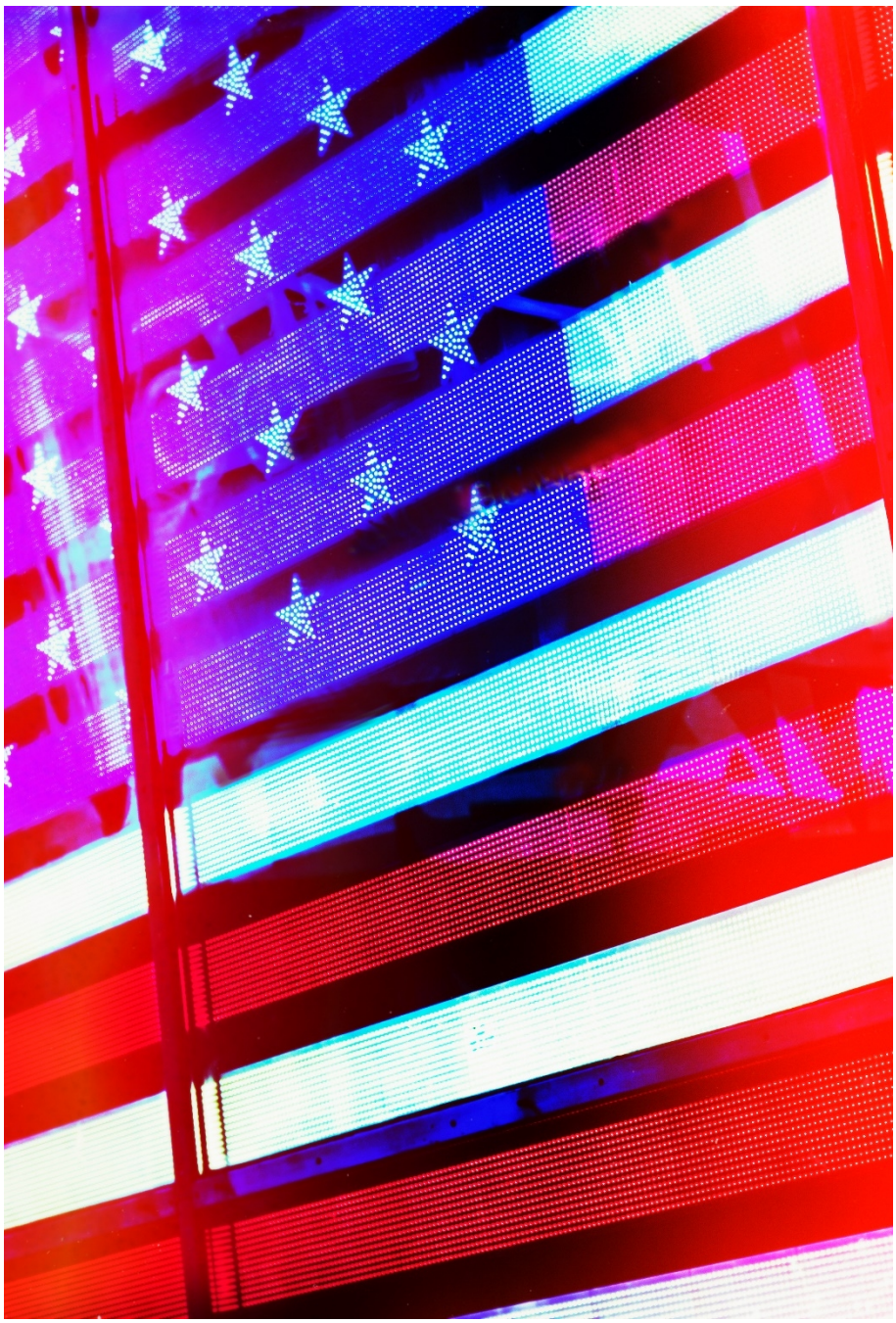
Mittelstand Im Mittelpunkt

Eine Research-Publikation der DZ BANK AG

Ausgabe Frühjahr 2025



VOLKSWIRTSCHAFT

Fertiggestellt:
25.6.2025 11:10 Uhr

INHALT

AUSGEWÄHLTE ERGEBNISSE IM ÜBERBLICK 2

US-ZÖLLE VERSUS FINANZPAKET 3

VR MITTELSTANDSUMFRAGE 4
Geschäftslage trübt sich viertes Mal in Folge ein 4
Erwartungen wieder mehrheitlich optimistisch 6
Investitionsbereitschaft geht leicht zurück 8
Mittelstand will wieder Personal einstellen 10
Absatzpreise sollen auch zukünftig weiter steigen 11
VR Mittelstandsindikator steigt 12
Finanzierungsbedarf legt leicht zu 14
Zufriedenheit mit der Hausbank nimmt spürbar ab 15
Auslandsengagement geht etwas zurück 16
Europa bleibt wichtigste strategische Zielregion 17
Lieferengpässe wieder mit leicht höherer Bedeutung 18

AKTUELLE PROBLEMFELDER 19
Sorge um Bürokratie erreicht Allzeit-Hoch 19
Problemfelder im Zeitverlauf 20
Regionale Unterschiede 20
Neue Bundesregierung dürfte Bürokratie und Fachkräftemangel kaum lösen 21

VR BILANZANALYSE 24
Bilanzqualität scheint sich zu stabilisieren 24
Exkurs zur Bedeutung von dauerhaft ertragsschwachen Firmen 27

SCHLUSSBETRACHTUNG 30

ANHANG: VR MITTELSTANDSUMFRAGE 31
Methode und Statistik 37

ANHANG II: VR BILANZANALYSE 38
Beschreibung des Datensatzes 38
Kennzahlen und Methode 39
Tabellenanhang 43

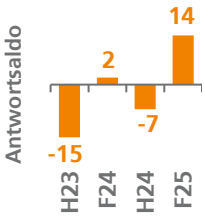
I. IMPRESSUM 57

Editor:
Dr. Claus Niegsch, Economist

AUSGEWÄHLTE ERGEBNISSE IM ÜBERBLICK

Stimmung im Mittelstand entwickelt sich uneinheitlich: Erwartungen steigen, Lage fällt

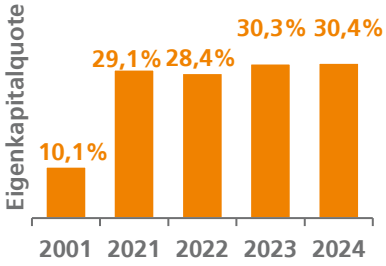
Geschäftslage fällt spürbar. In der Chemieindustrie wird die aktuelle Lage sogar mehrheitlich als schlecht eingeschätzt.



Erwartungen wieder mehrheitlich optimistisch. Mittelstand blickt zuversichtlicher auf das nächste halbe Jahr.

Trotz schwacher Konjunktur stieg 2024 die Bilanzqualität im Mittelstand

Bilanzqualitätsindex verbesserte sich 2024 trotz Rezession um **2,7 Punkte**.



Niedrigzinsphase und Coronakrise führten im Mittelstand nicht zu einem höheren Anteil dauerhaft ertragsschwacher Unternehmen, also nicht zu mehr **Zombieunternehmen**.

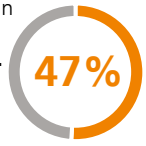
TOP 5-Problemfelder: Bürokratiebelastung mit Allzeit-Hoch, Lohnkosten vor Fachkräftemangel

… belastet die **Bürokratie,** mehr als je zuvor!

… sorgen sich um ihre **Lohnkosten,** ein leichter Anstieg zur Herbstumfrage.

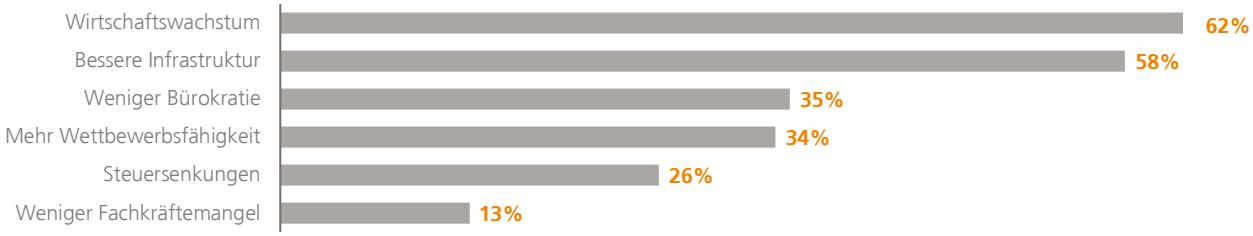
… belastet **Fachkräftemangel.** Konjunktur, Arbeitsmarkt sorgen erneut für Bedeutungsrückgang.

… beklagen **Energiekosten**, ein leichter Anstieg, aber während der Energiekrise waren es 88%**.**



… macht die **Steuerbelastung** zu schaffen, ein spürbarer Anstieg auf ein neues Allzeit-Hoch.

Mehrheit im Mittelstand traut neuer Bundesregierung nur bei manchen Problemen eine Lösung zu



Auslandsengagement im Mittelstand sinkt

Nur noch **47%** der Mittelständler sind **im Ausland aktiv**. Weniger waren es nur in der Pandemie, der Lieferkettenkrise und der Verschärfung der Lage im Nahen Osten vor einem Jahr.

Trotz Zollpolitik sind USA weiter für jeden fünften Mittelständler von strategischem Interesse. China und Kanada gewinnen an Bedeutung. **EU bleibt aber strategische Zielregion für** über **60%**.

Quelle: VR Mittelstandsumfrage, VR Bilanzanalyse

US-ZÖLLE VERSUS FINANZPAKET

Deutsche Wirtschaft weiter im Krisenmodus

Seit der Pandemie befinden sich die Unternehmen in Deutschland in einer Art andauerndem Krisenmodus. So ist das deutsche Bruttoinlandsprodukt (BIP) seit dem Jahr 2020 in drei von fünf Jahren preisbereinigt geschrumpft. Darüber hinaus könnte die Zollpolitik von US-Präsident Donald Trump dafür sorgen, dass ein BIP-Wachstum auch in diesem Jahr ausbleibt. Immerhin machten die Exporte deutscher Waren in die Vereinigten Staaten im vergangenen Jahr fast 4% des deutschen BIPs aus. Damit waren die USA das wichtigste Ziel der deutschen Ausfuhren.

US-Zollpolitik belastet

Die Eskalation im Handelsstreit zwischen den Vereinigten Staaten und China, aber auch zwischen den USA und seinen Nachbarn Kanada und Mexiko beweist zudem, dass die US-Zollpolitik nicht nur die Unsicherheit global erhöht, sondern auch die Weltwirtschaft stark belasten dürfte. Dies haben nicht zuletzt die Reaktionen der Kapitalmärkte weltweit nach dem „Liberation Day" am 2. April dieses Jahres gezeigt, an dem Trump seine hohen „reziproken" Zölle für fast alle Länder dieser Welt verkündete.

Mittelständler können sich trotz Inlandsorientierung dieser Entwicklung nicht entziehen

Obwohl der deutsche Mittelstand immer noch vor allem auf seinen Heimatmarkt konzentriert ist, wird er sich dieser Entwicklung nicht entziehen können. Selbst wenn die mittelständischen Unternehmen nicht direkt von den US-Zöllen betroffen sein sollten, werden viele Mittelständler die Auswirkungen dennoch zu spüren bekommen. So könnten etwa ihre Kunden und ihre Lieferanten von höheren US-Zöllen direkt getroffen werden oder eben deren Kunden und Zulieferer.

Deutscher Mittelstand zeigte sich in den letzten Krisen aber resilient und robust

In diesem Umfeld dürfte den mittelständischen Unternehmen ihre schon in den letzten Jahren unter Beweis gestellte Resilienz und Robustheit weiterhin helfen. Dies zeigen auch in diesem Frühjahr wieder einmal die Ergebnisse der VR Bilanzanalyse. Dabei unterstützt die Mittelständler längst nicht mehr nur ihre in den letzten 25 Jahren immer besser gewordene Eigenkapitalausstattung.

Es gab 2025 aber auch positive Signale wie das beschlossene Finanzpaket …

Immerhin gab es im Jahr 2025 auch schon positive Signale für die deutsche Wirtschaft. Das noch mit den Mehrheiten des alten Bundestags beschlossene Finanzpaket von CDU/CSU und SPD dürfte längerfristig für Impulse sorgen. Direkt betroffen sein dürften zunächst zwar vor allem Tiefbauunternehmen, die die über Jahrzehnte entstandenen Defizite bei der Infrastruktur in Deutschland beheben sollen, und die Rüstungsindustrie. Angesichts der sehr langfristigen Ausrichtung werden davon aber nach und nach immer mehr positive Effekte für die deutsche Wirtschaft ausgehen. Damit sollten dann voraussichtlich ab dem nächsten Jahr auch zunehmend andere Branchen profitieren können.

… oder die Hoffnung auf einen Politikwechsel mit erfolgreicherer Wirtschaftspolitik

Zudem gibt es im Mittelstand auch die Hoffnung auf einen Politikwechsel, der mit einer anderen Wirtschaftspolitik wieder für ein stärkeres Wirtschaftswachstum sorgen soll. Immerhin trauen fast zwei Drittel der von uns in der aktuellen VR Mittelstandsumfrage befragten mittelständischen Unternehmen der neuen Bundesregierung die Rückkehr zu Wirtschaftswachstum in Deutschland zu.

Gemeinsame Studie von BVR und DZ BANK

Die Studie „Mittelstand im Mittelpunkt" über den deutschen Mittelstand wird zweimal im Jahr gemeinsam vom Bundesverband der Deutschen Volksbanken und Raiffeisenbanken (BVR) und der DZ BANK AG erstellt. Sie enthält die VR Bilanzanalyse, eine Auswertung der Jahresabschlussdaten, welche mittelständische Firmenkunden für die Jahre 2001 bis 2024 einreichten, sowie die VR Mittelstandsumfrage unter mehr als 1.000 mittelständischen Unternehmen in Deutschland.

VR MITTELSTANDSUMFRAGE

Geschäftslage trübt sich viertes Mal in Folge ein

Geschäftslage fällt erneut

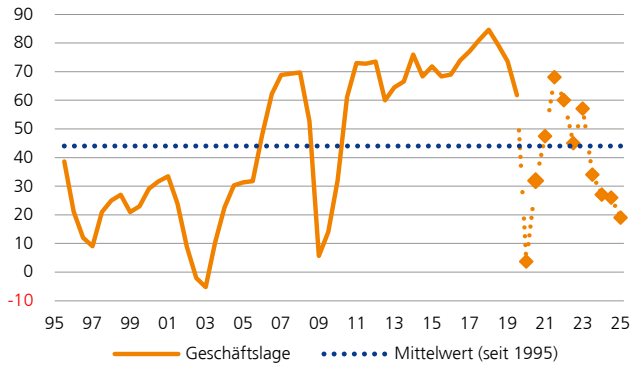
Die anhaltenden Risiken und die im Jahr 2024 erneut geschrumpfte deutsche Wirtschaft spiegeln sich auch in der aktuellen Stimmung des Mittelstands wider. Die Mittelständler bewerteten in diesem Frühjahr ihre aktuelle Geschäftslage mittlerweile zum vierten Mal in Folge schlechter. Derzeit schätzen 40% der befragten Unternehmen ihre aktuelle Lage „schlecht" oder „eher schlecht" ein. Vor einem halben Jahr waren es 37%.

… damit verfehlt sie ihr langjähriges Mittel noch stärker, …

Zwar überwiegen die Unternehmen, die ihre Geschäftslage mit „gut" oder „sehr gut" bewerten. Nach 63% im vergangenen Herbst sind diese aktuell aber mit 59% weniger geworden. Der Saldo aus positiven und negativen Antworten fiel damit innerhalb eines halben Jahres von 26 Punkten auf 19 Punkte. Das ist das schlechteste Ergebnis seit dem Frühjahr des Jahres 2020 und damit seit dem Beginn der Corona-Pandemie. Zudem entfernte sich der Geschäftslageindikator so weiter von seinem langjährigen Durchschnittswert von 44 Punkten.

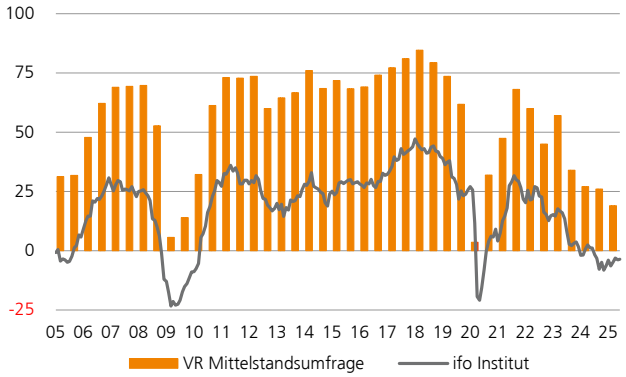
Geschäftslage im Mittelstand wird erneut schlechter bewertet

Lage-Bewertung weiter so schwach wie seit Covid nicht mehr
Saldo der Antworten (Verlauf seit der Pandemie: gestrichelt)



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

ifo Geschäftslage aller Unternehmen fällt stetig schlechter aus als im Mittelstand
Saldo der Antworten

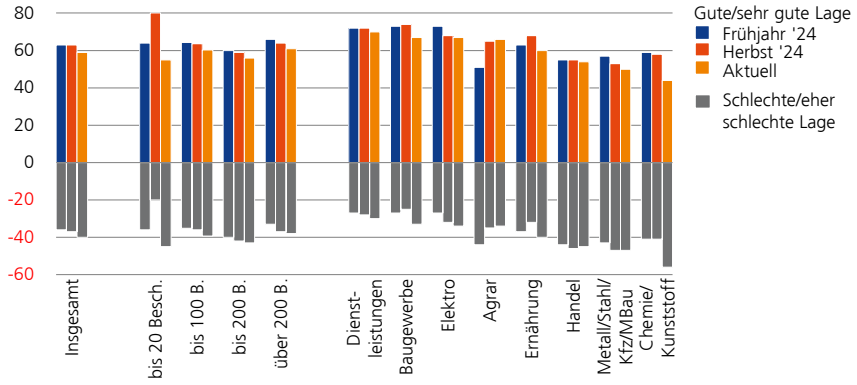


Quelle: VR Mittelstandsumfrage, ifo Institut

… bleibt aber weiterhin oberhalb der Geschäftslage im ifo Geschäftsklima

Dennoch bleibt der Mittelstand damit weiterhin über der aktuellen Lageeinschätzung aller deutschen Unternehmen, die monatlich im Rahmen des Geschäftsklimas vom ifo Institut erfasst wird. Im ifo Geschäftsklima hatte sich die Geschäftslagebewertung zuletzt aber immerhin tendenziell stabilisiert, wenn auch auf weiterhin mehrheitlich negativem Niveau. Neben der Umfragehäufigkeit und der unterschiedlichen Erfassung der Unternehmens-Größenklassen gibt es allerdings weitere konzeptionelle Unterschiede zwischen der VR Mittelstandsumfrage und dem ifo Geschäftsklima: So fehlen gegenüber der VR Mittelstandsumfrage beim ifo Institut etwa die Unternehmen aus dem Ausbaugewerbe und aus der Landwirtschaft, so dass sich nicht alle Unterschiede aus den unterschiedlichen Größenklassen erklären lassen.

Lagebewertung in allen Größenklassen und fast allen Branchen etwas schwächer
In % der Befragten



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

Gegenüber vergangenem Herbst hat sich die Geschäftslage im Mittelstand in diesem Frühjahr in allen Größenklassen und fast allen Branchen verschlechtert. Eine leichte Verbesserung gab es nur im Agrarsektor zu verzeichnen. Das Schlusslicht bei der Bewertung der aktuellen Lage bilden die Mittelständler in der Chemie- und Kunststoffindustrie, bei denen nach dem aktuellen Rückgang sogar die negativen Einschätzungen deutlich in der Mehrheit sind. Am besten bewerten die mittelständischen Dienstleister in diesem Frühjahr ihre Geschäftslage. Nach Unternehmensgröße betrachtet gibt es im Gegensatz zur Branchenbetrachtung nur geringe Unterschiede.

Während sich die aktuelle Lage im Agrarsektor verbessert hat, …

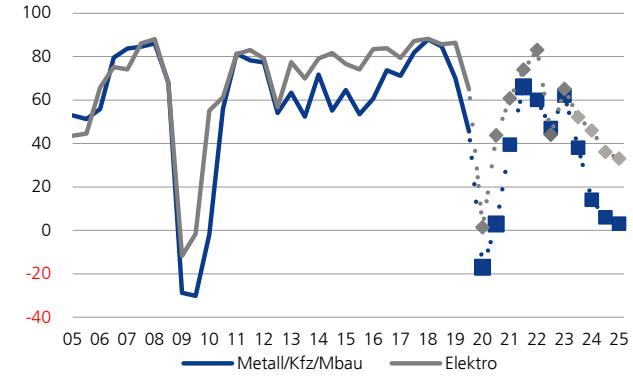
… überwiegen In der Chemie nun sogar „schlechte" und „eher schlechte" Bewertungen

Die Mittelständler in der Chemie- und Kunststoffindustrie haben sich gegenüber unserer Herbstumfrage auch am stärksten verschlechtert. Deutlich eingetrübt haben sich aber auch die Einschätzungen im Ernährungsgewerbe und im Baugewerbe. Dagegen gab es bei der Einschätzung der mittelständischen Händler nahezu keine Veränderung im Vergleich zum Herbst. Nur leicht schwächer fielen die Lagebewertungen im Metall-, Automobil- und Maschinenbau sowie in der Elektroindustrie aus. Im Metall-, Automobil- und Maschinenbau wurde die Geschäftslage aber auch schon im vergangenen Herbst sowie im vergangenen Frühjahr vergleichsweise schlecht bewertet.

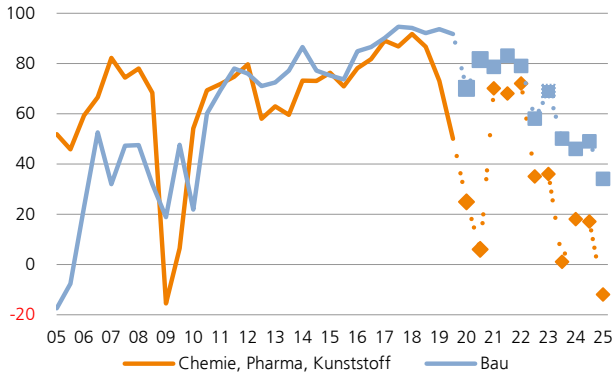
Chemie mit stärkster Verschlechterung der Geschäftslage

Geschäftslage-Niveau im Metall-, Automobil- und Maschinenbau weiter schwächer als in anderen Industriebranchen

Geschäftslage in Metall-, Auto- und Maschinenbau und in der Elektroindustrie mit erneuter leichter Eintrübung
Saldo der Antworten (Verlauf seit der Pandemie: gestrichelt)



Lagebewertung im Bau und in der Chemie- und Kunststoffbranche schwächer
Saldo der Antworten (Verlauf seit der Pandemie: gestrichelt)

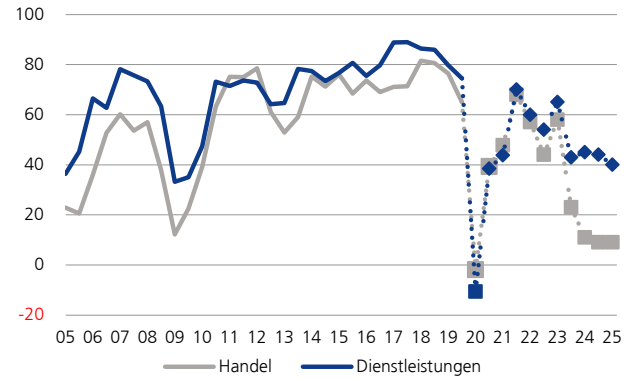


Quelle: VR Mittelstandsumfrage
Frage: „Wie beurteilen Sie die aktuelle Geschäftslage?"

Quelle: VR Mittelstandsumfrage

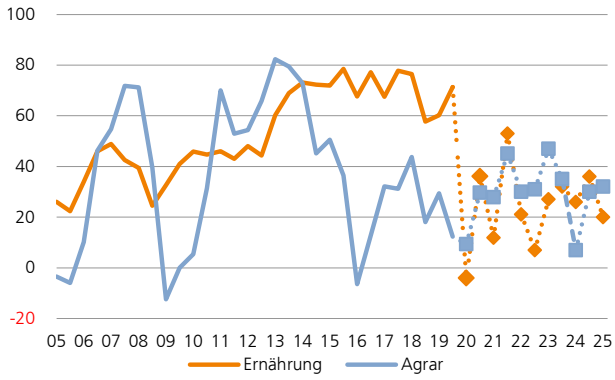
Geschäftslage in den anderen Sektoren

Leichte Eintrübung der aktuellen Lage bei Dienstleistungen, Handel unverändert
Saldo der Antworten (Verlauf seit der Pandemie: gestrichelt)



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

Geschäftslage im Agrarsektor erholt sich etwas, Ernährungsgewerbe mit Eintrübung
Saldo der Antworten (Verlauf seit der Pandemie: gestrichelt)



Quelle: VR Mittelstandsumfrage

Erwartungen wieder mehrheitlich optimistisch

Mittelstand blickt zuversichtlicher in die nähere Zukunft

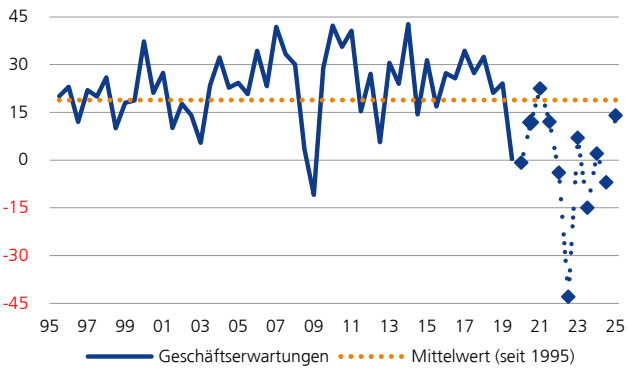
Im Gegensatz zur Bewertung der aktuellen Geschäftslage blickt der Mittelstand wieder zuversichtlicher in die nähere Zukunft. Die Geschäftserwartungen haben sich deutlich verbessert. Gaben vor einem halben Jahr noch 27% der Mittelständler an, dass sich ihr Geschäft binnen eines halben Jahres verschlechtern würde, sind es nun nur noch 16%. Eine Verbesserung erwarten in unserer aktuellen Umfrage sogar 30% (Herbst 2024: 20%).

Optimisten wieder in der Mehrheit

Damit kletterte der Saldo aus positiven und negativen Antworten von -7 Punkten auf +14 Punkte. Dies bedeutet nicht nur eine deutliche Verbesserung in Richtung des langjährigen Durchschnittswerts von 18,4 Punkten. Mit dem aktuellen Anstieg der Erwartungen überwiegen im deutschen Mittelstand jetzt auch wieder die Optimisten. Verglichen mit dem Unternehmen aller Größenklassen umfassenden ifo Geschäftsklima blicken die Mittelständler wesentlich zuversichtlicher in die nächsten sechs Monate.

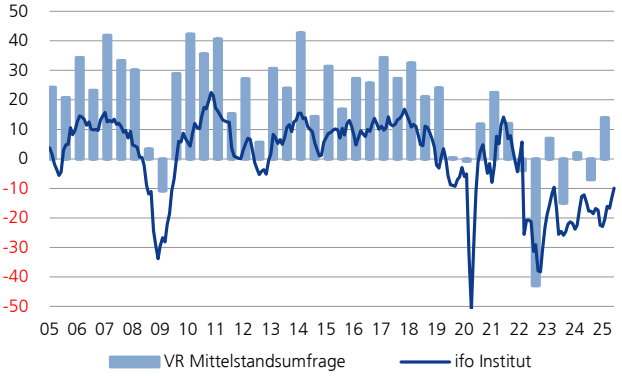
Erwartungen fallen wieder mehrheitlich optimistisch aus

Langjähriger Durchschnitt wird sogar fast wieder erreicht
Saldo der Antworten (Verlauf seit der Pandemie: gestrichelt)



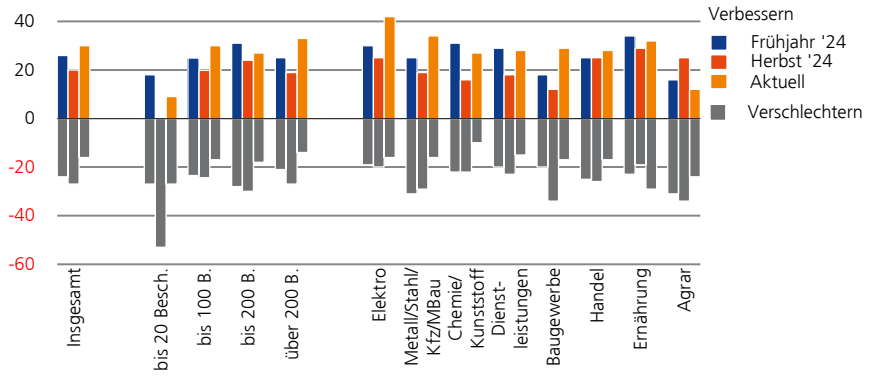
Quelle: VR Mittelstandsumfrage
Frage: „Wie beurteilen Sie die Geschäftslage Ihres Unternehmens in den nächsten sechs Monaten?"

Erwartungen merklich zuversichtlicher als beim ifo Geschäftsklima
Saldo der Antworten



Quelle: VR Mittelstandsumfrage, ifo Institut

Erwartungen steigen in allen Größenklassen und fast allen Sektoren
In % der Befragten



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

Anstieg in allen Größenklassen und fast allen Branchen

Der aktuelle Anstieg der Geschäftserwartungen im Mittelstand ist auf alle Größenklassen und fast alle Branchen zurückzuführen. Lediglich im Ernährungsgewerbe und in der Agrarwirtschaft trübten sich die Erwartungen gegenüber unserer Herbstumfrage ein. Und nur noch unter den Landwirten sowie unter den kleinen Mittelständlern mit weniger als 20 Beschäftigten überwiegen in unserer aktuellen Umfrage weiterhin die Pessimisten.

Landwirte hinsichtlich der Erwartungen nun auf dem letzten Platz

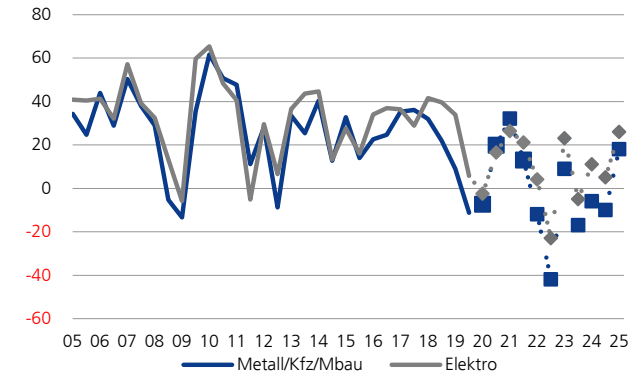
Damit sind die Landwirte hinsichtlich der Erwartungen auf den letzten Platz unter den Sektoren zurückgefallen, hinter dem Ernährungsgewerbe. Die mittelständischen Unternehmen im Ernährungsgewerbe waren vor einem halben Jahr sogar noch am zuversichtlichsten. Das Schlusslicht bildeten damals die Mittelständler im Baugewerbe.

Stärkste Verbesserungen bei den Industrieunternehmen

Die stärksten Verbesserungen waren in diesem Frühjahr bei den mittelständischen Industrieunternehmen zu verzeichnen. Damit blicken nun die Mittelständler der Elektroindustrie, im Metall, Auto- und Maschinenbau sowie in der Chemieindustrie am zuversichtlichsten in das nächste halbe Jahr. In unserer Herbstumfrage waren es noch die mittelständischen Dienstleister, Elektrounternehmen und Händler.

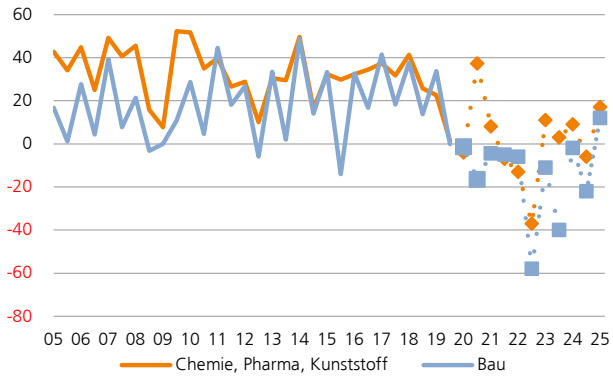
Erwartungen im Bau und in den exportorientierten Industrieunternehmen

Elektroindustrie und Metall-, Automobil- und Maschinenbau mit Stimmungsverbesserung
Saldo der Antworten (Verlauf seit der Pandemie: gestrichelt)



Quelle: VR Mittelstandsumfrage

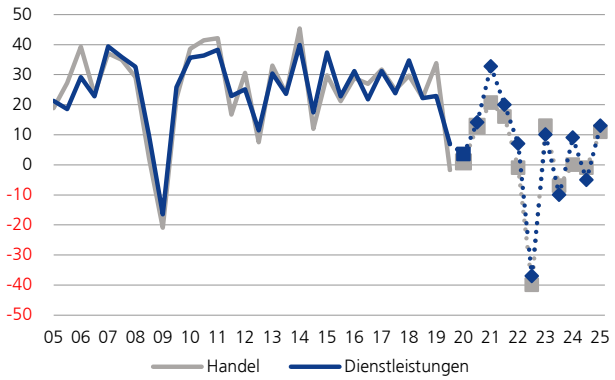
Erwartungen im Bau und in der Chemie- und Kunststoffbranche spürbar gestiegen
Saldo der Antworten (Verlauf seit der Pandemie: gestrichelt)



Quelle: VR Mittelstandsumfrage

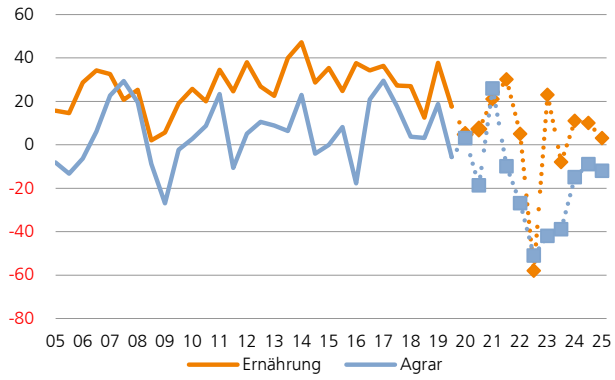
Erwartungen in allen anderen Sektoren

Handel und Dienstleistungen mit Erholung
Saldo der Antworten (Verlauf seit der Pandemie: gestrichelt)



Quelle: VR Mittelstandsumfrage

Agrar und Ernährung als einzige Sektoren leicht schwächer, Agrarsektor bleibt sogar mehrheitlich pessimistisch
Saldo der Antworten (Verlauf seit der Pandemie: gestrichelt)



Quelle: VR Mittelstandsumfrage

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

Investitionsbereitschaft geht leicht zurück

Angesichts der anhaltenden Konjunkturschwäche in Deutschland bleibt die Investitionsbereitschaft im Mittelstand weiterhin recht gering. Nur knapp zwei Drittel der Befragten planen in den nächsten sechs Monaten, in ihr Unternehmen zu investieren. Das ist nochmal etwas weniger als im vergangenen Herbst. Damit stagniert die Investitionsbereitschaft der mittelständischen Unternehmen nun tendenziell bereits seit dem Herbst 2022. Noch niedriger fiel die Investitionsbereitschaft zuletzt im Jahr 2009 während der Finanzkrise aus.

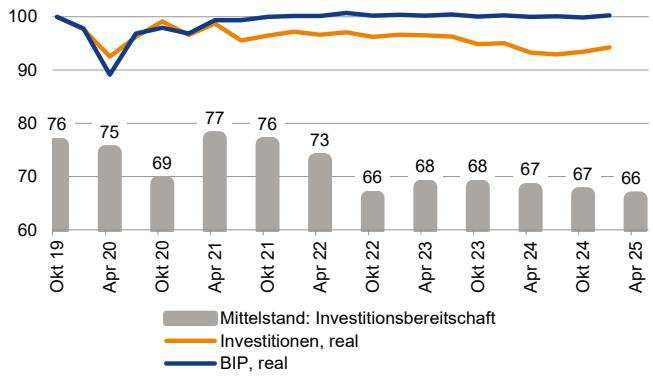
Schwache Konjunktur belastet Investitionsneigung weiterhin

Damit verfehlt die mittelständische Investitionsneigung auch ihr Vor-Pandemie-Ergebnis vom Herbst 2019 aktuell weit. Dies gilt allerdings auch für die gesamtwirtschaftliche Investitionstätigkeit, die im Trend seit dem 2. Quartal 2021 rückläufig war und erst zuletzt wieder etwas zugelegt hat. Selbst das deutsche BIP liegt preisbereinigt trotz des auch durch Vorzieheffekte wegen der US-Zollpolitik verursachten Anstiegs um 0,4% im ersten Quartal 2025 noch kaum über seinem Wert aus dem vierten Quartal 2019.

Aktuelle Investitionsbereitschaft verfehlt Vor-Pandemie-Wert deutlich

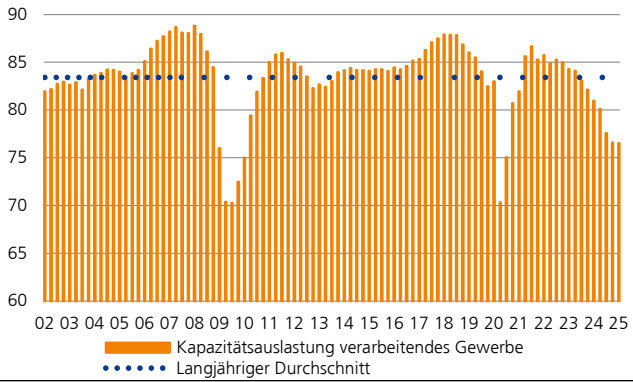
Anhaltende Konjunkturschwäche und gesamtwirtschaftliche Investitionsschwäche lähmen Investitionsbereitschaft im Mittelstand

BIP, Investitionen und Investitionsbereitschaft
Q4/19=100 bzw. in % der Befragten



Quelle: Destatis, DZ BANK

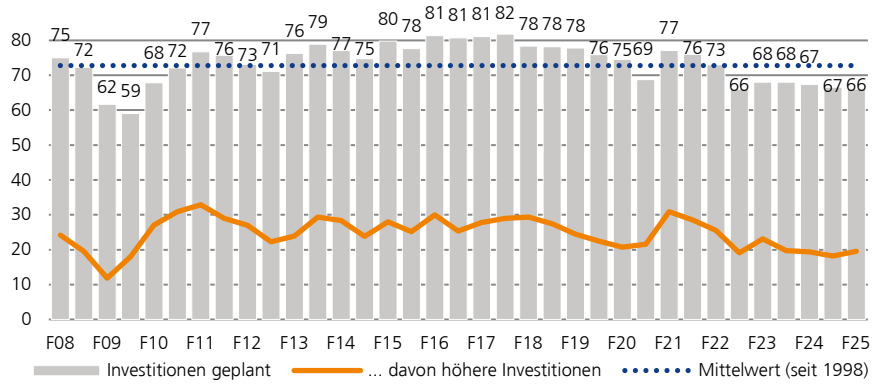
Kapazitätsauslastung
In %



Quelle: ifo Institut, DZ BANK

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

Investitionsneigung sank zuletzt sogar noch etwas, kaum Bereitschaft für höhere Investitionen
In % der Befragten



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

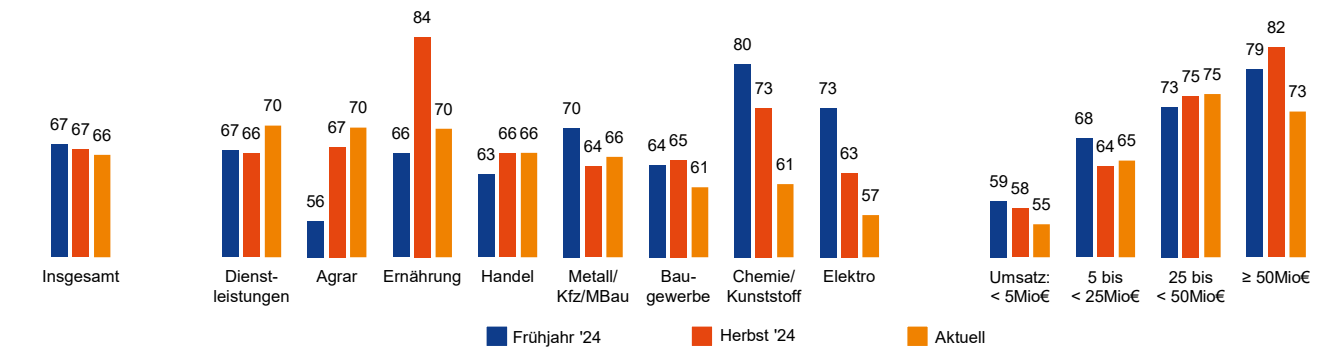
Kapazitätsauslastung bleibt weit unterdurchschnittlich

Ein Grund für die geringe Investitionsbereitschaft im Mittelstand, aber auch in der Gesamtwirtschaft dürfte in der niedrigen Kapazitätsauslastung im verarbeitenden Gewerbe zu finden sein. Die Kapazitäten sind aktuell weit schlechter ausgelastet als im langjährigen Durchschnitt. Damit fällt der Anreiz für die Unternehmen weg, in die Erweiterung ihrer Kapazitäten zu investieren. Stattdessen überwiegen Investitionen in die Bestandserhaltung durch Reparaturen oder in Ersatzinvestitionen im Falle defekter Anlagen. Dies erklärt auch den anhaltend niedrigen Wert für die mittelständischen Unternehmen, die ihr Investitionsvolumen im Vergleich zum vergangenen halben Jahr zukünftig erhöhen wollen.

Dienstleister sowie Agrar und Ernährung mit überdurchschnittlicher Investitionsneigung

Angesichts der geringen Kapazitätsauslastung im verarbeitenden Gewerbe dürfte es auch nicht überraschen, dass die mittelständischen Unternehmen mit der größten Investitionsbereitschaft im Dienstleistungssektor und der Agrarwirtschaft zu finden sind. Dann schließt sich zwar mit dem Ernährungsgewerbe eine Industriebranche an, die aber direkt gefolgt wird von den mittelständischen Handelsunternehmen. Das Schlusslicht bilden die Mittelständler in der Elektroindustrie. Hier wollen nur noch 57% der befragten Unternehmen im nächsten halben Jahr in ihr Unternehmen investieren. Die stärksten Erwartungseintrübungen haben in diesem Frühjahr aber die Mittelständler im Ernährungsgewerbe und in der Chemieindustrie zu verzeichnen.

Investitionsplanungen gaben im Ernährungssektor und der Chemiebranche sowie bei den großen Mittelständlern deutlich nach
In % der Befragten



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

Selbst die seit vielen Jahren zu beobachtende Tendenz, dass die Investitionsbereitschaft mit zunehmender Unternehmensgröße steigt, hat in diesem Frühjahr einen Dämpfer erhalten. Bei den großen Mittelständlern mit einem Jahresumsatz von 50 Mio. Euro und mehr gab die Investitionsbereitschaft deutlich nach.

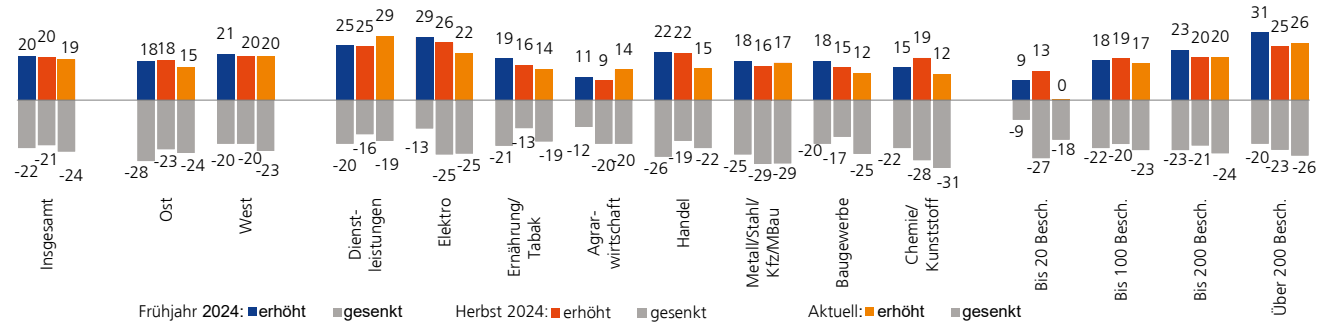
Höchste Investitionsbereitschaft nicht mehr bei großen Mittelständlern

Mittelstand will wieder Personal einstellen

Der Arbeitsmarkt in Deutschland geriet zuletzt stärker unter Druck. Nach Angaben des statistischen Bundesamtes gab die Erwerbstätigkeit in den letzten Monaten im Vorjahresvergleich tendenziell nach. Auch die Mittelständler hatten ihren Anteil an dieser Entwicklung. In den vergangenen eineinhalb Jahren haben sie mehrheitlich ihr Personal verringert, seit Herbst 2024 sogar leicht verstärkt.

In den letzten 18 Monaten überwog im Mittelstand der Personalabbau

In den letzten eineinhalb Jahren hat der Mittelstand mehrheitlich Personal abgebaut, im vergangenen halben Jahr sogar noch etwas stärker
In % der Befragten



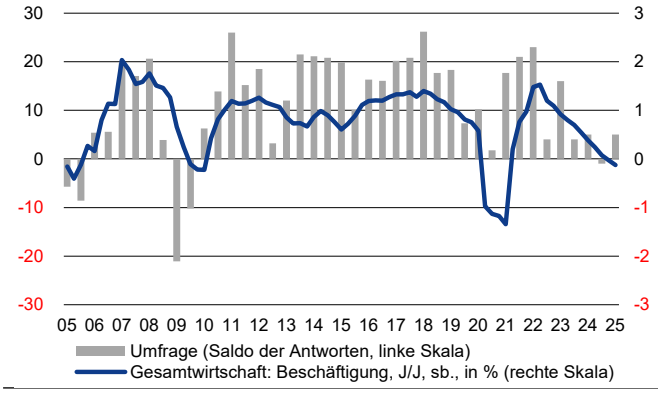
Quelle: VR Mittelstandsumfrage
Frage: „Wie hat sich Ihr Personalstand in den letzten sechs Monaten entwickelt?“

Besonders stark abgebaut hat der Mittelstand im letzten halben Jahr vor allem in der Chemieindustrie, im Baugewerbe und im Metall-, Auto- und Maschinenbau. Tendenziell Personal aufgebaut haben im gleichen Zeitraum dagegen lediglich die mittelständischen Dienstleistungsunternehmen. Bei den großen Mittelständlern mit mehr als 200 Beschäftigten haben sich Personalaufbau und Personalabbau insgesamt immerhin die Waage gehalten.

Besonders starker Personalabbau im vergangenen halben Jahr in der Chemieindustrie

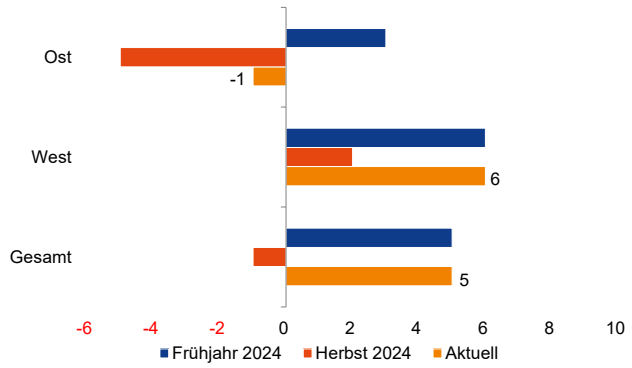
Beschäftigungserwartungen für die nächsten sechs Monate sind im Mittelstand wieder leicht positiv

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



Quelle: Statistisches Bundesamt, VR Mittelstandsumfrage
Frage: „Wie wird sich Ihr Personalstand in den nächsten sechs Monaten entwickeln?“

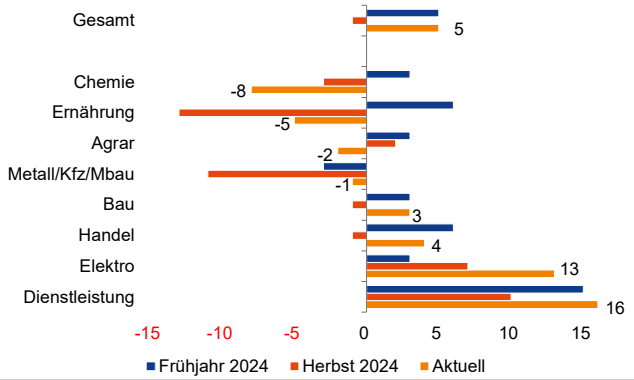
Beschäftigungserwartungen nach Regionen
Saldo der Antworten



Quelle: VR Mittelstandsumfrage

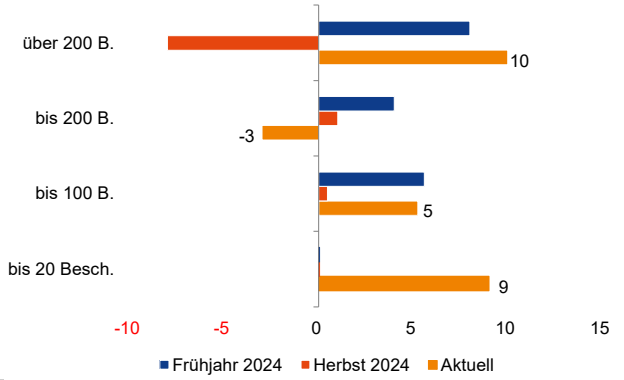
Mehrheitlicher Personalabbau noch bei Chemie, Agrar, Metall-/Auto-/Maschinenbau und bei Mittelständlern mit 100 bis 200 Beschäftigten

Beschäftigungserwartungen nach Branchen
Saldo der Antworten



Quelle: VR Mittelstandsumfrage

Beschäftigungserwartungen nach Größenklassen
Saldo der Antworten



Quelle: VR Mittelstandsumfrage

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

Die Mittelständler wollen den Personalabbau mehrheitlich aber nicht weiter fortsetzen. Ihre Beschäftigungserwartungen fallen nach dem leichten Rückgang in der Herbstumfrage inzwischen wieder positiv aus. Sie wollen also wieder mehrheitlich Personal aufbauen. Dies gilt insbesondere für die mittelständischen Dienstleister, Elektrounternehmen und Händler. Gegen diesen Trend planen die mittelständischen Chemieunternehmen und der Agrar- und Ernährungssektor jedoch für die nächsten sechs Monate mit einem Personalabbau.

Beschäftigungserwartungen für das nächste halbe Jahr wieder positiv

Absatzpreise sollen auch zukünftig weiter steigen

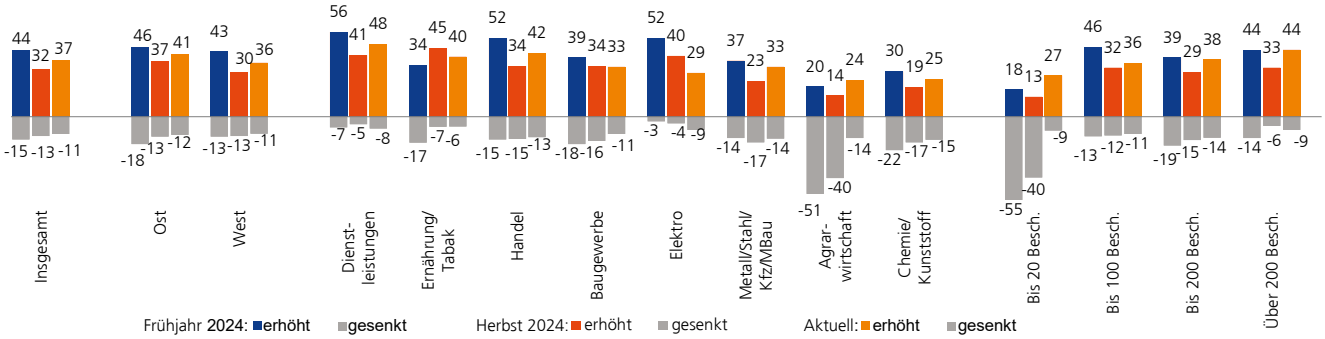
Während es bei der Beschäftigungsplanung innerhalb des Mittelstands noch deutliche Differenzen gibt, sind sich die Mittelständler bei ihren Preiserwartungen einig. So haben alle hier betrachteten Branchen und Größenklassen in den vergangenen sechs Monaten mehrheitlich ihre Preise erhöht. Dies war insgesamt sogar stärker der Fall als im vorangegangenen halben Jahr.

Mehrheitliche Preiserhöhungen in allen Branchen und Größenklassen in den letzten 6 Monaten

Die stärksten Preissteigerungen gab es bei den Mittelständlern im Dienstleistungsgewerbe, im Ernährungsgewerbe, bei den Handelsunternehmen und im Baugewerbe. Zudem nahm der Preissteigerungstrend mit der Unternehmensgröße immer stärker zu.

Stärkste Preissteigerungen im Dienstleistungsgewerbe

Mehrheit im Mittelstand erhöhte in den letzten sechs Monaten weiter die Preise, der Preissteigerungstrend gewann zudem wieder an Fahrt
In % der Befragten

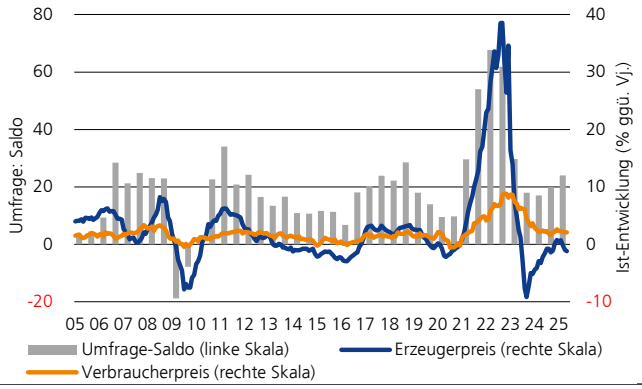


Quelle: VR Mittelstandsumfrage

Frage: „Wie haben sich Ihre Absatzpreise/Verkaufspreise in den letzten sechs Monaten entwickelt?“

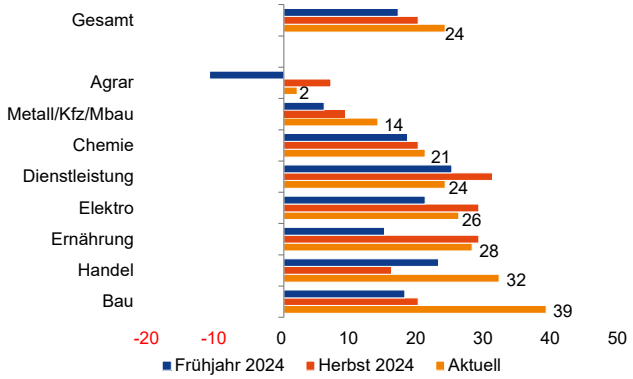
Absatzpreiserwartungen legen weiter etwas zu

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



Quelle: Statistisches Bundesamt, VR Mittelstandsumfrage

Preiserhöhungen streben weiterhin mehrheitlich alle Branchen an
Saldo der Antworten



Quelle: VR Mittelstandsumfrage

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

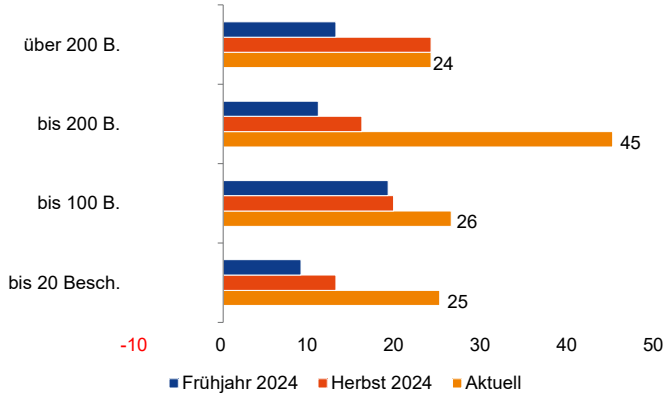
Und geht es nach den Mittelständlern sollen die Preise auch im nächsten halben Jahr weiter steigen. Gegenüber unserer Herbstumfrage haben die Absatzpreiserwartungen inzwischen sogar noch zugenommen. In den nächsten sechs Monaten planen Mittelständler in allen Sektoren und in allen Größenklassen, mehrheitlich ihre Preise weiter zu erhöhen.

Preiserwartungen steigen auch für die nächsten sechs Monate

Gegenüber vergangenem Herbst sind die Preiserwartungen bei den mittelständischen Händlern und bei den Mittelständlern im Baugewerbe mit weitem Abstand am stärksten gestiegen. In diesen beiden Branchen planen auch die meisten Befragten ihre Preise kurz- bis mittelfristig zu erhöhen. Leicht gesunkene Absatzpreiserwartungen gibt es dagegen bei den mittelständischen Dienstleistern, in der Elektroindustrie und bei den Mittelständlern im Agrar- und Ernährungssektor.

Preiserwartungen bei Händlern und im Baugewerbe am stärksten gestiegen

Auch in allen Größenklassen sollen die Absatzpreise weiter zulegen
Saldo der Antworten



Quelle: VR Mittelstandsumfrage

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

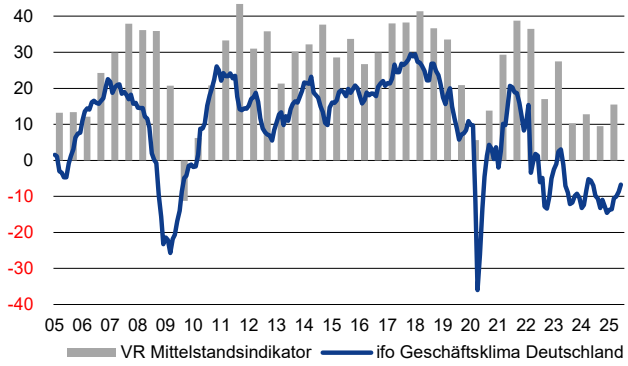
VR Mittelstandsindikator steigt

Nach dem Rückgang vom vergangenen Herbst ist der VR Mittelstandsindikator in diesem Frühjahr wieder gestiegen. Er verbesserte sich von 9,5 Punkten deutlich auf 15,5 Punkte. Das ist das beste Ergebnis seit immerhin zwei Jahren.

VR Mittelstandsindikator mit bestem Ergebnis seit zwei Jahren

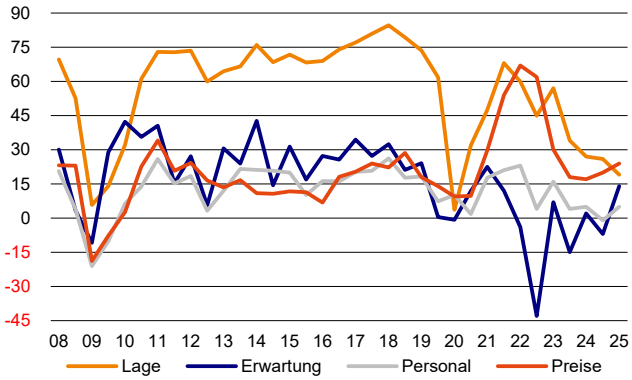
VR Mittelstandsindikator verbessert sich im Frühjahr 2025

VR Mittelstandsindikator weiter merklich über ifo Geschäftsklima
Saldo der Antworten



Quelle: ifo Institut, VR Mittelstandsumfrage

Teilindikatoren: Nur Geschäftslagebewertung hat sich verschlechtert
Saldo der Antworten



Quelle: VR Mittelstandsumfrage

Damit entwickelte sich der VR Mittelstandsindikator spürbar besser als das ifo Geschäftsklima. Dies liegt aber auch daran, dass er über die Geschäftslage und die Erwartungen hinaus noch die Teilindikatoren Beschäftigungserwartungen und Preiserwartungen beinhaltet. Von diesen vier Teilindikatoren hat sich in unserer Frühjahrsumfrage lediglich die Geschäftslage eingetrübt. Alle anderen Teilindikatoren haben sich verbessert, die Erwartungen sogar besonders deutlich.

Niveau des VR Mittelstandsindikators ist spürbar höher als das ifo Geschäftsklima

Im langjährigen Vergleich fällt auf, dass die Unterschiede innerhalb des deutschen Mittelstands in letzter Zeit geringer geworden sind. So fällt der VR Mittelstandsindikator in Ost- und in Westdeutschland in diesem Frühjahr erneut nahezu gleich aus. Zudem haben sich die Differenzen bei der Branchenbetrachtung verringert. Bei allen hier betrachteten Branchen ist das Gesamtergebnis für den VR Mittelstandsindikator im Frühjahr mehrheitlich positiv.

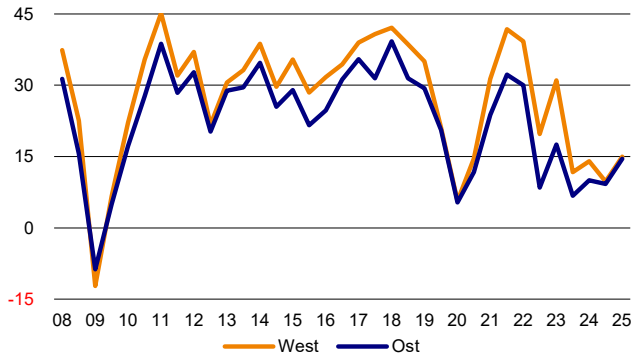
Unterschiede innerhalb des Mittelstands zunehmend geringer

Neues Schlusslicht bei den Branchen sind nun die Mittelständler in der Chemieindustrie. Dagegen befinden sich die mittelständischen Bauunternehmen, die Mittelständler in der Elektroindustrie sowie die mittelständischen Dienstleister nahezu gleichauf auf den vorderen Rängen.

Chemieindustrie mit schwächstem Ergebnis

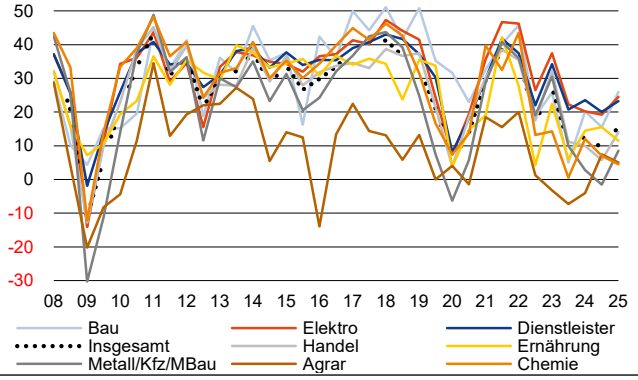
VR Mittelstandsindikator in Westdeutschland und Ostdeutschland nahezu gleich

VR Mittelstandsindikator im Osten und im Westen
Saldo der Antworten



Quelle: VR Mittelstandsumfrage

VR Mittelstandsindikator nur in Chemie, Agrar und Ernährung schwächer
Saldo der Antworten



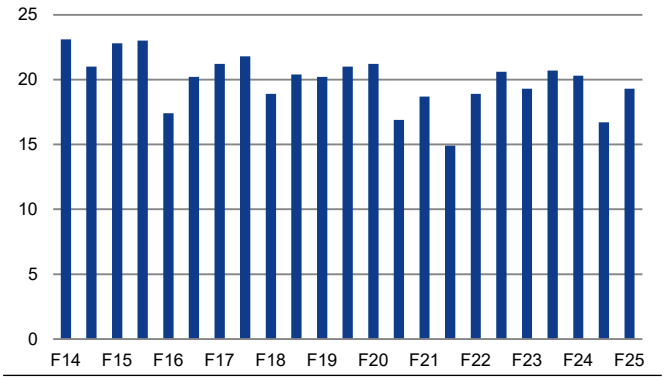
Quelle: VR Mittelstandsumfrage

Finanzierungsbedarf legt leicht zu

Nachdem der Finanzierungsbedarf der mittelständischen Unternehmen im vergangenen Herbst deutlich zurückgegangen war, hat er aktuell wieder zugelegt. In unserer Frühjahrsumfrage signalisierten knapp 20% der Befragten, einen Finanzierungsbedarf zu haben. Vor einem halben Jahr waren es noch weniger als 17%. Damit liegt der aktuelle Wert nur noch wenig unter dem langjährigen Mittelwert in Höhe von fast 21%.

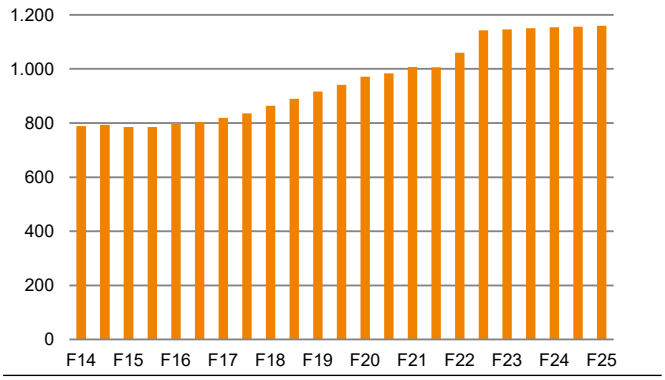
Jeder fünfte Mittelständler mit Finanzierungsbedarf

Finanzierungsbedarf nach Rückgang im Herbst nun wieder höher, …
In % der Befragten



Quelle: VR Mittelstandsumfrage
Frage: „Hat Ihr Unternehmen derzeit Finanzierungsbedarf?“

… Volumen der Unternehmenskreditbestände stagniert weiter nahezu
in Mrd. Euro



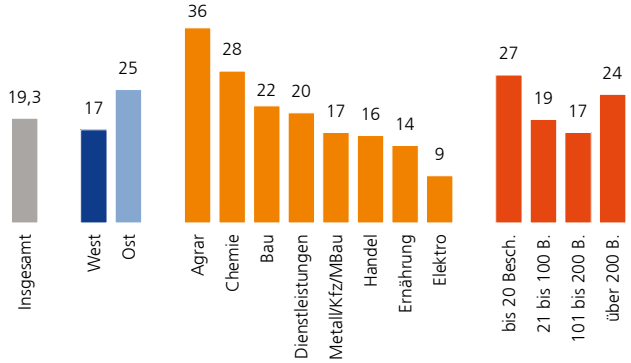
Quelle: Bundesbank, DZ BANK
Anmerkung: Kredite der Banken in Deutschland an Unternehmen ohne Selbstständige und Finanzierungsinstitutionen.

Als Hauptgründe für den derzeitigen Finanzierungsbedarf werden weiterhin insbesondere notwendige Investitionen genannt. Dabei liegen Erweiterungsinvestitionen mit rund 50% nur noch wenig vor den sonstigen Investitionen wie Ersatz- oder Erhaltungsinvestitionen (44%). Ein steigendes Geschäftsvolumen gaben in der aktuellen Umfrage immerhin 22% der befragten mittelständischen Unternehmen als Grund für ihren Finanzierungsbedarf an. Vor einem halben Jahr waren das noch lediglich 17%. Sollte dieser Trend sich auch in den nächsten Umfragen fortsetzen, wäre dies eine erfreuliche Entwicklung.

Investitionen sind Hauptgrund für Finanzierungsbedarf

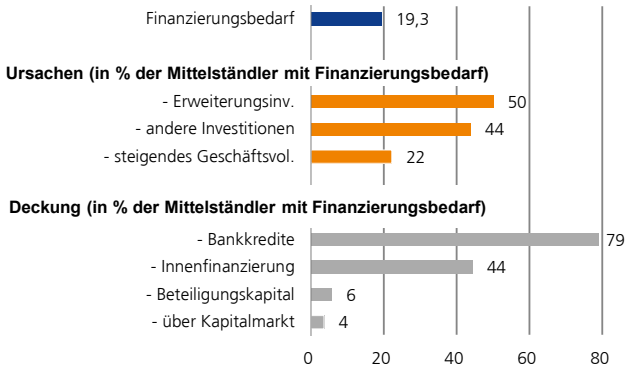
Finanzierungsbedarf

Hoher Finanzierungsbedarf in Chemie, Agrar sowie in Ostdeutschland
In % der Befragten



Quelle: VR Mittelstandsumfrage Frühjahr 2025
Frage: „Hat Ihr Unternehmen derzeit Finanzierungsbedarf?“ bzw. „Was ist die Ursache dafür und wie planen Sie ihn hauptsächlich zu decken?“

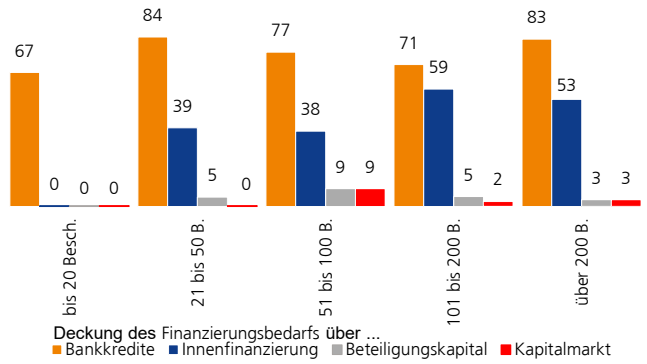
Finanzierungsbedarf, Ursachen und Maßnahmen zur Deckung
In % der Befragten



Quelle: VR Mittelstandsumfrage Frühjahr 2025; Mehrfachnennungen möglich

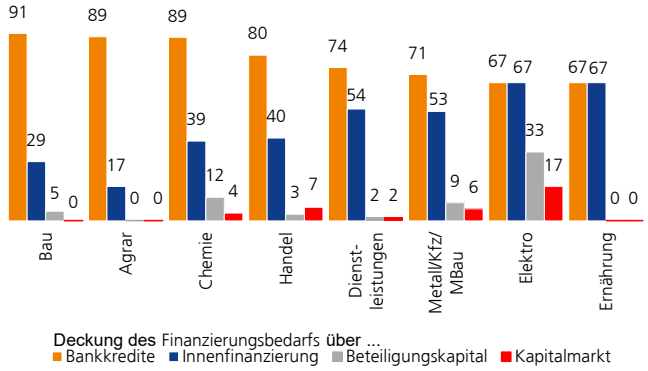
Bankkredit weiter erste Wahl, ...

... bei allen Unternehmensgrößen ...
In % der Befragten mit Finanzierungsbedarf



Quelle: VR Mittelstandsumfrage Frühjahr 2025; Mehrfachnennungen möglich
Frage: „Wie planen sie Ihren Finanzierungsbedarf hauptsächlich zu decken?“

... und auf Branchenebene
In % der Befragten mit Finanzierungsbedarf



Quelle: VR Mittelstandsumfrage Frühjahr 2025; Mehrfachnennungen möglich

Agrarsektor, Chemie und Bau aktuell mit höchstem Finanzierungsbedarf

Überdurchschnittlich hoch ist der Finanzierungsbedarf aktuell bei den Mittelständlern im Agrarsektor, in der chemischen Industrie, im Baugewerbe und bei den Dienstleistungen. Außerdem signalisiert jeder vierte ostdeutsche Mittelständler, derzeit einen Finanzierungsbedarf zu haben. Das ist deutlich mehr als in den westdeutschen Bundesländern (17%).

Bankkredit bleibt Mittel der Wahl zur Deckung des Finanzierungsbedarfs

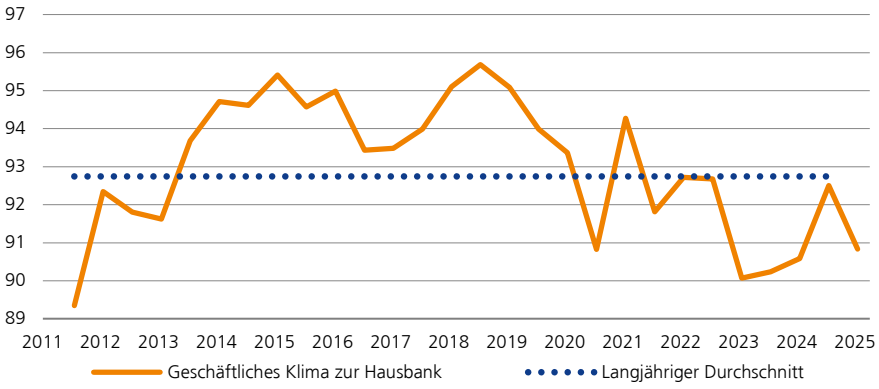
Gedeckt werden soll der Finanzierungsbedarf weiterhin vor allem durch einen Bankkredit. Finanzierungen über Beteiligungskapital oder den Kapitalmarkt spielen insgesamt nur eine sehr geringe Rolle. In einzelnen Branchen scheint aber durchaus eine gewisse Nachfrage dafür vorhanden zu sein. Dies gilt insbesondere für die Industriebranchen Elektro, Chemie sowie Metall-, Automobil- und Maschinenbau.

Zufriedenheit mit der Hausbank nimmt spürbar ab

Zufriedenheit mit der Hausbank

Nach zwei Anstiegen in Folge hat sich das Geschäftsklima mit der eigenen Hausbank in diesem Frühjahr auf hohem Niveau merklich eingetrübt. Knapp 5% der Befragten bewerteten die Zufriedenheit mit ihrer Hausbank als „eher schlecht“ oder sogar „schlecht“. Als „gut“ oder „sehr gut“ schätzten aber immer noch gut 95% der Befragten das Verhältnis zur Hausbank ein.

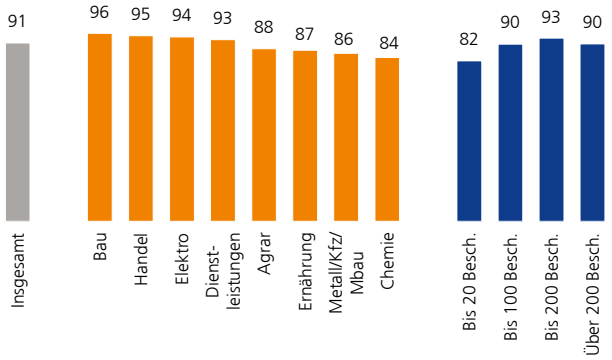
Geschäftsklima zur eigenen Hausbank wieder merklich unter langjährigem Mittelwert
Saldo der Antworten



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

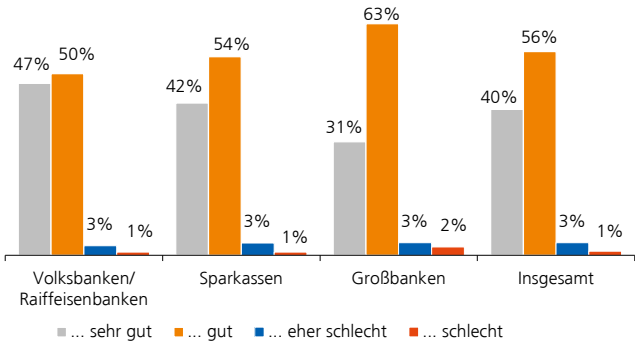
Geschäftsklima zur eigenen Hausbank: Mittelständler sind trotz Rückgangs in allen Branchen und Größenklassen weiter zufrieden

Zufriedenheit in allen Branchen und Größenklassen
Saldo der Antworten



Quelle: VR Mittelstandsumfrage Frühjahr 2025

Etwas höhere Zufriedenheit mit Volksbanken und Raiffeisenbanken
Saldo der Antworten



Quelle: VR Mittelstandsumfrage Frühjahr 2025

Frage: „Wie würden Sie das geschäftliche Klima zu Ihrer Hausbank heute bewerten?"

Der Saldo aus positiven und negativen Antworten fiel damit von 92,5 Punkten im vergangenen Herbst auf immer noch recht gute 90,8 Punkte. Damit wird der langjährige Durchschnittswert in Höhe von fast 93 Punkten aber recht deutlich verfehlt. Am wenigsten zufrieden mit ihrer Hausbank zeigen sich neben den kleinen Mittelständlern mit weniger als 20 Beschäftigten die Unternehmen in der Chemieindustrie, im Metall-, Automobil- und Maschinenbau sowie im Ernährungsgewerbe.

Am wenigsten zufrieden mit ihrer Hausbank sind kleine Mittelständler

Wie schon bei unserer Herbstumfrage ist der deutsche Mittelstand vergleichsweise vor allem mit den Volksbanken und Raiffeisenbanken zufrieden. Hier fällt der Saldo aus positiven und negativen Antworten mit 93,1 Punkten merklich überdurchschnittlich aus. 47% der Befragten mit einer Hausbank aus dem genossenschaftlichen Sektor waren sogar sehr zufrieden mit ihrer Bank. Das ist der Höchstwert unter den hier betrachteten Bankengruppen.

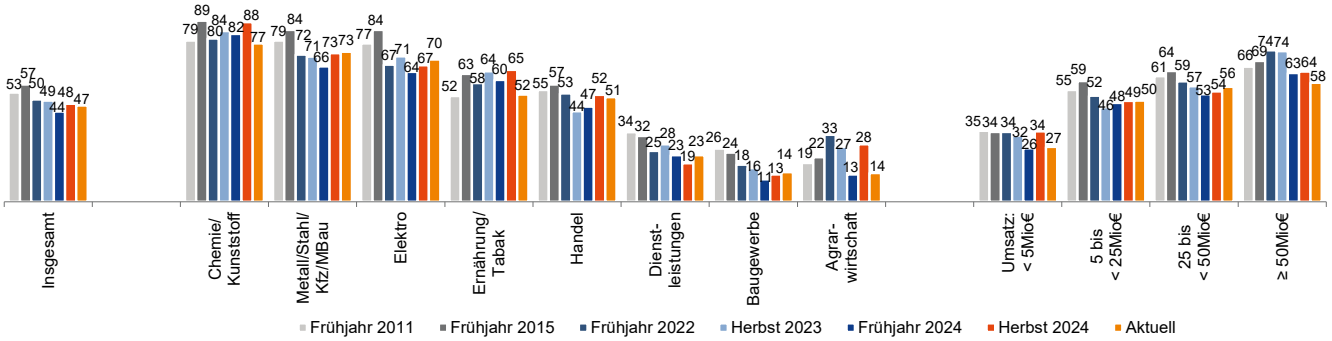
Höchste Zufriedenheit weiterhin mit Volksbanken und Raiffeisenbanken

Auslandsengagement geht etwas zurück

Aktuell gaben nur noch 47% der mittelständischen Unternehmen an, im Ausland engagiert zu sein, z.B. über Export, Import, Joint Ventures, Produktion, Kooperationen oder ähnliches. Im Vergleich zu unserer Herbstumfrage ist das ein leichter Rückgang.

47% der Mittelständler im Ausland engagiert

Auslandsaktivitäten im Mittelstand gaben vor allem in der Chemieindustrie und im Agrarsektor nach
In % der Befragten



Quelle: VR Mittelstandsumfrage

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

Der aktuelle Wert stellt zwar kein Allzeit-Tief dar. Dennoch fällt er im langjährigen Vergleich recht niedrig aus. Eine stabilere Weltkonjunktur mit verlässlichen internationalen Lieferketten könnte zwar auch das Auslandsengagement der eigentlich vor allem am Heimatmarkt präsenten mittelständischen Unternehmen erhöhen. Angesichts der aktuellen Unsicherheiten im Zusammenhang mit den Zollkapriolen von US-Präsident Donald Trump ist vorerst aber nicht mit einer solchen Entwicklung zu rechnen.

Stabilere Weltkonjunktur könnte Auslandsengagement erhöhen, …

… Trumps Zollkapriolen sprechen aber dagegen

Am stärksten im Ausland engagiert bleiben weiterhin die mittelständischen Industrieunternehmen. In der Chemieindustrie sind es mit 77% der Befragten erneut die meisten. Allerdings gab hier der Anteil der im Ausland aktiven Unternehmen binnen eines halben Jahres deutlich nach. In unserer Herbstumfrage waren es noch 88% der Befragten. Leicht überdurchschnittlich im Ausland aktiv ist neben den Industriebranchen noch der Mittelstand im Handel.

Chemie trotz deutlichen Rückgangs weiterhin am stärksten im Ausland aktiv

Europa bleibt wichtigste strategische Zielregion

Bei der Frage nach den wichtigsten strategischen Zielregionen, also nach den wichtigsten Zielorten für bereits im Ausland engagierte Unternehmen bzw. für Unternehmen, die sich vorstellen können, zukünftig im Ausland aktiv zu werden, werden insbesondere die europäischen Nachbarn genannt. Die Europäische Union und der Euro-Raum sind hier besonders wichtig. Mit etwas Abstand folgen die mittel- und osteuropäischen Staaten.

EU am meisten gefragt

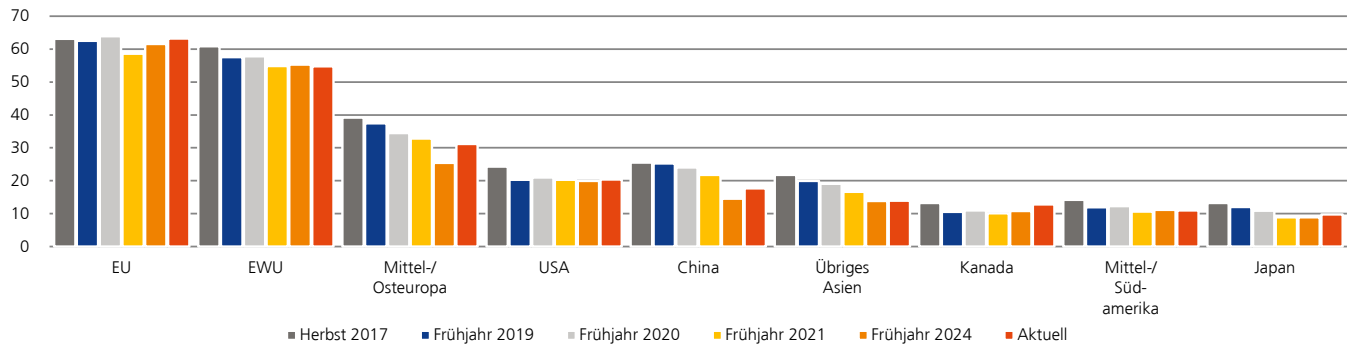
Trotz der gestiegenen Unsicherheit angesichts der Zoll- und Außenpolitik der neuen US-Regierung bleiben die Vereinigten Staaten weiterhin für rund jedes fünfte mittelständische Unternehmen von strategischem Interesse. Dies dürfte vor allem an der Bedeutung der USA für den deutschen Außenhandel liegen. Schließlich waren die Vereinigten Staaten 2024 das wichtigste Exportziel für deutsche Waren.

USA zwar trotz gestiegener Unsicherheit weitgehend stabil, …

China war nach der Lieferengpass-Krise für ein paar Jahre deutlich weniger als strategische Zielregion beim deutschen Mittelstand gefragt. Die Sorge vor einer möglichen Wiederholung sorgte zumindest teilweise für eine stärkere Diversifikation der Handelsströme. Nach dem Auf und Ab bei den US-Zöllen und der dadurch gestiegenen Unsicherheit hinsichtlich der weiteren Entwicklung des größten deutschen Bestimmungslands für Güterexporte, gewann China jedoch wieder an Bedeutung für den deutschen Mittelstand, vielleicht aber auch nur, weil das Reich der Mitte vielen Unternehmen derzeit als das geringere Übel erscheinen mag.

… die Bedeutung von China legte aber zu, …

Strategische Zielregionen für den deutschen Mittelstand
In % der Befragten



Quelle: VR Mittelstandsumfrage; Mehrfachnennungen möglich
Frage: „Welche der folgenden Zielregionen sind für Ihr Unternehmen heute von strategischer Bedeutung?“

Einen merklichen Zuwachs auf etwas niedrigerem Niveau hat auch Kanada zu verzeichnen, das durchaus als kleine Alternative für den Zugang nach Nordamerika gelten kann. Genauso hoch wie bei Kanada fällt mit 13% der Befragten übrigens auch das Interesse des deutschen Mittelstands an Indien aus, das wir in der Grafik aufgrund der bisher noch fehlenden Umfragehistorie leider nicht abbilden konnten.

… ebenso wie die Bedeutung Kanadas

Lieferengpässe wieder mit leicht höherer Bedeutung

Die Sorge vor Lieferengpässen bei den mittelständischen Unternehmen hat nach Ende der Lieferkettenkrise schnell und deutlich abgenommen. Das Problem ist aber nie ganz verschwunden. Auch aktuell sieht sich immer noch jedes fünfte mittelständische Unternehmen von Lieferengpässen betroffen. Verglichen mit unserer Herbstumfrage ist das ein leichter Anstieg.

Sorge vor Lieferengpässen scheint Tiefpunkt durchschritten zu haben

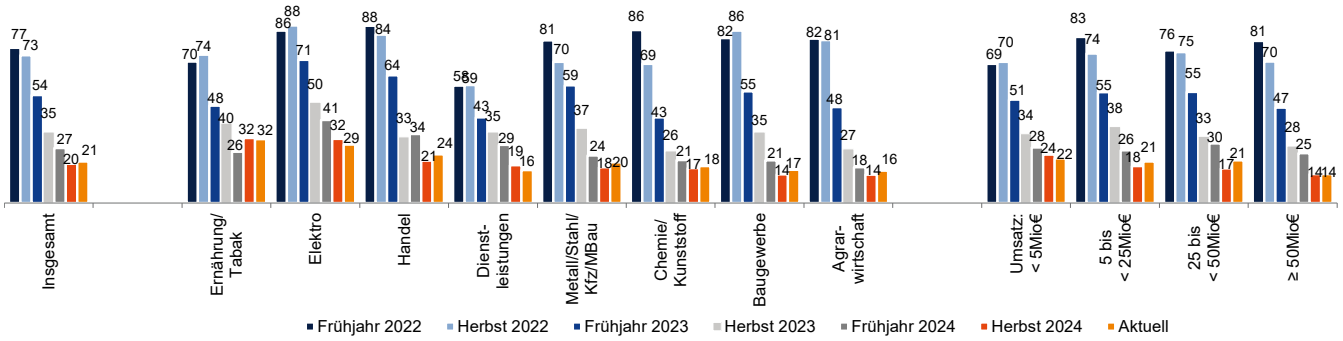
Angesichts der von China als eine der Reaktionen auf die US-Zölle verhängten Ausfuhrbeschränkungen für einige seltene Erden könnte die Unsicherheit bei den Lieferketten zudem zumindest in einigen Branchen wieder zunehmen. Falls eine mögliche Zollspirale Rohstoffe oder Vorprodukte aus dem Ausland zu stark verteuert, dürfte sich die Situation sogar noch verschärfen.

Ausfuhrbeschränkungen für seltene Erden und Zollstreit könnten Problem verschärfen

Aber auch schon ohne eine solche Entwicklung nahm die Sorge vor Lieferengpässen gegenüber unserer Herbstumfrage etwa im mittelständischen Baugewerbe oder im Handel überdurchschnittlich zu. Ein leichter Anstieg war zudem bei den Mittelständlern im Metall-, Automobil- und Maschinenbau sowie in der Chemieindustrie zu verzeichnen.

Lieferengpässe nahmen v.a. in Bau und Handel zu

Lieferengpässe nahmen v.a. im Handel und im Baugewerbe an Bedeutung zu
In % der Befragten



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

AKTUELLE PROBLEMFELDER

Sorge um Bürokratie erreicht Allzeit-Hoch

Größtes aktuelles Problemfeld für den Mittelstand bleibt die Bürokratiebelastung

Das größte aktuelle Problemfeld für den deutschen Mittelstand bleibt die Bürokratiebelastung. 84% der befragten Unternehmen bereitet dieser Aspekt derzeit Sorgen, so viele waren es noch nie zuvor. Die Besorgnis hinsichtlich der Bürokratie war zwar schon immer ein Dauerproblem für die Mittelständler. Tendenziell hat die Bürokratiebelastung aber dennoch immer weiter zugenommen, trotz aller Versicherungen aus der Politik, dieses Problem endlich anzugehen. Zudem zeigen sich alle Branchen und Unternehmensgrößenklassen nahezu gleichermaßen von der Bürokratiebelastung betroffen.

Fachkräftemangel fällt hinter Sorge über zu hohe Lohn- und Gehaltskosten auf Rang 3 zurück

Dagegen hat der Fachkräftemangel als zweites Dauerproblem zuletzt immer mehr an Bedeutung eingebüßt. In unserer aktuellen Umfrage ist er sogar knapp hinter die Sorge über zu hohe Lohn- und Gehaltskosten auf Rang 3 zurückgefallen. Diese Entwicklung ist aber keineswegs dahingehend zu interpretieren, dass der Fachkräftemangel die Unternehmen nicht mehr betrifft. Im Gegenteil: Angesichts der demographischen Entwicklung wird er sich in den nächsten fünf bis zehn Jahren deutlich verschärfen. Die anhaltende Konjunkturschwäche hat jedoch dafür gesorgt, dass in manchen Bereichen derzeit eher Personal abgebaut wird. Auch der Mittelstand hat das in den letzten 18 Monaten mehrheitlich gemacht. Damit trifft der Fachkräftemangel die Unternehmen derzeit weniger stark. Das ist allerdings eine sehr kurzsichtige Betrachtungsweise, die auch nicht von allen Branchen geteilt wird. Im Bau und im Ernährungsgewerbe sorgen sich weiterhin drei Viertel der Mittelständler um den Fachkräftemangel.

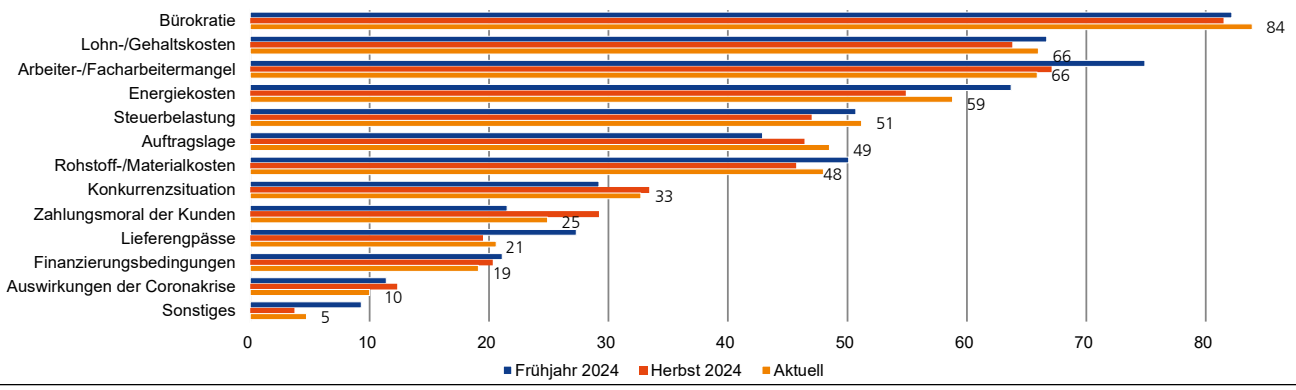
Sorgen um Steuerbelastung und Auftragslage erreichen jeweils neue Höchstwerte

Neben den Top-3 Problemen bereiten den mittelständischen Unternehmen aktuell zunehmend ihre Steuerbelastung und ihre Auftragslage Sorgen. In beiden Fällen erreicht die Besorgnis sogar einen neuen Höchstwert. Rund die Hälfte der befragten Unternehmen sehen sich davon aktuell jeweils belastet. Die Sorge um die Auftragslage ist eine direkte Folge der Schwäche der deutschen Wirtschaft. In der Chemieindustrie sowie im Metall-, Automobil- und Maschinenbau sehen sogar jeweils zwei Drittel der befragten Unternehmen hier ein aktuelles Problem.

Problematik bei Finanzierungsbedingungen lässt nach

Erfreulicherweise hat die Sorge der mittelständischen Unternehmen über ihre Finanzierungsbedingungen in unserer Frühjahrsumfrage weiter abgenommen. Dennoch klagen darüber immer noch fast 20% der Befragten. Im Agrarsektor und der chemischen Industrie ist es sogar knapp ein Viertel.

Bürokratie, Lohnkosten und Fachkräftemangel sind weiterhin die größten Problemfelder
In % der Befragten



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

Problemfelder im Zeitverlauf

Neben der Bürokratie erreichten auch die Sorgen um Auftragslage …

Den befragten Mittelständler bereitete nicht nur die Bürokratie so große Sorgen wie nie zuvor. Auch die Auftragslage wird angesichts der langanhaltenden Schwäche der deutschen Wirtschaft für immer mehr Unternehmen zu einem echten Problem. Mittlerweile sorgt sich bereits fast die Hälfte der Befragten um ihre Auftragssituation. Auch dieses Ergebnis stellt ein neues Allzeit-Hoch dar. In der chemischen Industrie und im Metall-, Automobil- und Maschinenbau sehen sich sogar jeweils knapp zwei Drittel betroffen. Dagegen beklagen nur 16% der mittelständischen Agrarbetriebe derzeit ihre Auftragslage.

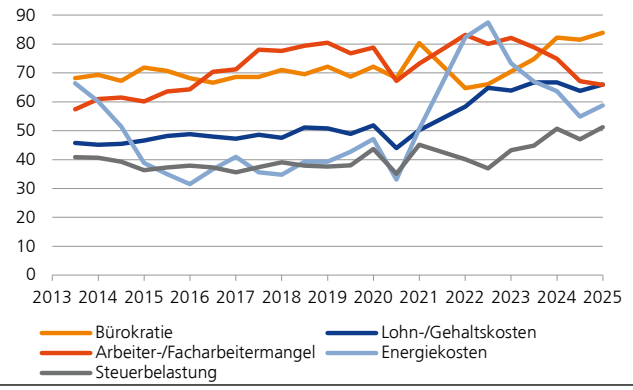
… und Steuerbelastung neue Höchststände

Ebenfalls ein neues Allzeit-Hoch erreicht die Steuerbelastung. Diese bereitet inzwischen mehr als der Hälfte der deutschen Mittelständler Sorgen. Besonders viele sind es im Ernährungsgewerbe (57,1%) und im Baugewerbe (56,7%). Zudem sind sich die Unternehmen bei der Branchenbetrachtung recht einig. Mit immer noch knapp 45% beklagen sich die Mittelständler in der Elektroindustrie am wenigsten. Seit zweieinhalb Jahren verschärft sich mittlerweile die Steuerbelastung aus Sicht der mittelständischen Unternehmen. Im Herbst 2022 zeigten sich noch lediglich 37% der Befragten davon betroffen.

Die Rohstoff- und Materialkostenbelastung verlor dagegen mittelfristig stark an Bedeutung

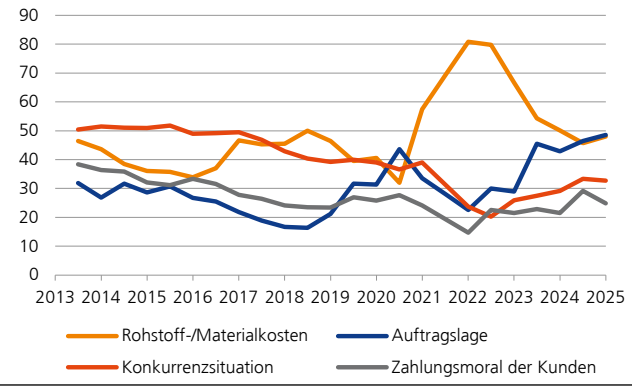
Erfreuliches gibt es dagegen hinsichtlich der Rohstoff- und Materialkostenbelastung zu berichten. Zwar hat sich der Abwärtstrend der vergangenen beiden Jahre nicht weiter fortgesetzt. Jedoch sehen aktuell erneut weniger als die Hälfte der Befragten ein Problem in ihrer Rohstoff- und Materialkostenbelastung. Vor drei Jahren waren es noch über 80%.

Top-5 Problemfelder
In % der Befragten



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

Problemfelder: Rang 6 bis 9
In % der Befragten



Quelle: VR Mittelstandsumfrage

Regionale Unterschiede

Bürokratie ist in Baden-Württemberg ein besonders großes Problem

Auch bei unserer aktuellen Umfrage gibt es bei einigen Problemfeldern wieder merkliche regionale Unterschiede. Bei der Bürokratie sahen sich etwa die Mittelständler in Baden-Württemberg besonders stark betroffen (91%), während Nordrhein-Westfalen mit 81% merklich unter dem bundesdeutschen Durchschnitt blieb. Auch bei der Sorge um die Steuerbelastung lag Baden-Württemberg an der Spitze (61%) und Nordrhein-Westfalen deutlich unter dem Bundesdurchschnitt (47%).

Von den Energiekosten sahen sich in diesem Frühjahr dagegen die ostdeutschen Mittelständler am stärksten belastet (67%). Im Westen waren es weniger als 56%. Das gleiche galt auch für die Rohstoff- und Materialkostenbelastung (Ostdeutschland: 58%, Westdeutschland: 44%). Und auch die Finanzierungsbedingungen machten den ostdeutschen Unternehmen deutlich stärker zu schaffen (23%) als etwa den Mittelständlern aus Nordrhein-Westfalen (17%).

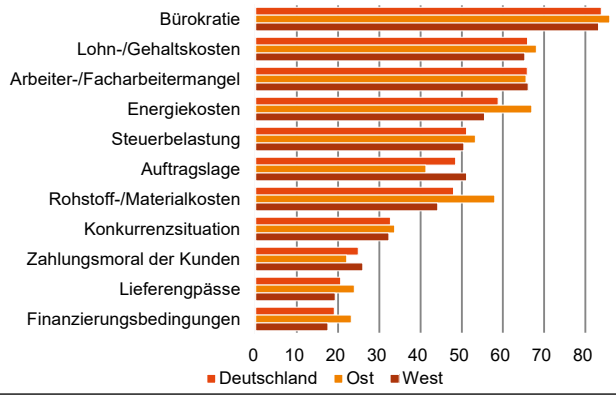
Ostdeutsche Mittelständler empfinden Kostenbelastung stärker, …

Dafür machten sich die mittelständischen Unternehmen in Ostdeutschland in diesem Frühjahr die geringste Sorge um ihre Auftragslage. Gegenüber den 41% für Ostdeutschland fallen die 62% für die mittelständischen Unternehmen in Baden-Württemberg hier wesentlich besorgniserregender aus. Damit belegt die Auftragslage in Baden-Württemberg zusammen mit dem Fachkräftemangel und den Energiekosten sogar Rang 3 der wichtigsten aktuellen Problemfelder.

… dafür sehen sie sich von einer mangelnden Auftragslage am wenigsten betroffen

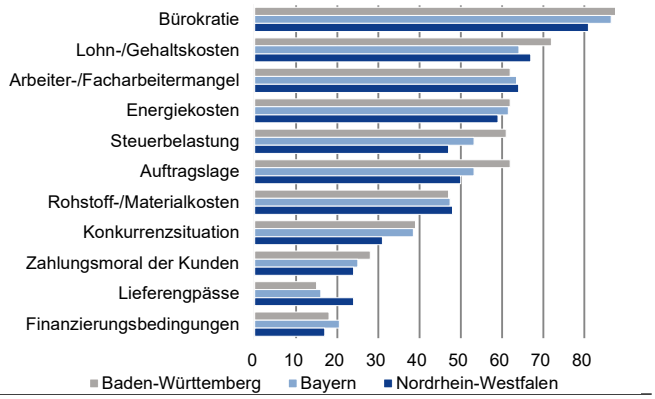
Aktuelle Problemfelder im regionalen Vergleich

Ost- und Westdeutschland
In % der Befragten



Quelle: VR Mittelstandsumfrage Frühjahr 2025; Mehrfachnennungen möglich
Frage: „Welche aktuellen Problemfelder sehen Sie für Ihr Unternehmen?“

Ausgewählte große Bundesländer
In % der Befragten



Quelle: VR Mittelstandsumfrage Frühjahr 2025; Mehrfachnennungen möglich

Neue Bundesregierung dürfte Bürokratie und Fachkräftemangel kaum lösen

Angesichts der Wirtschaftsschwäche der letzten Jahre haben viele Bürger und Unternehmen hohe Ansprüche an die neue Bundesregierung. Allerdings kann sie diesen Anforderungen aus Sicht der mittelständischen Unternehmen nur zum Teil gerecht werden. Immerhin trauen aber über 60% der Befragten der neuen schwarz-roten Regierung unter Bundeskanzler Friedrich Merz die Rückkehr zu Wirtschaftswachstum zu.

Über 60% trauen der neuen Regierung die Rückkehr zu Wirtschaftswachstum zu

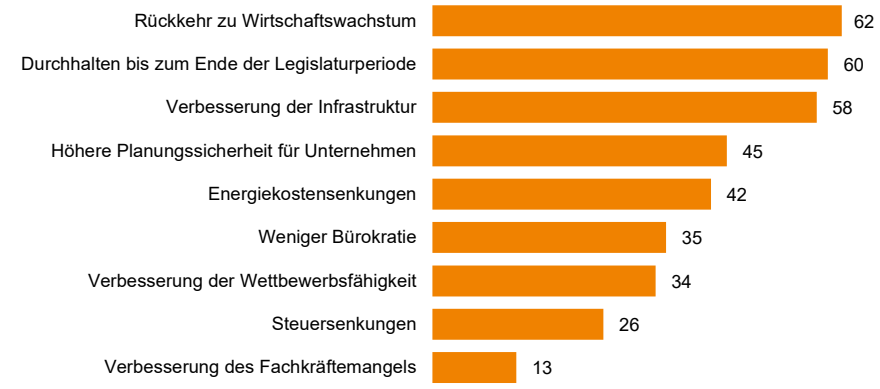
Angesichts des noch im alten Bundestag mit Stimmen von CDU/CSU, SPD und Grünen beschlossenen Infrastrukturpakets erwarten auch deutlich mehr als die Hälfte der mittelständischen Unternehmen, dass nach dem Machtwechsel die Probleme bei der Infrastruktur in Deutschland erfolgreich angegangen werden.

Fast ebenso viele rechnen mit einer Verbesserung der Infrastruktur

Bei der Rückkehr zu Wachstum und der Verbesserung der Infrastruktur liegt die Zustimmungsrate in allen Branchen und Größenklassen jeweils oberhalb von 50%. Unter den großen Mittelständlern mit einem Jahresumsatz von mehr als 50 Mio. Euro erwarten sogar drei Viertel der Befragten, dass es eine Rückkehr zum Wirtschaftswachstum geben wird. Auffällig ist jedoch, dass die ostdeutschen Mittelständler der neuen Bundesregierung skeptischer gegenüberstehen als die westdeutschen.

Hohe Zustimmungsrate in allen Branchen und Größenklassen bei diesen beiden Aspekten

Erwartete Problemlösungs-Kompetenz der neuen Bundesregierung
Saldo der Antworten



Quelle: VR Mittelstandsumfrage Frühjahr 2025; Mehrfachnennungen möglich
Frage: „Welche der folgenden Aspekte trauen Sie einer neuen Bundesregierung zu?“

Die Skepsis aus Ostdeutschland zeigt sich auch hinsichtlich weiterer Anforderungen. Allerdings fallen hier auch die Zustimmungsraten insgesamt deutlich weniger positiv aus. So rechnet nur ein gutes Drittel der Befragten mit einer Bürokratieentlastung durch die schwarz-rote Regierung. In der Industrie und mit zunehmender Unternehmensgröße sind es immerhin mehr. Noch etwas geringer ist allerdings der Anteil der Mittelständler, der mit einer Verbesserung der Wettbewerbsfähigkeit rechnet.

Nur ein gutes Drittel rechnet mit Bürokratieentlastung …

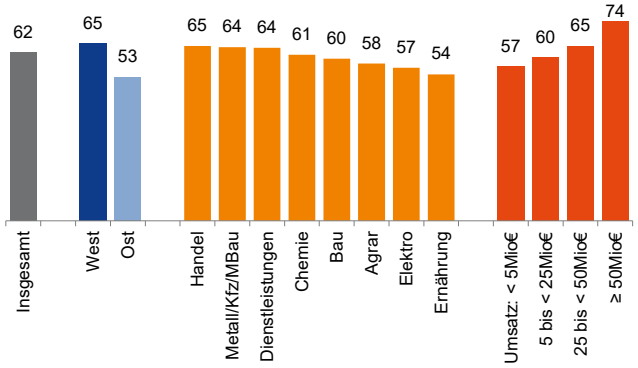
… und einer Verbesserung der Wettbewerbsfähigkeit

Überraschend fällt das Urteil des Mittelstands hinsichtlich der Sorge um die Steuerbelastung aus, die in diesem Frühjahr ein neues Allzeit-Hoch erreicht hat. Hier traut nur ein Viertel der Befragten der unionsgeführten Regierung Steuersenkungen zu. Bei den Mittelständlern in der Elektroindustrie und im Agrarsektor sind es sogar weniger als 20%. Überdurchschnittlich sind die Erwartungen an Steuersenkungen im Ernährungsgewerbe, bei den Dienstleistern sowie im Baugewerbe. Aber selbst in diesen Sektoren erwarten nur bis zu 30% der Befragten Steuersenkungen der neuen Bundesregierung.

Nur ein Viertel trauen der neuen Bundesregierung Steuersenkungen zu, …

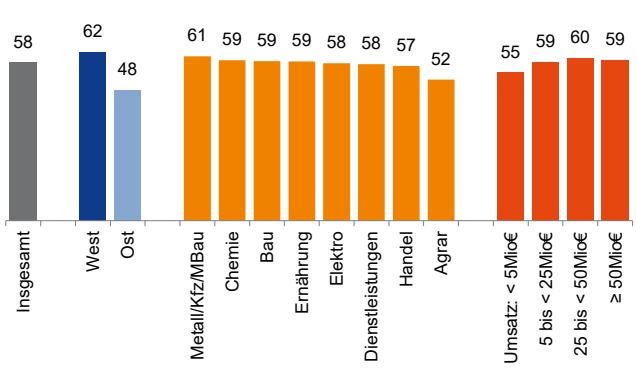
Bei diesen Aspekten ist der Mittelstand zuversichtlich hinsichtlich der neuen Bundesregierung

Rückkehr zu Wirtschaftswachstum
In % der Befragten



Quelle: VR Mittelstandsumfrage Frühjahr 2025

Verbesserung der Infrastruktur
In % der Befragten

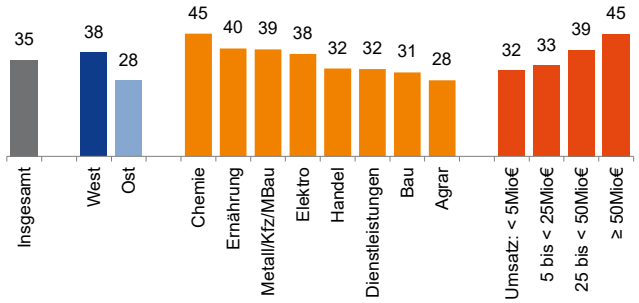


Quelle: VR Mittelstandsumfrage Frühjahr 2025

Frage: „Welche der folgenden Aspekte trauen Sie einer neuen Bundesregierung zu: Rückkehr zu Wirtschaftswachstum bzw. Verbesserung der Infrastruktur?“

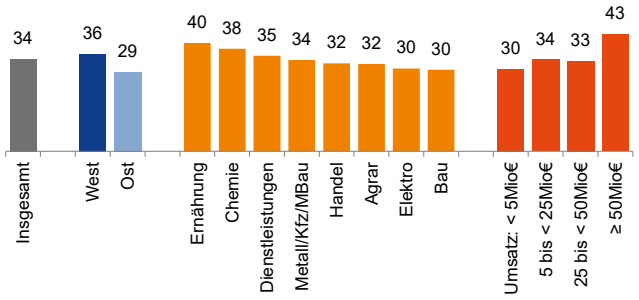
Bei diesen Problemen zeigt sich der Mittelstand weniger zuversichtlich hinsichtlich der neuen Bundesregierung

Bürokratieentlastung
In % der Befragten



Quelle: VR Mittelstandsumfrage Frühjahr 2025

Verbesserung der Wettbewerbsfähigkeit
In % der Befragten



Quelle: VR Mittelstandsumfrage Frühjahr 2025
Frage: „Welche der folgenden Aspekte trauen Sie einer neuen Bundesregierung zu: Weniger Bürokratie bzw. Verbesserung der Wettbewerbsfähigkeit?"

Am wenigsten erwarten die Unternehmen von der neuen Bundesregierung eine Lösung des Fachkräfteproblems. Nur etwa jedes achte mittelständische Unternehmen setzt hier seine Hoffnungen auf die neue Regierung. Im Agrarsektor und in der chemischen Industrie sind es sogar weniger als jeder zehnte Befragte.

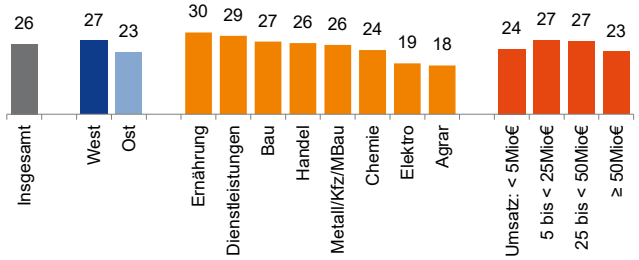
… bei der Lösung des Fachkräftemangels sind die Erwartungen sogar noch deutlich geringer, …

Dabei wird sich das Problem des Fachkräftemangels angesichts des fortlaufenden Altersstrukturwandels im weiteren Verlauf dieser und der nächsten Legislaturperiode stark verschärfen. Darüber darf auch die geringere aktuelle Besorgnis des Mittelstands hinsichtlich des Fachkräftemangels nicht hinwegtäuschen. Für diese Entwicklung sind allein die Konjunkturschwäche der deutschen Wirtschaft und der dementsprechend weniger angespannte Arbeitsmarkt verantwortlich.

… obwohl sich das Problem in den nächsten beiden Legislaturperioden deutlich verschärfen wird

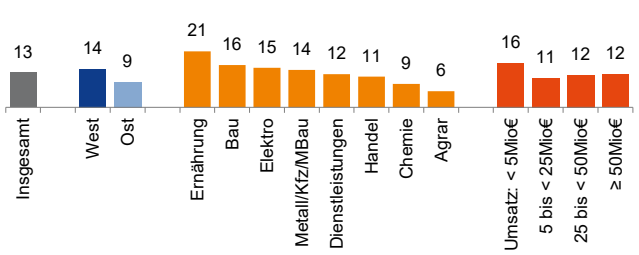
Bei diesen Aspekten sind die Zweifel am Erfolg der neuen Bundesregierung am höchsten

Steuersenkungen
In % der Befragten



Quelle: VR Mittelstandsumfrage Frühjahr 2025

Verbesserung des Fachkräftemangels
In % der Befragten



Quelle: VR Mittelstandsumfrage Frühjahr 2025
Frage: „Welche der folgenden Aspekte trauen Sie einer neuen Bundesregierung zu: Steuersenkungen bzw. Verbesserung des Fachkräftemangels?"

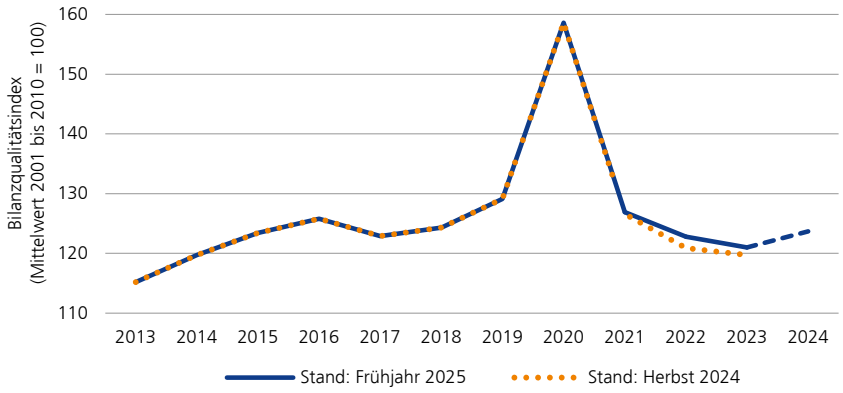
VR BILANZANALYSE

Bilanzqualität scheint sich zu stabilisieren

Betriebswirtschaftliche Verfassung der Mittelständler trotz andauernder Wirtschaftsflaute 2024 verbessert

Die betriebswirtschaftliche Verfassung der mittelständischen Unternehmen hat sich trotz der andauernden Wirtschaftsflaute in Deutschland im Jahr 2024 verbessert. Nach ersten Berechnungen ist der Bilanzqualitätsindex gegenüber dem Vorjahr leicht um 2,7 Punkte auf 123,7 Punkte gestiegen. In den beiden Vorjahren war der Index noch zurückgegangen und markierte 2023 mit 121,0 Punkten (gegenüber der letzten Auswertung leicht nach oben revidiert) den niedrigsten Stand seit 2014. Damit deuten die Ergebnisse der aktuellen VR Bilanzanalyse auf eine Stabilisierung der Bilanzqualität hin, obwohl die gesamtwirtschaftlichen Rahmenbedingungen angesichts der anhaltenden Nachfrageschwäche und der hohen Unsicherheiten 2024 schwierig blieben. Dies nährt die Hoffnung, dass der Mittelstand auch die neuen Herausforderungen durch die US-Handelspolitik meistern wird.

Bilanzqualitätsindex 2024 leicht gestiegen
Mittelwerte 2001 bis 2010=100



Quelle: VR Bilanzanalyse Frühjahr 2025

Aktuelle Auswertung beruht auf gut 2,5 Mio. Abschlüssen zwischen 2001 und 2024

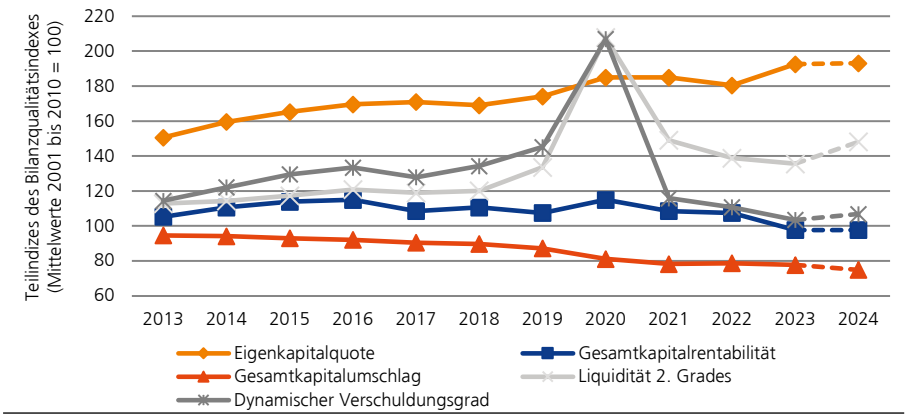
Grundlage für den Bilanzqualitätsindex ist eine halbjährlich erfolgende Auswertung von Jahresabschlussdaten mittelständischer Firmenkunden der Volksbanken und der Raiffeisenbanken. Die aktuelle Auswertung beruht auf gut 2,5 Mio. Abschlüssen, die von Firmenkunden für die Jahre 2001 bis 2024 eingereicht wurden. Gegenüber der letzten Auswertung vom Herbst 2024 sind die Fallzahlen insbesondere für die Jahre 2022 und 2023 deutlich gestiegen. Für 2024 liegen derzeit lediglich rund 500 Abschlüsse vor, sodass die für dieses Jahr getroffenen Aussagen noch mit erheblichen Unschärfen behaftet sind. In den Bilanzqualitätsindex fließen die Kennziffern Eigenkapitalquote, Gesamtkapitalrentabilität, Gesamtkapitalumschlag, Liquidität 2. Grades und dynamischer Verschuldungsgrad ein. Detaillierte Angaben zur Methodik und zu den Ergebnissen der aktuellen Auswertung sind im Anhang dokumentiert.

Für den etwas besseren Bilanzqualitätsindex war v.a. die Liquidität 2. Grades verantwortlich

Für den leichten Anstieg des Bilanzqualitätsindex war in erster Linie die Liquidität 2. Grades verantwortlich. Die Kennzahl ist nach aktuellem Datenstand im Durchschnitt der Unternehmen von 85,8% im Vorjahr auf 93,7% im Jahr 2024 gestiegen. Der entsprechende Indexwert (Mittelwerte 2001 bis 2010 = 100) legte um deutliche 12,5 Punkte auf 148,1 Punkte zu (siehe Abbildung und Tabelle). Wegen der hohen wirtschaftspolitischen Unsicherheiten (Stichworte: Bruch der Ampel-Regierungskoalition in Deutschland, Wahlsieg Donald Trumps bei den US-Präsidentschaftswahlen) hielten sich die Unternehmen vielfach mit Investitionen zurück und verstärkten stattdessen

offenbar ihre finanziellen Puffer. Gemäß den bislang vorliegenden Jahresabschlüssen erhöhten die Firmen ihre liquiden Mittel (Kasse und Bankguthaben) 2024 durchschnittlich um 17,7%, während ihre kurzfristigen Verbindlichkeiten im Mittel nahezu unverändert blieben. Im Jahr 2023 war der Indexwert der Liquidität 2. Grades noch um 3,2 Punkte zurückgegangen und trug damit zu einem Drittel zum Rückgang des Bilanzqualitätsindex um 1,8 Punkte bei.

Deutliche Zunahme der Liquidität 2. Grades
Mittelwerte 2001 bis 2010=100



Quelle: VR Bilanzanalyse Frühjahr 2025

Fähigkeit der Unternehmen, Verbindlichkeiten aus dem Cashflow zu tilgen, nahm erstmals seit Jahren wieder zu

Die verstärkten Bemühungen der mittelständischen Unternehmen, ihre finanzielle Widerstandsfähigkeit zu erhöhen, spiegeln sich auch im Dynamischen Verschuldungsgrad und in der Eigenkapitalquote wider. Der Dynamische Verschuldungsgrad ist die einzige Komponente des Gesamtindex, bei der höhere Werte als Verschlechterung der Bilanzqualität angesehen werden. Die Kennzahlenwerte werden daher bei der Indexberechnung invertiert. Nach aktuellem Datenstand kletterte der Indexwert des Dynamischen Verschuldungsgrads 2024 um 3,3 Punkte auf 106,8 Punkte. Demnach hat die Fähigkeit der Unternehmen, Verbindlichkeiten (nach Abzug der Liquidität) aus dem Cashflow zu tilgen, erstmals seit Jahren wieder zugenommen. Im Jahr 2023 hatte sich der Dynamische Verschuldungsgrad noch verschlechtert. Die Verschuldungskennzahl war um 23,0 Punkte auf 355,1% gestiegen, vor allem getrieben durch die umsatzmäßig großen Unternehmen. So legte der Dynamische Verschuldungsgrad bei den Firmen, die der obersten Größenklasse mit einem Jahresumsatz von 50 Mio. bis 125 Mio. Euro zuzuordnen sind, im Mittel um 25,4 Prozentpunkte auf 466,8% zu (siehe Anhang). Am anderen Ende der Verteilung, bei den Unternehmen mit einem Jahresumsatz von 500 Tsd. bis 1 Mio. Euro, war demgegenüber im Durchschnitt lediglich ein Anstieg um 10,0 Punkte auf 244,8% zu verzeichnen (siehe Anhang).

Eigenkapitalquote stieg geringfügig um 0,1 Prozentpunkte auf 30,4%

Die Eigenkapitalquote ist gemäß den vorliegenden Abschlussdaten 2024 erneut gestiegen. Sie legte im Durchschnitt der einbezogenen Firmenkunden geringfügig um 0,1 Prozentpunkte auf 30,4% zu und markiert damit einen neuen Rekordstand. Der Anstieg blieb damit gleichwohl hinter dem kräftigen Plus des Vorjahres zurück. Nach aktuellem Rechenstand stieg die Quote 2023 um deutliche 1,9 Prozentpunkte. Damit konnte der durch die Spätfolgen der Coronapandemie, den Krieg in der Ukraine und die Energiekrise eingetretene Rückgang auf 28,4% im Jahr 2022 wieder ausgeglichen werden. Im Regionalvergleich haben die Firmenkunden aus Nordrhein-Westfalen ihre Eigenmittelausstattung 2023 besonders deutlich erhöht. Hier legte die durchschnittliche Eigenkapitalquote um 2,3 Prozentpunkte auf 29,8% zu. Demgegenüber fiel der Anstieg

bei den mittelständischen Unternehmen in der Region Nord (Niedersachsen, Hamburg, Schleswig-Holstein, Bremen) mit einem Plus um 0,9 Prozentpunkten auf 27,7% weniger deutlich aus.

Kennzahlen 2020 bis 2024 im Vergleich

Durchschnittswerte (in Prozent)					
Jahr	**2020**	**2021**	**2022**	**2023**	**2024***
Eigenkapitalquote	29,1	29,1	28,4	30,3	30,4
Gesamtkapitalrentabilität	10,7	10,1	10,0	9,1	9,1
Gesamtkapitalumschlag	173,8	167,6	168,7	166,6	160,5
Liquidität 2. Grades	131,5	94,3	87,8	85,8	93,7
Dynamischer Verschuldungsgrad	177,6	317,3	332,1	355,1	344,1
Indexwerte (Mittelwerte 2001 bis 2010 = 100)					
Jahr	**2020**	**2021**	**2022**	**2023**	**2024***
Eigenkapitalquote	184,9	184,9	180,4	192,5	193,1
Gesamtkapitalrentabilität	114,9	108,5	107,4	97,7	97,7
Gesamtkapitalumschlag	81,1	78,2	78,7	77,7	74,9
Liquidität 2. Grades	207,8	149,0	138,8	135,6	148,1
Dynamischer Verschuldungsgrad (invertiert)	206,9	115,8	110,7	103,5	106,8
Bilanzqualitätsindex	158,6	126,9	122,8	121,0	123,7

Anmerkungen: * Fortschreibung
Eigenkapitalquote = Eigenkapital / bereinigte Bilanzsumme,
Gesamtkapitalrentabilität = Gewinn vor Steuern zuzüglich Zinsaufwendungen / bereinigte Bilanzsumme,
Gesamtkapitalumschlag = Umsatz / bereinigte Bilanzsumme,
Liquidität 2. Grades = liquide Mittel und kurzfristige Forderungen / kurzfristige Verbindlichkeiten,
Dynamischer Verschuldungsgrad = kurz- und langfristige Verbindlichkeiten abzüglich liquider Mittel / Gewinn vor Steuern zuzüglich planmäßiger Abschreibungen.

Quelle: VR Bilanzanalyse Frühjahr 2025

Auch Gesamtrentabilität scheint sich 2024 gefestigt zu haben

Auch die Gesamtrentabilität, als weiterer Teilindikator des Bilanzqualitätsindex, scheint sich 2024 gefestigt zu haben. Hierzu trug die leichte Entspannung bei den Materialkosten bei. Die Kosten für Vorleistungsgüter und Energie gaben im Durchschnitt der bislang vorliegenden Firmenkundendaten gegenüber dem Vorjahr um 1,4% nach. Zuvor waren die Materialaufwendungen zwischen 2020 und 2023 noch um kräftige 40,1% gestiegen. Die rückläufigen Materialaufwendungen im Jahr 2024 konnten die anhaltenden Kostensteigerungen in anderen Bereichen teilweise ausgleichen. So expandierten die Personalaufwendungen angesichts der hohen Tariflohnsteigerungen erneut merklich und die Zinsaufwendungen zogen im Zuge der erhöhten Leitzinsen weiter an. Vor diesem Hintergrund blieb die durchschnittliche Gesamtkapitalrentabilität 2024 unverändert bei 9,1%, nachdem sie 2023 noch um deutliche 0,9 Prozentpunkte gesunken war. Nach Rechtsformen differenziert scheinen die Kostenbelastungen und die schwache Konjunktur 2023 vor allem die Rentabilität in den Einzelunternehmen gedrückt zu haben. Hier gab die mittlere Gesamtrentabilität um 1,8 Prozentpunkte auf 17,0% nach. Demgegenüber könnte sie bei den Firmenkunden in der Rechtsform einer GmbH gegen den Trend geringfügig zulegen, um 0,2 Prozentpunkte auf 7,7%.

Gesamtkapitalumschlag dürfte sich 2024 verschlechtert haben

Der Gesamtkapitalumschlag ist die einzige Komponente des Bilanzqualitätsindex, die sich 2024 verschlechtert haben dürfte. Die Kennzahl verminderte sich nach aktuellem Datenstand um 6,1 Prozentpunkte auf 160,5% und setzte damit ihren langjährigen Abwärtstrend fort. Der Rückgang scheint sich gegenüber 2023 (-2,1 Prozentpunkte) sogar beschleunigt zu haben. Die Fähigkeit, mit dem eingesetzten Kapital Umsätze zu generieren, hatte 2023 vor allem bei den Firmenkunden im Handel nachgelassen. In diesem Wirtschaftsbereich gab der mittlere Gesamtkapitalumschlag um spürbare 6,2

Prozentpunkte auf 236,4% nach. Dies verwundert nicht, da im Großhandel der nominale Gesamtumsatz merklich gesunken war – angesichts der schwachen inländischen Industrie- und Baukonjunktur – und das Umsatzwachstum im Einzelhandel – angesichts der rückläufigen Konsumausgaben – erheblich nachließ. Im Vergleich dazu ging der Gesamtkapitalumschlag bei den Firmenkunden des Dienstleistungssektors weniger stark zurück, im Mittel um 0,9 Prozentpunkte auf 149,1%. Hier dürften unter anderem die voranschreitende Vernetzung und Digitalisierung sowie die demografisch bedingt zunehmende Nachfrage nach Gesundheits- und Pflegeleistungen stabilisierend gewirkt haben und noch immer wirken.

Exkurs zur Bedeutung von dauerhaft ertragsschwachen Firmen

Zunehmende Sorgen um Zombieunternehmen als Produktivitätsbremse

Produktivitätswachstum tendiert bereits seit vielen Jahren nach unten

Ein Aspekt der noch andauernden Wirtschaftsflaute in Deutschland ist die schwache Produktivitätsentwicklung. Das Produktivitätswachstum tendiert bereits seit vielen Jahren nach unten. Gemessen an den aktuellen Daten des Statistischen Bundesamtes zur Arbeitsproduktivität je geleisteter Erwerbstätigenstunde hat sich das jährliche Produktivitätswachstum von über 2% zu Beginn der 2000er Jahre unter Schwankungen auf weniger als 1% Ende der 2010er Jahre vermindert. Zuletzt, in den Jahren 2023 und 2024, ist die Arbeitsproduktivität sogar leicht zurückgegangen.

Einige Ökonomen sehen in der Existenz von Zombieunternehmen einen wichtigen Grund für die schwache Produktivitätsentwicklung

Einige Ökonomen sehen in der Existenz von Zombieunternehmen einen wichtigen Grund für die schwache Produktivitätsentwicklung. Zombieunternehmen sind solche Unternehmen, die über eine längere Zeit ertragsschwach sind und ihren Schuldendienst nicht erfüllen können. Diese Unternehmen binden Arbeits- und Kapitalressourcen, die an anderer Stelle effizienter eingesetzt werden könnten. Produktivitätssteigernde Innovationen dürften sich dadurch weniger schnell verbreiten, mit negativen Folgen für die langfristigen Wachstumsperspektiven.

In den vergangenen Jahren ist die Sorge vor diesem Unternehmen gestiegen

In den vergangenen Jahren ist die Sorge vor diesen Unternehmen gestiegen. Hierzu trugen das Niedrigzinsumfeld der Jahre vor der Coronapandemie und die während der Pandemie gewährten umfangreichen staatlichen Stützungsmaßnahmen für die Wirtschaft, wie die zeitweise Aussetzung der Insolvenzantragspflicht, bei. Auch während der nach der Hochphase der Coronakrise 2022 einsetzenden Energiekrise wurden beachtliche staatliche Hilfen gewährt. Durch die niedrigen Zinsen und die Staatshilfen konnten Marktaustritte allgemein rentabler Unternehmen verhindert werden. Hiervon könnten aber auch dauerhaft unrentable Unternehmen profitiert haben.

Bundesbank-Analyse gibt Entwarnung

Drei verschiedene Definitionen von Zombie-Unternehmen

Die Fachleute der Deutschen Bundesbank haben sich in einer aktuellen Analyse mit dem Thema Zombieunternehmen während der Coronapandemie befasst (siehe Bundesbank-Monatsbericht vom Dezember 2024). Unter Zombieunternehmen werden im Allgemeinen solche Unternehmen verstanden, die in drei aufeinander folgenden Jahren ihre Zinsaufwendungen nicht aus dem Betriebsergebnis vor Zinsen und Steuern (EBIT) decken können und die älter als zehn Jahre sind (siehe beispielsweise die von der OECD veröffentlichten Studien der Ökonomen Andrews and Petroulakis (2017) und McGowan et al. (2018)). Diese Definition von anhaltend unrentablen Unternehmen wird im Folgenden als Variante 1 bezeichnet. Die Bundesbank-Ökonomen verwenden in ihrer Analyse aber eine etwas andere Abgrenzung. Sie beziehen in ihrer Definition von Zombieunternehmen neben dem EBIT die zusätzlichen Finanzerträge (unter anderem aus Beteiligungen an anderen Unternehmen) mit ein, die ebenfalls zur Bedienung von Zinsaufwendungen genutzt werden können (Variante 2).

Die Bundesbank-Fachleute berufen sich in ihrer Definition von dauerhaft unrentablen Unternehmen auf eine aktuelle Studie, deren Autoren weitere Anpassungen vorschlagen, um die Häufigkeit zu Unrecht als Zombieunternehmen definierter Firmen zu vermindern (siehe De Jonghe et al. (2024)). Neben der Einbeziehung von Finanzerträgen beziehen die Autoren dieser Studie bei ihrer Erfassung von Zombieunternehmen auch die Abschreibungen auf Sachanlagevermögen und immaterielles Anlagevermögen ein (Variante 3). Begründet wird dies unter anderem damit, dass Unternehmen die mehr investieren im Allgemeinen höhere Abschreibungen leisten, was für sich genommen aber kein Anzeichen für eine dauerhafte Ertragsschwäche darstellt.

Laut Bundesbank hat sich Anteil der Zombieunternehmen an allen Unternehmen während Corona nicht erhöht

Laut den Ergebnissen der Bundesbank-Analyse hat sich der Anteil der Zombieunternehmen an allen Unternehmen in Deutschland während der Coronapandemie nicht erhöht. Im Gegensatz zu früheren Schwächephasen wie der Rezession Anfang der 2000er Jahre oder der Wirtschafts- und Finanzkrise 2008/2009, in denen der Anteil der dauerhaft ertragsschwachen Unternehmen in Deutschland zunahm, ging er während der Coronakrise tendenziell zurück. Konkret sank der Anteil der Zombieunternehmen in der verwendeten Abgrenzung von 4,9% im Vorkrisenjahr 2019 auf 4,4% im Jahr 2022.

Analyse der Bundesbank lässt keinen Rückschluss auf Mittelstand zu, …

Grundlage für die Analyse der Bundesbank-Fachleute ist der JANIS-Datensatz. Dieser Datensatz enthält Jahresabschlüsse deutscher nichtfinanzieller Unternehmen, die der Bundesbank im Rahmen der Bonitätsanalyse zugehen, ergänzt um Abschlüsse aus öffentlichen Quellen. Die Ergebnisse bilden die Entwicklung in der Gesamtwirtschaft ab, ohne ein besonderes Augenmerk auf den Mittelstand zu legen.

Anteil dauerhaft ertragsschwacher Unternehmen unter den mittelständischen Firmenkunden ebenfalls rückläufig

… Daten der VR Bilanzanalyse aber schon

Anknüpfend an die Bundesbank-Analyse stellt sich nun die Frage, ob auch unter den mittelständischen Firmenkunden der Volksbanken und Raiffeisenbanken der Anteil dauerhaft ertragsschwacher Unternehmen abgenommen hat. Die Resultate einer früheren VR Bilanzanalyse hatten für den Zeitraum der Jahre 2003 bis 2015 eine abnehmende Bedeutung dieser Unternehmen signalisiert (siehe Frühjahrs-Ausgabe 2018 von „Mittelstand im Mittelpunkt“). Nun erfolgt eine Aktualisierung dieser Analyse mit den bis zum Jahr 2023 verfügbaren Jahresabschlussdaten. Für das Jahr 2024 liegen noch zu wenige Daten vor, um belastbare Aussagen treffen zu können. Die hier vorgenommene Analyse betrachtet die Entwicklung dauerhaft ertragsschwacher Unternehmen in den zuletzt verfügbaren zehn Jahren nach allen drei genannten Definitionen (siehe Abbildung).

Niedrigzinsphase und Coronakrise führten auch bei mittelständischen Firmenkunden nicht zu mehr Zombieunternehmen

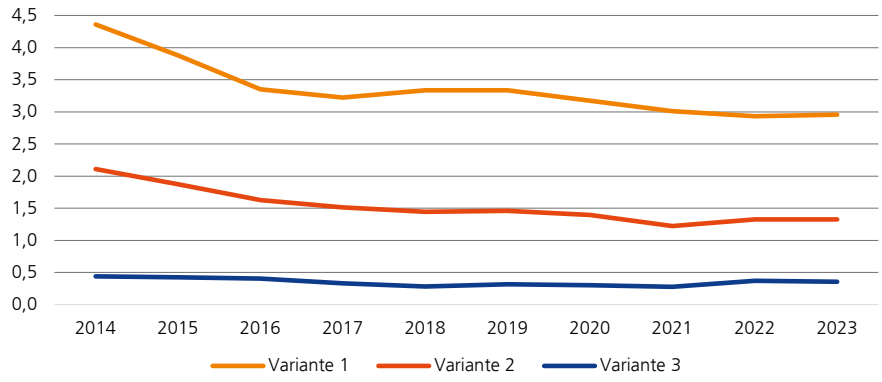
Im Ergebnis kann die Hypothese einer durch die Niedrigzinsphase und die Coronakrise zunehmenden Bedeutung dieser Unternehmen auch für die mittelständischen Firmenkunden von Volksbanken und Raiffeisenbanken verworfen werden. Nach der Definition der Varianten 1 zeigt der Anteil anhaltend unrentabler Firmenkunden von 2014 bis 2019 einen klaren Abwärtstrend, der sich in den Folgejahren fortsetzte. So ist der Anteil nach dieser Abgrenzung von 4,4% im Jahr 2014 unter leichten Schwankungen auf 3,3% im Jahr 2019 gesunken. Der Anteil verminderte sich dann weiter, bis er 2022 mit 2,9% einen Minimalwert erreichte. Ausgehend von diesem Minimalwert legte der Anteil zuletzt geringfügig auf 3,0% im Jahr 2023 zu. Dass der Anteil dauerhaft ertragsschwacher Unternehmen trotz Pandemie und Energiekrise nach 2019 weiter sank, dürfte auch aus den staatlichen Hilfen resultieren, die offenbar wirkungsvoll ein Ausscheiden allgemein rentabler Unternehmen verhinderten. Zwar kam es trotz dieser Hilfen insgesamt zu vielen Unternehmensaufgaben. So ist die Zahl der in der Umsatzsteuerstatistik erfassten Unternehmen von 2019 auf 2020 um gut 260.000

auf rund 3,025 Millionen gesunken und hat sich 2021 dann um weitere knapp 3.000 Unternehmen vermindert. Wahrscheinlich ist aber, dass hier überproportional viele dauerhaft ertragsschwache Unternehmen ausgeschieden sind.

Anteilswerte für Mittelstand liegen unter Bundesbank-Ergebnissen

Ein ähnlicher Verlauf wie die nach Variante 1 berechneten Anteilswerte zeigt sich auch in der von den Bundesbank-Fachleuten verwendeten Variante 2. Nach dieser Abgrenzung sank der Anteil von 2,1% im Jahr 2014 auf einen 2021 mit 1,2% erreichten Minimalwert, bevor er 2022 geringfügig auf 1,3% kletterte und 2023 bei diesem im langjährigen Vergleich niedrigen Wert verharrte. Auffällig ist hier, dass die Anteilswerte deutlich unter den Vergleichswerten der Bundesbank-Analyse liegen (die genannten 4,9% für 2019 und 4,4% für 2022). Grund für die höheren Anteilswerte der Bundesbank-Analyse dürfte sein, dass im JANIS-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.

Weniger dauerhaft ertragsschwache Unternehmen
Anteil dauerhaft ertragsschwacher Unternehmen an allen mittelständischen Firmenkunden (in %)



Quelle: VR Bilanzanalyse Frühjahr 2025
Anmerkungen: Variante 1 Anteil der Firmenkunden mit EBIT < Zinsaufwand; Variante 2 Anteil der Firmenkunden mit EBIT + Finanzerträge < Zinsaufwand; Variante 3 Anteil der Firmenkunden mit EBIT + Finanzerträge + Abschreibungen < Zinsaufwand jeweils über einen Zeitraum von drei Jahren

Alle Varianten sprechen gegen einen Bedeutungsgewinn anhaltend unrentabler Unternehmen

Ein von den zuvor beschriebenen Resultaten etwas abweichendes Bild ergibt sich bei Betrachtung der nach Variante 3 ermittelten Anteilswerte. Zwar sank auch nach dieser Abgrenzung der Anteil dauerhaft ertragsschwacher Firmenkunden zwischen 2014 und 2019. Der Rückgang fiel von 0,4% auf 0,3% aber nur minimal aus. Zudem ist nach dieser Definition der Anteil anhaltend unrentabler Unternehmen im Jahr 2022 wieder auf 0,4% gestiegen und verharrte 2023 auf diesem Stand. Ursache für den minimalen Anstieg und das Verharren auf diesem Niveau könnte die hartnäckige Investitionsschwäche der vergangenen Jahre sein, die zu geringeren Abschreibungen führte. Im Großen und Ganzen zeigt sich nach dieser Definition im gezeigten Zehnjahreszeitraum eine Seitwärtsbewegung des Anteils auf sehr niedrigem Niveau. Auch die nach dieser Variante berechneten Anteilswerte sprechen somit gegen einen Bedeutungsgewinn anhaltend unrentabler Unternehmen.

Zombieunternehmen sind nicht die Erklärung für die Produktivitäts-schwäche in Deutschland

Im Ergebnis bleibt festzuhalten, dass die Bedeutung dauerhaft ertragsschwacher Unternehmen sowohl nach den der Bundesbank vorliegenden Jahresabschlüssen als auch nach Daten der VR Bilanzanalyse in den vergangenen Jahren nicht zugenommen hat. Der Befund spricht gegen eine prominente Rolle der Zombieunternehmen bei der Erklärung der Produktivitätsschwäche in Deutschland.

SCHLUSSBETRACHTUNG

2025 noch kein Jahr des Aufschwungs

Nach zwei Rezessionsjahren präsentiert sich auch das Jahr 2025 bisher noch nicht als ein Jahr des Aufschwungs. Zwar konnte im ersten Quartal ein Wachstum von 0,4% gegenüber dem Schlussquartal 2024 erzielt werden. Allerdings steht gegenüber dem Vorjahresquartal preis- und kalenderbereinigt immer noch lediglich eine Stagnation zu Buche. Im Inland gibt es zwar ein gigantisches Finanzpaket für Infrastruktur und Verteidigung und eine neue Bundesregierung. Diese muss aber erst einmal beweisen, dass sie vieles besser bewältigen kann. Beim Wachstum und der Infrastruktur-verbesserung traut ihr der Mittelstand das zwar zu. Bei der Bürokratiebelastung, Wettbewerbsfähigkeit und Steuerbelastung ist er aber schon weniger überzeugt und der Fachkräftemangel dürfte sich nach Ansicht der Mittelständler wohl auch in dieser Legislaturperiode weiter verschärfen.

Weltwirtschaft leidet unter den Zollkapriolen

Zudem leidet die Weltwirtschaft unter den Zollkapriolen von US-Präsident Donald Trump, deren direkten und indirekten Auswirkungen sich die deutsche Wirtschaft und der inlandsfokussierte Mittelstand nicht entziehen können. Da sollte es nicht überraschen, dass die Stimmung im Mittelstand aktuell eher zwiespältig ist: Die Unternehmen bewerten zwar ihre Geschäftserwartungen spürbar besser als vor einem halben Jahr. Gleichzeitig schätzen sie aber ihre aktuelle Geschäftslage merklich schwächer ein. Sie empfinden Risiken und Unsicherheiten damit derzeit zwar als noch eher groß, diese sollten aber nach Ansicht der Mehrheit der Mittelständler im weiteren Jahresverlauf nachlassen.

Trotz Konjunkturschwäche konnte der Bilanzqualitätsindex 2024 aber zulegen

Dass diese im Vergleich zum vergangenen Herbst wieder etwas optimistischere Haltung aus Sicht der mittelständischen Unternehmen nicht ganz unberechtigt ist, zeigen die erfreulichen Ergebnisse der aktuellen VR Bilanzanalyse. Trotz der anhaltenden Konjunkturschwäche konnte der Bilanzqualitätsindex im Jahr 2024 zulegen. Die Eigenkapitalquote stieg in den vergangenen beiden Jahren sogar. Darüber hinaus erwies sich der Anteil dauerhaft ertragsschwacher Unternehmen unter den mittelständischen Firmenkunden ebenfalls als rückläufig, auch wenn die Daten hier nur eine Analyse bis zum Jahr 2023 zuließen.

Die gute Bilanzqualität hilft durch die Konjunkturschwäche

Die Fokussierung auf den Heimatmarkt und die europäischen Nachbarn, ohne weitere strategische Zielregionen komplett außer Acht zu lassen, scheint neben seiner „Robustheit“ und „Resilienz“ ein weiteres wichtiges Qualitätsmerkmal des deutschen Mittelstands zu sein. Die gute Bilanzqualität lässt die allermeisten Mittelständler zudem auch eine länger anhaltende Phase der Konjunkturschwäche überwinden.

ANHANG:
VR MITTELSTANDSUMFRAGE

Ergebnistabellen

BEURTEILUNG DER GESCHÄFTSLAGE (PROZENT)

	sehr gut	gut	eher schlecht	schlecht
NACH REGIONEN				
Gesamt	5	54	31	9
West	5	52	33	9
Ost	6	59	26	9
NACH BRANCHEN				
Chemie/Kunststoff	4	40	46	10
Metall/Kfz/Stahl/Maschinenbau	5	45	33	14
Elektro	3	64	22	12
Nahrungs- und Genussmittel	3	57	32	8
Bauwirtschaft	7	60	28	5
Handel	2	52	36	9
Dienstleistungen	1	49	31	18
Agrarwirtschaft	4	62	30	4
NACH ANZAHL DER BESCHÄFTIGTEN				
bis 20 Besch.	0	55	45	0
21-50 Besch.	4	58	28	10
51-100 Besch.	7	51	32	10
101-200 Besch.	6	50	34	9
über 200 Besch.	5	56	30	8

GESCHÄFTSERWARTUNGEN AUF SICHT VON SECHS MONATEN (PROZENT)

	stark verbessert	etwas verbessert	unverändert	etwas schlechter	stark verschlechtert
NACH REGIONEN					
Gesamt	2	28	52	14	2
West	2	30	51	14	2
Ost	1	23	54	17	3
NACH BRANCHEN					
Chemie/Kunststoff	0	27	60	9	1
Metall/Kfz/Stahl/Maschinenbau	1	33	46	14	2
Elektro	0	42	41	13	3
Nahrungs- und Genussmittel	3	29	40	21	8
Bauwirtschaft	3	26	53	15	2
Handel	3	25	53	15	2
Dienstleistungen	0	21	57	21	1
Agrarwirtschaft	0	12	64	24	0
NACH ANZAHL DER BESCHÄFTIGTEN					
bis 20 Besch.	0	9	64	27	0
21-50 Besch.	1	27	51	17	2
51-100 Besch.	3	30	51	11	3
101-200 Besch.	2	25	54	16	2
über 200 Besch.	1	32	49	12	2

ERWARTETER PERSONALSTAND AUF SICHT VON SECHS MONATEN (PROZENT)

	höher	unverändert	niedriger
NACH REGIONEN			
Gesamt	19	66	14
West	20	66	14
Ost	16	66	17
NACH BRANCHEN			
Chemie/Kunststoff	16	58	24
Metall/Kfz/Stahl/Maschinenbau	18	62	19
Elektro	23	65	10
Nahrungs- und Genussmittel	11	73	16
Bauwirtschaft	14	72	11
Handel	18	67	14
Dienstleistungen	2	62	36
Agrarwirtschaft	14	70	16
NACH ANZAHL DER BESCHÄFTIGTEN			
bis 20 Besch.	18	73	9
21-50 Besch.	18	68	14
51-100 Besch.	21	65	14
101-200 Besch.	14	68	17
über 200 Besch.	24	59	14

ENTWICKLUNG DER ABSATZPREISE IN DEN NÄCHSTEN SECHS MONATEN (PROZENT)

	steigen	unverändert bleiben	sinken
NACH REGIONEN			
Gesamt	30	60	6
West	29	62	6
Ost	32	55	7
NACH BRANCHEN			
Chemie/Kunststoff	27	66	6
Metall/Kfz/Stahl/Maschinenbau	25	60	11
Elektro	30	62	4
Nahrungs- und Genussmittel	33	56	5
Bauwirtschaft	42	53	3
Handel	38	51	6
Dienstleistungen	12	50	37
Agrarwirtschaft	18	50	16
NACH ANZAHL DER BESCHÄFTIGTEN			
bis 20 Besch.	30	63	5
21-50 Besch.	32	57	7
51-100 Besch.	33	57	6
101-200 Besch.	52	66	7
über 200 Besch.	27	66	3

INVESTITIONSPLANUNGEN AUF SICHT VON SECHS MONATEN (PROZENT)

	Investitionen geplant				Keine Investitionen geplant
		… höher als vorher	… gleichbleibend	… niedriger	
NACH REGIONEN					
Gesamt	66	19,1	37,0	9,9	28
West	67	18,8	38,2	10,1	27
Ost	64	18,6	35,2	9,6	30
NACH BRANCHEN					
Chemie/Kunststoff	61	15,9	35,4	9,8	30
Metall/Kfz/Stahl/Maschinenbau	66	19,8	35,6	9,9	29
Elektro	57	16,0	33,6	7,4	36
Nahrungs- und Genussmittel	70	16,1	46,2	7,7	30
Bauwirtschaft	61	15,3	32,3	11,6	30
Handel	66	19,8	35,0	11,2	25
Dienstleistungen	68	17,6	33,1	16,9	33
Agrarwirtschaft	70	20,3	37,8	11,9	24
NACH ANZAHL DER BESCHÄFTIGTEN					
bis 20 Besch.	55	18,2	18,2	18,2	36
21-50 Besch.	59	15,9	34,2	8,3	34
51-100 Besch.	66	21,1	36,3	8,6	27
101-200 Besch.	71	22,0	37,6	10,7	22
über 200 Besch.	76	16,0	46,4	13,7	21

GESCHÄFTLICHES ENGAGEMENT IM AUSLAND (PROZENT)

	engagiert	nicht engagiert
NACH REGIONEN		
Gesamt	47,1	52,6
West	53,8	46,0
Ost	29,3	70,3
NACH BRANCHEN		
Chemie/Kunststoff	77,4	22,6
Metall/Kfz/Stahl/Maschinenbau	73,4	26,1
Elektro	69,6	30,4
Nahrungs- und Genussmittel	52,4	47,6
Bauwirtschaft	14,4	85,6
Handel	51,1	48,9
Dienstleistungen	22,8	76,4
Agrarwirtschaft	14,0	86,0
NACH UMSATZGRÖSSENKLASSEN		
bis 5 Mio. Euro.	26,9	72,7
5 - 25 Mio. Euro	49,5	50,2
25 - 50 Mio. Euro	56,2	43,4
über 50 Mio. Euro	58,2	41,8

Methode und Statistik

Eckdaten der Umfrage

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

METHODE	
Umfang der Stichprobe:	1.007 mittelständische Unternehmen
Befragte:	Inhaber, Geschäftsführer oder von ihnen autorisierte Personen
Art der Erhebung:	Telefon- und Onlineinterviews
Zeitraum der Befragung:	06. März bis 26. März 2025
Technische Auswertung und Feldarbeit:	nhi-tel GmbH, Bonn und Wuppertal

GRÖSSENKLASSEN			
Umsatz:		Beschäftigte:	
Bis 5 Mio. Euro:	22%	Bis 20 Beschäftigte:	1%
5 bis unter 25 Mio. Euro:	43%	21 bis 50 Beschäftigte:	36%
25 bis unter 50 Mio. Euro:	25%	51 bis 100 Beschäftigte:	27%
50 bis unter 125 Mio. Euro:	9%	101 bis 200 Beschäftigte:	22%
		Über 200 Beschäftigte:	15%

BRANCHENGRUPPEN		RECHTSFORMEN	
Agrarwirtschaft	5%	Einzelkaufleute:	2%
Baugewerbe	10%	OHG/KG:	1%
Chemie/Kunststoff	9%	GmbH:	69%
Dienstleistungen	24%	GmbH&Co.(KG):	20%
Elektronik/EBM-Waren	7%	AG:	2%
Handel	18%	eG:	4%
Metall/Stahl/Kfz/Maschinenbau	20%	Sonstige:	1%
Nahrungs- und Genussmittel	6%		

ANHANG II: VR BILANZANALYSE

Beschreibung des Datensatzes

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

Der Bilanzqualitätsindex und die im Anhang ausgewiesenen Kennziffern stützen sich auf die Abschlüsse der VR-Kundensegmente „Mittelstand" und „Oberer Mittelstand" einschließlich des Übergangsbereichs sowie die seit Anfang der 2020er Jahre im Rahmen des „VR-Rating Firmenkunden" und des „VR-Rating Großunternehmen" erfassten Daten der Segmente „Kleine und mittlere Unternehmen (KMU)" und „Großunternehmen". Konkret einbezogen werden die Daten von gewinnorientierten, nicht dem Agrarbereich zuzuordnenden, Unternehmen mit einem Jahresumsatz von mindestens 500 Tsd. Euro bis zu einer Obergrenze von 125 Mio. Euro. Je Kunde und Bilanzjahr wird jeweils nur ein Abschluss berücksichtigt. Die Analyse basiert auf den bis Mitte Februar 2025 vorliegenden Angaben, die für die Jahre 2001 bis 2024 eingereicht wurden.

Fallzahlen

Jahr	Anzahl	in Prozent	kumuliert
2001	41.025	1,6	1,6
2002	72.010	2,8	4,5
2003	95.926	3,8	8,3
2004	116.908	4,6	12,9
2005	130.213	5,1	18,0
2006	127.379	5,0	23,0
2007	121.361	4,8	27,8
2008	120.571	4,8	32,6
2009	120.046	4,7	37,3
2010	122.322	4,8	42,2
2011	132.469	5,2	47,4
2012	143.916	5,7	53,1
2013	149.429	5,9	59,0
2014	151.142	6,0	64,9
2015	148.503	5,9	70,8
2016	138.092	5,5	76,3
2017	110.923	4,4	80,6
2018	93.556	3,7	84,3
2019	91.979	3,6	88,0
2020	105.222	4,2	92,1
2021	87.497	3,5	95,6
2022	78.776	3,1	98,7
2023	33.379	1,3	100,0
2024	535	0,0	100,0
Total	**2.532.644**	**100**	

Quelle: VR Bilanzanalyse

Gegenüber der letzten Bilanzdatenanalyse, deren Ergebnisse in der Herbst-2024-Ausgabe von „Mittelstand im Mittelpunkt“ veröffentlicht wurden, hat sich die Anzahl der einbezogenen Jahresabschlüsse um rund 41 Tsd. auf gut 2,5 Mio. erhöht. Vor allem für die Jahre 2023 und 2022 nahm die Fallzahl zu, um rund 28 Tsd. und etwa 13 Tsd. Die in dieser Publikation vorgestellten Kennzahlen weichen daher vielfach von den zuvor veröffentlichten ab.

Für das Jahr 2024 liegen derzeit rund 500 Jahresabschlüsse vor. Die Fallzahl befindet sich damit deutlich unter den Vergleichswerten der Vorjahre, die überwiegend in einer Bandweite zwischen 70 und 150 Tsd. liegen. Kennzahlen, für die aufgrund einer zu geringen Fallzahl keine belastbaren Werte vorliegen, werden im Tabellenanhang mit einem „ - “ gekennzeichnet. Im Herbst 2025, wenn ein neuer Abzug des Datensatzes vorliegen dürfte, ist mit vielen Nachmeldungen für 2024 zu rechnen.

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

Kennzahlen und Methode

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

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

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

Für die jeweils aktuellsten Werte der Kennzahlen wird ein Fortschreibungsverfahren verwendet. Hierbei werden ausschließlich die Angaben von Unternehmen betrachtet,

die für jedes der beiden zuletzt dokumentierten Jahre Abschlüsse vorlegten (im aktuellen Fall also sowohl für 2024 als auch für 2023). Konkret werden für das jeweils letzte Jahr (hier 2024) die Differenzen in den Kennzahlen dieser Teilstichprobe mit den Kennzahlen der Gesamtstichprobe vom Vorjahr (hier 2023) addiert.

Definition der betriebswirtschaftlichen Kennzahlen

Eigenkapitalquote	= Eigenkapital / bereinigte Bilanzsumme[1]
Anlagedeckung	= 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:
[1]Langfristiges Kapital + Kurzfristiges Kapital + Rechnungsabgrenzungsposten
[2]Umsatz + Bestandsänderungen + Eigenleistungen
[3]Erträge aus Finanzanlagen + sonstige Zinsen und Erträge - Zinsen und ähnliche Aufwendungen - Zinsaufwand für Gesellschafterdarlehen + Bestandsänderungen +/- Erträge und Aufwendungen aus Unternehmensverträgen

Quelle: VR Bilanzanalyse

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Aufgliederung der Kennzahlen

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

Quelle: VR Bilanzanalyse

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

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

Tabellenanhang

a) Übersicht über die Kennziffern

Jahr	Eigenkapitalquote	Anlagedeckung	Bankverbindlichkeitenquote	Eigenkapitalrentabilität	Gesamtkapitalrentabilität
2015	26,0	146,4	29,1	22,3	10,6
2016	26,7	147,4	28,2	23,5	10,7
2017	26,9	146,7	27,3	22,4	10,1
2018	26,6	148,4	26,3	22,5	10,3
2019	27,4	150,6	25,7	22,6	10,0
2020	29,1	159,0	26,8	25,6	10,7
2021	29,1	162,1	26,4	28,3	10,1
2022	28,4	161,3	25,6	29,2	10,0
2023	30,3	159,7	23,7	25,4	9,1
2024	30,4	152,7	25,2	23,6	9,1

Jahr	Umsatzrentabilität	Personalaufwandsquote	Materialaufwandsquote	Abschreibungsquote	Finanzquote
2015	4,7	25,7	46,6	17,8	-0,6
2016	4,9	25,8	46,4	17,9	-0,5
2017	4,7	26,1	45,9	17,9	-0,5
2018	5,0	26,2	44,7	19,0	-0,5
2019	5,1	26,4	44,1	18,9	-0,4
2020	6,0	25,8	44,4	18,2	-0,4
2021	6,2	26,1	46,5	18,6	-0,4
2022	6,0	25,7	46,2	18,6	-0,4
2023	5,3	26,4	46,2	17,8	-0,5
2024	5,1	26,2	46,0	16,5	-0,8

Jahr	Gesamtkapitalumschlag	Liquidität 2, Grades	Dynamische Verschuldungsquote	Bilanzqualitätsindex
2015	199,3	74,2	283,7	123,4
2016	197,4	76,4	275,5	125,8
2017	193,8	75,2	287,3	122,9
2018	192,2	76,0	273,6	124,3
2019	187,0	84,5	253,3	129,1
2020	173,8	131,5	177,6	158,6
2021	167,6	94,3	317,3	126,9
2022	168,7	87,8	332,1	122,8
2023	166,6	85,8	355,1	121,0
2024	160,5	93,7	344,1	123,7

b) Kennziffern nach Umsatzgrößenklassen

Eigenkapitalquote				
Umsätze	**500T bis unter 1 Mio**	**1 Mio bis unter 10 Mio**	**10 Mio bis unter 50 Mio**	**über 50 Mio bis unter 125 Mio**
2014	16,2	24,3	31,0	32,4
2015	17,0	25,1	31,9	32,7
2016	18,0	25,6	31,9	33,8
2017	18,9	25,5	31,7	33,5
2018	18,7	25,6	31,4	33,2
2019	21,0	26,3	32,1	33,7
2020	22,9	27,9	33,0	35,4
2021	25,3	27,9	31,7	34,5
2022	25,0	27,6	30,6	32,1
2023	31,3	29,0	31,5	33,1

Anlagedeckung				
Umsätze	**500T bis unter 1 Mio**	**1 Mio bis unter 10 Mio**	**10 Mio bis unter 50 Mio**	**über 50 Mio bis unter 125 Mio**
2014	137,7	148,0	148,8	136,5
2015	138,0	149,0	151,7	137,1
2016	138,7	150,4	151,7	140,2
2017	139,4	149,3	150,9	138,6
2018	140,2	151,2	153,9	137,6
2019	143,2	153,5	156,5	137,0
2020	151,8	162,9	162,0	141,4
2021	156,3	165,6	161,4	146,5
2022	153,7	165,0	162,8	148,0
2023	151,5	164,5	158,5	143,9

Bankverbindlichkeitenquote				
Umsätze	**500T bis unter 1 Mio**	**1 Mio bis unter 10 Mio**	**10 Mio bis unter 50 Mio**	**über 50 Mio bis unter 125 Mio**
2014	39,8	28,9	24,9	24,4
2015	39,2	28,6	24,4	23,8
2016	37,3	28,0	24,1	24,1
2017	35,5	27,2	23,7	23,5
2018	34,5	25,7	22,9	23,7
2019	32,4	25,5	22,7	23,4
2020	34,3	27,8	22,9	21,0
2021	39,1	28,3	19,8	15,0
2022	38,0	27,7	19,1	16,4
2023	38,4	26,8	18,6	15,7

Eigenkapitalrentabilität				
Umsätze	**500T bis unter 1 Mio**	**1 Mio bis unter 10 Mio**	**10 Mio bis unter 50 Mio**	**über 50 Mio bis unter 125 Mio**
2014	20,2	22,5	20,3	16,8
2015	22,5	23,6	21,3	18,2
2016	23,2	25,5	22,2	19,1
2017	24,0	24,5	20,4	17,2
2018	24,2	24,9	20,5	15,8
2019	27,6	24,8	20,1	14,4
2020	28,8	28,2	23,0	16,8
2021	30,7	29,6	26,4	22,9
2022	34,3	30,7	25,9	23,6
2023	30,6	27,7	23,3	18,7

Gesamtkapitalrentabilität				
Umsätze	**500T bis unter 1 Mio**	**1 Mio bis unter 10 Mio**	**10 Mio bis unter 50 Mio**	**über 50 Mio bis unter 125 Mio**
2014	15,9	10,5	8,2	6,9
2015	16,8	10,7	8,4	7,4
2016	16,9	11,0	8,6	7,5
2017	16,8	10,5	7,9	7,0
2018	17,6	10,7	7,7	6,1
2019	17,5	10,5	7,6	5,8
2020	16,1	11,3	8,9	6,5
2021	13,3	10,1	9,3	8,5
2022	13,9	10,3	8,6	8,2
2023	11,8	9,6	8,5	7,3

Umsatzrentabilität				
Umsätze	**500T bis unter 1 Mio**	**1 Mio bis unter 10 Mio**	**10 Mio bis unter 50 Mio**	**über 50 Mio bis unter 125 Mio**
2014	8,3	4,3	3,1	2,6
2015	9,1	4,6	3,3	3,0
2016	9,3	4,8	3,5	3,1
2017	9,6	4,8	3,3	2,9
2018	10,2	5,0	3,3	2,6
2019	10,4	5,2	3,3	2,5
2020	11,6	6,3	4,4	3,1
2021	11,5	6,2	4,8	4,3
2022	12,3	6,3	4,4	4,0
2023	11,2	5,9	4,2	3,6

Personalaufwandsquote				
Umsätze	**500T bis unter 1 Mio**	**1 Mio bis unter 10 Mio**	**10 Mio bis unter 50 Mio**	**über 50 Mio bis unter 125 Mio**
2014	27,9	27,0	20,2	16,4
2015	28,5	27,6	20,4	16,1
2016	28,8	27,8	20,2	16,4
2017	29,3	28,4	20,8	16,2
2018	28,6	28,4	20,6	16,9
2019	28,5	28,7	21,0	16,9
2020	28,3	28,2	21,0	17,0
2021	29,6	28,2	20,3	16,9
2022	29,2	28,0	19,8	16,4
2023	31,6	29,7	20,9	17,8

Materialaufwandsquote				
Umsätze	**500T bis unter 1 Mio**	**1 Mio bis unter 10 Mio**	**10 Mio bis unter 50 Mio**	**über 50 Mio bis unter 125 Mio**
2014	36,3	46,5	57,9	64,6
2015	35,6	45,7	57,9	64,6
2016	34,3	45,2	57,3	64,3
2017	33,3	44,1	56,9	64,3
2018	32,2	43,2	57,5	63,6
2019	31,5	42,2	56,6	63,6
2020	29,4	42,1	55,8	61,8
2021	33,8	44,8	56,4	61,8
2022	32,4	43,7	57,5	63,5
2023	29,2	42,0	55,9	62,0

Abschreibungsquote				
Umsätze	**500T bis unter 1 Mio**	**1 Mio bis unter 10 Mio**	**10 Mio bis unter 50 Mio**	**über 50 Mio bis unter 125 Mio**
2014	20,3	19,0	14,8	13,3
2015	20,5	19,0	14,7	13,4
2016	21,0	19,2	14,9	12,9
2017	21,6	19,3	15,1	12,6
2018	22,6	20,3	15,7	12,8
2019	22,3	20,2	15,9	12,7
2020	21,6	19,4	15,5	13,1
2021	22,4	20,0	15,4	12,9
2022	22,2	20,0	15,5	12,9
2023	21,7	19,7	15,4	12,6

Finanzquote				
Umsätze	**500T bis unter 1 Mio**	**1 Mio bis unter 10 Mio**	**10 Mio bis unter 50 Mio**	**über 50 Mio bis unter 125 Mio**
2014	-1,1	-0,7	-0,5	-0,5
2015	-1,0	-0,6	-0,4	-0,4
2016	-0,9	-0,5	-0,4	-0,4
2017	-0,8	-0,5	-0,4	-0,3
2018	-0,7	-0,5	-0,3	-0,3
2019	-0,6	-0,4	-0,3	-0,3
2020	-0,6	-0,4	-0,3	-0,3
2021	-0,7	-0,4	-0,3	-0,2
2022	-0,7	-0,4	-0,3	-0,2
2023	-0,8	-0,5	-0,4	-0,4

Gesamtkapitalumschlag				
Umsätze	**500T bis unter 1 Mio**	**1 Mio bis unter 10 Mio**	**10 Mio bis unter 50 Mio**	**über 50 Mio bis unter 125 Mio**
2014	190,4	205,3	205,5	197,8
2015	186,8	202,8	201,6	198,9
2016	183,3	201,5	199,6	192,5
2017	183,1	195,6	197,7	193,4
2018	183,2	195,2	195,6	185,8
2019	179,2	188,5	190,0	182,9
2020	157,9	174,4	180,9	178,9
2021	149,8	166,9	180,1	174,3
2022	155,2	167,1	178,5	179,4
2023	145,9	164,2	173,9	170,1

Liquidität 2. Grades				
Umsätze	**500T bis unter 1 Mio**	**1 Mio bis unter 10 Mio**	**10 Mio bis unter 50 Mio**	**über 50 Mio bis unter 125 Mio**
2014	66,7	74,6	73,1	69,9
2015	69,4	75,9	74,4	70,3
2016	72,3	78,4	75,0	72,5
2017	74,1	76,2	76,2	69,6
2018	74,8	77,8	74,9	69,2
2019	90,9	86,0	82,3	72,1
2020	153,6	139,2	122,7	80,2
2021	110,9	97,6	85,5	76,1
2022	104,8	91,5	79,6	70,6
2023	113,0	89,4	78,6	73,4

Dynamischer Verschuldungsgrad				
Umsätze	**500T bis unter 1 Mio**	**1 Mio bis unter 10 Mio**	**10 Mio bis unter 50 Mio**	**über 50 Mio bis unter 125 Mio**
2014	230,6	294,7	369,7	465,2
2015	216,7	276,2	353,8	424,3
2016	204,4	267,5	342,3	388,0
2017	197,2	277,9	358,5	421,0
2018	185,7	265,7	350,9	437,2
2019	164,7	245,6	324,5	446,6
2020	123,1	168,7	206,7	338,0
2021	241,9	311,9	354,9	393,6
2022	234,8	317,8	388,0	441,4
2023	244,8	328,2	401,2	466,8

c) Kennziffern nach Rechtsformen

Eigenkapitalquote			
Rechtsform	**Einzelunternehmen**	**GmbH (echte GmbH)**	**Sonstige (GmbH & Co.KG, eG, AG etc.)**
2014	13,5	29,7	22,2
2015	15,2	30,8	22,6
2016	16,1	31,5	23,3
2017	16,1	31,6	23,8
2018	15,9	31,6	23,3
2019	18,0	32,0	24,1
2020	22,7	32,6	26,0
2021	23,3	33,9	21,9
2022	22,3	33,4	21,1
2023	22,8	35,0	23,0

Anlagedeckung			
Rechtsform	**Einzelunternehmen**	**GmbH (echte GmbH)**	**Sonstige (GmbH & Co.KG, eG, AG etc.)**
2014	133,7	167,8	128,5
2015	135,0	169,5	129,2
2016	135,1	169,5	129,6
2017	131,1	170,2	128,2
2018	132,7	173,6	126,6
2019	134,5	176,7	127,9
2020	146,2	183,5	136,8
2021	147,8	186,8	136,6
2022	146,0	186,6	135,3
2023	144,6	181,2	131,0

Bankverbindlichkeitenquote			
Rechtsform	**Einzelunternehmen**	**GmbH (echte GmbH)**	**Sonstige (GmbH & Co.KG, eG, AG etc.)**
2014	45,2	22,5	34,1
2015	44,7	21,7	33,4
2016	44,4	21,2	32,0
2017	43,8	20,5	30,3
2018	42,5	19,7	28,7
2019	41,3	19,5	28,1
2020	40,0	21,7	28,6
2021	37,3	22,7	27,4
2022	36,9	22,0	26,4
2023	37,7	21,4	23,7

Eigenkapitalrentabilität			
Rechtsform	**Einzelunternehmen**	**GmbH (echte GmbH)**	**Sonstige (GmbH & Co.KG, eG, AG etc.)**
2014	29,5	17,4	26,5
2015	34,7	17,8	29,2
2016	38,0	19,1	30,2
2017	37,3	18,5	28,1
2018	38,2	18,5	27,4
2019	40,4	18,1	28,1
2020	44,2	20,9	29,4
2021	46,7	21,7	42,6
2022	46,0	22,5	46,6
2023	44,5	20,3	38,1

Gesamtkapitalrentabilität			
Rechtsform	**Einzelunternehmen**	**GmbH (echte GmbH)**	**Sonstige (GmbH & Co.KG, eG, AG etc.)**
2014	19,4	7,2	12,9
2015	20,4	7,3	13,4
2016	20,6	7,6	13,2
2017	20,2	7,2	11,8
2018	21,1	7,2	11,4
2019	21,2	7,0	10,9
2020	21,7	7,9	11,6
2021	19,2	7,6	11,6
2022	18,8	7,5	11,8
2023	17,0	7,7	10,3

Umsatzrentabilität			
Rechtsform	**Einzelunternehmen**	**GmbH (echte GmbH)**	**Sonstige (GmbH & Co.KG, eG, AG etc.)**
2014	7,7	2,7	5,9
2015	7,9	2,9	6,4
2016	8,0	3,2	6,3
2017	8,5	3,2	5,9
2018	9,2	3,3	6,0
2019	9,5	3,3	6,2
2020	9,9	4,3	7,4
2021	9,6	4,5	7,8
2022	9,5	4,5	7,7
2023	8,1	4,4	6,5

Personalaufwandsquote			
Rechtsform	**Einzelunternehmen**	**GmbH (echte GmbH)**	**Sonstige (GmbH & Co.KG, eG, AG etc.)**
2014	21,3	28,5	23,0
2015	21,1	29,0	23,6
2016	20,9	28,9	23,7
2017	22,2	29,1	23,6
2018	22,8	29,2	23,4
2019	22,9	29,4	23,7
2020	21,9	28,5	23,7
2021	21,6	28,5	24,1
2022	22,0	28,1	23,6
2023	20,8	28,7	24,1

Materialaufwandsquote			
Rechtsform	**Einzelunternehmen**	**GmbH (echte GmbH)**	**Sonstige (GmbH & Co.KG, eG, AG etc.)**
2014	47,0	47,6	46,6
2015	47,1	46,9	46,1
2016	46,9	46,7	45,6
2017	44,1	46,4	46,0
2018	41,8	45,5	45,5
2019	41,4	44,9	44,5
2020	43,2	45,2	43,5
2021	46,9	46,8	45,8
2022	45,2	46,7	45,7
2023	46,8	45,9	46,8

Abschreibungsquote			
Rechtsform	**Einzelunternehmen**	**GmbH (echte GmbH)**	**Sonstige (GmbH & Co.KG, eG, AG etc.)**
2014	17,4	19,4	16,1
2015	17,9	19,2	16,1
2016	17,9	19,2	16,2
2017	17,9	19,4	16,0
2018	18,7	20,5	16,6
2019	18,7	20,3	16,5
2020	18,5	19,3	16,2
2021	18,8	19,6	16,8
2022	18,9	19,5	16,8
2023	18,4	18,8	15,6

Finanzquote			
Rechtsform	**Einzelunternehmen**	**GmbH (echte GmbH)**	**Sonstige (GmbH & Co.KG, eG, AG etc.)**
2014	-0,9	-0,5	-0,8
2015	-0,8	-0,5	-0,7
2016	-0,7	-0,4	-0,6
2017	-0,7	-0,4	-0,5
2018	-0,6	-0,4	-0,5
2019	-0,6	-0,3	-0,5
2020	-0,5	-0,3	-0,5
2021	-0,5	-0,3	-0,5
2022	-0,5	-0,3	-0,5
2023	-0,6	-0,4	-0,6

Gesamtkapitalumschlag			
Rechtsform	**Einzelunternehmen**	**GmbH (echte GmbH)**	**Sonstige (GmbH & Co.KG, eG, AG etc.)**
2014	223,3	198,8	199,1
2015	230,5	193,8	196,8
2016	231,1	191,5	194,1
2017	222,2	188,4	190,4
2018	219,2	187,0	184,6
2019	216,7	181,7	177,3
2020	206,7	168,4	165,0
2021	202,8	160,8	162,3
2022	205,3	162,6	163,1
2023	210,4	161,6	162,5

		Liquidität 2. Grades	
Rechtsform	Einzelunternehmen	GmbH (echte GmbH)	Sonstige (GmbH & Co.KG, eG, AG etc.)
2014	60,0	83,6	65,4
2015	61,7	86,1	66,3
2016	63,8	87,7	68,5
2017	63,6	87,0	65,9
2018	65,3	87,1	66,1
2019	78,4	94,1	73,0
2020	132,9	140,5	115,4
2021	91,8	101,0	83,9
2022	84,2	95,3	77,4
2023	80,2	93,6	72,0

		Dynamischer Verschuldungsgrad	
Rechtsform	Einzelunternehmen	GmbH (echte GmbH)	Sonstige (GmbH & Co.KG, eG, AG etc.)
2014	256,4	332,0	291,3
2015	238,5	316,9	276,5
2016	231,7	304,5	273,0
2017	230,7	311,2	300,3
2018	218,5	294,0	298,4
2019	197,6	277,3	281,3
2020	148,8	178,1	200,6
2021	233,4	352,4	324,9
2022	246,5	367,9	336,7
2023	271,5	373,2	363,5

d) Kennziffern nach Wirtschaftsbereichen

		Eigenkapitalquote		
Hauptbranche	Verarbeitendes Gewerbe	Baugewerbe	Handel	Dienstleistungen
2014	30,0	21,3	25,3	21,8
2015	31,1	22,0	26,0	22,8
2016	32,4	22,1	26,7	23,4
2017	32,1	22,6	26,6	23,9
2018	31,9	22,6	26,2	23,4
2019	32,8	24,0	27,1	24,6
2020	34,0	26,8	29,0	26,3
2021	32,1	24,9	29,7	28,4
2022	31,6	23,5	29,1	28,5
2023	34,0	25,4	29,4	30,0

		Anlagedeckung		
Hauptbranche	Verarbeitendes Gewerbe	Baugewerbe	Handel	Dienstleistungen
2014	139,0	157,7	181,9	119,5
2015	138,9	160,7	182,0	121,2
2016	139,3	161,8	183,6	121,7
2017	140,0	163,2	181,4	121,9
2018	140,2	165,8	188,4	124,5
2019	141,1	169,8	192,7	128,2
2020	146,5	183,7	209,6	139,8
2021	147,4	181,5	214,9	140,4
2022	149,3	182,2	215,9	137,5
2023	150,4	182,3	202,9	133,5

Bankverbindlichkeitenquote				
Hauptbranche	**Verarbeitendes Gewerbe**	**Baugewerbe**	**Handel**	**Dienstleistungen**
2014	29,8	19,9	31,6	34,4
2015	28,8	18,9	31,7	33,8
2016	27,9	17,7	31,3	32,4
2017	27,1	16,8	30,8	31,3
2018	26,9	15,9	29,8	29,2
2019	26,5	15,2	29,8	28,7
2020	27,0	16,0	29,2	31,3
2021	26,0	17,9	25,0	32,9
2022	24,8	16,8	23,8	33,2
2023	22,0	16,9	22,1	31,2

Eigenkapitalrentabilität				
Hauptbranche	**Verarbeitendes Gewerbe**	**Baugewerbe**	**Handel**	**Dienstleistungen**
2014	19,4	25,1	20,2	21,7
2015	19,7	25,8	22,0	24,8
2016	20,2	27,5	24,1	26,0
2017	19,5	28,1	21,5	24,6
2018	18,6	29,9	22,2	24,0
2019	17,0	31,6	22,8	24,5
2020	16,9	40,1	29,2	24,8
2021	21,9	31,1	33,9	29,1
2022	23,8	32,9	31,7	30,0
2023	21,7	31,2	25,3	26,7

Gesamtkapitalrentabilität				
Hauptbranche	**Verarbeitendes Gewerbe**	**Baugewerbe**	**Handel**	**Dienstleistungen**
2014	9,6	10,3	10,2	11,6
2015	9,5	10,3	10,7	12,3
2016	9,6	10,5	10,9	12,6
2017	9,1	10,4	9,9	11,6
2018	8,8	11,3	10,0	12,1
2019	8,0	11,6	10,1	11,5
2020	7,9	14,8	12,3	10,4
2021	8,6	9,9	12,2	10,0
2022	9,0	9,4	11,1	10,1
2023	8,7	9,3	9,4	9,3

Umsatzrentabilität				
Hauptbranche	**Verarbeitendes Gewerbe**	**Baugewerbe**	**Handel**	**Dienstleistungen**
2014	4,7	5,0	3,1	5,9
2015	4,8	5,2	3,3	6,6
2016	5,0	5,5	3,4	7,0
2017	4,9	5,5	3,2	6,7
2018	4,9	6,1	3,3	6,7
2019	4,6	6,4	3,4	7,0
2020	5,0	8,3	4,3	7,5
2021	5,7	6,4	4,7	8,4
2022	5,9	6,5	4,3	8,1
2023	5,4	6,2	3,4	7,3

Personalaufwandsquote				
Hauptbranche	**Verarbeitendes Gewerbe**	**Baugewerbe**	**Handel**	**Dienstleistungen**
2014	28,9	31,3	13,2	32,7
2015	29,3	31,6	13,0	33,7
2016	29,4	31,4	13,1	34,4
2017	28,9	31,5	13,2	34,5
2018	29,0	30,9	13,0	34,4
2019	29,5	30,2	13,1	34,1
2020	28,7	28,2	12,7	33,7
2021	28,6	28,7	12,8	34,1
2022	27,6	28,1	13,2	33,6
2023	28,4	29,4	13,7	35,5

Materialaufwandsquote				
Hauptbranche	**Verarbeitendes Gewerbe**	**Baugewerbe**	**Handel**	**Dienstleistungen**
2014	43,6	46,6	70,7	21,7
2015	43,2	46,1	71,2	20,7
2016	43,2	45,9	71,3	20,5
2017	43,7	45,8	71,1	20,5
2018	43,2	45,5	70,7	20,5
2019	42,8	45,7	70,8	20,0
2020	43,3	46,5	70,6	22,3
2021	44,0	48,2	70,4	25,3
2022	44,7	48,9	70,4	24,4
2023	44,3	47,9	70,4	23,8

Abschreibungsquote				
Hauptbranche	**Verarbeitendes Gewerbe**	**Baugewerbe**	**Handel**	**Dienstleistungen**
2014	15,0	21,6	17,7	19,6
2015	14,8	21,7	17,7	19,6
2016	14,7	21,9	17,9	19,6
2017	14,8	22,2	17,7	20,0
2018	15,3	23,2	18,7	21,5
2019	15,3	23,1	18,6	20,9
2020	15,0	22,6	18,7	18,7
2021	15,4	23,1	19,0	19,2
2022	15,1	23,1	18,8	19,5
2023	14,5	22,5	17,9	19,0

Finanzquote				
Hauptbranche	**Verarbeitendes Gewerbe**	**Baugewerbe**	**Handel**	**Dienstleistungen**
2014	-0,8	-0,5	-0,5	-0,8
2015	-0,7	-0,5	-0,4	-0,7
2016	-0,7	-0,4	-0,4	-0,6
2017	-0,6	-0,4	-0,4	-0,6
2018	-0,6	-0,4	-0,4	-0,5
2019	-0,6	-0,3	-0,3	-0,5
2020	-0,5	-0,3	-0,3	-0,5
2021	-0,5	-0,3	-0,3	-0,5
2022	-0,5	-0,3	-0,3	-0,5
2023	-0,6	-0,3	-0,4	-0,6

Gesamtkapitalumschlag				
Hauptbranche	Verarbeitendes Gewerbe	Baugewerbe	Handel	Dienstleistungen
2014	172,4	193,6	270,7	185,1
2015	168,1	185,8	273,9	180,8
2016	164,6	183,6	275,3	179,2
2017	164,1	180,2	266,3	178,8
2018	159,4	179,3	263,2	182,2
2019	155,7	176,6	261,0	172,5
2020	143,1	193,8	255,1	143,1
2021	145,4	161,7	247,9	141,2
2022	146,0	155,5	242,6	150,0
2023	143,5	154,1	236,4	149,1

Liquidität 2. Grades				
Hauptbranche	Verarbeitendes Gewerbe	Baugewerbe	Handel	Dienstleistungen
2014	79,5	67,5	54,9	92,8
2015	81,0	66,9	55,4	98,6
2016	83,0	68,5	57,9	100,0
2017	80,1	67,6	56,4	97,4
2018	79,5	69,8	57,6	96,8
2019	84,1	78,9	63,5	107,7
2020	126,8	125,8	108,2	159,8
2021	88,5	76,7	82,7	118,3
2022	84,2	67,2	73,7	114,0
2023	82,9	69,6	68,4	110,8

Dynamischer Verschuldungsgrad				
Hauptbranche	Verarbeitendes Gewerbe	Baugewerbe	Handel	Dienstleistungen
2014	295,2	302,6	353,7	256,2
2015	284,1	298,9	327,1	234,7
2016	280,7	286,2	322,1	227,4
2017	288,5	287,5	349,5	237,1
2018	286,9	259,2	339,2	219,1
2019	279,3	233,3	314,2	202,8
2020	204,3	141,1	188,9	166,8
2021	334,8	331,6	314,7	298,6
2022	335,3	369,8	356,1	294,1
2023	347,6	366,6	408,0	314,8

e) Kennziffern nach Regionen

Eigenkapitalquote						
Region	NW	BW	BY	Mitte (HE, RP, SL)	Nord (NI, HH, SH, HB)	Ost (BE, SN, BB, ST, TH, MV)
2014	25,2	24,9	23,5	24,1	25,4	28,4
2015	26,0	26,1	24,5	24,8	26,3	29,2
2016	26,8	27,0	25,6	25,3	27,0	30,1
2017	26,9	27,1	26,3	26,2	26,0	30,6
2018	26,1	27,4	26,0	26,2	25,8	29,8
2019	27,0	28,4	27,0	26,8	26,7	30,6
2020	28,2	29,4	28,9	29,4	28,5	31,5
2021	27,6	30,2	28,5	28,6	28,4	31,3
2022	27,5	29,5	28,0	28,7	26,8	30,4
2023	29,8	31,1	30,0	30,9	27,7	32,5

Anlagedeckung

Region	NW	BW	BY	Mitte (HE, RP, SL)	Nord (NI, HH, SH, HB)	Ost (BE, SN, BB, ST, TH, MV)
2014	147,9	152,0	144,2	153,9	138,7	129,9
2015	148,8	153,0	145,1	154,5	140,3	133,5
2016	149,5	151,2	145,7	154,2	144,3	133,6
2017	148,5	149,3	145,0	152,0	142,7	135,6
2018	151,8	151,1	146,9	155,0	143,7	136,0
2019	154,0	153,5	148,7	157,1	145,5	141,9
2020	167,3	162,2	157,6	169,4	152,6	152,1
2021	172,8	165,0	157,2	172,7	154,7	150,5
2022	170,6	164,1	157,0	169,7	153,6	151,2
2023	169,2	163,9	155,5	168,5	147,6	149,5

Bankverbindlichkeitenquote

Region	NW	BW	BY	Mitte (HE, RP, SL)	Nord (NI, HH, SH, HB)	Ost (BE, SN, BB, ST, TH, MV)
2014	29,1	27,5	30,5	29,1	31,9	28,4
2015	28,6	27,1	30,0	28,7	31,2	27,7
2016	28,3	26,2	28,6	28,1	30,4	27,2
2017	27,3	26,1	27,8	26,7	29,7	25,3
2018	25,9	25,4	26,8	25,2	29,4	25,1
2019	25,5	25,0	25,9	25,9	27,7	24,2
2020	25,9	26,0	27,2	25,9	28,9	25,5
2021	24,5	26,1	28,6	26,5	27,9	24,7
2022	23,0	25,4	28,1	25,8	27,0	24,3
2023	21,8	23,9	26,0	24,2	25,1	21,4

Eigenkapitalrentabilität

Region	NW	BW	BY	Mitte (HE, RP, SL)	Nord (NI, HH, SH, HB)	Ost (BE, SN, BB, ST, TH, MV)
2014	21,2	21,6	21,6	19,4	21,7	17,8
2015	23,0	22,4	23,0	20,8	22,9	19,9
2016	24,5	23,4	24,1	21,5	23,8	20,5
2017	23,0	22,7	22,9	21,8	21,8	19,8
2018	23,0	22,9	23,6	21,1	22,2	20,0
2019	22,6	22,2	23,8	21,7	24,2	20,2
2020	26,0	23,7	28,0	25,6	27,7	22,3
2021	31,8	26,9	27,1	28,3	29,9	24,8
2022	31,7	27,5	28,4	28,5	31,8	23,9
2023	27,7	23,8	24,9	24,1	27,1	20,2

Gesamtkapitalrentabilität

Region	NW	BW	BY	Mitte (HE, RP, SL)	Nord (NI, HH, SH, HB)	Ost (BE, SN, BB, ST, TH, MV)
2014	10,5	10,7	10,4	10,3	10,5	8,3
2015	10,6	11,0	11,0	10,7	10,4	9,0
2016	10,8	11,0	11,2	10,4	10,9	9,0
2017	10,0	10,4	10,6	10,1	9,8	8,3
2018	10,3	10,7	10,7	10,3	10,0	8,6
2019	9,8	10,1	10,6	10,0	10,4	8,8
2020	10,7	10,4	11,4	10,9	11,2	9,2
2021	10,6	10,0	10,0	10,4	10,7	8,8
2022	10,5	10,0	10,0	9,9	10,5	8,4
2023	9,6	9,0	9,0	8,8	9,7	7,7

Umsatzrentabilität						
Region	**NW**	**BW**	**BY**	**Mitte (HE, RP, SL)**	**Nord (NI, HH, SH, HB)**	**Ost (BE, SN, BB, ST, TH, MV)**
2014	4,2	4,9	4,7	4,2	4,5	3,4
2015	4,6	5,3	5,2	4,4	4,6	3,8
2016	4,8	5,4	5,5	4,6	4,6	3,8
2017	4,4	5,3	5,5	4,5	4,6	3,8
2018	4,6	5,6	5,6	4,7	4,7	4,0
2019	4,5	5,4	5,7	4,9	5,0	4,2
2020	5,5	6,1	6,8	5,8	6,2	5,0
2021	5,9	6,5	6,6	6,0	6,2	5,2
2022	5,8	6,3	6,4	5,7	6,0	4,9
2023	5,0	5,6	5,4	5,1	5,6	4,2

Personalaufwandsquote						
Region	**NW**	**BW**	**BY**	**Mitte (HE, RP, SL)**	**Nord (NI, HH, SH, HB)**	**Ost (BE, SN, BB, ST, TH, MV)**
2014	25,7	27,1	24,0	25,6	24,6	23,9
2015	25,9	27,4	24,6	25,9	25,3	24,5
2016	26,2	27,4	24,9	26,0	24,8	24,3
2017	26,0	27,7	25,2	26,2	25,4	25,4
2018	25,6	27,5	25,8	26,6	25,3	26,2
2019	26,0	27,8	26,0	26,7	25,3	26,3
2020	25,7	27,3	25,0	26,6	24,5	26,2
2021	25,8	27,7	25,7	26,0	25,4	26,5
2022	25,4	27,3	25,1	26,3	24,8	26,2
2023	25,7	28,2	25,7	26,9	25,2	26,8

Materialaufwandsquote						
Region	**NW**	**BW**	**BY**	**Mitte (HE, RP, SL)**	**Nord (NI, HH, SH, HB)**	**Ost (BE, SN, BB, ST, TH, MV)**
2014	47,8	44,8	47,9	46,4	47,5	49,2
2015	47,2	44,3	46,7	46,5	47,1	48,5
2016	46,9	44,0	46,3	45,8	47,7	49,5
2017	47,2	43,5	45,3	45,8	46,8	47,5
2018	46,7	43,0	44,0	44,0	46,5	45,7
2019	45,9	42,6	43,3	43,9	45,1	45,1
2020	45,8	43,2	43,9	43,9	45,5	45,8
2021	47,8	44,6	46,0	46,6	47,9	46,2
2022	47,9	44,2	45,9	45,8	48,3	45,5
2023	48,4	43,9	46,3	46,8	47,0	47,0

Abschreibungsquote						
Region	**NW**	**BW**	**BY**	**Mitte (HE, RP, SL)**	**Nord (NI, HH, SH, HB)**	**Ost (BE, SN, BB, ST, TH, MV)**
2014	18,1	19,1	18,0	19,3	16,4	15,9
2015	18,0	19,0	18,0	19,5	16,2	16,5
2016	17,7	18,8	18,1	19,2	16,6	16,5
2017	17,7	18,5	18,3	19,3	16,9	16,3
2018	19,4	19,2	19,1	20,3	17,8	17,0
2019	19,8	19,0	19,1	20,0	17,8	17,0
2020	19,4	18,2	18,7	19,6	17,2	17,2
2021	19,7	19,1	18,8	20,2	17,6	16,9
2022	20,0	19,1	18,7	19,9	16,9	16,3
2023	18,8	18,3	17,9	18,3	16,6	15,7

Finanzquote						
Region	**NW**	**BW**	**BY**	**Mitte (HE, RP, SL)**	**Nord (NI, HH, SH, HB)**	**Ost (BE, SN, BB, ST, TH, MV)**
2014	-0,7	-0,7	-0,7	-0,7	-0,7	-0,7
2015	-0,6	-0,6	-0,6	-0,6	-0,6	-0,6
2016	-0,5	-0,5	-0,5	-0,5	-0,5	-0,5
2017	-0,5	-0,5	-0,5	-0,5	-0,5	-0,5
2018	-0,4	-0,5	-0,5	-0,4	-0,5	-0,5
2019	-0,4	-0,4	-0,4	-0,4	-0,4	-0,5
2020	-0,4	-0,4	-0,4	-0,4	-0,4	-0,4
2021	-0,4	-0,4	-0,4	-0,4	-0,4	-0,4
2022	-0,3	-0,4	-0,4	-0,4	-0,4	-0,4
2023	-0,5	-0,5	-0,5	-0,5	-0,6	-0,6

Gesamtkapitalumschlag						
Region	**NW**	**BW**	**BY**	**Mitte (HE, RP, SL)**	**Nord (NI, HH, SH, HB)**	**Ost (BE, SN, BB, ST, TH, MV)**
2014	210,7	191,6	192,5	209,5	203,7	191,2
2015	206,3	187,7	189,2	207,5	200,4	196,0
2016	203,7	186,3	186,3	203,7	205,5	191,7
2017	203,2	182,2	182,4	202,9	198,3	185,4
2018	208,0	181,6	181,9	201,7	195,8	184,1
2019	203,4	177,5	177,3	195,4	191,7	179,4
2020	189,7	165,1	167,3	183,5	181,9	169,8
2021	184,2	159,3	156,9	178,4	174,3	161,9
2022	184,5	162,2	157,8	177,3	173,1	164,8
2023	179,0	157,6	160,3	172,6	166,7	161,8

Liquidität 2. Grades						
Region	**NW**	**BW**	**BY**	**Mitte (HE, RP, SL)**	**Nord (NI, HH, SH, HB)**	**Ost (BE, SN, BB, ST, TH, MV)**
2014	72,1	73,9	70,0	74,6	71,0	73,3
2015	73,8	75,7	72,4	76,9	71,5	77,4
2016	76,2	77,0	74,9	79,2	74,5	77,7
2017	72,6	76,2	75,4	79,6	72,4	80,7
2018	72,0	76,8	75,9	82,5	71,2	82,1
2019	79,7	83,1	85,4	91,3	79,5	91,9
2020	128,6	131,7	128,5	142,3	124,8	138,0
2021	89,7	93,9	96,2	98,4	92,0	100,6
2022	82,2	86,7	88,8	94,6	83,6	94,2
2023	81,0	86,1	86,0	91,6	81,1	88,6

Dynamischer Verschuldungsgrad						
Region	**NW**	**BW**	**BY**	**Mitte (HE, RP, SL)**	**Nord (NI, HH, SH, HB)**	**Ost (BE, SN, BB, ST, TH, MV)**
2014	298,2	283,4	303,1	287,4	314,6	331,8
2015	282,1	265,6	280,3	278,6	304,5	294,4
2016	281,3	262,1	266,2	278,6	277,7	290,2
2017	303,6	272,5	274,4	275,7	295,1	292,7
2018	280,5	261,2	268,8	261,5	294,9	281,3
2019	265,5	248,2	242,2	242,0	270,4	255,2
2020	170,6	175,6	177,6	166,6	185,3	178,3
2021	301,8	313,9	322,9	303,3	314,8	321,7
2022	318,2	330,9	338,4	314,7	328,8	342,4
2023	335,5	364,8	357,0	331,1	361,3	376,9

I. IMPRESSUM

Herausgeber:
DZ BANK AG Deutsche Zentral-Genossenschaftsbank, Frankfurt am Main,
Platz der Republik, 60265 Frankfurt am Main
Telefon: +49 69 7447 - 01
Telefax: +49 69 7447 - 1685
Homepage: www.dzbank.de
E-Mail: mail@dzbank.de
Vertreten durch den Vorstand: Dr. Cornelius Riese (Vorstandsvorsitzender), Souâd Benkredda, Uwe Berghaus, Dr. Christian Brauckmann, Ulrike Brouzi, Johannes Koch, Michael Speth, Thomas Ullrich
Aufsichtsratsvorsitzender: Henning Deneke-Jöhrens
Sitz der Gesellschaft: Eingetragen als Aktiengesellschaft in Frankfurt am Main, Amtsgericht Frankfurt am Main, Handelsregister HRB 45651
Aufsicht: Die DZ BANK AG Deutsche Zentral-Genossenschaftsbank, Frankfurt am Main wird durch die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) und die Europäische Zentralbank (EZB) beaufsichtigt.
Umsatzsteuer Ident. Nr.: DE114103491
Sicherungseinrichtungen: Die DZ BANK AG Deutsche Zentral-Genossenschaftsbank, Frankfurt am Main ist der amtlich anerkannten BVR Institutssicherung GmbH und der zusätzlich freiwilligen Sicherungseinrichtung des Bundesverband der Deutschen Volksbanken und Raiffeisenbanken e.V. angeschlossen:
www.bvr-institutssicherung.de
www.bvr.de/SE
Verantwortlich für den Inhalt: Dr. Jan Holthusen, Bereichsleiter Research und Volkswirtschaft
© DZ BANK AG Deutsche Zentral-Genossenschaftsbank, Frankfurt am Main, 2025
Nachdruck, Vervielfältigung und sonstige Nutzung nur mit vorheriger Genehmigung der DZ BANK AG Deutsche Zentral-Genossenschaftsbank, Frankfurt am Main

II. PFLICHTANGABEN FÜR SONSTIGE RESEARCH-INFORMATIONEN UND WEITERFÜHRENDE HINWEISE

1. Verantwortliches Unternehmen

1.1 Diese **Sonstige Research-Information** wurde von der **DZ BANK AG Deutsche Zentral-Genossenschaftsbank, Frankfurt am Main (DZ BANK)** als Wertpapierdienstleistungsunternehmen erstellt.
Sonstige Research-Informationen sind **unabhängige Kundeninformationen,** die **keine Anlageempfehlungen** für **bestimmte Emittenten** oder **bestimmte Finanzinstrumente enthalten.** Sie berücksichtigen **keine** persönlichen Anlagekriterien.

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

2. Zuständige Aufsichtsbehörden

Die DZ BANK wird als Kreditinstitut bzw. Wertpapierdienstleistungsunternehmen beaufsichtigt durch die:
- **Europäische Zentralbank - www.ecb.europa.eu**
  Sonnemannstraße 20 in 60314 Frankfurt / Main bzw.
- **Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht - www.bafin.de**
  Marie-Curie-Straße 24 - 28 in 60439 Frankfurt / Main

3. Unabhängigkeit der Analysten

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

3.2 Jeder Analyst, der in die Erstellung dieser Sonstigen Research-Publikation inhaltlich eingebunden ist, bestätigt, dass
- diese Research-Publikation seine unabhängige fachliche Bewertung des analysierten Objektes unter Beachtung der Conflicts of Interest Policy der DZ BANK wiedergibt sowie
- seine Vergütung weder vollständig, noch teilweise, weder direkt, noch indirekt von einer in dieser Research-Publikation vertretenen Meinung abhängt.

4. Aktualisierungen und Geltungszeiträume für Sonstige Research Informationen

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

4.2 **Eine Pflicht zur Aktualisierung** Sonstiger Research-Informationen **besteht nicht**. Wird eine Sonstige Research Information aktualisiert, **ersetzt** diese **Aktualisierung** die bisherige **Sonstige Research Information mit sofortiger Wirkung**.
Ohne Aktualisierung **enden / verfallen Bewertungen / Aussagen mit Ablauf** von **sechs Monaten**. Diese Frist **beginnt** mit dem **Tag** der **Publikation**.

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

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

5. Vermeidung und Management von Interessenkonflikten

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

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

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

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

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

6. Adressaten und Informationsquellen

6.1 Adressaten

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

Sonstige Research-Informationen dürfen im Ausland nur im Einklang mit den dort geltenden Rechtsvorschriften verwendet werden, und Personen, die in den Besitz dieser Sonstigen Research-Information gelangen, sollen sich über die dort geltenden Rechtsvorschriften informieren und diese befolgen. Diese Sonstige Research-Informationen und die in dieser Sonstigen Research-Information enthaltenen Informationen wurden nicht bei einer Aufsichtsbehörde registriert, eingereicht oder genehmigt.
Sonstige Research-Informationen dürfen nicht in die **Vereinigten Staaten von Amerika** (USA) verbracht und / oder dort für Transaktionen mit Kunden genutzt werden.
Die Weitergabe von Sonstigen Research Informationen in der **Republik Singapur** ist in jedem Falle der DZ BANK AG, Niederlassung Singapur vorbehalten.

6.2 Wesentliche Informationsquellen

Die DZ BANK nutzt für die Erstellung ihrer Research-Publikationen ausschließlich Informationsquellen, die sie selbst als zuverlässig betrachtet. Sie kann jedoch nicht alle diesen Quellen entnommene Tatsachen und sonstigen Informationen selbst in jedem Fall nachprüfen. Sofern die DZ BANK jedoch im konkreten Fall Zweifel an der Verlässlichkeit einer Quelle oder der Richtigkeit von Tatsachen und sonstigen Informationen hat, wird sie darauf in der Research-Publikation ausdrücklich hinweisen.
Wesentliche Informationsquellen für Research-Publikationen sind: Informations- und Datendienste (z. B. LSEG, Bloomberg, VWD, IHS Markit), zugelassene Rating-Agenturen, Fachpublikationen der Branchen, die Wirtschaftspresse, die zuständigen Aufsichtsbehörden, Informationen der Emittenten (z.B. Geschäftsberichte, Wertpapierprospekte, Ad-hoc-Mitteilungen, Presse- und Analysten-Konferenzen und sonstige Publikationen) sowie eigene fachliche, mikro- und makroökonomische Recherchen, Untersuchungen und Auswertungen.

III. RECHTLICHE HINWEISE

1. Dieses Dokument richtet sich an **Geeignete Gegenparteien** sowie **professionelle Kunden** in den **Mitgliedstaaten des Europäischen Wirtschaftsraums** und der **Schweiz**. Bei einer entsprechenden Kennzeichnung ist ein Dokument auch für **Privatkunden in der Bundesrepublik Deutschland oder in Österreich freigegeben.**
Dieses Dokument wurde von der DZ BANK erstellt und von der DZ BANK für die Weitergabe an die vorgenannten Adressaten genehmigt.
In die **Republik Singapur** darf dieses Dokument ausschließlich von der DZ BANK über die DZ BANK Singapore Branch, nicht aber von anderen Personen, gebracht und dort ausschließlich an ‚accredited investors', ‚expert investors' und / oder ‚institutional investors' weitergegeben und von diesen genutzt werden.
Die Weitergabe von Dokumenten in anderen Jurisdiktionen in der Region Asien / Pazifik ist in jedem Falle der DZ BANK AG, Niederlassung Singapur vorbehalten.
Dieses Dokument darf nicht in die **Vereinigten Staaten von Amerika** (USA) verbracht und / oder dort für Transaktionen mit Kunden genutzt werden.
Dieses Dokument darf im Ausland nur in Einklang mit dem jeweils dort geltenden Recht verteilt werden, und Personen, die in den Besitz dieses Dokuments gelangen, sollen sich über die dort geltenden Rechtsvorschriften informieren und diese befolgen. Dieses Dokument und die in diesem Dokument enthaltenen Informationen wurden nicht bei einer Aufsichtsbehörde registriert, eingereicht oder genehmigt.

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

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

4. Die DZ BANK hat die Informationen, auf die sich dieses Dokument stützt, aus Quellen entnommen, die sie grundsätzlich als zuverlässig einschätzt. Sie hat aber nicht alle diese Informationen selbst nachgeprüft. Dementsprechend gibt die DZ BANK keine Gewährleistungen oder Zusicherungen hinsichtlich der Genauigkeit, Vollständigkeit oder Richtigkeit der in diesem Dokument enthaltenen Informationen oder Meinungen ab.
Weder die DZ BANK noch ihre verbundenen Unternehmen übernehmen eine Haftung für Nachteile oder Verluste, die ihre Ursache in der Verteilung und / oder Verwendung dieses Dokuments haben und / oder mit der Verwendung dieses Dokuments im Zusammenhang stehen.

5. Die DZ BANK, und ihre verbundenen Unternehmen sind berechtigt, Investmentbanking- und sonstige Geschäftsbeziehungen zu dem / den Unternehmen zu unterhalten, die Gegenstand der Analyse in diesem Dokument sind. Die Analysten der DZ BANK liefern im Rahmen des jeweils geltenden Aufsichtsrechts ferner Informationen für Wertpapierdienstleistungen und Wertpapiernebendienstleistungen.
Anleger sollten davon ausgehen, dass (a) die DZ BANK und ihre verbundenen Unternehmen berechtigt sind oder sein werden, Investmentbanking-, Wertpapier- oder sonstige Geschäfte von oder mit den Unternehmen, die Gegenstand der Analyse in diesem Dokument sind, zu akquirieren, und dass (b) Analysten, die an der Erstellung dieses Dokumentes beteiligt waren, im Rahmen des Aufsichtsrechts grundsätzlich mittelbar am Zustandekommen eines solchen Geschäfts beteiligt sein können.
Die DZ BANK und ihre verbundenen Unternehmen sowie deren Mitarbeiter könnten möglicherweise Positionen in Wertpapieren der analysierten Unternehmen oder Investitionsobjekte halten oder Geschäfte mit diesen Wertpapieren oder Investitionsobjekten tätigen.

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

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

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

Ergänzende Information von Markit Indices GmbH
Weder IHS Markit noch deren Tochtergesellschaften oder irgendein externer Datenanbieter übernehmen ausdrücklich oder stillschweigend irgendeine Gewährleistung hinsichtlich der Genauigkeit, Vollständigkeit oder Aktualität der hierin enthaltenen Daten sowie der von den Empfängern der Daten zu erzielenden Ergebnisse. Weder IHS Markit noch deren Tochtergesellschaften oder irgendein Datenanbieter haften gegenüber dem Empfänger der Daten ungeachtet der jeweiligen Gründe in irgendeiner Weise für ungenaue, unrichtige oder unvollständige Informationen in den IHS Markit-Daten oder für daraus entstehende (unmittelbare oder mittelbare) Schäden.
Seitens IHS Markit besteht keine Verpflichtung zur Aktualisierung, Änderung oder Anpassung der Daten oder zur Benachrichtigung eines Empfängers derselben, falls darin enthaltene Sachverhalte sich ändern oder zu einem späteren Zeitpunkt unrichtig geworden sein sollten.
Ohne Einschränkung des Vorstehenden übernehmen weder IHS Markit noch deren Tochtergesellschaften oder irgendein externer Datenanbieter Ihnen gegenüber irgendeine Haftung - weder vertraglicher Art (einschließlich im Rahmen von Schadenersatz) noch aus unerlaubter Handlung (einschließlich Fahrlässigkeit), im Rahmen einer Gewährleistung, aufgrund gesetzlicher Bestimmungen oder sonstiger Art - hinsichtlich irgendwelcher Verluste oder Schäden, die Sie infolge von oder im Zusammenhang mit Meinungen, Empfehlungen, Prognosen, Beurteilungen oder sonstigen Schlussfolgerungen oder Handlungen Ihrerseits oder seitens Dritter erleiden, ungeachtet dessen, ob diese auf den hierin enthaltenen Angaben, Informationen oder Materialien beruhen oder nicht.

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

Ergänzende Information zu Nachhaltigkeit / Sustainalytics
Die Einschätzung zur Nachhaltigkeit eines Emittenten (Erteilung des DZ BANK Gütesiegels für Nachhaltigkeit) basiert auf dem ESG-Modell, welches durch das DZ BANK Research entwickelt wurde. Die Nachhaltigkeitseinschätzung des ESG-Modells wird im Wesentlichen aus Daten und Informationen abgeleitet, die dem DZ BANK Research durch Sustainalytics (Powered by Sustainalytics) bereitgestellt werden. Weitere Angaben zum ESG-Modell können in dem Methodenansatz Nachhaltigkeitsresearch unter www.dzbank.de/Pflichtangaben kostenlos eingesehen werden.

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

Ergänzende Information von S&P Global Market Intelligence, 2024
Die Vervielfältigung von Informationen, Daten oder Materialien, einschließlich Ratings ("Inhalte") in jeglicher Form ist nur mit vorheriger schriftlicher Genehmigung der jeweiligen Partei gestattet. Diese Partei, ihre verbundenen Unternehmen und Lieferanten ("Inhaltsanbieter") übernehmen keine Garantie für die Richtigkeit, Angemessenheit, Vollständigkeit, Aktualität oder Verfügbarkeit von Inhalten und sind, ungeachtet der jeweiligen Gründe, nicht verantwortlich für (aus Fahrlässigkeit oder anderweitig entstandene) Fehler oder Auslassun-gen, oder für die Ergebnisse, die durch die Verwendung dieser Inhalte erzielt werden. Keinesfalls haften die Inhaltsanbieter für Schäden, Kosten, Aufwen-dungen, Rechtskosten oder Verluste (einschließlich Einkommensverlusten oder entgangener Gewinne und Opportunitätskosten) im Zusammenhang mit der Verwendung der Inhalte. Der Verweis auf eine bestimmte Anlage oder ein bestimmtes Wertpapier, ein Rating oder eine Äußerung zu einer Anlage, die Teil der Inhalte ist, stellt keine Empfehlung zum Kauf, Verkauf oder Halten ei-ner solchen Anlage oder eines solchen Wertpapiers dar, sagt nichts über die Eignung einer Anlage oder eines Wertpapiers aus und sollte nicht als Anlage-beratung angesehen werden. Ratings sind Meinungsäußerungen und keine Tatsachenbehauptungen.

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

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

Autor(en) und Ersteller BVR

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

Autor(en) und Ersteller DZ BANK AG

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

Ansprechpartner Firmenkundengeschäft DZ BANK AG

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