------------------|-----------------------|------------------------------|
| Region | NW | BW | BY | Mitte (HE, RP, SL) | Nord (NI, HH, SH, HB) | Ost (BE, SN, BB, ST, TH, MV) |
| 2007 | 66,8 | 68,4 | 59,9 | 64,6 | 64,2 | 65,6 |
| 2008 | 64,2 | 65,6 | 58,6 | 63,8 | 63,2 | 64,2 |
| 2009 | 67,0 | 67,1 | 61,3 | 66,1 | 67,2 | 66,6 |
| 2010 | 67,2 | 70,0 | 65,0 | 68,3 | 68,3 | 65,8 |
| 2011 | 66,6 | 70,6 | 67,6 | 68,8 | 69,5 | 66,9 |
| 2012 | 66,5 | 70,1 | 66,6 | 68,8 | 69,6 | 68,0 |
| 2013 | 69,3 | 71,3 | 69,0 | 71,2 | 73,0 | 69,7 |
| 2014 | 71,9 | 73,6 | 70,2 | 74,3 | 71,0 | 73,2 |
| 2015 | 73,7 | 75,7 | 72,5 | 76,7 | 71,6 | 77,7 |
| 2016 | 73,8 | 76,8 | 74,8 | 78,0 | 72,8 | 74,7 |

| Dynamischer Verschuldungsgrad | | | | | | |
|-------------------------------|-------|-------|-------|--------------------|-----------------------|------------------------------|
| Region | NW | BW | BY | Mitte (HE, RP, SL) | Nord (NI, HH, SH, HB) | Ost (BE, SN, BB, ST, TH, MV) |
| 2007 | 298,7 | 306,5 | 361,9 | 338,9 | 336,9 | 386,7 |
| 2008 | 290,3 | 302,1 | 350,9 | 314,1 | 324,8 | 375,0 |
| 2009 | 287,7 | 294,2 | 327,5 | 303,7 | 313,2 | 349,3 |
| 2010 | 300,9 | 317,8 | 335,3 | 316,9 | 322,3 | 361,9 |
| 2011 | 302,2 | 308,7 | 331,0 | 305,5 | 318,8 | 358,6 |
| 2012 | 318,1 | 315,3 | 333,6 | 313,4 | 321,2 | 348,2 |
| 2013 | 312,0 | 304,6 | 323,7 | 308,4 | 320,6 | 352,0 |
| 2014 | 297,1 | 284,5 | 301,8 | 287,4 | 314,5 | 331,3 |
| 2015 | 285,0 | 267,2 | 282,0 | 281,6 | 306,6 | 291,0 |
| 2016 | 319,5 | 293,3 | 305,0 | 314,8 | 306,0 | 336,2 |

I. IMPRESSUM

Herausgeber:

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

Telefon: +49 69 7447 - 01

Telefax: + 49 69 7447 - 1685

Homepage: www.dzbank.de

E-Mail: mail@dzbank.de

Vertreten durch den Vorstand: Wolfgang Kirsch (Vorstandsvorsitzender), Uwe Berghaus, Dr. Christian Brauckmann, Wolfgang Köhler, Dr. Cornelius Riese, Michael Speth, Thomas Ullrich

Generalbevollmächtigter: Uwe Fröhlich

Aufsichtsratsvorsitzender: Helmut Gottschalk

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: Stefan Bielmeier, Bereichsleiter Research und Volkswirtschaft

© DZ BANK AG Deutsche Zentral-Genossenschaftsbank, Frankfurt am Main, 2018 Nachdruck, Vervielfältigung und sonstige Nutzung nur mit vorheriger Genehmigung der DZ BANK AG Deutsche Zentral-Genossenschaftsbank, Frankfurt am Main

II. PFLICHTANGABEN FÜR SONSTIGE RESEARCH-INFORMATIONEN UND WEITERFÜHRENDE HINWEISE

1. Verantwortliches Unternehmen

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

2. Zuständige Aufsichtsbehörden

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

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

3. Unabhängigkeit der Analysten

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

4. Aktualisierungen und Geltungszeiträume für Sonstige Research-Informationen

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

5. Vermeidung und Management von Interessenkonflikten

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

6. Adressaten und Informationsquellen

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

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

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

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

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

6.2 Wesentliche Informationsquellen

Die DZ BANK nutzt für die Erstellung ihrer Research-Publikationen ausschließlich Informationsquellen, die sie selbst als zuverlässig betrachtet. Sie kann jedoch nicht alle diesen Quellen entnommene Tatsachen und sonstigen Informationen selbst in jedem Fall nachprüfen. Sofern die DZ BANK jedoch im konkreten Fall Zweifel an der Verlässlichkeit einer Quelle oder der Richtigkeit von Tatsachen und sonstigen Informationen hat, wird sie darauf in der Research-Publikation ausdrücklich hinweisen.

Wesentliche Informationsquellen für Research-Publikationen sind:

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

III. RECHTLICHE HINWEISE

1. Dieses Dokument richtet sich an **Geeignete Gegenparteien** sowie **professionelle Kunden**. Es ist daher nicht geeignet, an **Privatkunden** weitergegeben zu werden, **es sei denn**, (a) es ist ausdrücklich als auch für Privatkunden geeignet bezeichnet oder (b) die ordnungsgemäße Weitergabe erfolgt durch ein in Mitgliedstaaten des Europäischen Wirtschaftsraums (EWR) oder der Schweiz zugelassenes Wertpapierdienstleistungsunternehmen an Privatkunden, die nachweisbar über die erforderlichen Kenntnisse und Erfahrungen verfügen, um die relevanten Risiken der jeweiligen Bewertung und / oder Empfehlungen verstehen und einschätzen zu können.

Es wurde von der DZ BANK AG Deutsche Zentral-Genossenschaftsbank, Frankfurt am Main, Deutschland („DZ BANK“) erstellt und von der DZ BANK für die ausschließliche Weitergabe an die vorgenannten Adressaten in den **Mitgliedstaaten des EWR und der Schweiz** genehmigt.

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

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

In die **Vereinigten Staaten von Amerika (USA)** darf dieses Dokument ausschließlich von der DZ BANK und über Auerbach Grayson, nicht aber von anderen Personen, gebracht und dort ausschließlich an „major U.S. institutional investors“ weitergegeben und von diesen genutzt werden. Auch diese Weitergabe ist nur erlaubt, sofern sich das Dokument nur auf Eigenkapitalinstrumente bezieht. Der DZ BANK ist es nicht erlaubt Transaktionen über Fremdkapitalinstrumente in den USA vorzunehmen.

Ist dieses Dokument in **Absatz 1.1** der Pflichtangaben ausdrücklich als **„Sonstige Research-Information“** bezeichnet, gelten für seine Verteilung nach den Pflichtangaben die folgenden ergänzenden Bestimmungen: Sonstige Research-Informationen dürfen nicht in die **Vereinigten Staaten von Amerika (USA)** verbracht und / oder dort für Transaktionen mit Kunden genutzt werden.

Die Weitergabe von Sonstigen Research Informationen in der **Republik Singapur** ist in jedem Falle der DZ BANK AG, Niederlassung Singapur vorbehalten. Dieses Dokument darf in allen zuvor genannten Ländern nur in Einklang mit dem jeweils dort geltenden Recht verteilt werden, und Personen, die in den Besitz dieses Dokuments gelangen, sollen sich über die dort geltenden Rechtsvorschriften informieren und diese befolgen.

2. Dieses Dokument wird lediglich zu Informationszwecken übergeben und darf weder ganz noch teilweise vervielfältigt, noch an andere Personen weitergege-

ben, 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 von Wertpapieren, sonstigen Finanzinstrumenten oder anderen Investitionsobjekten dar und darf auch nicht dahingehend ausgelegt werden.

Einschätzungen, insbesondere Prognosen, Fair Value- und / oder Kursbewertungen, die für die in diesem Dokument analysierten Investitionsobjekte angegeben werden, können möglicherweise nicht erreicht werden. Dies kann insbesondere auf Grund einer Reihe nicht vorhersehbarer Risikofaktoren eintreten. Solche Risikofaktoren sind insbesondere, jedoch nicht ausschließlich: Marktvolatilitäten, Branchenvolatilitäten, Maßnahmen des Emittenten oder Eigentümers, die allgemeine Wirtschaftslage, die Nichtrealisierbarkeit von Ertrags- und / oder Umsatzzielen, die Nichtverfügbarkeit von vollständigen und / oder genauen Informationen und / oder ein anderes später eintretendes Ereignis, das sich auf die zugrundeliegenden Annahmen oder sonstige Prognosegrundlagen, auf die sich die DZ BANK stützt, nachteilig auswirken können. Die gegebenen Einschätzungen sollten immer im Zusammenhang mit allen bisher veröffentlichten relevanten Dokumenten und Entwicklungen, welche sich auf das Investitionsobjekt sowie die für es relevanten Branchen und insbesondere Kapital- und Finanzmärkte beziehen, betrachtet und bewertet werden.

Die DZ BANK trifft keine Pflicht zur Aktualisierung dieses Dokuments. Anleger müssen sich selbst über den laufenden Geschäftsgang und etwaige Veränderungen im laufenden Geschäftsgang der Unternehmen informieren.

Die DZ BANK ist berechtigt, während des Geltungszeitraums einer Anlageempfehlung in einer Analyse eine weitere oder andere Analyse mit anderen, sachlich gerechtfertigten oder auch fehlenden Angaben über das Investitionsobjekt zu veröffentlichen.

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

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

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

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 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 Empfehlungen und Meinungen 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 Limited

Weder 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 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 Markit-Daten oder für daraus entstehende (unmittelbare oder mittelbare) Schäden.

Seitens 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 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.

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

AUTOR/IN UND ERSTELLER/IN BVR

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

AUTOR/IN UND ERSTELLER/IN DZ BANK AG

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

ANSPRECHPARTNER FIRMIENKUNDENGESCHÄFT DZ BANK AG

| | | | |
|---------------------------|--|---------------------------|-------------------------------|
| Jörg Hessel | Bereichsleiter Firmenkundengeschäft Baden-Württemberg | joerg.hessel@dzbank.de | +49 - (0)711 - 940 - 21 41 |
| Dr. Thomas Kettern | Bereichsleiter Firmenkundengeschäft Bayern | thomas.kettern@dzbank.de | +49 - (0)89 - 21 34 - 20 01 |
| Stephan Ortolf | Bereichsleiter Firmenkundengeschäft Mitte | stephan.ortolf@dzbank.de | +49 - (0)69 - 74 47 - 99 46 1 |
| Stefan Beismann | Bereichsleiter Firmenkundengeschäft Nord und Ost | stefan.beismann@dzbank.de | +49 - (0)40 - 35 90 0 - 20 0 |
| Thomas Löcker | Bereichsleiter Firmenkundengeschäft West | thomas.loecker@dzbank.de | +49 - (0)211 - 778 - 21 00 |
| Wencke Ginkel | Leiterin Dezernatsstab Firmenkundengeschäft | wencke.ginkel@dzbank.de | +49 - (0)69 - 7447 - 19 09 |