

Mittelstand im Mittelpunkt

Eine Publikation von BVR und DZ BANK AG

Ausgabe Herbst 2018



Volkswirtschaft

Nummer 9
17.12.2018

Inhalt

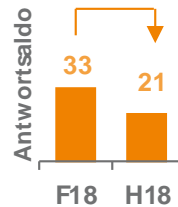
Ausgewählte Ergebnisse im Überblick	2
Einleitung	3
VR Mittelstandsumfrage	4
Mittelstand und Konjunktur: Dynamik lässt nach	4
Geschäftserwartungen trüben sich merklich ein	5
Mittelstand plant deutliche Erhöhung der Absatz- und Verkaufspreise	7
VR Mittelstandsindikator gibt spürbar nach	11
Auslandsengagement geht leicht zurück	13
Deutscher Mittelstand bleibt nicht unberührt von internationalen Handelskonflikten	14
Steigendes Interesse Chinas am Mittelstand erwartet	16
Aktuelle Problemfelder: Bedrohung durch Fachkräftemangel nimmt zu	17
Notwendige Maßnahmen gegen Fachkräftemangel	19
Keine Berührungängste bei Digitalisierung	20
Neue Zahlungsdiensterichtlinie PSD 2 stößt auf breites Interesse	22
Vor allem der Handel wartet auf „Instant Payment“	23
Sehr hohe Zufriedenheit mit der Hausbank	24
Finanzierungsbedarf steigt wieder etwas	25
Fazit	26
VR Bilanzanalyse	27
Bilanzqualität weiterhin gut	27
Schlussbetrachtung	31
Anhang: VR Mittelstandsumfrage	32
Methode und Statistik	38
Anhang II: VR Bilanzanalyse	39
Beschreibung des Datensatzes	39
Kennzahlen und Methode	40
Tabellenanhang	44
I. Impressum	58
Editor:	
Dr. Claus Niegsch, Economist	

AUSGEWÄHLTE ERGEBNISSE IM ÜBERBLICK

Stimmung im deutschen Mittelstand trübt sich ein

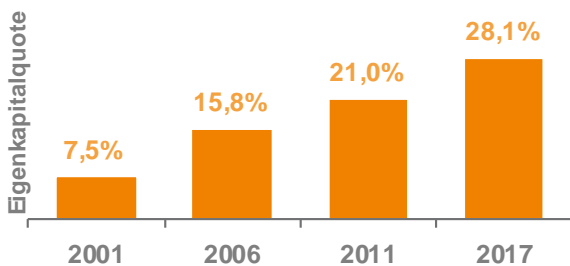


...der befragten Mittelständler bewerten ihre aktuelle Lage noch als „gut“ oder „sehr gut“.



Geschäftserwartungen für die nächsten sechs Monate geben aber deutlich nach.

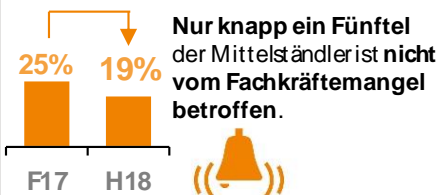
Anstieg der Eigenkapitalquote setzt sich fort



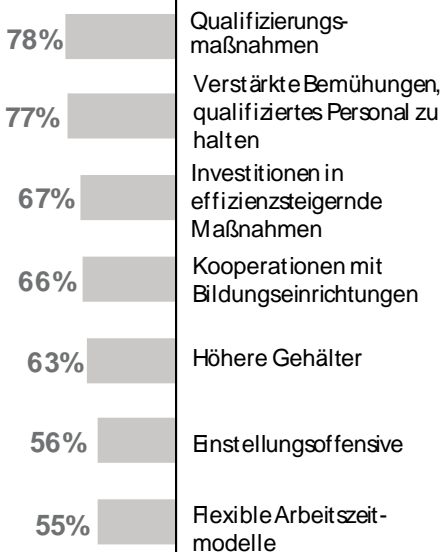
Die **Eigenkapitalquote** stieg 2017 um **1,1%-Punkte** ...und damit ähnlich deutlich wie bereits 2015 und 2016

Mittelstand steht vor großen Herausforderungen

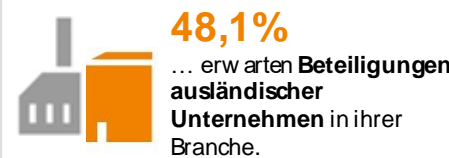
Fachkräftemangel



Mittelständler ergreifen Maßnahmen:

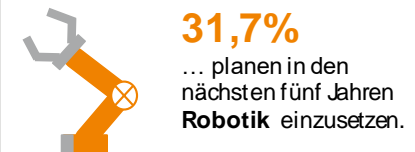


Globalisierung

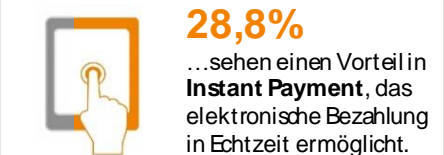


Digitalisierung

Technik im Unternehmen



Banking



EINLEITUNG

Nach zwei sehr erfolgreichen Jahren für die deutsche Wirtschaft zeichnen sich in diesem Jahr die ersten Bremspuren ab. Konnte das Bruttoinlandsprodukt 2016 und 2017 noch deutlich um jeweils 2,2 Prozent zulegen, sorgt eine weniger dynamische Weltkonjunktur dafür, dass das Wachstum in diesem Jahr merklich geringer ausfallen wird. Der Handelsstreit zwischen den Vereinigten Staaten und China dürfte daran nicht ganz unschuldig sein.

Die eher an der Binnenwirtschaft orientierten mittelständischen Unternehmen zeigen sich davon vorerst aber nur bedingt beeindruckt. Die Mehrheit der Mittelständler profitiert weiterhin davon, dass die Inlandsnachfrage angesichts beständig positiver Rahmenbedingungen wie der anhaltend niedrigen Zinsen und einer überaus erfreulichen Entwicklung auf dem Arbeitsmarkt stabil bleibt.

Dementsprechend entwickeln sich etwa die Bauwirtschaft und der Konsum der privaten Haushalte auch in diesem Jahr weiterhin sehr solide. Der private Konsum wächst mittlerweile preisbereinigt bereits das elfte Jahr in Folge. Die Bauinvestitionen legen in diesem Jahr immerhin schon das dritte Mal nacheinander zu. Da die Auslandsabhängigkeit der Unternehmen tendenziell mit zunehmender Firmengröße steigt, können insbesondere die rund 3,46 Millionen kleinen und mittelgroßen Unternehmen in Deutschland von dieser anhaltend stabilen Binnenkonjunktur profitieren.

Allerdings bleiben auch die inlandsorientierten Mittelständler nicht von Risiken verschont. Insbesondere der Fachkräftemangel macht den Unternehmen immer mehr zu schaffen. Und auch vor Mega-Trends wie der Digitalisierung, die immer stärker unsere gesamte Gesellschaft erfasst, kann sich der Mittelstand nicht abschotten. Allerdings zeigen sich die mittelständischen Unternehmen in Deutschland durchaus gut vorbereitet auf die damit verbundenen Herausforderungen. Unsere Ergebnisse zeigen auch, dass die Unternehmen je nach Größe und Branche ganz unterschiedlich mit diesen Herausforderungen umgehen. Gerade die Digitalisierung wird von den mittelständischen Unternehmen sehr individuell angegangen.

Nach Angaben des Instituts für Mittelstandsforschung in Bonn machen die kleinen und mittelgroßen Unternehmen mehr als 99 Prozent aller deutschen Unternehmen aus. In ihnen sind mehr als 58 Prozent aller Beschäftigten und 82 Prozent der Auszubildenden angestellt. Zudem erwirtschaften die kleinen und mittleren Unternehmen über 35 Prozent der gesamten Unternehmensumsätze in Deutschland. Sie sind somit ein überaus bedeutender und beständiger Wirtschaftsfaktor für Deutschland und werden dies auch in Zukunft bleiben.

Die hohe Bedeutung des Mittelstands für die deutsche Wirtschaft macht auch in diesem Herbst wieder unsere detaillierte Analyse der Stimmungen und Trends der mittelständischen Unternehmen so interessant. Aktuelle Risiken und zukünftige Herausforderungen dürfen dabei nicht vernachlässigt werden. Dazu werden mittlerweile bereits zum neunten Mal die VR Bilanzanalyse des Bundesverbands der Deutschen Volksbanken und Raiffeisenbanken (BVR) und die VR Mittelstandsumfrage der DZ BANK AG zu der hier vorliegenden Studie „Mittelstand im Mittelpunkt“ vereinigt.

Deutsche Wirtschaft dürfte 2018 etwas langsamer wachsen als in den beiden Vorjahren

Binnennachfrage bleibt aber solide, ...

... wovon der deutsche Mittelstand überdurchschnittlich profitiert

Es bleiben Risiken wie der Fachkräftemangel ...

... und Herausforderungen wie die Digitalisierung

99 Prozent aller deutschen Unternehmen gehören dem Mittelstand an

VR MITTELSTANDSUMFRAGE

Mittelstand und Konjunktur: Dynamik lässt nach

Die deutsche Wirtschaft wächst mittlerweile bereits im neunten Jahr in Folge. Und auch wenn sich das Wachstumstempo in diesem und im nächsten Jahr abschwächen wird, ist vorerst noch kein Ende des Aufschwungs absehbar. Von diesem Aufwärtstrend haben in den vergangenen Jahren auch die mittelständischen Unternehmen deutlich profitieren können. Dies spiegelte sich ebenso in den Ergebnissen unserer seit 1995 halbjährlich durchgeführten Mittelstandsumfragen wider.

Auch in diesem Herbst präsentieren sich die deutschen Mittelständler in guter Verfassung. Zwar konnte die überaus gute Stimmung aus dem Frühjahr nicht ganz gehalten werden, nicht zuletzt da damals die Einschätzung der aktuellen Geschäftslage zum dritten Mal nacheinander ein neues Allzeithoch erzielte. Aber im langfristigen Vergleich bleibt das Stimmungsniveau der mittelständischen Unternehmen in Deutschland weiterhin deutlich überdurchschnittlich.

Sowohl der Saldo der aktuellen Geschäftslagebewertung als auch die Geschäftserwartungen haben gegenüber unserer Frühjahrsumfrage nachgegeben. Internationale Risiken wie der Handelsstreit zwischen den Vereinigten Staaten und China sowie der bevorstehende Brexit zeigten damit erste Auswirkungen auf die Stimmung im deutschen Mittelstand.

In erheblichem Ausmaß bereiten allerdings inländische Themen den tendenziell eher von der Binnennachfrage abhängigen mittelständischen Unternehmen in Deutschland Sorgen. Insbesondere der Fachkräftemangel ist hier zu nennen, da es mittlerweile nur noch sehr wenige Mittelständler gibt, die davon noch nicht betroffen sind. Erste Auswirkungen des Fachkräftemangels wie etwa steigende Lohn- und Gehaltskosten sind aktuell bereits spürbar. In besonders betroffenen Branchen wie dem Bau- und Ausbaugewerbe müssen zum Teil bereits heute Aufträge nach hinten verschoben oder gar abgesagt werden.

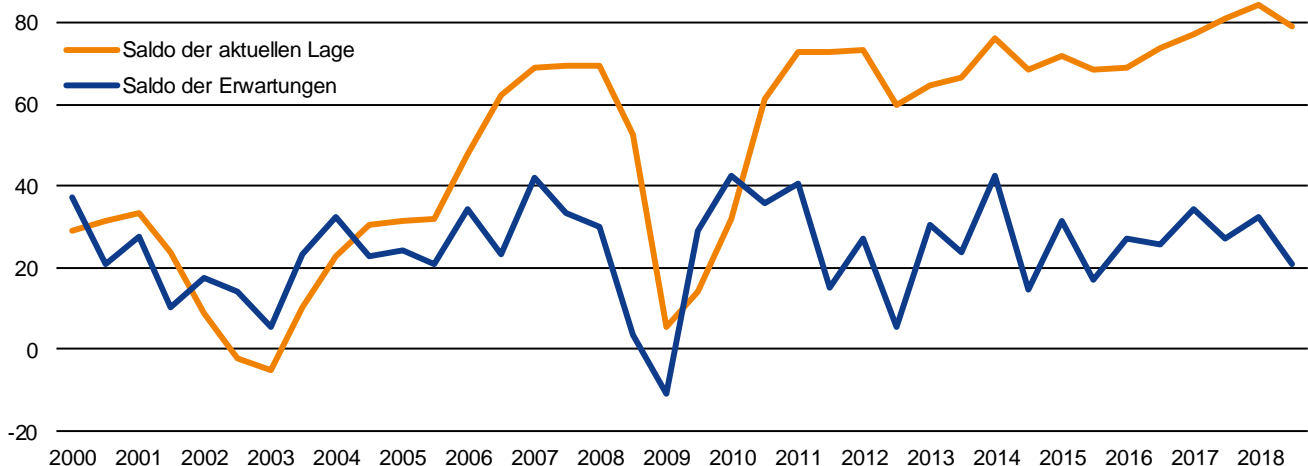
Bruttoinlandsprodukt wächst 2018 das neunte Jahr in Folge

Trotz Stimmungseintrübung präsentiert sich der Mittelstand in guter Verfassung

Geschäftslage und Erwartungen sind zurückgegangen, wegen internationaler Risiken ...

... aber besonders auch wegen nationaler Probleme wie dem Fachkräftemangel

GESCHÄFTSLAGE UND GESCHÄFTSERWARTUNGEN GEHEN IM HERBST ZURÜCK (SALDO DER ANTWORTEN)



Quelle: VR Mittelstandsumfrage

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

Geschäftserwartungen trüben sich merklich ein

Deutlich schwächer als die Geschäftslage schneiden die Erwartungen für die nächsten sechs Monate in diesem Herbst ab. Der Saldo der Geschäftserwartungen fällt stark von 32,5 Punkten im Frühjahr auf mittlerweile 21,1 Punkte und erreicht damit das schlechteste Ergebnis seit immerhin drei Jahren. Das aktuelle Ergebnis liegt zudem das erste Mal seit dem Herbst 2015 wieder unter seinem langfristigen Mittelwert von 23,5 Punkten. Aber trotz des starken Rückgangs bleibt die Mehrheit der befragten Mittelständler für ihre nähere Zukunft immer noch optimistisch gestimmt.

Die aktuelle Verringerung der Geschäftserwartungen fällt dabei so deutlich aus, dass sich keine Branche dem aktuellen Abwärtstrend entziehen konnte: In allen hier betrachteten Mittelstandssegmenten sanken die Geschäftserwartungen gegenüber ihrem Ergebnis vom Frühjahr dieses Jahres. Allerdings gab es beträchtliche Unterschiede hinsichtlich des jeweiligen Ausmaßes. So scheinen angesichts der sehr erfolgreichen Entwicklung der vergangenen Jahre immer weniger mittelständische Bauunternehmen von einer Fortsetzung des Baubooms auszugehen. Dementsprechend fiel der Rückgang ihrer Erwartungen trotz anhaltend niedriger Zinsen und weiterhin stabilem Arbeitsmarkt am höchsten aus. Dies dürfte zwar teilweise auf den bevorstehenden Winter zurückzuführen sein. Allerdings macht sich in der Branche auch der Fachkräftemangel bisher am stärksten bemerkbar. Dagegen trübten sich die Geschäftserwartungen in der Elektroindustrie und im Agrarsektor, also in den Branchen mit dem höchsten und dem niedrigsten Erwartungsniveau, jeweils nur marginal ein.

Bei den Größenklassen konnten sich immerhin die kleinen Mittelständler mit weniger als 20 Beschäftigten dem allgemeinen Abwärtstrend bei den Geschäftserwartungen entziehen. Zwar sank auch in dieser Größenklasse der Anteil der optimistischen Antworten. Noch stärker nahm hier allerdings der Anteil der Unternehmen ab, die die Frage nach ihren Aussichten für die nächsten sechs Monate mit „etwas verschlechtern“ oder gar mit „sehr verschlechtern“ beantwortet haben. Die größeren und damit tendenziell immer stärker vom Ausland abhängigen Unternehmen bewerteten ihre Geschäftserwartungen dagegen merklich schlechter als in unserer Frühjahrsumfrage. Allerdings blicken sie trotz des aktuellen Rückgangs immer noch optimistischer in die nähere Zukunft als die kleinen Mittelständler.

Geschäftserwartungen geben deutlich nach

Alle Branchen sind betroffen, ...

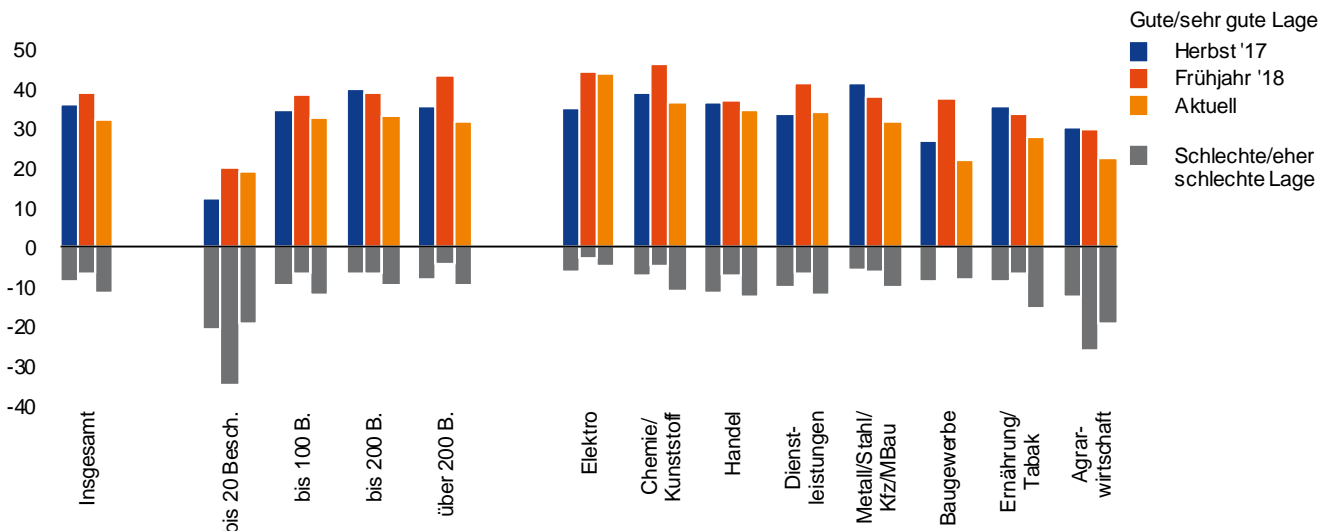
... das Baugewerbe besonders deutlich, ...

Elektroindustrie und Agrarwirtschaft dagegen nur sehr gering

Kleine Unternehmen stemmten sich als einzige gegen den Erwartungsrückgang, ...

Dennoch blicken sie weniger optimistisch in die Zukunft als die größeren Mittelständler

ERWARTETE GESCHÄFTSENTWICKLUNG IN DEN NÄCHSTEN SECHS MONATEN (IN PROZENT)



Quelle: VR Mittelstandsumfrage

Bewertung der Geschäftslage gibt etwas nach

Nach drei Halbjahren mit jeweils neuen Rekordergebnissen schätzen die mittelständischen Unternehmen in Deutschland in diesem Herbst ihre aktuelle Geschäftslage nun etwas schwächer als im Frühjahr ein. Aber obwohl das derzeitige Niveau der Geschäftslage selbst hinter dem Vorjahresergebnis zurückbleibt, ist es immer noch der dritthöchste Wert, der für die aktuelle Lage im Mittelstand seit Start unserer Mittelstandsumfrage im Herbst 1995 verzeichnet wurde.

Immerhin 89,3 Prozent der befragten Mittelständler bewerten ihre derzeitige Geschäftslage mit „sehr gut“ oder „gut“. Vor einem halben Jahr waren es aber noch 92 Prozent. Als „schlecht“ oder gar „sehr schlecht“ schätzen mittlerweile 10 Prozent der kleinen und mittelgroßen Unternehmen ihre Geschäftssituation ein. Auch dies ist eine Verschlechterung gegenüber den 7,4 Prozent vom Frühjahr.

Der Saldo aus positiven und negativen Antworten sank damit von 84,6 Punkten auf 79,3 Punkte. Dieses Ergebnis ist immer noch besser als jeder Wert, der vor dem Herbst 2017 erzielt wurde. Dementsprechend liegt es auch weiterhin deutlich über dem langjährigen Durchschnittswert in Höhe von 44,4 Punkten. Zudem bewerteten mit 20,6 Prozent noch nie so viele Mittelständler ihre aktuelle Lage als „sehr gut“. Trotz des Rückgangs schätzen die mittelständischen Unternehmen ihre derzeitige Situation damit tendenziell weiterhin zumindest als gut ein.

Die nicht mehr ganz so positive Lageeinschätzung zieht sich durch alle Branchen. Besonders stark fiel die Eintrübung gegenüber dem Frühjahr in der Agrarwirtschaft und dem in der gleichen Wertschöpfungskette direkt folgenden Ernährungsgewerbe aus. Am deutlichen Rückgang der Lagebewertung dieser beiden Branchen dürften die Auswirkungen der extremen Dürre in diesem Jahr nicht ganz unschuldig gewesen sein.

Im Gegensatz zu den Branchen fällt die Entwicklung nach Größenklassen nicht einheitlich aus. So bewerteten etwa die kleinen Mittelständler mit bis zu 20 Beschäftigten ihre aktuelle Geschäftslage deutlich besser als vor einem halben Jahr. Marginal besser fiel zudem die Einschätzung der Unternehmen mit 101 bis 200 Beschäftigten aus.

Geschäftslage fällt leicht, ...

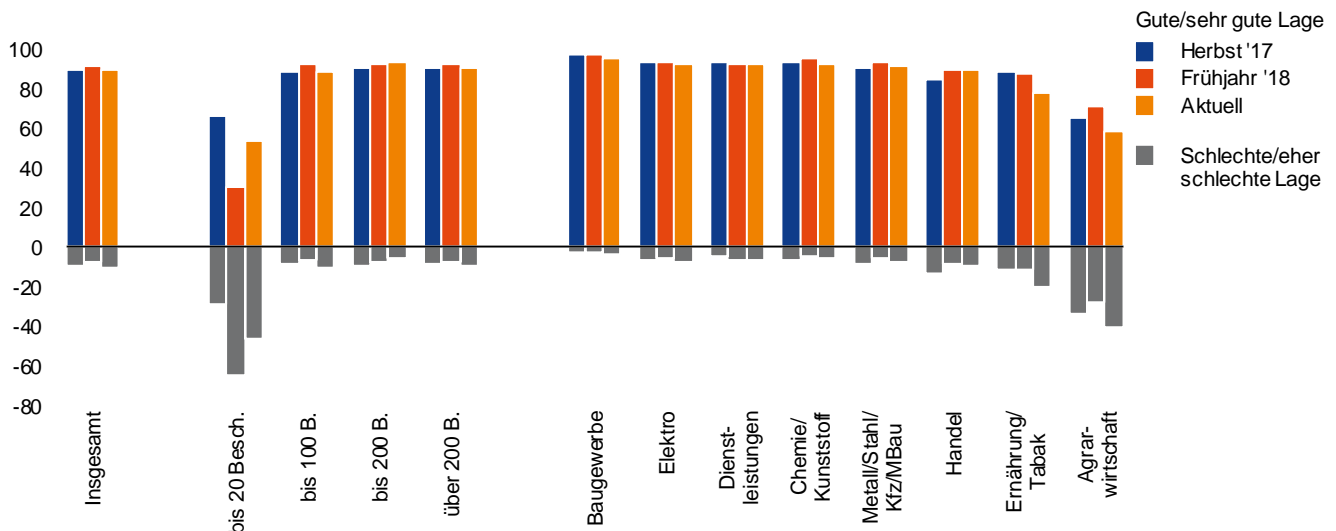
... sie bleibt aber immer noch hoch ...

... und weit über ihrem Mittelwert

Dürre sorgt für starken Rückgang bei Agrarsektor und Ernährungsgewerbe

Kleine Mittelständler mit besserer Lagebewertung

AKTUELLE GESCHÄFTSLAGE NACH BRANCHEN UND UNTERNEHMENSGRÖÖE (IN PROZENT)



Quelle: VR Mittelstandsumfrage

Mittelstand plant deutliche Erhöhung der Absatz- und Verkaufspreise

Die Zeiten vergleichsweise geringer Preissteigerungen scheinen zumindest im Mittelstand der Vergangenheit anzugehören. Im vergangenen halben Jahr haben 36,2 Prozent der Mittelständler ihre Preise erhöht. Nur 5,7 Prozent senkten sie im gleichen Zeitraum. Die tatsächlichen Preiserhöhungen übertrafen also die im Frühjahr noch geplanten Anpassungen deutlich. Damit schließen sich die Mittelständler der Entwicklung der zuletzt wieder anziehenden Erzeugerpreise an.

Auch im nächsten halben Jahr sollen die Preise kräftig steigen. Immerhin 34,2 Prozent der mittelständischen Unternehmen planen Preissteigerungen. Im Frühjahr waren dies noch „lediglich“ 27,1 Prozent. Mit Preissenkungen rechneten zuletzt 5,6 Prozent der Befragten, etwas mehr als die 4,9 Prozent vor einem halben Jahr.

Insgesamt stieg der Umfrage-Saldo aus geplanten Preissteigerungen und -senkungen deutlich von 22,2 Punkten im Frühjahr auf mittlerweile 28,6 Punkte. Er erreicht damit das zweithöchste Ergebnis seit Bestehen unserer Mittelstandsumfrage. Nur im Frühjahr 2011 fielen die Preiserwartungen noch höher aus. Die mittelständischen Unternehmen in Deutschland wollen ihre Preiszurückhaltung der vergangenen sieben Jahre nun anscheinend aufgeben.

Bis auf die Mittelständler in der Elektroindustrie planen alle Branchen, ihre Preise in stärkerem Ausmaß zu erhöhen als im Frühjahr. Besonders hoch fallen die Absatzpreiserwartungen bei den befragten Unternehmen im Handel, bei den Dienstleistungen und insbesondere in der Chemie- und Kunststoffbranche aus. Die Chemieunternehmen reagieren damit auch auf die gestiegenen Preise für Rohöl und Naphtha („Rohbenzin“), ein Erdöldestillat und ein bedeutender Rohstoff der Chemiebranche. Am geringsten schätzen dagegen die mittelständischen Agrarbetriebe ihren Spielraum für Preiserhöhungen ein.

Die Preiserwartungen nehmen mit steigender Unternehmensgröße zu. Während der Saldo aus geplanten Preiserhöhungen und -senkungen bei den kleinen Mittelständlern mit unter 20 Beschäftigten sogar zum zweiten Mal in Folge negativ ausfällt (-7,7 Punkte), beträgt er bei den Mittelständlern mit über 200 Beschäftigten 31,6 Punkte.

36,2 Prozent der Mittelständler haben im vergangenen halben Jahr ihre Preise erhöht

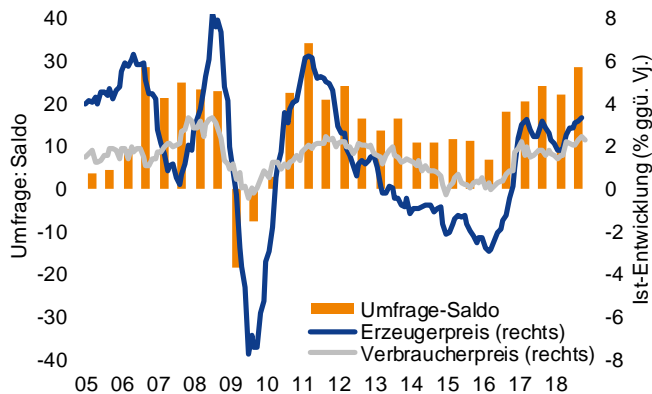
Auch im nächsten halben Jahr sollen die Preise kräftig steigen

Preiserwartungen mit zweithöchstem Ergebnis überhaupt

Nur Elektroindustrie plant geringere Preissteigerungen als im Frühjahr

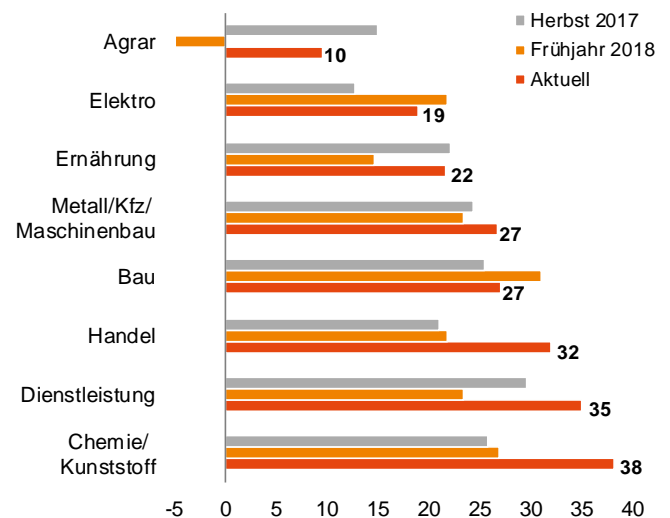
Preiserwartungen steigen mit zunehmender Unternehmensgröße

ABSATZPREISE: VERGLEICH ERWARTUNG UND IST-ENTWICKLUNG



Quelle: VR Mittelstandsumfrage, Statistisches Bundesamt

ABSATZPREISERWARTUNGEN NACH BRANCHEN (SALDO)



Quelle: VR Mittelstandsumfrage

Beschäftigungsaufbau bleibt von hoher Bedeutung für den Mittelstand

Die deutschen Mittelständler wollen trotz der etwas eingetrübten Geschäftserwartungen weiterhin an ihrer Personaloffensive festhalten. Bereits seit dem Frühjahr des Jahres 2010 plant die Mehrheit der mittelständischen Unternehmen in Deutschland einen kontinuierlichen Personalaufbau und führt ihn auch aus. Ihren vorläufigen Höhepunkt hatten die Beschäftigungserwartungen, also der Saldo aus geplantem Personalaufbau und erwarteten sinkenden Personalbeständen, vor einem halben Jahr.

Zwar dürfte der Personalaufbau gegenüber dem Frühjahr nun etwas an Fahrt verlieren. Aber immer noch planen 26,6 Prozent der befragten Unternehmen ihren Personalbestand weiter auszuweiten. Auch wenn es vor sechs Monaten noch 30,3 Prozent gewesen waren, übertrifft der aktuelle Wert immer noch weit den Durchschnittswert von Herbst 1995 bis Herbst 2018, der bei 21,8 Prozent liegt.

Einen sinkenden Personalbestand erwarten demgegenüber derzeit nur 8,9 Prozent der Mittelständler. Zwar hat sich auch dieser Wert gegenüber dem Frühjahrsniveau von 4,9 Prozent verschlechtert. Damals fiel das Ergebnis aber auch so niedrig aus wie nie zuvor. Der aktuelle Wert bleibt immer noch deutlich unter dem langjährigen Mittelwert in Höhe von 14,8 Prozent. Der Saldo der Beschäftigungserwartungen liegt damit bei 17,7 Punkten (Frühjahr 2018: 26,2 Punkte).

Die Beschäftigungserwartungen für die nächsten sechs Monate bleiben nicht nur hinter dem Ergebnis der Frühjahrsumfrage zurück. Sie erreichen auch nicht die tatsächliche Entwicklung des mittelständischen Personalbestands der vergangenen sechs Monate. So haben im letzten halben Jahr immerhin 39,6 Prozent der mittelständischen Unternehmen Personal aufgebaut. In der Elektroindustrie waren es sogar 55 Prozent. Tendenziell fand der Personalaufbau dabei insbesondere bei den größeren Unternehmen statt. So bauten rund die Hälfte der Mittelständler mit mehr als 100 Beschäftigten ihren Personalbestand aus.

Einen seit diesem Frühjahr gesunkenen Personalbestand meldeten dagegen lediglich 8,1 Prozent der befragten mittelständischen Unternehmen. Zudem fielen hier die Unterschiede zwischen den Branchen und den Größenklassen nur relativ gering aus.

Nur die kleinen Mittelständler mit weniger als 20 Beschäftigten haben in den vergangenen

Mittelstand hält an Personaloffensive fest

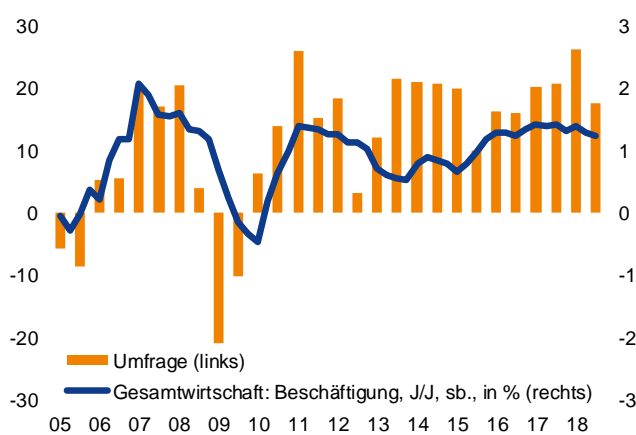
Personalaufbau verliert aber etwas an Fahrt

Dennoch erwarten nur 8,9 Prozent der Mittelständler einen sinkenden Personalbestand

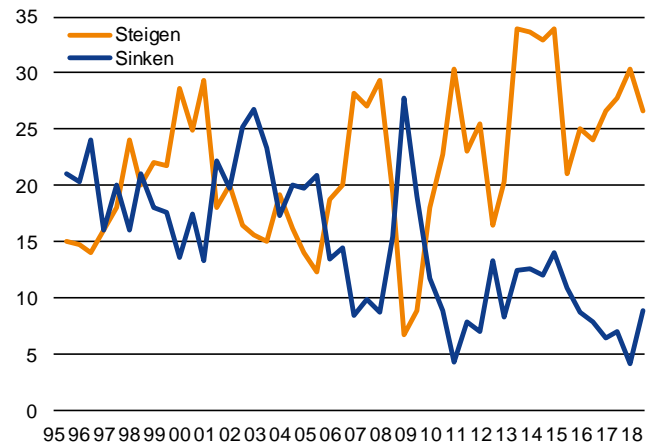
Seit dem Frühjahr haben 39,6 Prozent der Mittelständler ihr Personal ausgebaut, ...

... nur bei 8,1 Prozent sank der Personalbestand

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



ZUKÜNFTIGE ENTWICKLUNG DES PERSONALBESTANDS (IN PROZENT)



Quelle: VR Mittelstandsumfrage, Statistisches Bundesamt

Quelle: VR Mittelstandsumfrage

sechs Monaten ihren Personalbestand merklich stärker gesenkt als der Durchschnitt (11,5 Prozent).

Die Personalbestandserwartungen für die nächsten sechs Monate fallen in allen Branchen schwächer aus als noch in unserer Frühjahrsumfrage. Das Schlusslicht bilden weiterhin die Agrarwirtschaft und das Ernährungsgewerbe. Analog zur deutlichen Verschlechterung der Geschäftserwartungen dieser beiden Branchen haben sich auch die Beschäftigungserwartungen am stärksten verschlechtert. Die Mittelständler im Agrarsektor planen sogar, nach dem schwierigen Sommer als einzige Branche mehrheitlich Personal abzubauen.

Bemerkenswert ist, dass sich die Reihenfolge der Branchen hinsichtlich der Beschäftigungserwartungen gegenüber dem guten Ergebnis vom Frühjahr nicht geändert hat. Auch wenn die Wachstumsdynamik nachgelassen hat, erwarten weiterhin die Mittelständler in der Elektroindustrie, im Metall-, Automobil- und Maschinenbau sowie bei den Dienstleistungen den stärksten Personalaufbau. Leicht überdurchschnittlich schneiden zudem noch die mittelständischen Bauunternehmen ab.

Tendenziell planen mehr größere Unternehmen, ihren Personalbestand auszuweiten. Dagegen überwiegt bei den kleinen Mittelständlern mit bis zu 20 Beschäftigten sogar die Zahl der Betriebe, die einen sinkenden Personalbestand erwartet, die Zahl der Unternehmen, die einen Personalaufbau plant. Immerhin hat sich dieser Negativsaldo jedoch in unserer aktuellen Umfrage zum zweiten Mal in Folge verringert.

Dass die mittelständischen Unternehmen insgesamt weiterhin an ihrer Einstellungsoffensive festhalten wollen, hat neben ihrer immer noch soliden wirtschaftlichen Entwicklung auch mit der weiter zunehmenden Angst vor dem Fachkräftemangel und seinen Auswirkungen zu tun. Neben verstärkten Bemühungen, das eigene qualifizierte Personal auch in Krisenzeiten zu halten, versuchen viele Betriebe daher zudem Fachkräfte einzustellen, sobald diese verfügbar sind.

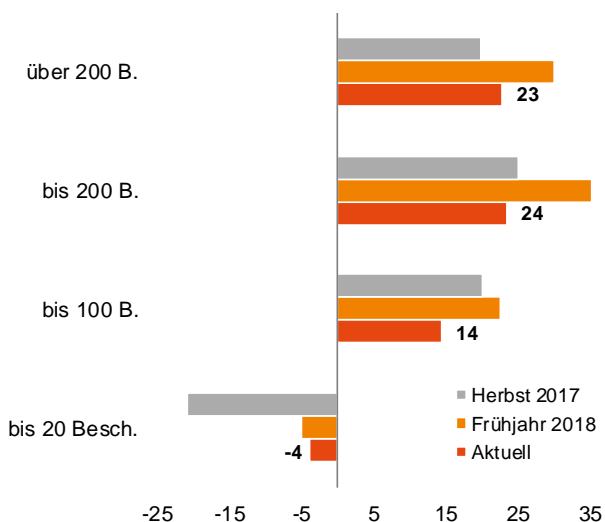
Agrarwirtschaft erwartet als einzige Branche eine Verringerung der Beschäftigung

Elektroindustrie plant auch weiterhin den größten Personalaufbau

Größere Unternehmen wollen eher ihren Personalbestand ausweiten

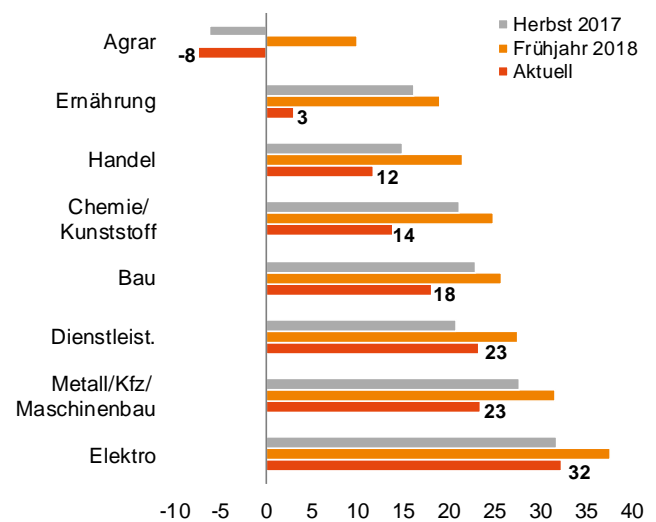
Solide Wirtschaftsentwicklung, aber auch Angst vor Fachkräftemangel lässt Mittelstand Personal aufbauen

BESCHÄFTIGUNGSERWARTUNGEN – NACH GRÖSSE (SALDO)



Quelle: VR Mittelstandsumfrage

BESCHÄFTIGUNGSERWARTUNGEN – NACH BRANCHEN (SALDO)



Quelle: VR Mittelstandsumfrage

Investitionsneigung im Mittelstand sinkt erneut leicht

Obwohl die Auftragseingänge zuletzt zurückgingen, sind die Kapazitäten in Deutschland derzeit gut ausgelastet. Allerdings schwächt sich das Wachstumstempo angesichts international gestiegener Risiken wie etwa dem Handelsstreit zwischen den USA und China bereits etwas ab. Zudem wirft der Brexit einen Schatten auf das nächste Jahr. Die Risiken für den deutschen Mittelstand bleiben auch nicht auf das Ausland beschränkt. Im Inland zeigen sich beispielsweise erste Auswirkungen des Fachkräftemangels.

Diese Risiken belasten die Investitionsentscheidungen der Unternehmen. Gegenüber dem Frühjahr hat die Investitionsneigung der Mittelständler dementsprechend nachgegeben, wenn auch nur marginal. Aktuell planen 78,2 Prozent der Befragten innerhalb der nächsten sechs Monate in ihr Unternehmen zu investieren, vor sechs Monaten lag dieser Wert mit 78,3 Prozent nur geringfügig höher. Im letzten Herbst war die Investitionsneigung mit 81,8 Prozent aber noch auf Rekordniveau. Das langjährige Mittel von 72,2 Prozent wird jedoch weiter deutlich übertroffen.

Analog zum aktuellen Rückgang der Investitionsneigung soll auch das Investitionsvolumen im nächsten halben Jahr etwas geringer ausfallen. Während vor sechs Monaten noch 29,4 Prozent der Mittelständler mit Investitionsplanungen ihr Investitionsvolumen steigern wollten, sind es mittlerweile „nur“ noch 27,4 Prozent. Selbst dieser Wert liegt aber noch spürbar über dem langjährigen Durchschnittswert in Höhe von 23,6 Prozent.

Aktuell zeigen die Mittelständler der Elektroindustrie die höchste Investitionsbereitschaft vor der Chemiebranche, die noch im Frühjahr die Spitzenposition einnahm. Zudem hat die Investitionsneigung der befragten Unternehmen in der Elektroindustrie gegenüber dem Frühjahr deutlich von 79,2 Prozent auf 85,6 Prozent zugelegt. Ein Anstieg der Investitionsbereitschaft ist auch im Bau, im Metall-, Automobil- und Maschinenbau sowie bei den Dienstleistungen festzustellen. Nach zwei Rückgängen in Folge fällt die Investitionsbereitschaft in der Agrarwirtschaft inzwischen am geringsten aus.

Weiterhin intakt ist der Zusammenhang zwischen Unternehmensgröße und Investitionsbereitschaft. Auch in diesem Herbst ist die Investitionsbereitschaft der großen Mittelständler mit über 200 Beschäftigten (89,2 Prozent) wesentlich höher als bei den kleinen Mittelständlern mit weniger als 20 Beschäftigten (46,2 Prozent).

Zunehmende Risiken ...

... wirken sich negativ auf Investitionsbereitschaft aus

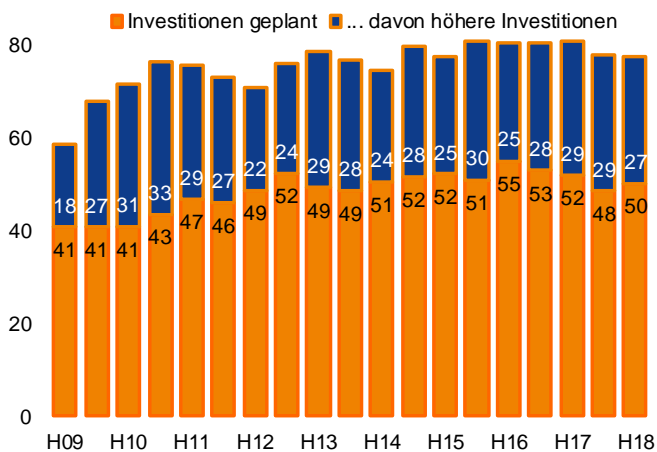
Auch das Investitionsvolumen soll etwas geringer ausfallen

Elektroindustrie zeigt die höchste Investitionsbereitschaft, ...

... Agrarsektor die geringste

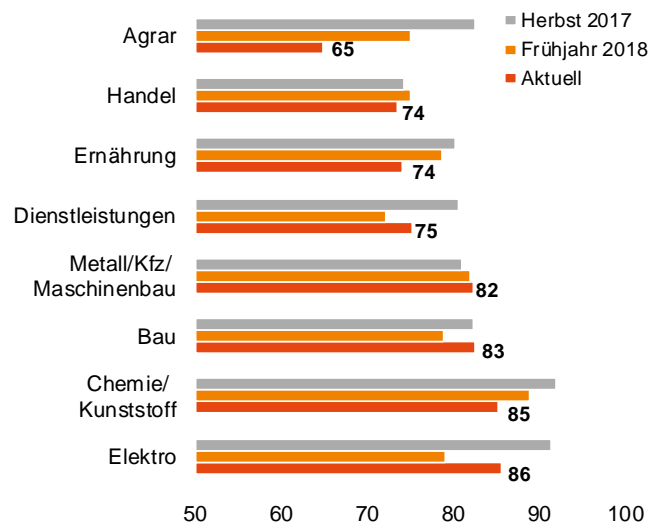
Investitionsbereitschaft nimmt auch weiterhin mit steigender Unternehmensgröße zu

INVESTITIONSPLANUNGEN (IN V.H. DER BEFRAGTEN)



Quelle: VR Mittelstandsumfrage

INVESTITIONSPLANUNGEN NACH BRANCHEN (IN PROZENT)



Quelle: VR Mittelstandsumfrage

VR Mittelstandsindikator gibt spürbar nach

Der leichte Rückgang der Geschäftslagebewertungen und das deutliche Nachgeben der Erwartungen haben bereits anklingen lassen, dass der VR Mittelstandsindikator in diesem Herbst das sehr gute Ergebnis von vor sechs Monaten nicht halten kann. Er ist merklich von 41,4 Punkten im Frühjahr auf nunmehr 36,7 Punkte gefallen. War das Ergebnis vor einem halben Jahr noch das zweitbeste jemals erzielte, ist der aktuelle Wert nun so schlecht wie seit zwei Jahren nicht mehr. Außerdem beendet der Rückgang in diesem Herbst einen Aufwärtstrend: Vom Frühjahr 2016 bis zum Frühjahr 2018 ist der VR Mittelstandsindikator kontinuierlich gewachsen.

Dennoch ist das aktuelle Ergebnis im langjährigen Vergleich immer noch als durchaus gut zu bewerten. Immerhin ist es der siebtbeste Wert in 23 Jahren Mittelstandssumfrage und der Durchschnittswert von 20,7 Punkten wird trotz des Rückgangs weiterhin merklich übertroffen. Der Optimismus, den die deutschen Mittelständler im Frühjahr noch gezeigt haben, wurde aber mittlerweile durch eine gehörige Portion Skepsis ergänzt.

Neben den Erwartungen und der Einschätzung der Geschäftslage gingen gegenüber diesem Frühjahr auch noch die Personalbestandserwartungen zurück. Damit haben von allen vier Indikator-Komponenten des VR Mittelstandsindikators nur die Preiserwartungen zulegen können. Dies taten sie allerdings deutlich. Zudem ist der Antwortsaldo bei allen Teilindikatoren weiterhin merklich positiv. Der Mittelstand blickt trotz des aktuellen Rückgangs beim VR Mittelstandsindikator immer noch mit einer deutlichen Mehrheit optimistisch in die nähere Zukunft.

Damit folgen die mittelständischen Unternehmen in Deutschland mit etwas zeitlicher Verzögerung der vom ifo Geschäftsklima vorgegebenen Richtung. Das ifo Geschäftsklima, das im Gegensatz zur VR Mittelstandssumfrage die Gesamtheit der deutschen Unternehmen widerspiegelt, befindet sich bereits seit Ende des vergangenen Jahres tendenziell in einem Abwärtstrend.

Das Niveau des VR Mittelstandsindikators liegt aber auch weiterhin deutlich über dem Niveau des Geschäftsklimaindikators des ifo Instituts. Die Stimmung der Mittelständler

VR Mittelstandsindikator fällt deutlich von 41,4 auf 36,7 Punkte

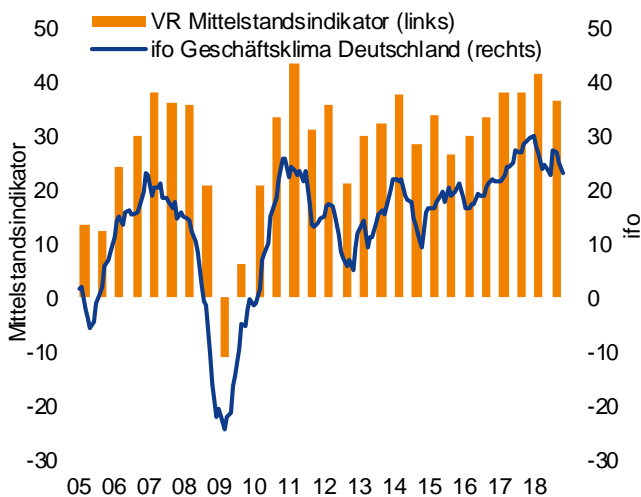
Das aktuelle Ergebnis ist aber immer noch weit überdurchschnittlich

Erwartungen, Lagebewertung und Personalbestandserwartungen sind gesunken, nur Preiserwartungen stiegen

VR Mittelstandsindikator folgt Abwärtstrend beim ifo Geschäftsklima, ...

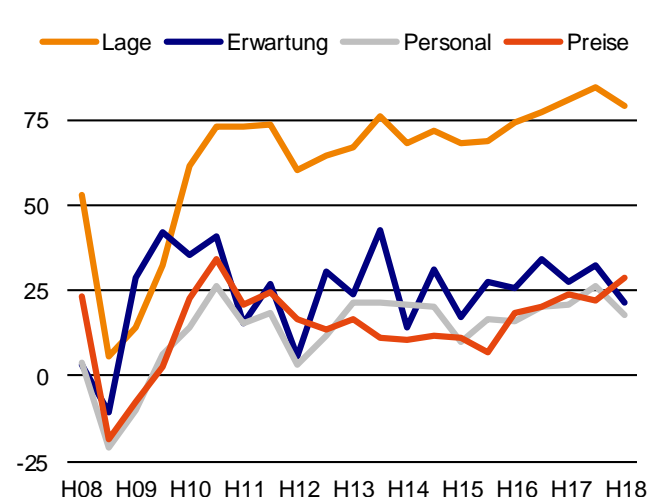
... sein Niveau übertrifft aber weiter deutlich das ifo Geschäftsklima

VR MITTELSTANDSINDIKATOR IM VERGLEICH (IN PUNKTEN)



Quelle: VR Mittelstandssumfrage, ifo Institut

INDIKATOR-KOMPONENTEN (SALDEN DER ANTWORTEN)



Quelle: VR Mittelstandssumfrage

übertrifft damit kontinuierlich die Stimmung der Großunternehmen. Dies dürfte auf die langfristig solide Binnenkonjunktur und die dementsprechend geringere Abhängigkeit der tendenziell stärker inlandsorientierten mittelständischen Unternehmen von internationalen Krisen zurückzuführen sein.

Es gibt aber noch einen weiteren auffälligen Unterschied zwischen dem ifo Geschäftsklima und dem VR Mittelstandsindikator. Während beim Geschäftsklimaindikator des ifo Instituts die Dienstleistungsunternehmen und die Bauunternehmen derzeit die höchsten Ergebnisse erzielen, haben sich beim VR Mittelstandsindikator in diesem Herbst die Mittelständler in der Elektroindustrie an die Spitze geschoben und damit den Bau das erste Mal seit dem Frühjahr 2017 von der Top-Position verdrängt.

Allerdings fand dieser Wechsel an der Spitze nicht etwa statt, weil sich der VR Mittelstandsindikator der Elektrobranche in diesem Herbst verbessert hat. Er verschlechterte sich nur weniger stark als das Baugewerbe. Damit wird der aktuelle Rückgang des VR Mittelstandsindikator von allen Branchen mitgetragen. Eine derart gleichgerichtete Abwärtsbewegung gab es zuletzt vor vier Jahren.

Verglichen mit den anderen Branchen fällt der VR Mittelstandsindikator im Agrarsektor und im Ernährungsgewerbe deutlich schwächer aus. Die mittelständischen Agrarbetriebe bilden dabei bereits seit dem Frühjahr 2013 das Schlusslicht unter den hier betrachteten Branchen. Das wirtschaftlich eng mit dem Agrarsektor verbundene Ernährungsgewerbe hat sich dagegen erst innerhalb des vergangenen Jahres merklich verschlechtert. Trotz des aktuellen Rückgangs fällt der VR Mittelstandsindikator aber selbst bei diesen beiden Branchen weiter positiv aus.

Bei regionaler Betrachtung zeigt sich, dass der VR Mittelstandsindikator in den östlichen Bundesländern deutlich stärker zurückgegangen ist als in den westlichen Bundesländern. Damit hat sich der Unterschied zwischen ostdeutschen und westdeutschen Mittelständlern wieder etwas vergrößert. Im Frühjahr 2009 und damit während der Finanzmarktkrise fiel der VR Mittelstandsindikator zuletzt im Westen schlechter aus als im Osten.

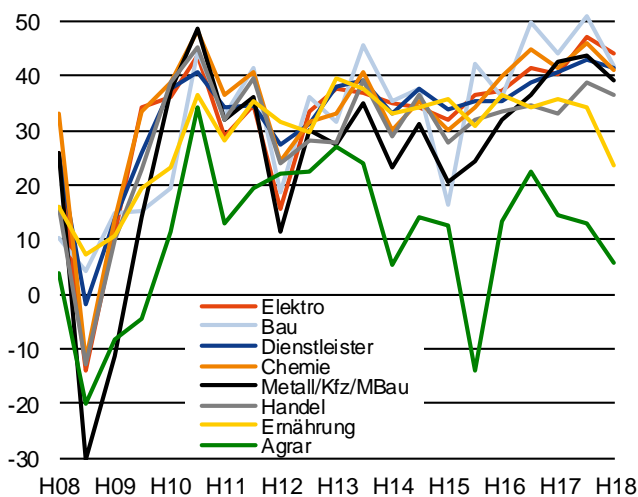
Elektroindustrie übernimmt Spitzenposition vom Bau

Aktueller Rückgang des VR Mittelstandsindikator wird von allen Branchen mitgetragen

Agrarsektor bildet weiter das Schlusslicht

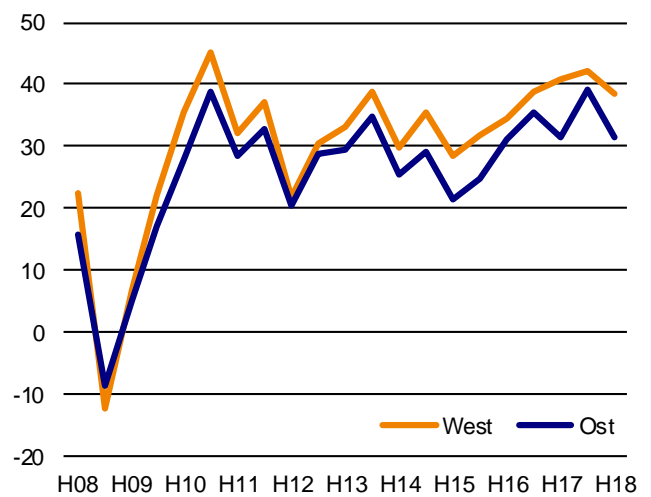
Abstand zwischen Ost- und Westdeutschland hat sich wieder vergrößert

VR MITTELSTANDSINDIKATOR NACH BRANCHEN (IN PUNKTEN)



Quelle: VR Mittelstandsumfrage

UNTERSCHIEDE ZWISCHEN WEST- UND OSTDEUTSCHLAND HABEN IM HERBST WIEDER ZUGELEGT (IN PUNKTEN)



Quelle: VR Mittelstandsumfrage

Auslandsengagement geht leicht zurück

Die Weltwirtschaft hat sich in den vergangenen Monaten merklich abgekühlt. Verantwortlich dafür ist insbesondere die protektionistische Politik des US-Präsidenten Donald Trump. Die Handelsstreitigkeiten zwischen den Vereinigten Staaten und der Volksrepublik China haben sich immer weiter zugespitzt und ein Ende dieser Kontroverse ist derzeit nicht absehbar. Auch ein Handelskonflikt zwischen den USA und der Europäischen Union ist noch nicht ganz vom Tisch. Immerhin wurde er aber vorerst vertagt. Zudem belasten die US-Sanktionen gegen den Iran die dort engagierten Unternehmen.

Neben diesen aktuellen Konflikten dürfte im nächsten Jahr der Brexit den deutschen Unternehmen und damit auch den Mittelständlern größere Sorgen bereiten. Zwar gibt es mittlerweile ein Verhandlungsergebnis zwischen der Europäischen Union und dem Vereinigten Königreich. Noch ist aber nicht klar, ob dieses im britischen Parlament auch die nötige Mehrheit erhalten wird. Betroffene Unternehmen können sich dementsprechend noch nicht ausreichend auf diese spezielle Situation vorbereiten.

Daher ist es auch nicht verwunderlich, dass das Auslandsengagement der mittelständischen Unternehmen in Deutschland gegenüber dem Frühjahr nachgelassen hat. Zwar sind immer noch 54,6 Prozent der Befragten etwa über Export, Import, Joint Ventures, Auslandsproduktion oder Kooperationen im Ausland aktiv. Im Frühjahr waren es aber noch 56,2 Prozent. Der bisherige Höchstwert von 57,4 Prozent stammt sogar schon aus dem Frühjahr 2015.

Dabei steigt das Auslandsengagement der deutschen Mittelständler weiterhin mit der Unternehmensgröße. Bei Unternehmen mit einem Jahresumsatz von über 25 Millionen Euro hat die Auslandsorientierung sogar gegen den allgemeinen Trend zugenommen. Dies gilt auch für die Chemieindustrie, den Metall-, Automobil- und Maschinenbau, die Elektroindustrie sowie den Handel. Dagegen ist das Interesse am Ausland bei den ohnehin eher stark inlandsorientierten Branchen spürbar zurückgegangen. Vor allem bei den Dienstleistungen und im Bau sank das Auslandsengagement deutlich. Im Bau dürften aber auch die durch die hohe Inlandsnachfrage vergleichsweise gut ausgelasteten Kapazitäten das Interesse am Ausland geschmälert haben.

Weltwirtschaft hat sich merklich abgekühlt ...

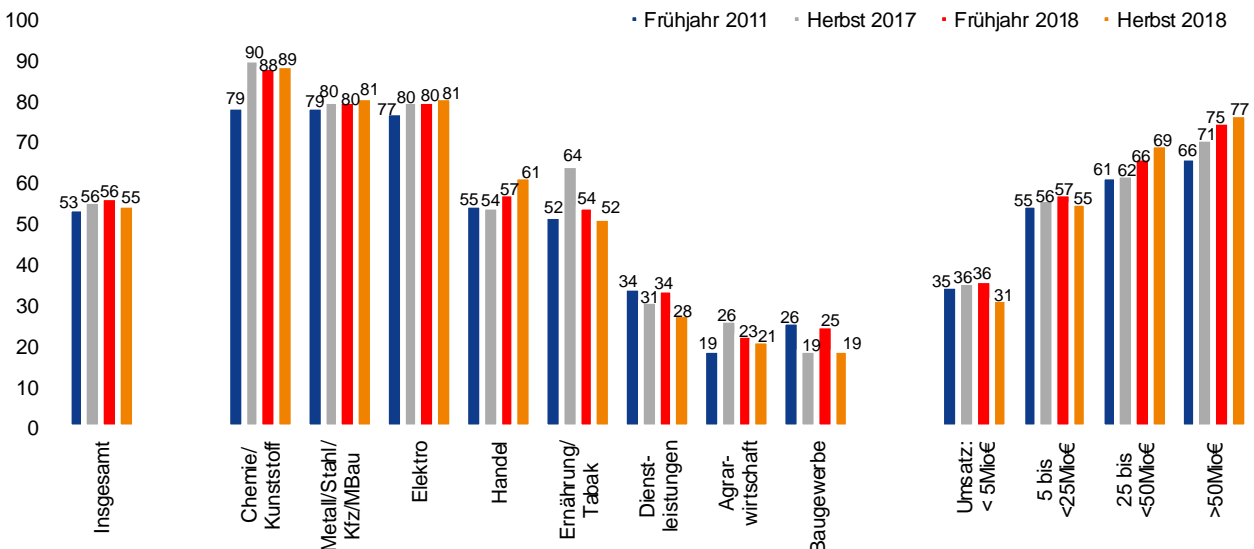
... und der Brexit wirft einen Schatten voraus

Auslandsengagement sinkt

Mit steigender Unternehmensgröße nimmt das Auslandsengagement zu

Auslandsaktivität im Handel und in großen Industriebranchen stieg gegen den allgemeinen Trend

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



Quelle: VR Mittelstandsumfrage

Deutscher Mittelstand bleibt nicht unberührt von internationalen Handelskonflikten

Obwohl Handelsstreitigkeiten zwischen der Europäischen Union und den Vereinigten Staaten bisher weitgehend ausgeblieben sind, spüren deutsche Mittelständler, die im Ausland aktiv sind, die Auswirkungen der Abkühlung der Weltwirtschaft. Besonders stark betroffen sind dabei Unternehmen die Geschäftsbeziehungen mit den Vereinigten Staaten und China unterhalten. Der Handelskonflikt zwischen diesen beiden Ländern hat nicht nur beträchtliche negative Auswirkungen für die Weltkonjunktur. Er könnte auch ein Vorgeschmack auf einen Handelsstreit zwischen der Europäischen Union und den USA sein, wenn diese sich längerfristig nicht einigen sollten.

Als wir im Frühjahr 2017, kurz nach der Amtsübernahme Donald Trumps, schon einmal die mittelständischen Unternehmen in Deutschland nach möglichen negativen Auswirkungen einer „America first“-Politik befragt hatten, zeigten sie sich noch vergleichsweise entspannt. Schließlich unterhielten damals fast drei Viertel der Befragten keine Geschäftsbeziehungen mit den Vereinigten Staaten. Außerdem waren auch noch keine expliziten protektionistischen Maßnahmen der Trump-Administration bekannt.

Mittlerweile hat sich aber gezeigt, wie schnell ein Handelsstreit eskalieren kann, wenn er nicht wie im Fall der ebenfalls von den USA auf den Prüfstand gestellten NAFTA erfolgreich am Verhandlungstisch gelöst wird. Außerdem hat sich angesichts der positiven Wirtschaftsentwicklung in den Vereinigten Staaten auch der Anreiz erhöht, auf diesem Markt präsent zu sein. So unterhält inzwischen immerhin rund ein Drittel der befragten Mittelständler eine Geschäftsbeziehung mit den USA.

Allerdings haben gleichzeitig die Befürchtungen vor den möglichen Folgen einer protektionistischen US-Politik stark zugenommen. Die Sorge vor steigenden Bürokratischen Hemmnissen hat sich gegenüber dem Frühjahr 2017 verdoppelt. Noch stärker fiel der Anstieg bei der Frage aus, ob Zölle den Absatzmarkt USA uninteressant machen. Befürchteten dies vor eineinhalb Jahren nur 11 Prozent, ist es heute mehr als ein Viertel.

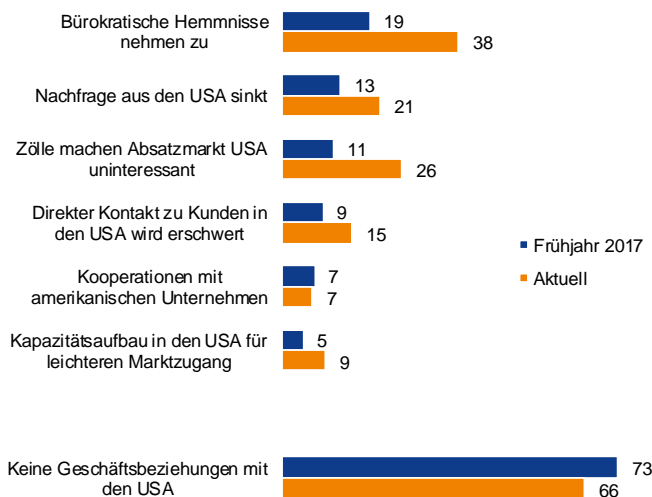
Handelsstreit zwischen USA und China lässt deutschen Mittelstand nicht unberührt

In Frühjahr 2017 zeigten sich die Mittelständler noch entspannt angesichts von „America first“, ...

... mittlerweile unterhalten mehr Mittelständler Geschäftsbeziehungen mit den USA ...

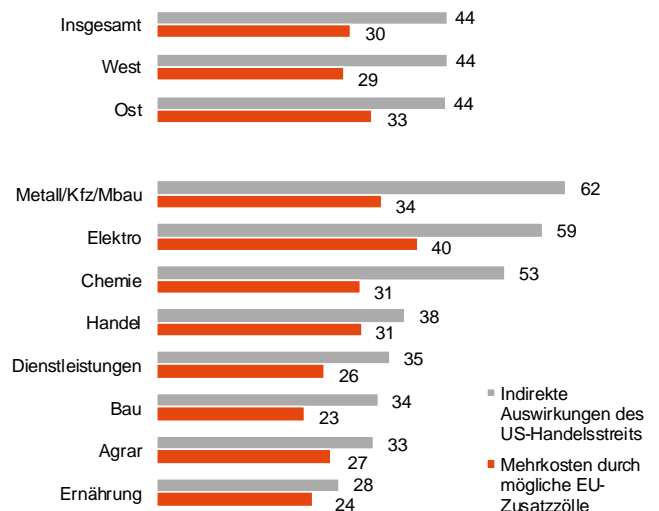
... und machen sich Sorgen über die Auswirkungen der US-Politik

MÖGLICHE FOLGEN EINER PROTEKTIONISTISCHEN US-POLITIK (IN PROZENT) ...



Quelle: VR Mittelstandsumfrage; Mehrfachnennungen möglich

... UND IHRE AUSWIRKUNGEN (IN PROZENT)



Quelle: VR Mittelstandsumfrage Herbst 2018; Mehrfachnennungen möglich

Aber auch die Ängste vor einer sinkenden Nachfrage aus den USA und vor einem erschweren direkten Kontakt zu Kunden in den Vereinigten Staaten haben zugenommen. Um diese Folgen möglichst zu umgehen, plant immerhin fast jeder zehnte Mittelständler einen Aufbau von Kapazitäten in den USA. Im Frühjahr 2017 waren es lediglich 5 Prozent. Unverändert bei 7 Prozent liegt dagegen der Wunsch nach Kooperationen mit US-amerikanischen Unternehmen.

Fast jeder zehnte Mittelständler plant Aufbau von Kapazitäten in den USA

Die Auswirkungen des zunehmenden Protektionismus in den Vereinigten Staaten bekommen nicht nur die Unternehmen zu spüren, die geschäftlich mit den USA zu tun haben. Immerhin 44 Prozent der befragten Mittelständler befürchten indirekte Auswirkungen des US-Handelsstreits etwa durch Zweitrundeneffekte wie eine sinkende Nachfrage aus China oder gar durch Drittrundeneffekte durch möglicherweise betroffene Geschäftspartner. Insbesondere Mittelständler aus den großen Industriesparten machen sich über möglichen Auswirkungen Sorgen. Über solche Zusammenhänge können aber auch rein inlandsorientierte Unternehmen vom Handelskonflikt zwischen den USA und China getroffen werden.

44 Prozent der Mittelständler befürchten indirekte Auswirkungen des US-Handelsstreits

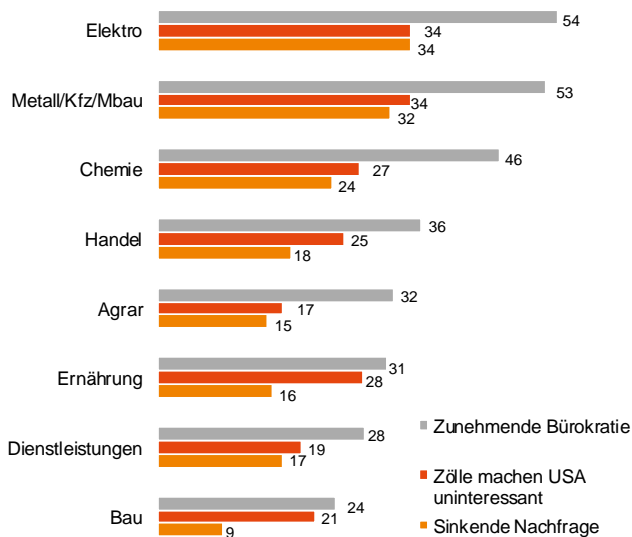
Mit rund 30 Prozent fallen die Befürchtungen der Mittelständler in Deutschland vor etwaigen Mehrkosten durch mögliche Zusatzzölle der Europäischen Union etwas niedriger aus als die Sorgen über Auswirkungen des Konflikts zwischen den USA und China. Solche Zusatzzölle wurden etwa bereits in geringem Ausmaß als Antwort auf die US-Zölle auf Stahl und Aluminium verhängt. Sollte es aber keinen dauerhaften Kompromiss zwischen den Vereinigten Staaten und der EU geben, könnten neuerliche Streitigkeiten zu einer Ausweitung der Importzölle auf amerikanische Waren führen. Vor einer solchen Entwicklung haben die inlandsorientierten Branchen fast ebenso große Angst wie die im weitaus größeren Ausmaß auslandsabhängigen großen Industriebranchen.

30 Prozent erwarten Mehrkosten durch mögliche Zusatzzölle der Europäischen Union

Ansonsten zeigen sich tendenziell binnenmarktabhängige Branchen wie Agrarwirtschaft, Ernährungsgewerbe, Dienstleister oder Bau deutlich weniger betroffen von den Auswirkungen einer „America first“-Politik. Dies entspricht auch dem Frühjahr 2017, ganz im Gegensatz zum aktuellen Ergebnis bei den Größenklassen. Während damals noch ein eindeutig positiver Zusammenhang zwischen Betroffenheit und Unternehmensgröße bestand, befürchten heute alle Größenklassen ähnlich starke Folgen.

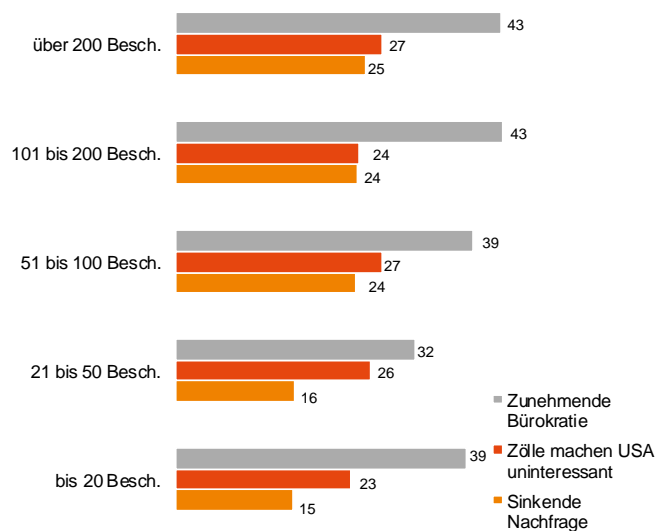
Alle Größenklassen befürchten Folgen der „America first“-Politik

BRANCHEN: BETROFFENHEIT BEI „US-ABSCHOTTUNG“ (IN PROZENT)



Quelle: VR Mittelstandsumfrage Herbst 2018; Mehrfachnennungen möglich

GRÖßENKLASSE: BETROFFENHEIT BEI „US-ABSCHOTTUNG“ (IN PROZENT)



Quelle: VR Mittelstandsumfrage Herbst 2018; Mehrfachnennungen möglich

Steigendes Interesse Chinas am Mittelstand erwartet

Auch wenn ein weiteres Fortschreiten der Globalisierung derzeit von der Politik der Vereinigten Staaten torpediert wird, haben die internationalen wirtschaftlichen Verflechtungen in den vergangenen Jahren und Jahrzehnten stark zugenommen. Dies gilt zwar vor allem für die Handelsströme. Aber auch die Beteiligungen deutscher Unternehmen im Ausland oder ausländischer Unternehmen in Deutschland gewannen mit fortschreitender Globalisierung immer stärker an Bedeutung. Zwar betraf dies zunächst insbesondere die großen Konzerne. Aber mit zunehmender Auslandsorientierung rückte auch der deutsche Mittelstand immer stärker ins Interesse ausländischer Konzerne.

So hält immerhin fast die Hälfte der Befragten in den nächsten fünf Jahren weitere Beteiligungen ausländischer Unternehmen an Mittelständlern innerhalb ihrer Branche für wahrscheinlich. Besonders in der Elektroindustrie und im Metall-, Automobil- und Maschinenbau wird dies erwartet. Außerdem nimmt die Zustimmung der Befragten mit der Unternehmensgröße zu.

Der umgekehrte Weg einer Beteiligung deutscher Mittelständler an ausländischen Unternehmen erscheint den befragten Unternehmen zwar wesentlich weniger wahrscheinlich. Dennoch erwarten dies immer noch fast 30 Prozent. Auch hier steigt die Zustimmung mit der Unternehmensgröße und der Zugehörigkeit der Befragten zu einer der großen Industriesparten.

Fragt man die mittelständischen Unternehmen nach den Auslandsregionen, die bis zum Jahr 2023 im Mittelstand an Bedeutung gewinnen werden, wird als Allererstes die Volksrepublik China genannt. 61,8 Prozent erwarten eine Zunahme chinesischer Anteilseigner an deutschen Mittelständlern. In der Elektroindustrie und im Metall-, Automobil- und Maschinenbau sind es sogar jeweils über drei Viertel der Befragten, in der Chemie immerhin fast 70 Prozent. Anderen Auslandsregionen wird ein deutlich geringeres Interesse zugesprochen. Vor allem Beteiligungen US-amerikanischer Unternehmen gelten als nur wenig wahrscheinlich (14,0 Prozent). Etwas besser schneiden der Nahe Osten (25,7 Prozent) sowie Asien ohne China ab, das immerhin von 36,8 Prozent der Mittelständler als wahrscheinlich erachtet wird.

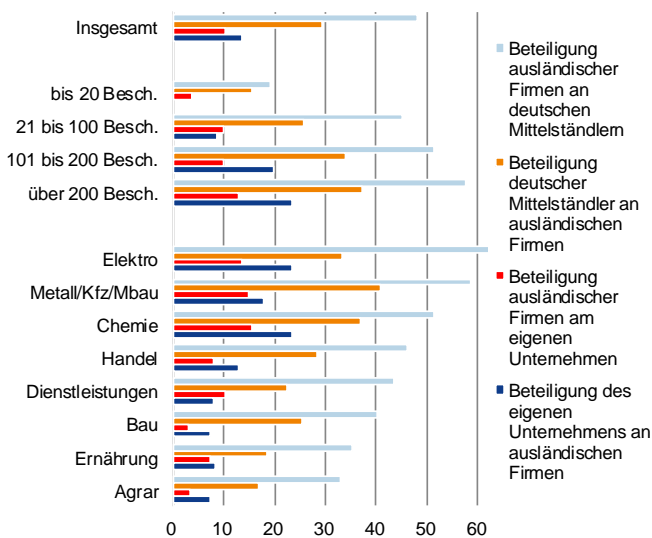
Internationale wirtschaftliche Verflechtungen haben stark zugenommen

Fast die Hälfte der Befragten hält weitere ausländische Beteiligungen an Mittelständlern ihrer Branche für wahrscheinlich, ...

... fast 30 Prozent erwarten den umgekehrten Weg

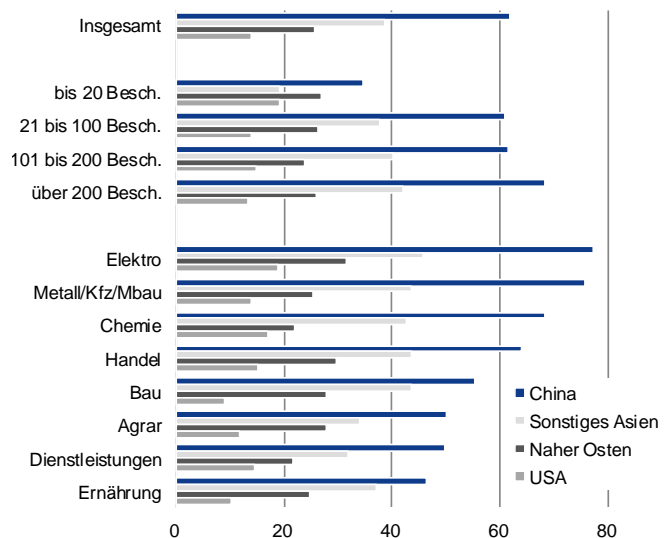
61,8 Prozent der Mittelständler erwarten Zunahme chinesischer Anteilseigner

AUSLANDSBETEILIGUNGEN GEWINNEN AN BEDEUTUNG (IN PROZENT)



Quelle: VR Mittelstandsumfrage Herbst 2018; Mehrfachnennungen möglich

AUSLAND ZEIGT INTERESSE AN MITTELSTÄNDLERN (IN PROZENT)



Quelle: VR Mittelstandsumfrage Herbst 2018; Mehrfachnennungen möglich

Aktuelle Problemfelder: Bedrohung durch Fachkräftemangel nimmt zu

Die Frage, welche Problemfelder den mittelständischen Unternehmen in Deutschland derzeit Sorgen bereiten, stellen wir mittlerweile bereits seit fünf Jahren. Dabei ist nicht nur deutlich geworden, dass die Mittelständler von einer ganzen Reihe verschiedener Schwierigkeiten betroffen sind. Es hat sich auch gezeigt, dass viele dieser Probleme langfristiger Art sind.

Insbesondere bei den Themen Fachkräftemangel und Bürokratie scheint die Politik ihre Hausaufgaben nicht ausreichend gemacht zu haben. Da beide Probleme kurzfristig nicht lösbar sind, werden sie dem Mittelstand selbst bei einer schnellen Gegensteuerung durch die Politik auch noch länger erhalten bleiben. So beschäftigt das Problem der Bürokratie in unserer aktuellen Umfrage immerhin fast 70 Prozent der Befragten. Dieser Wert ist zwar leicht gegenüber dem Frühjahr zurückgegangen, er übertrifft aber immer noch das Vorjahresergebnis.

Noch stärkere Sorgen bereitet den deutschen Mittelständlern weiterhin der Fachkräftemangel. Annähernd 80 Prozent der Befragten beklagen sich derzeit über fehlende Fachkräfte. Das ist der höchste bisher erreichte Wert. Im Baugewerbe identifizieren sogar 89,1 Prozent den Fachkräftemangel als Problemfeld. Auch die Mittelständler in der Elektroindustrie, im Metall-, Automobil- und Maschinenbau sowie im Ernährungsgewerbe sind überdurchschnittlich betroffen.

Auf den ersten Blick vergleichsweise gering fallen die Sorgen über fehlende Fachkräfte nur im Agrarsektor aus. Mehr als zwei Drittel der befragten Landwirte beklagen sich über den Fachkräftemangel, fast vier von fünf über die Bürokratie. So müssen Landwirte nach Angaben des Deutschen Bauernverbands DBV inzwischen deutlich mehr Zeit für die Bewältigung von Auflagen, Nachweispflichten und Kontrollen aufbringen als noch 2014.

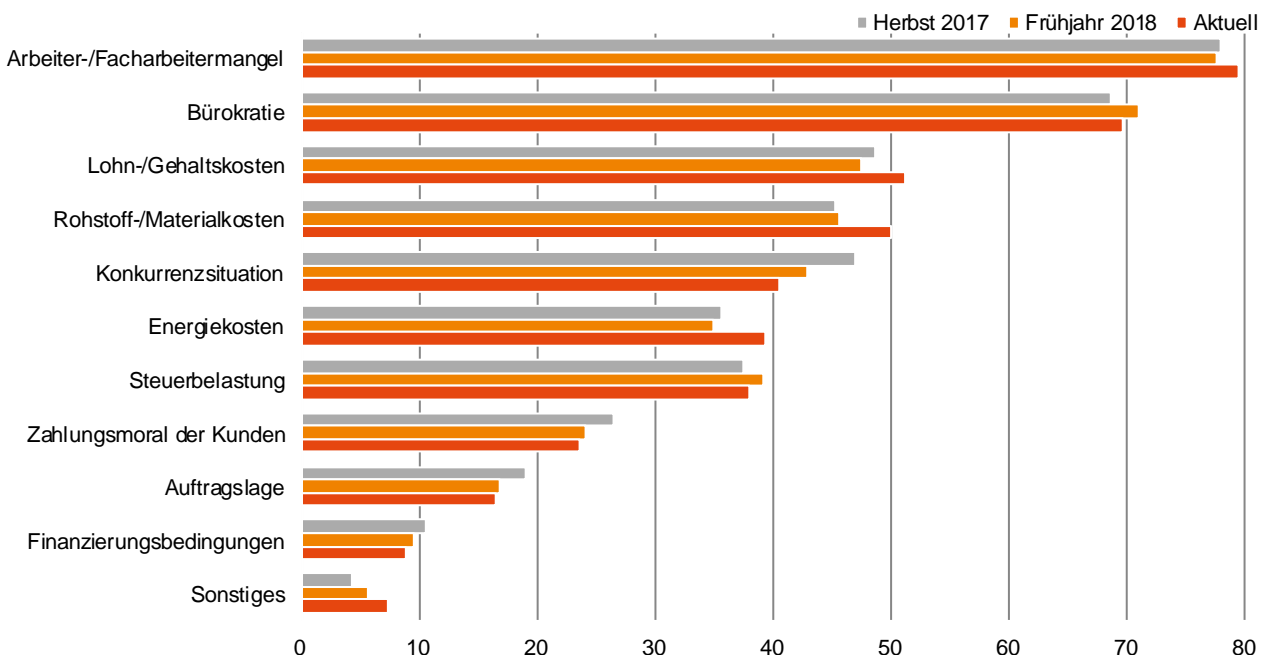
Viele aktuelle Problemfelder haben sich als langfristig herausgestellt, ...

... wie etwa die Bürokratie ...

... oder der Fachkräftemangel, den fast 80 Prozent der Mittelständler beklagen, ...

... aber nur rund zwei Drittel im Agrarsektor, wo Bürokratie als größeres Problem gesehen wird

AKTUELLE PROBLEMFELDER DER MITTELSTÄNDISCHEN UNTERNEHMEN (IN PROZENT)



Quelle: VR Mittelstandsumfrage; Mehrfachnennungen möglich

Dass der Fachkräftemangel immer stärker wiegt, zeigt sich noch an einem weiteren aktuellen Problemfeld: Die Lohn- und Gehaltskosten werden das erste Mal, seit wir nach den aktuellen Problemfeldern fragen, von mehr als der Hälfte der Mittelständler als Problem identifiziert. Die steigenden Löhne sind zumindest zu einem Teil auf den zunehmenden Fachkräftemangel zurückzuführen. Schließlich ist die Konkurrenz um die Fachkräfte gestiegen, was sich auch in höheren Gehältern für Neueinstellungen und in Lohnerhöhungen für Fachkräfte, die man halten will, äußert. Am stärksten betroffen zeigt sich hier das Ernährungsgewerbe, am wenigsten der Handel.

Mehr als 50 Prozent sorgen sich um Lohn- und Gehaltskosten

Gegenüber dem Frühjahr deutlich zugenommen haben auch die Sorgen um Rohstoff- und Materialkosten sowie um Energiekosten. Steigende Preise für Rohstoffe und für Rohöl sorgen für eine höhere Kostenbelastung der Unternehmen. Die steigenden Rohstoffkosten bereiten den Chemieunternehmen am meisten Sorgen. Über die zunehmenden Energiekosten beschweren sich insbesondere die Mittelständler aus dem Ernährungsgewerbe und aus der Chemieindustrie.

Zugenommen haben auch die Sorgen um Rohstoff- und Materialkosten sowie um Energiekosten

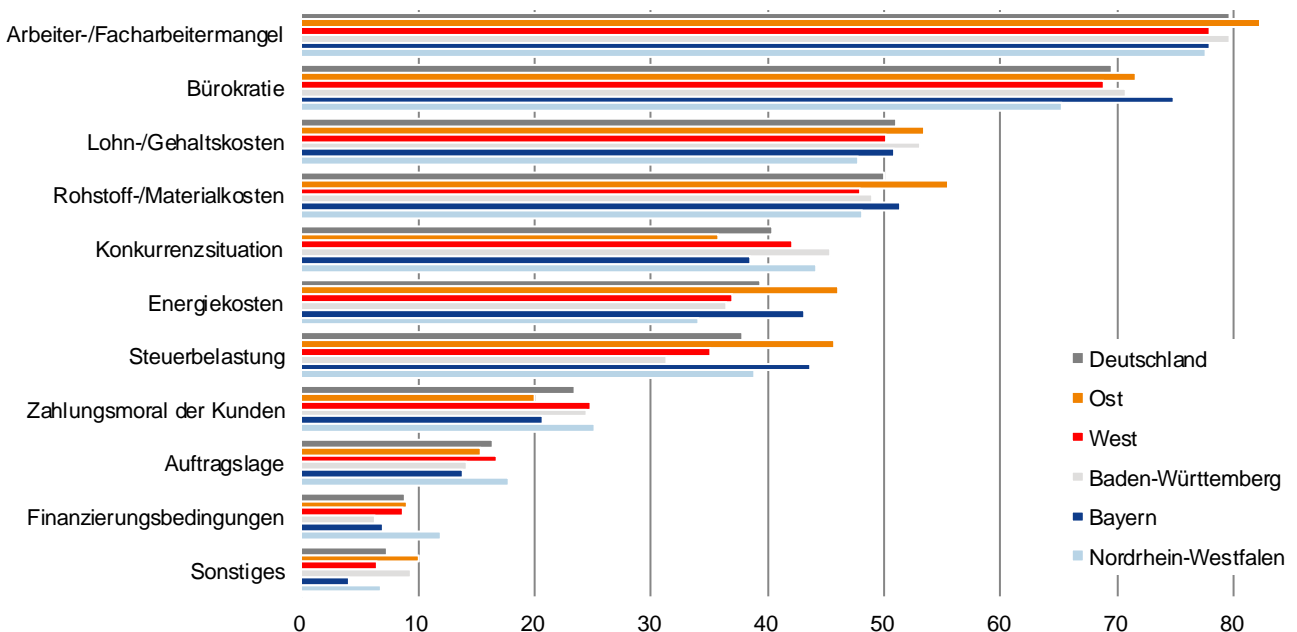
Wesentlich erfreulicher haben sich dagegen andere Problemfelder entwickelt. So identifizieren immer weniger Mittelständler etwa die Zahlungsmoral der Kunden (23,5 Prozent) oder die Auftragslage (16,4 Prozent) als ein akutes Problem. Noch weniger Sorgen bereiten die Finanzierungsbedingungen. Mittlerweile finden nur noch 8,8 Prozent der befragten Mittelständler hier einen Grund zur Beschwerde. So niedrig fiel dieser Wert noch nie aus. Im vergangenen Herbst lag er noch über zehn Prozent und vor fünf Jahren waren es sogar noch 15,6 Prozent.

Erfreulicher entwickelten sich Zahlungsmoral der Kunden, Auftragslage und Finanzierungsbedingungen

Bei einzelnen Problemfeldern bestehen nach wie vor beträchtliche regionale Unterschiede. Auch wenn sich die ostdeutschen Mittelständler hier überdurchschnittlich betroffen zeigen, herrscht beim Fachkräftemangel weitgehend Einigkeit. Etwas größere Unterschiede offenbaren die Lohn- und Gehaltskosten oder die Rohstoffkosten. Auch hier machen sich jeweils die Betriebe aus Ostdeutschland die größten Sorgen.

Regionale Unterschiede betreffen nicht den Fachkräftemangel

AKTUELLE PROBLEMFELDER DER MITTELSTÄNDISCHEN UNTERNEHMEN NACH REGIONEN (IN PROZENT)



Quelle: VR Mittelstandsumfrage; Mehrfachnennungen möglich

Notwendige Maßnahmen gegen Fachkräftemangel

Der Fachkräftemangel ist derzeit das vorherrschende Problem im Mittelstand. Mit 18,9 Prozent fällt der Anteil der Befragten, die nicht betroffen vom Fachkräftemangel sind, niedriger aus als in vorangegangenen Befragungen. Dabei nimmt der Betroffenenheitsgrad tendenziell mit der Unternehmensgröße zu. Während bei den kleinen Unternehmen mit bis zu 20 Beschäftigten noch rund 30 Prozent keinen Fachkräftemangel beklagen müssen, sehen sich von den großen Mittelständlern mit mehr als 200 Beschäftigten nur noch 12,6 Prozent als nicht betroffen. Bei den Branchen zeigt sich wie schon bei den aktuellen Problemfeldern der Bau am stärksten vom Fachkräftemangel bedroht.

Angesichts der gestiegenen Betroffenheit haben Maßnahmen gegen den Fachkräftemangel gegenüber früheren Befragungen nochmals deutlich an Bedeutung gewonnen. Wie bereits im Frühjahr 2016 und im Herbst 2017 liegt der Schwerpunkt dabei auf Qualifizierungsmaßnahmen und auf verstärkten Bemühungen, qualifiziertes Personal auch in Krisenzeiten zu halten. In der aktuellen Umfrage haben diese beiden Maßnahmen jedoch ihren Platz an der Spitze getauscht. Qualifizierungsmaßnahmen scheinen derzeit den größten Erfolg zu versprechen.

Im Metall-, Automobil- und Maschinenbau wollen über 84 Prozent der Mittelständler dem Fachkräftemangel mit Qualifizierungsmaßnahmen begegnen. Den gleichen Wert erzielen auch verstärkte Bemühungen zum Halten des eigenen Personals. Bei den Investitionen in Effizienz steigernde Maßnahmen liegt der Metall-, Automobil- und Maschinenbau ebenso an der Spitze (76,0 Prozent), wie beim Outsourcing und der Zusammenarbeit mit Ausbildungsstätten. Die Bereitschaft, höhere Gehälter für Fachkräfte zu zahlen, ist dagegen im Bau am stärksten ausgeprägt. Fast drei Viertel der Befragten sind hier dazu bereit. Im Handel und im Agrarsektor sind es jeweils weniger als 60 Prozent. Immerhin 61 Prozent der Bauunternehmen planen zudem eine Einstellungsoffensive.

Die mittelständischen Unternehmen sind bereit, alle ihnen zur Verfügung stehenden Möglichkeiten gegen den Fachkräftemangel zu nutzen. Allerdings sind sie auf flankierende Maßnahmen des Staates vor allem im Bereich der Ausbildung angewiesen. So sollte zum Beispiel die IT-Ausstattung der Schulen verbessert werden. Sonst droht sich der Fachkräftemangel mit fortschreitender demografischer Entwicklung zu verschärfen.

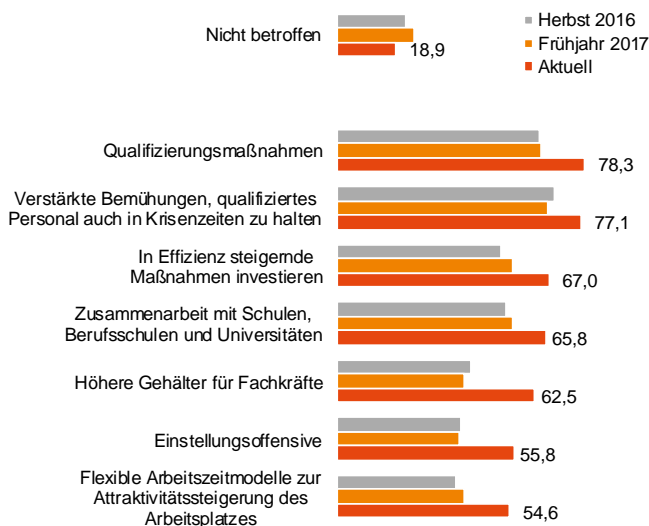
Nicht vom Fachkräftemangel betroffen ist nur rund jeder fünfte Mittelständler

Qualifizierungsmaßnahmen und Bemühungen, Personal zu halten, sind bevorzugte Gegenmaßnahmen

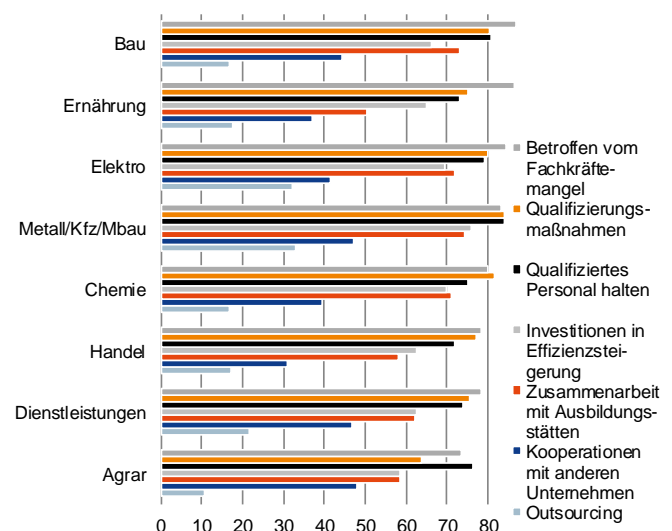
Für den besonders betroffenen Bau spielen auch höhere Gehälter und eine Einstellungsoffensive eine Rolle

Flankierende Maßnahmen des Staates vor allem im Bereich der Ausbildung notwendig

MÖGLICHE MAßNAHMEN DER MITTELSTÄNDLER GEGEN DEN FACHKRÄFTEMANGEL (IN PROZENT)



MAßNAHMEN NACH BRANCHEN (IN PROZENT)



Quelle: VR Mittelstandsumfrage; Mehrfachnennungen möglich

Quelle: VR Mittelstandsumfrage Herbst 2018; Mehrfachnennungen möglich

Keine Berührungsängste bei Digitalisierung

Eine weitere aktuelle Herausforderung nicht nur für die Zukunft des deutschen Mittelstands ist die Digitalisierung. Die Digitalisierung wird immer mehr Teil des Alltags und auch die Unternehmen können sich dieser Entwicklung nicht entziehen. Vielmehr wird ein sinnvoller und rechtzeitiger Einsatz moderner digitaler Technologien notwendig werden, um auch langfristig erfolgreich zu sein. Dies betrifft Großunternehmen und Mittelstand gleichermaßen.

Die Ergebnisse unserer Umfrage zeigen, dass die Unternehmen nur wenig Berührungsängste vor dem Einsatz neuer Technologien haben. Die Resultate weisen aber auch darauf hin, dass die optimale Gestaltung der Digitalisierung von Branche zu Branche bzw. sogar von Betrieb zu Betrieb sehr individuell ist. Hier stellt sich für jedes Unternehmen die Frage, wie die umfangreichen neuen Möglichkeiten der Digitalisierung am besten für den jeweiligen Betrieb eingesetzt werden können.

Dies zeigt sich schon heute an den von den Mittelständlern in Deutschland bereits genutzten digitalen Technologien. Lediglich der Einsatz des „Internet der Dinge“ ist dabei vergleichsweise weit verbreitet. Fast zwei Drittel der befragten Mittelständler setzen diese Technik heute bereits ein. Dabei lässt sich sogar kaum eine Spezialisierung ausmachen: In allen hier betrachteten Größenklassen und Branchen gaben mindestens 62 Prozent der Befragten an, heute bereits das „Internet der Dinge“ zu nutzen.

Das „Internet der Dinge“ ist allerdings auch eine hoch individualisierbare Technologie mit nahezu unendlichen Einsatzmöglichkeiten. Heizungsinstallateure können sie etwa zur Fernwartung der Heizungen bei ihren Kunden nutzen, Landwirte zur Kontrolle ihrer Ställe. Andere Unternehmen setzen diese Technik vielleicht derzeit „nur“ zur Steuerung der Rolläden in ihren Büros oder für eine Alarmanlage ein.

Immerhin jeder fünfte Mittelständler setzt heute bereits „Robotik“ ein. Im Gegensatz zum weit verbreiteten „Internet der Dinge“ wird diese Technologie jedoch insbesondere im verarbeitenden Gewerbe und dort vor allem im Metall-, Automobil- und Maschinenbau (41,1 Prozent), in der Chemieindustrie (40,4 Prozent) sowie in der Elektroindustrie (32,4 Prozent) genutzt.

Digitalisierung ist nicht nur für den Mittelstand eine Herausforderung

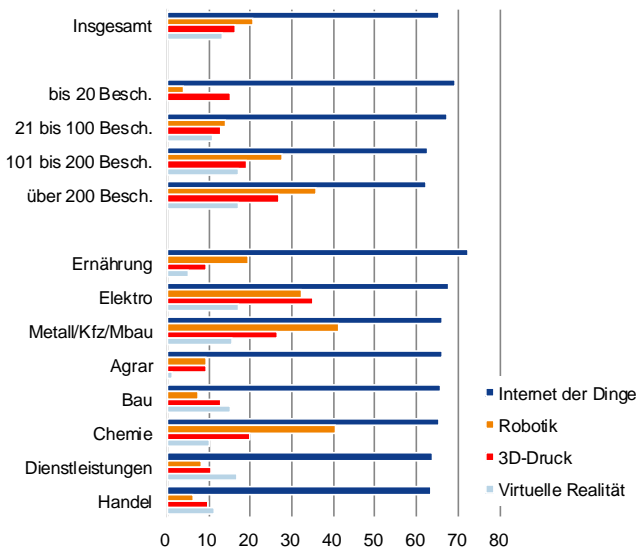
Mittelstand zeigt nur wenig Berührungsängste vor dem Einsatz neuer Technologien

Fast zwei Drittel der befragten Mittelständler nutzen „Internet der Dinge“

„Internet der Dinge“ ist allerdings auch hoch individualisierbar

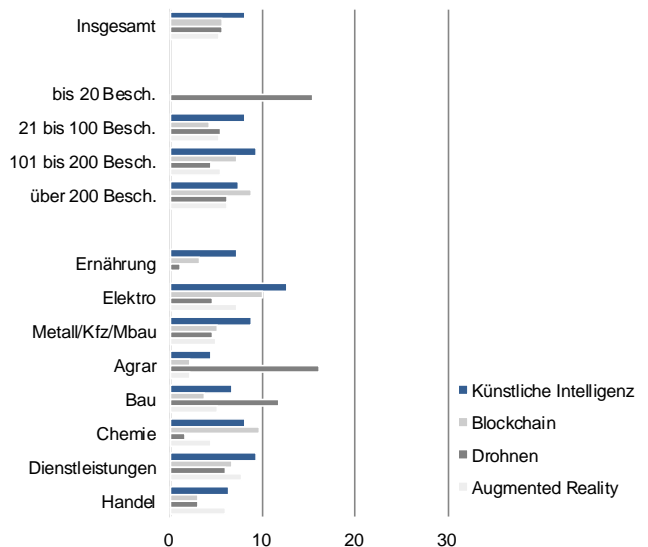
Jeder fünfte Mittelständler nutzt heute bereits „Robotik“

DERZEITIGER EINSATZ DIGITALER TECHNOLOGIEN (IN PROZENT)



Quelle: VR Mittelstandsumfrage Herbst 2018; Mehrfachnennungen möglich

WEITERE DIGITALE TECHNOLOGIEN (IN PROZENT)



Quelle: VR Mittelstandsumfrage Herbst 2018; Mehrfachnennungen möglich

Am wenigsten Einsatz findet die „Robotik“ bei den Mittelständlern im Handel (6,3 Prozent), im Bau (7,3 Prozent) und bei den Dienstleistern (7,1 Prozent).

Der Einsatz von Robotern steigt mit der Unternehmensgröße. Von den großen mittelständischen Unternehmen mit mehr als 200 Beschäftigten nutzen bereits 35,9 Prozent „Robotik“. Bei den kleinen Betrieben mit bis zu 20 Beschäftigten sind es „nur“ 3,8 Prozent. Allerdings zeigen fast alle digitalen Technologien hier ein ähnliches Bild. Ausnahmen sind das „Internet der Dinge“ und der Einsatz von „Drohnen“.

So setzen aktuell zwar nur 5,5 Prozent aller Befragten „Drohnen“ ein. Bei den kleinen Unternehmen mit bis zu 20 Beschäftigten sind es jedoch über 15 Prozent. Dabei werden „Drohnen“ insbesondere im Agrarsektor (16,0 Prozent) und im Bau (11,7 Prozent) genutzt. Die Landwirte können damit etwa ihre Felder überwachen, ohne sie abfahren zu müssen. Innerhalb des Baus wird die Drohnentechnologie beispielsweise von Dachdeckern genutzt, die sich so ein schnelles Bild vom Zustand eines Daches machen können, ohne erst heraufklettern zu müssen. Damit profitieren heute tendenziell vor allem kleinere Unternehmen vom Einsatz von „Drohnen“.

Die meisten digitalen Technologien werden derzeit spezialisiert eingesetzt. So nutzen etwa 35,1 Prozent der Mittelständler in der Elektroindustrie den „3D-Druck“, aber nur 16,6 Prozent aller Befragten. „Die virtuelle Realität“ wird insbesondere von Dienstleistern (16,9 Prozent), im Bau (15,3 Prozent) und in der Elektroindustrie (17,1 Prozent) sowie im Metall-, Automobil- und Maschinenbau (15,6 Prozent) genutzt. Hier unterstützt diese Technologie beim Abbilden eines Bauwerks oder beim Gestalten eines Prototyps.

Der Nutzungsgrad aller hier angeführten Technologien wird sich in den nächsten fünf Jahren deutlich erhöhen. Insbesondere in derzeit noch kaum genutzten Segmenten wie etwa der „Augmented Reality“, also der computergestützten Erweiterung der Realitätswahrnehmung, der „Blockchain“, also der Verkettung von Datensätzen mittels kryptographischer Verfahren, oder der „Künstlichen Intelligenz“ planen bis dahin mehr als doppelt so viele Mittelständler den Einsatz.

Der Mittelstand setzt also auf eine hoch spezialisierte Digitalisierung. Nicht jede Technologie passt zu jedem Unternehmen. Die Investition muss Sinn ergeben und sich rechnen.

Einsatz von Robotern nimmt mit der Unternehmensgröße zu

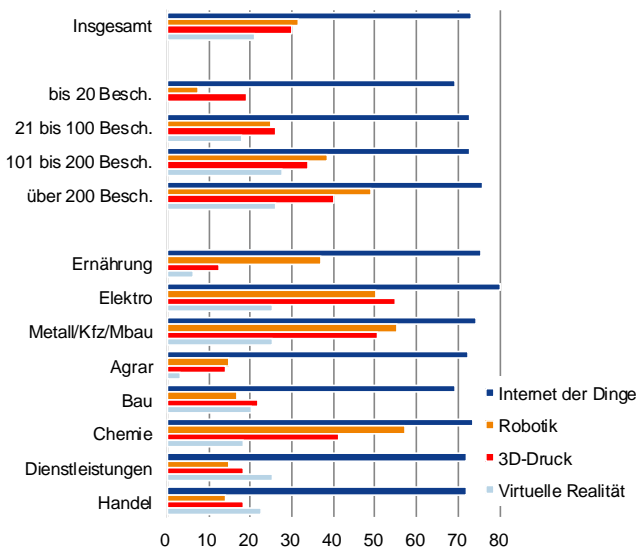
„Drohnen“ werden tendenziell von kleinen Betrieben eingesetzt

Die meisten digitalen Technologien werden derzeit spezialisiert eingesetzt

Nutzungsgrad neuer Technologien wird sich in den nächsten fünf Jahren deutlich erhöhen

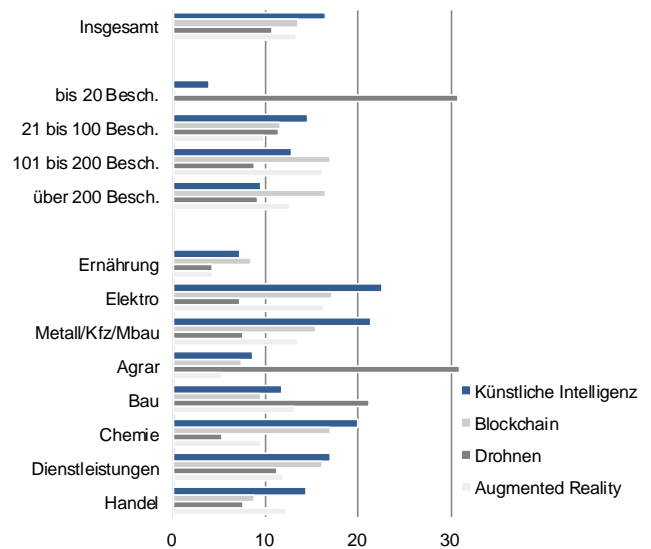
Mittelstand setzt also auf hoch spezialisierte Digitalisierung

ZUKÜNFTIGER EINSATZ DIGITALER TECHNOLOGIEN (IN PROZENT)



Quelle: VR Mittelstandsumfrage Herbst 2018; Mehrfachnennungen möglich

WEITERE DIGITALE TECHNOLOGIEN (IN PROZENT)



Quelle: VR Mittelstandsumfrage Herbst 2018; Mehrfachnennungen möglich

Neue Zahlungsdiensterichtlinie PSD 2 stößt auf breites Interesse

Die Digitalisierung zeigt auch immer stärkere Auswirkungen im Finanzsektor. Viele der dort neu eingesetzten Technologien dürften auch sehr schnell Unternehmen jeglicher Größe sowie private Haushalte erfassen, jedenfalls solange die Akzeptanz zu deren Nutzung vorhanden ist und die Sicherheit vor einem Missbrauch hoch ist. Die rasante Entwicklung im Zahlungsverkehrsmarkt sowie die Einführung neuer Technologien und innovativer Geschäftsmodelle infolge der Digitalisierung haben Ende 2015 zum Erlass der Zahlungsdiensterichtlinie 2 (auch Payment Service Directive 2, kurz PSD 2) geführt, auch um weiteren Wettbewerb zu ermöglichen. Ein Kernpunkt der PSD 2 ist die Einbeziehung "dritter Zahlungsdienstleister" wie etwa FinTechs, die Kontoinformations- und Zahlungsauslösedienste sowie die Ausgabe von Zahlungskarten anbieten.

Dass die neue Zahlungsdiensterichtlinie PSD 2 bisher außerhalb der Fachwelt nur wenig zur Kenntnis genommen wurde, zeigt sich auch in den Ergebnissen unserer Herbstumfrage. Lediglich 14,4 Prozent aller befragten mittelständischen Unternehmen war PSD 2 zum Umfragezeitpunkt bereits ein Begriff. Nur in der Elektroindustrie war der Bekanntheitsgrad mit 23,4 Prozent etwas höher.

Dennoch waren 39 Prozent der Mittelständler nach einer kurzen Erläuterung überzeugt davon, dass sich durch diese Richtlinie ermöglichte Zahlungskarten von „dritten Zahlungsdienstleistern“ sowie Kontoinformations- und Zahlungsauslösedienste von Drittanbietern längerfristig am Markt durchsetzen werden. Neben den größeren Mittelständlern mit mehr als 20 Beschäftigten rechnen insbesondere die Händler mit einer zunehmenden Öffnung des Zahlungsverkehrsmarktes. Gerade die Händler werden notwendig sein, um der PSD 2 zu einer schnellen Akzeptanz zu verhelfen.

Während die Mittelständler nur geringe Vorteile der neuen Zahlungsdiensterichtlinie für das eigene Unternehmen erkennen – selbst im Handel sind dies nur 18,1 Prozent –, schätzen sie die Vorteile für ihre Kunden deutlich größer ein. Immerhin über ein Viertel der Befragten sieht hier Vorzüge. Im Handel ist es sogar rund ein Drittel der Unternehmen. Auch wenn die Skepsis derzeit noch überwiegen mag, zeigen die Umfrageergebnisse, dass die Inhalte der PSD 2 trotz ihres noch niedrigen Bekanntheitsgrades insbesondere im Handel und im größeren Mittelstand bereits auf breites Interesse stoßen.

Digitalisierung erfasst auch immer stärker den Finanzsektor

Dies äußert sich auch in der Einführung der neuen Zahlungsdiensterichtlinie PSD 2, ...

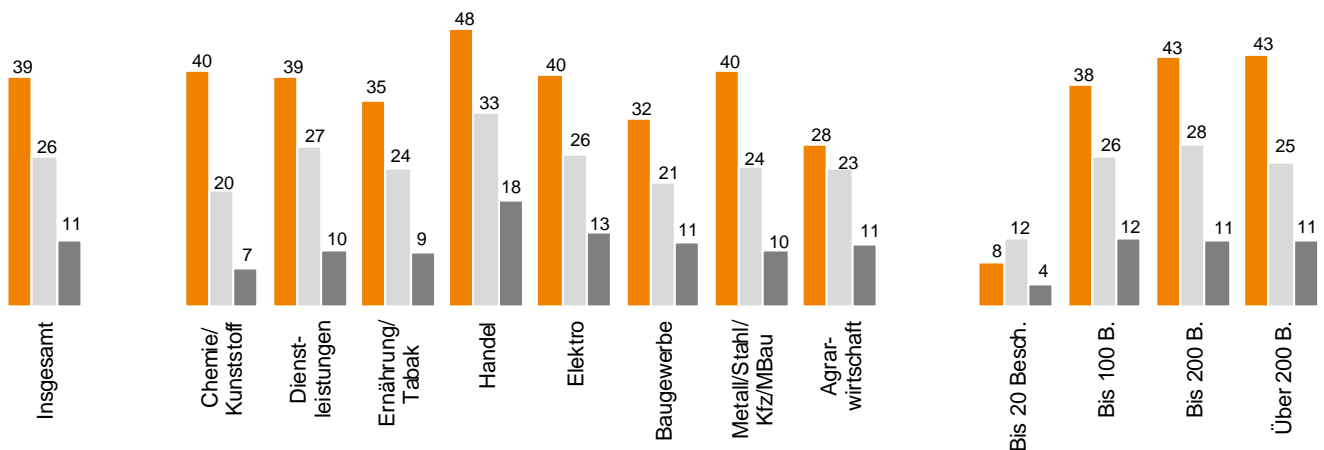
... die allerdings noch relativ wenig bekannt ist

Dennoch erwarten 39 Prozent der Mittelständler, dass sich PSD 2 durchsetzen wird

Mittelständler sehen die Vorteile aber eher bei ihren Kunden

AKZEPTANZ DER NEUEN ZAHLUNGSDIENSTERICHTLINIE PSD 2 (IN PROZENT)

- Zahlungskarten sowie Kontoinformations- und Zahlungsauslösedienste von Drittanbietern werden sich längerfristig am Markt durchsetzen
- Einbeziehung solcher Drittanbieter ist von Vorteil für unsere Kunden
- Einbeziehung solcher Drittanbieter ist von Vorteil für uns



Vor allem der Handel wartet auf „Instant Payment“

Aber die neue Zahlungsdiensterichtlinie PSD 2 ist nicht die einzige aktuelle Neuerung im Zahlungsverkehr. Auch „Instant Payment“ steht kurz vor seiner bundesweiten Durchsetzung. „Instant Payment“ ermöglicht das elektronische Bezahlen in Echtzeit und rund um die Uhr. Die sekundenschnelle Belastung eines Kontos bzw. Gutschrift auf ein Konto wird so schon bald Wirklichkeit. Eine Überweisung erfolgt damit genauso unmittelbar wie der Bargeldtransfer. Der Empfänger muss sich somit auch keine Gedanken über die Bonität der Kunden machen.

Im Gegensatz zur PSD 2 ist der Bekanntheitsgrad von „Instant Payment“ heute bereits wesentlich höher. So gaben 55,2 Prozent der befragten mittelständischen Unternehmen an, dass sie schon etwas von „Instant Payment“ gehört haben. Besonders bekannt ist „Instant Payment“ im Handel. Dort sehen mit 42,9 Prozent auch die meisten Unternehmen einen Vorteil dieser unmittelbaren Bezahlungstechnologie. Beide Werte fallen dagegen im Agrarsektor wesentlich schwächer aus.

Der höhere Bekanntheitsgrad von „Instant Payment“ ist auch darauf zurückzuführen, dass zwar eine unmittelbar erfolgende Gutschrift bzw. Belastung bei einer Überweisung eine Neuheit darstellt. Auf dem Markt befinden sich jedoch schon andere Zahlungssysteme, die ähnliche sekundenschnelle Geldtransaktionen ermöglichen. Die Bekanntesten in Deutschland sind dabei „PayPal“ und „paydirekt“. Zudem stehen „Google Pay“ und „Apple Pay“ bereits in den Startlöchern.

Daher gaben auch bereits mehr als ein Drittel der Befragten an, solche Zahlungssysteme derzeit schon zu nutzen, darunter besonders viele Mittelständler in der Elektroindustrie (43,2 Prozent) und bei den Dienstleistern (40,2 Prozent). Aber selbst in der Agrarwirtschaft setzen bereits mehr als ein Viertel der Mittelständler solche unmittelbaren Zahlungssysteme ein.

Dass sich „Instant Payment“ auch im Mittelstand durchsetzen wird, ist unter den Befragten relativ unstrittig. Immerhin kann sich mehr als die Hälfte aller mittelständischen Unternehmen den Einsatz solcher Zahlungssysteme vorstellen. Besonders hoch ist der Zustimmungsgrad im Handel, in der Elektroindustrie und bei den Dienstleistern.

„Instant Payment“ ermöglicht das elektronische Bezahlen in Echtzeit und rund um die Uhr

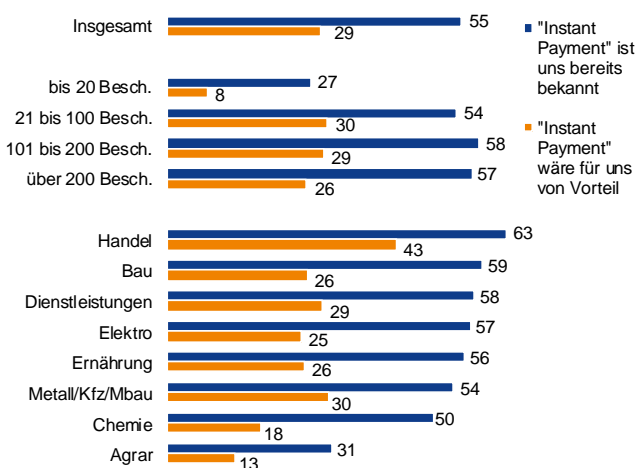
Die Mehrheit der Mittelständler kennt „Instant Payment“ bereits, ...

... was an Zahlungssystemen wie „PayPal“ und „paydirekt“ liegt

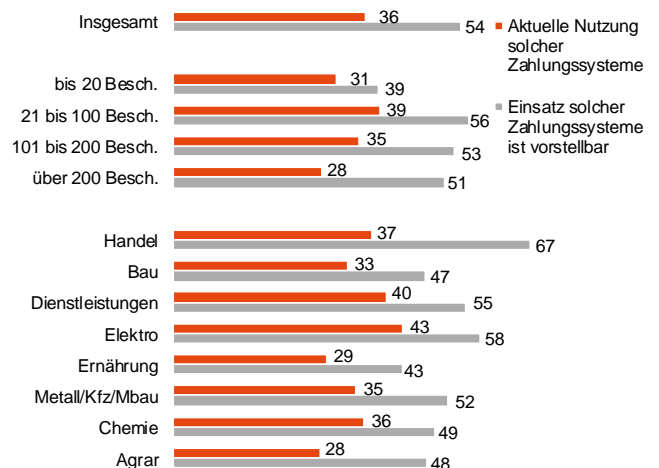
Mehr als ein Drittel nutzt solche Zahlungssysteme schon, ...

... über die Hälfte kann sich einen Einsatz vorstellen

KENNTNIS UND AKZEPTANZ VON „INSTANT PAYMENT“ (IN PROZENT)



NUTZUNG VON ZAHLUNGSSYSTEMEN MIT UNMITTELBAR ERFOLGENDER ÜBERWEISUNG (IN PROZENT)



Quelle: VR Mittelstandsumfrage Herbst 2018; ■ Mehrfachnennungen möglich

Quelle: VR Mittelstandsumfrage Herbst 2018; ■ Mehrfachnennungen möglich

Sehr hohe Zufriedenheit mit der Hausbank

Auch in diesem Herbst finden die Mittelständler nahezu keine Kritikpunkte an ihren Hausbanken. Angesichts der anhaltend niedrigen Zinsen sowie der mit nur noch 8,8 Prozent besonders geringen Zahl der Mittelständler, denen die Finanzierungsbedingungen Sorgen bereiten, ist dieses sehr positive Ergebnis allerdings auch keine allzu große Überraschung.

Das Geschäftsklima mit der eigenen Hausbank fällt in diesem Herbst mit 95,7 Punkten sogar so gut wie noch nie zuvor aus. Im Frühjahr dieses Jahres waren es aber auch schon 95,1 Prozent und der langjährige Mittelwert liegt mit 93,1 Prozent nur wenig niedriger. Immerhin 97,8 Prozent der mittelständischen Unternehmen bewerten das geschäftliche Klima zu ihrer Hausbank aktuell als „gut“ oder „sehr gut“. Dagegen schätzen es nur 2,2 Prozent der Befragten als „eher schlecht“ oder sogar „schlecht“ ein.

Dabei zieht sich die positive Bewertung der Mittelständler für ihre Hausbanken in dieser Herbstumfrage gleichermaßen durch alle Größenklassen und durch alle Branchen. Noch etwas zufriedener als die ohnehin bereits hohe Zustimmung der mittelständischen Unternehmen insgesamt präsentieren sich allerdings die Mittelständler im Bau: Hier äußern in diesem Herbst nur 0,7 Prozent der Befragten Kritik an ihrer Hausbank.

Die sehr hohen Zustimmungswerte zur Hausbank lassen vermuten, dass es kaum Abweichungen in der Bewertung der verschiedenen Bankengruppen durch die Mittelständler gibt. Im Großen und Ganzen trifft dies auch zu. Nur in einzelnen Teilbewertungen lassen sich Unterschiede entdecken: So schneiden etwa die Volksbanken Raiffeisenbanken hinsichtlich der „sehr guten“ Bewertungen merklich überdurchschnittlich ab. Zudem haben sie zusammen mit den Großbanken auch die wenigsten „schlechten“ Bewertungen.

Seit dem Ende der Finanzmarktkrise hat sich das Vertrauensverhältnis zwischen den Banken und ihren mittelständischen Firmenkunden immer stärker gefestigt. Der Mittelstand ist auch weiterhin überaus zufrieden mit seinen Hausbanken.

Mittelständler finden nahezu keine Kritikpunkte an ihren Hausbanken

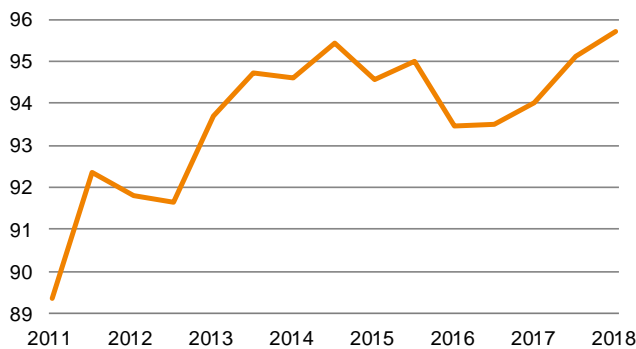
Geschäftsklima mit der eigenen Hausbank so gut wie nie zuvor

Baugewerbe ist sogar nochmals zufriedener

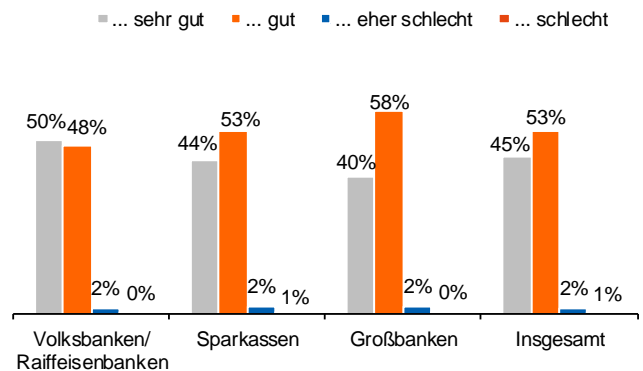
Volksbanken Raiffeisenbanken schneiden überdurchschnittlich bei „sehr guten“ Bewertungen ab

Vertrauensverhältnis zwischen Banken und Mittelstand hat sich seit der Finanzmarktkrise stark gefestigt

ENTWICKLUNG DES GESCHÄFTSKLIMAS ZUR EIGENEN HAUSBANK (SALDO DER ANTWORTEN)



GESCHÄFTSKLIMA ZUR EIGENEN HAUSBANK NACH BRANCHEN (IN PROZENT)



Quelle: VR Mittelstandsumfrage

Quelle: VR Mittelstandsumfrage Herbst 2018

Finanzierungsbedarf steigt wieder etwas

Nachdem der Anteil der deutschen mittelständischen Unternehmen mit Finanzierungsbedarf im Frühjahr noch nachgegeben hatte und auf 18,9 Prozent gefallen war, legte er in diesem Herbst wieder auf 20,4 Prozent zu. Trotz dieses Anstiegs bleibt das aktuelle Ergebnis immer noch deutlich hinter dem langfristigen Durchschnittswert in Höhe von 22,6 Prozent zurück. Nach Größenklassen betrachtet lässt sich kein Trend erkennen: Die kleinen Mittelständler mit weniger als 20 Beschäftigten haben mit 30,8 Prozent einen merklich überdurchschnittlichen Finanzierungsbedarf. Nicht ganz so hoch, aber ebenso überdurchschnittlich fällt der Finanzierungsbedarf jedoch auch bei den größeren Mittelständlern mit über 100 Beschäftigten aus.

Bei der Branchenbetrachtung offenbaren insbesondere die mittelständischen Unternehmen in der Agrarwirtschaft einen hohen Finanzierungsbedarf. Mit 35,1 Prozent liegt er weit über dem Gesamtergebnis für den deutschen Mittelstand. Einen ebenfalls noch merklich überdurchschnittlichen Finanzierungsbedarf äußern auch die Mittelständler im Baugewerbe. Hier sind es immerhin 24,1 Prozent. Dagegen haben die Mittelständler im Ernährungsgewerbe den geringsten Bedarf an einer Finanzierung.

Investitionen werden nach wie vor als wichtigste Ursache für einen bestehenden Finanzierungsbedarf genannt. So wollen fast drei Viertel der Mittelständler mit Finanzierungsbedarf in der Elektroindustrie Erweiterungsinvestitionen tätigen. Aber auch im Metall-, Automobil- und Maschinenbau, in der Chemie und im Bau nennen jeweils über 60 Prozent der Befragten Erweiterungsinvestitionen als Ursache für ihren Finanzierungsbedarf. Im Ernährungsgewerbe sind es dagegen die sonstigen Investitionen, die von über 60 Prozent als Grund benannt werden. Das steigende Geschäftsvolumen spielt besonders im Metall-, Automobil- und Maschinenbau und im Baugewerbe eine Rolle.

Nach wie vor planen die Unternehmen ihren Finanzierungsbedarf vor allem über Bankkredite oder eine Innenfinanzierung zu decken. Andere Finanzierungsformen spielen weiterhin nur eine untergeordnete Rolle. Über Private Equity denken dabei derzeit insbesondere die Mittelständler im Ernährungsgewerbe nach und Kapitalmarktemissionen werden im Ernährungsgewerbe und in der Chemieindustrie am stärksten erwogen.

Finanzierungsbedarf steigt auf über 20 Prozent

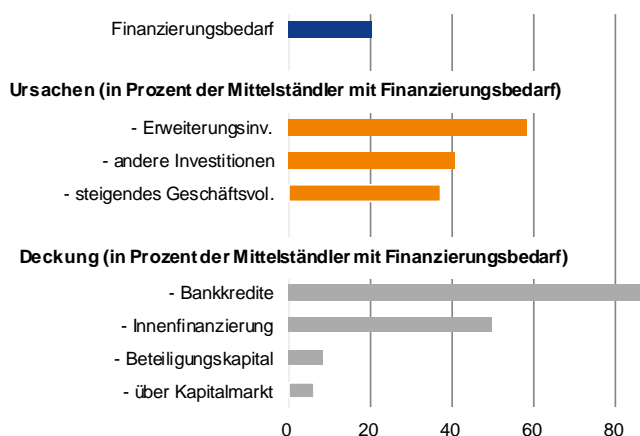
Nach Größenklassen zeigt sich kein allgemeiner Trend

Agrarwirtschaft und Bau mit überdurchschnittlichem Finanzierungsbedarf

Investitionen bleiben Hauptgrund für Finanzierungsbedarf

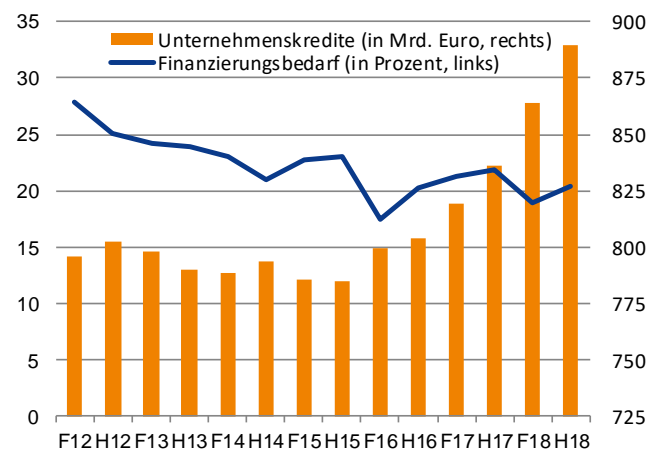
Bankkredite bleiben weiterhin das wichtigste Mittel zur Deckung eines Finanzierungsbedarfs

DERZEITIGER FINANZIERUNGSBEDARF (IN PROZENT)



Quelle: VR Mittelstandsumfrage Herbst 2018; Mehrfachnennungen möglich

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



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

Fazit

Risiken für Europa und die Weltwirtschaft wie etwa der bevorstehende Austritt Großbritanniens aus der Europäischen Union, der Handelskonflikt zwischen den Vereinigten Staaten und China oder der Streit zwischen Brüssel und Italien über eine stärkere Neuverschuldung haben in diesem Herbst zwar nur geringe Auswirkungen auf die Bewertung der aktuellen Geschäftslage durch die mittelständischen Unternehmen gezeigt. Dass die Mittelständler dennoch nicht ganz unbeeindruckt von internationalen Einflüssen geblieben sind, zeigen nicht nur die aktuellen Umfrageergebnisse zur protektionistischen Politik der Vereinigten Staaten und zum Auslandsengagement. Die Geschäftserwartungen für die nächsten sechs Monate sind aktuell sogar unter ihren langjährigen Durchschnittswert zurückgefallen.

Noch größere Sorgen bereiten den befragten Unternehmen aber nach wie vor inländische Themen wie etwa die Bürokratie und insbesondere der Fachkräftemangel. Beide Probleme entwickeln sich immer mehr zu Dauerbrennern, welche die deutsche Wirtschaft aktuell bereits Wachstumspotential kosten dürften. Während beim Bürokratieabbau der Staat gefordert ist, bemühen sich die Unternehmen, auch eigene Antworten auf den Fachkräftemangel zu finden. Angesichts der Bedeutung dieses Problems sind aber zusätzlich der Staat und die Ausbildungsstätten gefragt.

Gar nicht Angst und Bange wird den Mittelständlern dagegen vor der Digitalisierung. Die Mehrheit der Mittelständler hat heute schon moderne digitale Technologien wie das „Internet der Dinge“ im Einsatz. Dies lässt darauf hoffen, dass der Mittelstand seine hohe Bedeutung für die deutsche Wirtschaft auch für die Zukunft sicherstellen kann. Allerdings zeigen die Ergebnisse unserer Umfrage eindeutig, dass Digitalisierung nicht gleich Digitalisierung ist. Die Unternehmen investieren nur in technologischen Fortschritt, wenn sie ihn auch wirklich benötigen. Dementsprechend sieht das Anforderungsprofil für digitale Dienste und Produkte je nach Branche und Unternehmensgröße auch sehr individuell aus.

Umfrageergebnisse zeigen erste Auswirkungen der globalen Risiken

Größere Sorgen bereiten dem Mittelstand aber Fachkräftemangel und Bürokratie, ...

... ganz im Gegensatz zur Digitalisierung, die sie aber sehr individuell angehen

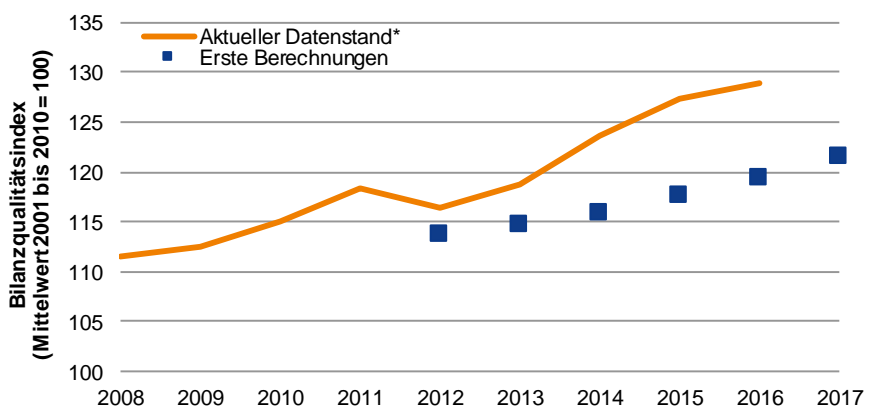
VR BILANZANALYSE

Bilanzqualität weiterhin gut

Der Gesamteindruck von der betriebswirtschaftlichen Situation des deutschen Mittelstands fällt nach wie vor günstig aus. Zwar signalisieren die bisher vorliegenden Jahresabschlussdaten, dass sich die Bilanzqualität der mittelständischen Unternehmen im Jahr 2017 verschlechtert hat. Der Bilanzqualitätsindex ist nach ersten Berechnungen gegenüber 2016 von 129,0 Punkten auf 121,4 Punkten gesunken (siehe Abbildung). Er befindet sich damit aber weiterhin auf einem im langfristigen Vergleich sehr hohen Niveau. Zudem ist eine Aufwärtsrevision zu erwarten, wenn mehr Jahresabschlüsse verfügbar werden. Basis für den aktuellen Indexwert von 2017 sind rund 15.000 Abschlüsse. In den Vorjahren lag die Fallzahl im Mittel bei über 130.000 Abschlüssen pro Jahr.

Gesamteindruck der betriebswirtschaftlichen Situation des Mittelstands fällt nach wie vor günstig aus

BILANZQUALITÄTSINDEX TROTZ RÜCKGANG AUF HOHEM NIVEAU



*Anmerkung: Datenstand bei Vorliegen eines Großteils der Jahresabschlüsse.
Quelle: VR Bilanzanalyse Herbst 2018

In die Berechnung des Bilanzqualitätsindex gehen fünf betriebswirtschaftliche Kennziffern ein: die Eigenkapitalquote, die Gesamtkapitalrentabilität, der Gesamtkapitalumschlag, die Liquidität 2. Grades und der dynamische Verschuldungsgrad. Diese Kennziffern werden aus den Jahresabschlussdaten ermittelt, die mittelständischen Firmenkunden der Volksbanken und Raiffeisenbanken im Zuge von Kreditantragstellungen für die Jahre 2001 bis 2017 einreichten. Betrachtet werden die Daten von Unternehmen der genossenschaftlichen Kundensegmente Mittelstand und Oberer Mittelstand einschließlich des Übergangsbereichs. Insgesamt sind für den genannten Zeitraum knapp 2,2 Millionen Abschlüsse verfügbar. Weitere Informationen zu den Daten und der Auswertungsmethode sowie detaillierte Ergebnisse der VR Bilanzanalyse sind im Anhang zu finden.

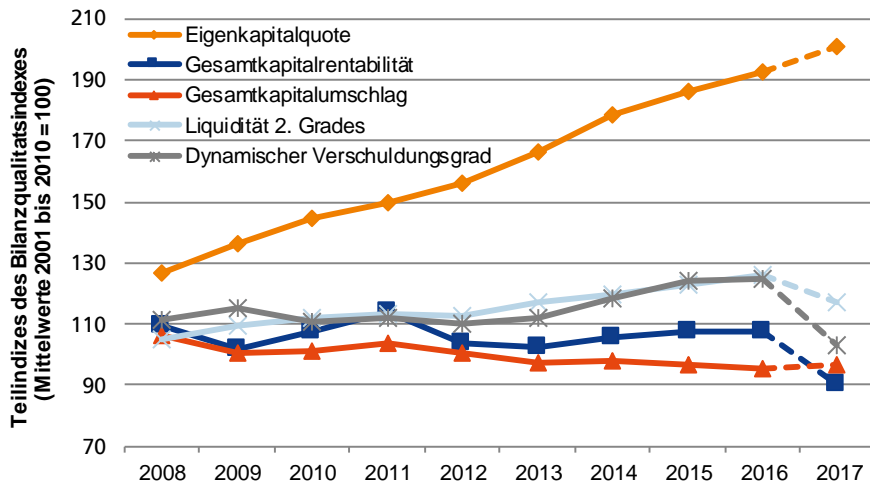
Insgesamt sind für die Berechnung des Bilanzqualitätsindex im genannten Zeitraum knapp 2,2 Millionen Abschlüsse verfügbar

Der Bilanzqualitätsindex folgte in den zurückliegenden Jahren einem deutlich sichtbaren Aufwärtstrend. Die Erfahrungen mit früheren Jahresabschlussdaten-Auswertungen legen nahe, dass dieser Trend in 2017 nicht zum Stillstand gekommen ist, sondern noch immer andauert. So wurden die jeweils jüngsten Werte der VR Bilanzanalyse mit dem Verfügbarwerden einer breiteren Datenbasis häufig nach oben revidiert. Ein Beispiel hierfür liefert der Indexwert für 2016. Erste Berechnungen auf Grundlage von rund 7.600 Abschlüssen hatten im Herbst 2017 einen Rückgang des Bilanzqualitätsindex um 6,5 Punkte auf 119,4 Punkte nahegelegt. Nach derzeitigem Rechenstand, unter Einbeziehung von gut 126.900 Abschlüssen, ist der Index 2016 aber um 1,6 Punkte gestiegen. Der Grund für die Aufwärtskorrektur liegt darin, dass bei den ersten Auswertungen die Jahresabschlüsse von umsatzmäßig kleineren Unternehmen unterrepräsentiert sind, diese aber beispielsweise bei der

Bilanzqualitätsindex folgte in den zurückliegenden Jahren einem deutlich sichtbaren Aufwärtstrend

Kennzahl Gesamtkapitalrentabilität generell deutlich höhere Werte aufweisen als größere Firmen. Vor diesem Hintergrund dürfte es auch bei dem Indexwert für 2017 im Zuge der vorgesehenen Verbreiterung der Datenbasis zu einer deutlichen Aufwärtsrevision kommen. Für eine solche Korrektur spricht auch das nach wie vor günstige gesamtwirtschaftliche Umfeld. Den aktuellen Angaben des Statistischen Bundesamtes zufolge ist das preisbereinigte Bruttoinlandsprodukt in 2017 um 2,2 Prozent gestiegen und damit genauso kräftig wie im Vorjahr.

ANSTIEG DER EIGENKAPITALQUOTE SETZT SICH FORT



Quelle: VR Bilanzanalyse Herbst 2018

Wichtigster Treiber des Bilanzqualitätsindex sind nach wie vor die Bestrebungen der Unternehmen zur Stärkung ihrer Eigenkapitalbestände. Gemäß den momentan vorliegenden Daten stieg der Index der Eigenkapitalquote in 2017 gegenüber dem Vorjahr um 7,9 Punkte auf 200,9 Punkte (siehe Abbildung und Tabelle). Der Index liegt damit erstmals über der 200-Punkte-Marke. Die Eigenkapitalausstattung in Relation zur bereinigten Bilanzsumme ist also mehr als doppelt so hoch als im langjährigen Mittel der Jahre 2001 bis 2010. Der Durchschnittswert der Eigenkapitalquoten der mittelständischen Firmenkunden nahm 2017 gegenüber 2016 um 1,1 Prozentpunkte auf 28,1 Prozent zu. Als Durchschnittsmaß wird hier der Median verwendet, der Wert also, der jeweils von der Hälfte der Unternehmen über- bzw. unterschritten wird. Der Anstieg der Kennziffer dürfte damit in ähnlicher Größenordnung ausgefallen sein wie in den Jahren 2015 (+1,1 Prozentpunkte) und 2016 (+0,9 Prozentpunkte). Besonders deutlich haben zuletzt offenbar die Unternehmen des Verarbeitenden Gewerbes ihre Eigenmittel aufgestockt (siehe Tabelle im Anhang). Ihre durchschnittliche Eigenkapitalquote war von 2015 auf 2016 um 1,4 Prozentpunkte gestiegen, offenbar befördert durch den damals merklich expandierenden Welthandel. In den Bereichen Handel, Dienstleistungen (jeweils +0,8 Prozentpunkte) und im Baugewerbe (+0,1 Prozentpunkte) hatte die durchschnittliche Eigenkapitalquote hingegen weniger deutlich zugenommen, obgleich diese Bereiche durch die soliden Binnenkonjunktur Rückenwind erfuhren und weiterhin erfahren. Für 2017 können derzeit noch keine belastbaren Aussagen zur Entwicklung der Eigenkapitalquoten in den genannten Wirtschaftsbereichen getroffen werden, da die Fallzahl bisher zu niedrig ist.

Eigenkapitalausstattung der mittelständischen Firmenkunden stieg 2017 auf 28,1 Prozent

Durchschnittswerte (in Prozent)					
Jahr	2013	2014	2015	2016	2017
Eigenkapitalquote	23,3	25,0	26,1	27,0	28,1
Gesamtkapitalrentabilität	10,0	10,3	10,5	10,5	8,8
Gesamtkapitalumschlag	199,9	200,7	198,7	196,1	199,0
Liquidität 2. Grades	70,6	72,2	74,1	76,0	70,7
Dynamischer Verschuldungsgrad	317,0	300,0	284,5	284,5	342,9
Indexwerte (in Prozent)					
Jahr	2013	2014	2015	2016	2017
Eigenkapitalquote	166,5	178,7	186,6	193,0	200,9
Gesamtkapitalrentabilität	102,6	105,6	107,7	107,7	90,3
Gesamtkapitalumschlag	97,4	97,8	96,8	95,5	96,9
Liquidität 2. Grades	117,1	119,7	122,9	126,0	117,2
Dynamischer Verschuldungsgrad (invertiert)	111,7	118,1	124,5	124,5	103,3
Bilanzqualitätsindex	118,8	123,7	127,4	129,0	121,4

Anmerkungen:

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

Quelle: VR Bilanzanalyse Herbst 2018

Im Gegensatz zur durchschnittlichen Eigenkapitalquote ging die mittlere Gesamtkapitalrentabilität nach aktuellem Rechenstand merklich zurück. Der Indexwert der Gesamtkapitalrentabilität gab 2017 um deutliche 17,4 Punkte auf 90,3 Punkte nach und war damit für nahezu die Hälfte des Rückgangs des Bilanzqualitätsindex verantwortlich. Wie bereits erwähnt, zeigen die Erfahrungen mit früheren Auswertungen aber, dass gerade die Gesamtkapitalrentabilität deutlich aufwärts revidiert werden kann, wenn sich die Datengrundlage mit dem Verfügbarwerden weiterer Jahresabschlüsse verbreitert. In der Vergangenheit schien die Kennzahl mit der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung zu schwanken. Im globalen Rezessionsjahr 2009 war sie sichtlich zurückgegangen. In den darauffolgenden Jahren setzte eine Erholung ein, die 2011 zu einem vorübergehenden Höchststand von 11,1 Prozent führte. Während der von der Euro-Schuldenkrise beeinträchtigten wachstumsschwachen Jahre 2012 und 2013 gab die durchschnittliche Gesamtkapitalrentabilität dann leicht nach. Anschließend stieg sie im Zuge der höheren Wachstumsdynamik wieder. Im Jahr 2016 lag die mittlere Gesamtkapitalrentabilität bei 10,5 Prozent; 2017 ist bei einem ähnlich kräftigen Wirtschaftswachstum wie im Vorjahr mit einem Wert in gleicher Größenordnung zu rechnen.

Mittlere Gesamtkapitalrentabilität ging merklich zurück

Der Gesamtkapitalumschlag, als Fähigkeit mit dem eingesetzten Kapital Umsätze zu generieren, dürfte sich 2017 leicht verbessert haben. Nach gegenwärtigem Datenstand stieg der Indexwert dieser Kennzahl gegenüber dem Vorjahr um 1,4 Punkte auf 96,9 Prozent. In den Vorjahren hatte der Gesamtkapitalumschlag vom Trend her noch leicht nachgegeben. 2016 war der Gesamtkapitalumschlag der einbezogenen Firmenkunden im Durchschnitt um 2,6 Prozentpunkte auf 196,1 Prozent gesunken. Je nach Rechtsform hatten sich dabei teilweise unterschiedliche Tendenzen gezeigt. So hatte der mittlere Gesamtkapitalumschlag bei den Unternehmen in der Rechtsform einer GmbH in 2016 um 1,8 Prozentpunkte auf 194,3 Prozent nachgegeben, während bei den Einzelunternehmen ein Anstieg um 54,4 Prozentpunkte auf 343,1 Prozent zu verzeichnen war. Ein Grund für die divergierenden Entwicklungen dürfte sein, dass der aktuelle Konjunkturaufschwung stark binnenwirtschaftlich getrieben ist, wovon die vielfach inlandorientierten Einzelunternehmen offenbar im besonderen Maße profitieren können.

Gesamtkapitalumschlag dürfte sich 2017 leicht verbessert haben

Die Liquidität 2. Grades war in den zurückliegenden Jahren sichtlich aufwärtsgeneigt. Diese Bewegung setzte sich den momentan vorliegenden Daten zufolge in 2017 nicht fort. Demnach gab der Index der Liquidität 2. Grades im Vorjahresvergleich um 8,8 Punkte auf 117,2 Punkte nach. Allerdings dürfte es im Zuge einer Verbreiterung der Datenbasis auch bei dieser Komponente des Bilanzqualitätsindex zu einer Aufwärtsrevision kommen. Es ist davon auszugehen, dass der allgemeine Trend zur verstärkten Liquiditätshaltung andauert. Verantwortlich für diesen Trend, der sich nicht nur im Mittelstand, sondern auch in der deutschen Wirtschaft als Ganzes und darüber hinaus auch in anderen Industriestaaten zeigt, dürfte unter anderem ein aus Sicht der Unternehmen wahrgenommener Mangel an profitablen Investitionsmöglichkeiten sein. In 2016 hatte die durchschnittliche Liquidität 2. Grades der mittelständischen Firmenkunden von Volksbanken und Raiffeisenbanken um 1,9 Prozentpunkte auf 76,0 Prozent zugenommen. Besonders deutlich fiel der Anstieg bei den norddeutschen Firmenkunden aus. Hier legte die Kennziffer im Mittel um 3,0 Prozentpunkte auf 74,6 Prozent zu.

Allgemeiner Trend zur verstärkten Liquiditätshaltung sollte andauern

Der dynamische Verschuldungsgrad verschlechterte sich gemäß dem aktuellen Datenstand in 2017 erheblich. Der Indexwert sank gegenüber dem Vorjahr um 21,2 Punkte auf 103,3 Prozent und verminderte damit den Bilanzqualitätsindex um 4,2 Punkte. Bei der Indexbildung wird berücksichtigt, dass ein Rückgang des dynamischen Verschuldungsgrades eine Verbesserung der Bilanzqualität darstellt. Die Kennzahl wird daher im Zuge der Indexbildung invertiert. Bei dieser Kennziffer könnte es im Rahmen einer Erhöhung der Fallzahl ebenfalls zu einer Aufwärtskorrektur kommen. Denkbar ist, dass sich die Fähigkeit der Unternehmen, kurz- und langfristige Verbindlichkeiten aus dem Cashflow zu tilgen, weiter erhöht hat. Diese Fähigkeit hatte in den Vorjahren tendenziell zugenommen. In 2015 hatte der Index des dynamischen Verschuldungsgrads mit 124,5 Punkten einen langfristigen Bestwert erreicht, der 2016 gehalten werden konnte. Dabei zeigt sich weiterhin, dass mit zunehmender Umsatzgröße der Unternehmen die Kennzahl generell höher ausfällt. So hatten die Firmenkunden, die der Umsatzklasse von jährlich 500.000 bis 1 Million Euro zuzuordnen sind, in 2016 im Mittel einen dynamischen Verschuldungsgrad von 211,4 Prozent aufgewiesen, während die Unternehmen mit einem Jahresumsatz von über 50 Millionen Euro einen deutlich höheren Durchschnittswert von 390,4 Prozent hatten.

Dynamischer Verschuldungsgrad verschlechterte sich dagegen in 2017 erheblich

SCHLUSSBETRACHTUNG

Auch im Herbst 2018 präsentiert sich der deutsche Mittelstand wieder in guter Verfassung. Dies zeigen die aktuellen Ergebnisse der VR Mittelstandsumfrage und der VR Bilanzanalyse. Allerdings hat sich die Stimmung gegenüber dem Frühjahr eingetrübt. Diese Stimmungseintrübung ist auch eine Folge der zuletzt schwächeren Wirtschaftskonjunktur. Das deutsche Bruttoinlandsprodukt ist im dritten Quartal sogar um 0,2 Prozent geschrumpft. Für das Gesamtjahr 2018 sowie für 2019 dürfte die deutsche Wirtschaft aber weiter wachsen können, wenn auch die Dynamik jeweils etwas nachgibt.

Die stärkere Auslandsorientierung des Mittelstands sorgt dafür, dass sich viele mittelständische Unternehmen der Abschwächung des Welthandels nicht entziehen können. Auch wenn sie vielleicht nicht direkt betroffen sind, befürchtet ein großer Anteil der Mittelständler indirekte Auswirkungen des US-Handelsstreits etwa durch Zweitrundeneffekte wie eine sinkende Nachfrage aus China oder gar durch Drittrundeneffekte durch möglicherweise betroffene Geschäftspartner.

Eine weiterhin gute Bilanzqualität sowie eine erneut gestiegene Eigenkapitalausstattung der mittelständischen Unternehmen in Deutschland zeigen aber, dass der Mittelstand gut gerüstet für mögliche Krisen oder andere Herausforderungen wie etwa die Digitalisierung ist. Die größten Sorgen bereitet den mittelständischen Unternehmen aber nach wie vor der Fachkräftemangel. Obwohl die Unternehmen bereits vielfältige Gegenmaßnahmen ergriffen haben und auch weiterhin ergreifen werden, dürfte ihnen dieses Problem dennoch längerfristig erhalten bleiben.

Trotz Stimmungseintrübung ist der Mittelstand weiter in guter Verfassung

Er bekommt aber die Auswirkungen der Konjunkturabschwächung zu spüren

Die gute Bilanzqualität zeigt aber, dass der Mittelstand gut gerüstet für zukünftige Herausforderungen ist

ANHANG: VR MITTELSTANDSUMFRAGE

Ergebnistabellen

BEURTEILUNG DER GESCHÄFTSLAGE (PROZENT)

	sehr gut	gut	eher schlecht	schlecht
NACH REGIONEN				
Gesamt	20,6	68,7	7,5	2,5
West	20,6	69,9	7,3	1,8
Ost	20,6	65,4	8,2	4,2
NACH BRANCHEN				
Chemie/Kunststoff	19,1	73,5	5,9	0,0
Metall/Kfz/Stahl/Maschinenbau	22,8	69,4	4,8	2,7
Elektro	29,7	63,1	7,2	0,0
Ernährung/Tabak	8,2	70,1	12,4	8,2
Bauwirtschaft	28,5	67,2	3,6	0,0
Handel	18,9	71,0	8,0	1,3
Dienstleistungen	22,5	70,2	5,9	0,8
Agrarwirtschaft	3,2	55,3	25,5	14,9
NACH ANZAHL DER BESCHÄFTIGTEN				
bis 20 Besch.	7,7	46,2	23,1	23,1
21-50 Besch.	19,2	69,1	8,0	2,8
51-100 Besch.	24,5	69,2	5,4	0,5
101-200 Besch.	21,9	68,8	7,4	1,7
über 200 Besch.	20,6	68,7	7,5	2,5

GESCHÄFTSERWARTUNGEN AUF SICHT VON SECHS MONATEN (PROZENT)

	stark verbessert	etwas verbessert	unverändert	etwas schlechter	stark verschlechtert
NACH REGIONEN					
Gesamt	3,5	28,9	55,5	10,3	1,0
West	3,5	31,5	53,9	9,6	0,9
Ost	3,7	21,6	60,0	11,9	1,2
NACH BRANCHEN					
Chemie/Kunststoff	4,4	32,4	52,2	11,0	0,0
Metall/Kfz/Stahl/Maschinenbau	3,3	28,5	57,7	8,7	1,2
Elektro	5,4	38,7	51,4	4,5	0,0
Ernährung/Tabak	2,1	25,8	54,6	11,3	4,1
Bauwirtschaft	3,6	18,2	69,3	8,0	0,0
Handel	3,8	31,1	52,1	12,2	0,4
Dienstleistungen	3,9	30,1	53,7	11,2	0,6
Agrarwirtschaft	0,0	22,3	54,3	14,9	4,3
NACH ANZAHL DER BESCHÄFTIGTEN					
bis 20 Besch.	0,0	19,2	61,5	11,5	7,7
21-50 Besch.	3,2	29,5	54,4	10,7	1,4
51-100 Besch.	4,9	28,1	56,1	9,5	0,3
101-200 Besch.	3,0	29,0	58,0	9,5	0,0
über 200 Besch.	3,5	28,9	55,5	10,3	1,0

ERWARTETER PERSONALSTAND AUF SICHT VON SECHS MONATEN (PROZENT)

	höher	unverändert	niedriger
NACH REGIONEN			
Gesamt	26,6	63,1	8,9
West	28,9	61,1	8,6
Ost	20,1	68,7	9,7
NACH BRANCHEN			
Chemie/Kunststoff	25,7	61,0	11,8
Metall/Kfz/Stahl/Maschinenbau	30,9	60,1	7,5
Elektro	37,8	55,9	5,4
Ernährung/Tabak	13,4	72,2	10,3
Bauwirtschaft	22,6	70,8	4,4
Handel	21,8	67,6	10,1
Dienstleistungen	31,7	58,4	8,4
Agrarwirtschaft	10,6	71,3	18,1
NACH ANZAHL DER BESCHÄFTIGTEN			
bis 20 Besch.	15,4	65,4	19,2
21-50 Besch.	22,9	67,7	8,4
51-100 Besch.	32,2	57,2	8,7
101-200 Besch.	32,9	55,0	10,0
über 200 Besch.	26,6	63,1	8,9

ENTWICKLUNG DER ABSATZPREISE IN DEN NÄCHSTEN SECHS MONATEN (PROZENT)

	steigen	unverändert bleiben	senken
NACH REGIONEN			
Gesamt	34,2	55,1	5,6
West	33,8	55,1	5,5
Ost	35,3	55,0	5,7
NACH BRANCHEN			
Chemie/Kunststoff	45,6	40,4	7,4
Metall/Kfz/Stahl/Maschinenbau	30,3	62,5	3,6
Elektro	24,3	68,5	5,4
Ernährung/Tabak	29,9	52,6	8,2
Bauwirtschaft	32,8	56,9	5,8
Handel	37,0	52,9	5,0
Dienstleistungen	39,9	49,7	4,8
Agrarwirtschaft	21,3	59,6	11,7
NACH ANZAHL DER BESCHÄFTIGTEN			
bis 20 Besch.	7,7	73,1	15,4
21-50 Besch.	33,5	56,6	4,9
51-100 Besch.	34,9	54,2	5,4
101-200 Besch.	39,0	48,5	7,4
über 200 Besch.	34,2	55,1	5,6

INVESTITIONSPLANUNGEN AUF SICHT VON SECHS MONATEN (PROZENT)

	Investitionen geplant	Davon ... höher als vorher	... gleichbleibend	... niedriger	Keine Investitionen ge- plant
NACH REGIONEN					
Gesamt	78,2	27,4	41,1	9,1	19,3
West	78,1	27,6	41,3	8,7	19,5
Ost	78,4	27,1	40,5	10,2	18,9
NACH BRANCHEN					
Chemie/Kunststoff	85,3	33,9	39,7	11,8	12,5
Metall/Kfz/Stahl/Maschinenbau	82,3	31,5	42,4	8,1	16,2
Elektro	85,6	24,3	53,2	8,1	11,7
Ernährung/Tabak	74,2	24,7	37,1	12,4	20,6
Bauwirtschaft	82,5	23,3	51,8	5,1	13,9
Handel	73,5	28,2	37,0	8,4	24,8
Dienstleistungen	75,3	27,0	40,4	6,8	21,6
Agrarwirtschaft	64,9	16,0	25,5	22,3	33,0
NACH ANZAHL DER BESCHÄFTIGTEN					
bis 20 Besch.	46,2	11,6	23,1	11,6	53,8
21-50 Besch.	74,7	27,4	38,6	8,1	22,9
51-100 Besch.	81,7	28,0	43,9	9,2	15,5
101-200 Besch.	89,2	28,2	48,1	12,1	7,8
über 200 Besch.	78,2	27,4	41,1	9,1	19,3

GESCHÄFTLICHES ENGAGEMENT IM AUSLAND (PROZENT)

	engagiert	nicht engagiert
NACH REGIONEN		
Gesamt	54,6	45,3
West	59,4	40,5
Ost	41,5	58,2
NACH BRANCHEN		
Chemie/Kunststoff	89,0	11,0
Metall/Kfz/Stahl/Maschinenbau	80,8	19,2
Elektro	81,1	18,9
Ernährung/Tabak	51,5	48,5
Bauwirtschaft	19,0	81,0
Handel	61,3	38,7
Dienstleistungen	27,5	72,2
Agrarwirtschaft	21,3	77,7
NACH UMSATZGRÖSSENKLASSEN		
bis 5 Mio. Euro.	31,3	68,4
5 - 25 Mio. Euro	55,1	44,9
25 - 50 Mio. Euro	69,3	30,7
über 50 Mio. Euro	76,8	23,2

Methode und Statistik

Eckdaten der Umfrage

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

METHODE

Umfang der Stichprobe:	1.502 mittelständische Unternehmen
Befragte:	Inhaber, Geschäftsführer oder von ihnen autorisierte Personen
Art der Erhebung:	Telefonische Interviews
Zeitraum der Befragung:	10. September bis 16. Oktober 2018
Technische Auswertung und Feldarbeit:	nhiz AG, Bonn

GRÖSSENKLASSEN

Umsatz:		Beschäftigte:	
Bis 5 Mio. Euro:	21%	Bis 20 Beschäftigte:	2%
5 bis unter 25 Mio. Euro:	49%	21 bis 50 Beschäftigte:	32%
25 bis unter 50 Mio. Euro:	22%	51 bis 100 Beschäftigte:	26%
50 bis unter 125 Mio. Euro:	8%	101 bis 200 Beschäftigte:	24%
		Über 200 Beschäftigte:	15%

BRANCHENGRUPPEN

Chemie/Kunststoff:	9%
Metall/Stahl/Kfz/Maschinenbau:	24%
Elektro:	7%
Ernährung/Tabak:	6%
Handel:	16%
Dienstleistungen:	24%
Baugewerbe:	9%
Agrarwirtschaft:	6%

RECHTSFORMEN

Einzelkaufleute:	3%
OHG/KG:	2%
GmbH:	65%
GmbH&Co.(KG):	20%
AG:	4%
eG:	4%
Sonstige:	1%

ANHANG II: VR BILANZANALYSE

Beschreibung des Datensatzes

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

Der Bilanzqualitätsindex und die im Anhang ausgewiesenen Kennziffern stützen sich auf die Kundensegmente Mittelstand und Oberer Mittelstand einschließlich des Übergangsbereichs. In diesen Segmenten werden gewinnorientierte Unternehmen mit mehr als fünf Jahren Geschäftsbetrieb und einer Umsatzobergrenze von 1 Milliarde Euro betrachtet. Je Kunde und Bilanzjahr wird jeweils nur ein Abschluss berücksichtigt. Die Analyse basiert auf den bis Anfang Juli 2018 vorliegenden Angaben, die für die Jahre 2001 bis 2017 eingereicht wurden.

Im Vergleich zur letzten Bilanzdatenanalyse, deren Ergebnisse in der Frühjahr 2018-Ausgabe von „Mittelstand im Mittelpunkt“ veröffentlicht wurden, hat sich die Anzahl der einbezogenen Jahresabschlüsse um rund 63 Tausend auf knapp 2,2 Millionen erhöht. Die Fallzahl nahm besonders im Bilanzjahr 2016 zu. Die in dieser Publikation vorgestellten Kennzahlen können daher von den zuvor veröffentlichten abweichen.

FALLZAHLEN IN DEN KUNDENSEGMENTEN MITTELSTAND UND OBERER MITTELSTAND

Jahr	Anzahl	in Prozent	kumuliert
2001	53.161	2,5	2,5
2002	92.563	4,3	6,7
2003	119.832	5,5	12,3
2004	143.350	6,6	18,9
2005	159.287	7,4	26,3
2006	148.376	6,9	33,1
2007	139.423	6,4	39,5
2008	135.502	6,3	45,8
2009	133.991	6,2	52,0
2010	134.472	6,2	58,2
2011	143.879	6,7	64,9
2012	155.295	7,2	72,0
2013	159.591	7,4	79,4
2014	154.599	7,1	86,5
2015	149.704	6,9	93,5
2016	126.913	5,9	99,3
2017	14.950	0,7	100
Total	2.164.888	100	

Quelle: VR Bilanzanalyse Herbst 2018

Für das Jahr 2017 liegen derzeit erst knapp 15 Tausend Jahresabschlüsse vor. Die Fallzahl befindet sich damit deutlich unter den Vergleichswerten der Vorjahre, die vielfach in einer Bandweite zwischen 130 und 160 Tausend liegen. Aus diesem Grund ist es nicht immer möglich, vertiefende Auswertungsergebnisse vorzulegen. Kennzahlen, für die aufgrund ei-

ner zu geringen Fallzahl noch keine belastbaren Werte vorliegen, werden im Tabellenanhang mit einem „ - “ gekennzeichnet. Im Frühjahr 2019, wenn ein neuer Abzug des Datensatzes vorliegen dürfte, ist mit weiteren Nachmeldungen für 2017 zu rechnen.

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

Kennzahlen und Methode

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

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

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

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

DEFINITION DER BETRIEBSWIRTSCHAFTLICHEN KENNZAHLEN

Eigenkapitalquote	= Eigenkapital / bereinigte Bilanzsumme ¹
Anlagendeckung	= langfristiges Kapital / Anlagevermögen
Bankverbindlichkeitenquote	= kurz- und langfristige Verbindlichkeiten gegenüber Banken / bereinigte Bilanzsumme ¹
Eigenkapitalrentabilität	= Gewinn vor Steuern / Eigenkapital
Gesamtkapitalrentabilität	= Gewinn vor Steuern zuzüglich Zinsaufwendungen / bereinigte Bilanzsumme ¹
Umsatzrentabilität	= Gewinn vor Steuern / Gesamtleistung ²
Personalaufwandsquote	= Personalaufwand / Gesamtleistung ²
Materialaufwandsquote	= Materialaufwand / Gesamtleistung ²
Abschreibungsquote	= planmäßige Abschreibungen auf immaterielles Vermögen und Sachanlagen / immaterielles Vermögen und Sachanlagen
Finanzquote	= Finanzergebnis ³ / Gesamtleistung ²
Gesamtkapitalumschlag	= Umsatz / bereinigte Bilanzsumme ¹
Liquidität 2. Grades	= liquide Mittel und kurzfristige Forderungen / kurzfristige Verbindlichkeiten
Dynamischer Verschuldungsgrad	= kurz- und langfristige Verbindlichkeiten abzüglich liquider Mittel / Gewinn vor Steuern zuzüglich planmäßiger Abschreibungen

Anmerkungen:

¹Langfristiges Kapital + Kurzfristiges Kapital + Rechnungsabgrenzungsposten

²Umsatz + Bestandsänderungen + Eigenleistungen

³Erträge aus Finanzanlagen + sonstige Zinsen und Erträge - Zinsen und ähnliche Aufwendungen - Zinsaufwand für Gesellschafterdarlehen + Bestandsänderungen +/- Erträge und Aufwendungen aus Unternehmensverträgen

Quelle: VR Bilanzanalyse

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

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

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

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

Die Umsatzrentabilität dient ebenfalls der Beschreibung der Ertragsstärke und ist eine Verhältniszahl aus Gewinn vor Steuern und der Gesamtleistung, die vornehmlich den Umsatz umfasst. Sie ist weniger abhängig von der Firmengröße, Rechtsform und bilanzpolitischen Wahlrechten als die Eigenkapitalrentabilität. Besonders bei kleinen Firmen ist diese Kenn-

zahl bezüglich der Ertragskraft daher vorzuziehen. Vergleiche von Eigenkapitalrenditen sind dagegen eher für Kapitalgesellschaften sinnvoll.

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

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

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

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

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

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

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

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

AUFGLIEDERUNG DER KENNZAHLEN

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

Quelle: VR Bilanzanalyse

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

Zum anderen ist darauf hinzuweisen, dass sich die Struktur des Jahresabschluss-Datensatzes im Verlauf der Jahre ändert: Bisher nicht erfasste Unternehmen werden aufgenommen, andere Unternehmen scheiden aus dem Datensatz aus. Schließlich kann es zur 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	Anlagendeckung	Bankverbindlichkeitenquote	Eigenkapitalrentabilität	Gesamtkapitalrentabilität
2008	17,7	152,3	33,1	17,7	10,7
2009	19,1	153,0	32,8	15,9	9,9
2010	20,2	152,2	31,8	18,5	10,5
2011	21,0	149,2	31,2	21,2	11,1
2012	21,9	145,7	31,4	19,1	10,1
2013	23,3	145,3	30,9	19,2	10,0
2014	25,0	145,1	29,7	20,8	10,3
2015	26,1	146,3	29,0	22,3	10,5
2016	27,0	146,9	28,7	23,3	10,5
2017	28,1	151,4	27,5	21,4	8,8

Jahr	Umsatzrentabilität	Personalaufwandsquote	Materialaufwandsquote	Abschreibungsquote	Finanzquote
2008	3,7	23,5	49,3	21,3	-1,0
2009	3,5	24,5	48,0	20,9	-1,0
2010	3,9	23,9	48,3	20,2	-0,9
2011	4,3	23,5	48,6	19,3	-0,9
2012	4,0	24,4	47,7	18,8	-0,8
2013	4,1	25,0	46,9	18,1	-0,8
2014	4,4	25,2	46,9	17,8	-0,7
2015	4,7	25,7	46,7	17,7	-0,6
2016	4,7	25,7	46,8	17,5	-0,5
2017	3,8	24,1	50,4	16,7	-0,5

Jahr	Gesamtkapitalumschlag	Liquidität 2. Grades	Dynamische Verschuldungsquote	Bilanzqualitätsindex
2008	218,6	63,4	318,7	111,5
2009	206,8	66,1	307,4	112,4
2010	208,0	67,7	320,5	115,0
2011	212,4	68,4	315,8	118,3
2012	205,6	68,1	322,3	116,4
2013	199,9	70,6	317,0	118,8
2014	200,7	72,2	300,0	123,7
2015	198,7	74,1	284,5	127,4
2016	196,1	76,0	284,5	129,0
2017	199,0	70,7	342,9	121,4

b) Kennziffern nach Umsatzgrößenklassen

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

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

Bankverbindlichkeitenquote					
Umsätze	Bis unter 500T	500T bis unter 1 Mio	1 Mio bis unter 10 Mio	10 Mio bis unter 50 Mio	über 50 Mio
2007	50,2	40,6	29,8	26,0	23,2
2008	50,9	40,9	30,2	25,7	24,0
2009	50,8	41,3	30,1	24,6	22,8
2010	49,5	40,7	29,7	24,2	22,6
2011	49,3	41,2	29,3	24,3	23,2
2012	48,0	40,9	29,8	24,9	23,9
2013	46,5	40,6	29,5	24,7	24,4
2014	47,0	39,8	28,8	24,9	24,0
2015	-	39,2	28,6	24,5	23,5
2016	-	38,6	28,6	24,6	24,2

Eigenkapitalrentabilität					
Umsätze	Bis unter 500T	500T bis unter 1 Mio	1 Mio bis unter 10 Mio	10 Mio bis unter 50 Mio	über 50 Mio
2007	0,4	9,3	19,6	22,6	20,0
2008	1,7	11,7	21,2	21,4	17,2
2009	2,2	11,5	18,4	18,0	14,6
2010	4,2	14,3	20,6	20,8	17,4
2011	6,7	16,5	23,6	22,8	19,3
2012	5,2	16,9	21,1	19,8	15,2
2013	7,7	17,7	20,9	19,0	16,2
2014	9,9	20,1	22,5	20,2	16,9
2015	-	22,3	23,6	21,2	18,1
2016	-	22,9	25,3	22,0	19,1

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

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

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

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

Abschreibungsquote

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

Finanzquote

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

Gesamtkapitalumschlag

Umsätze	Bis unter 500T	500T bis unter 1 Mio	1 Mio bis unter 10 Mio	10 Mio bis unter 50 Mio	über 50 Mio
2007	162,8	198,1	223,5	226,5	220,1
2008	166,9	205,7	229,5	231,1	227,1
2009	161,1	196,2	216,9	220,9	208,4
2010	158,2	195,6	216,4	221,2	211,9
2011	154,7	200,5	219,9	223,3	210,4
2012	154,5	194,9	212,1	215,9	204,9
2013	149,9	188,3	206,1	208,5	197,3
2014	133,0	189,9	205,2	205,3	196,3
2015	-	186,3	202,5	200,7	197,5
2016	-	180,6	200,0	199,3	191,0

Liquidität 2. Grades

Umsätze	Bis unter 500T	500T bis unter 1 Mio	1 Mio bis unter 10 Mio	10 Mio bis unter 50 Mio	über 50 Mio
2007	45,8	58,5	70,8	71,4	67,3
2008	43,3	56,6	68,3	70,4	67,0
2009	45,9	58,6	70,3	73,5	72,3
2010	47,3	59,9	71,1	74,5	73,8
2011	50,4	61,4	71,7	71,8	70,1
2012	50,5	62,4	70,8	72,2	66,2
2013	53,9	64,6	73,0	73,3	71,8
2014	62,8	66,6	74,5	73,0	70,5
2015	-	69,5	75,8	74,2	71,0
2016	-	71,4	78,3	74,1	72,4

Umsätze	Dynamischer Verschuldungsgrad				
	Bis unter 500T	500T bis unter 1 Mio	1 Mio bis unter 10 Mio	10 Mio bis unter 50 Mio	über 50 Mio
2007	279,4	279,9	337,8	408,9	449,7
2008	270,9	265,2	325,9	406,4	445,3
2009	254,9	262,2	317,0	382,2	442,8
2010	256,4	266,1	330,0	392,5	440,8
2011	253,2	258,8	320,5	393,3	431,6
2012	265,4	258,6	324,5	393,6	484,8
2013	239,3	253,3	317,9	393,8	458,7
2014	266,8	230,1	294,6	369,7	461,0
2015	-	216,5	276,5	354,3	422,8
2016	-	211,4	273,0	346,3	390,4

c) Kennziffern nach Rechtsformen

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

Rechtsform	Anlagendeckung		
	Einzelunternehmen	GmbH (echte GmbH)	Sonstige (GmbH & Co.KG, eG, AG etc.)
2007	147,0	175,3	151,4
2008	141,5	172,2	148,0
2009	142,9	172,9	148,2
2010	141,4	171,3	147,9
2011	142,4	165,8	144,7
2012	139,7	161,1	140,4
2013	141,7	164,0	139,0
2014	141,9	162,4	139,1
2015	150,0	164,4	139,7
2016	157,6	163,6	140,5

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

Eigenkapitalrentabilität			
Rechtsform	Einzelunternehmen	GmbH (echte GmbH)	Sonstige (GmbH & Co.KG, eG, AG etc.)
2007	11,3	18,4	16,3
2008	10,5	19,1	17,5
2009	12,6	15,9	15,9
2010	17,5	17,7	18,9
2011	21,1	19,3	22,2
2012	21,9	16,7	20,3
2013	23,8	15,9	20,9
2014	30,4	17,2	22,7
2015	42,0	17,7	24,4
2016	51,1	19,3	24,5

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

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

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

Materialaufwandsquote			
Rechtsform	Einzelunternehmen	GmbH (echte GmbH)	Sonstige (GmbH & Co.KG, eG, AG etc.)
2007	54,6	51,8	48,6
2008	54,4	51,4	48,4
2009	53,0	49,4	47,3
2010	53,5	49,9	47,5
2011	53,9	50,1	47,8
2012	52,8	48,9	46,9
2013	52,7	48,4	45,9
2014	55,3	48,6	45,7
2015	63,7	48,3	45,5
2016	71,8	48,5	45,2

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

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

Gesamtkapitalumschlag			
Rechtsform	Einzelunternehmen	GmbH (echte GmbH)	Sonstige (GmbH & Co.KG, eG, AG etc.)
2007	223,2	225,3	206,3
2008	231,1	229,8	214,5
2009	222,0	215,6	203,5
2010	223,0	217,9	203,9
2011	228,9	220,1	208,6
2012	225,2	211,5	202,1
2013	233,9	202,7	196,8
2014	250,1	201,2	198,5
2015	288,6	196,0	196,4
2016	343,1	194,3	192,2

Liquidität 2. Grades			
Rechtsform	Einzelunternehmen	GmbH (echte GmbH)	Sonstige (GmbH & Co.KG, eG, AG etc.)
2007	51,4	74,4	63,2
2008	48,3	72,5	61,4
2009	50,4	76,1	63,9
2010	51,8	76,0	65,9
2011	53,8	76,5	66,3
2012	54,7	75,5	66,2
2013	57,6	79,8	67,6
2014	60,7	80,6	70,1
2015	65,2	83,1	71,2
2016	67,7	83,9	73,6

Dynamischer Verschuldungsgrad			
Rechtsform	Einzelunternehmen	GmbH (echte GmbH)	Sonstige (GmbH & Co.KG, eG, AG etc.)
2007	365,6	353,8	323,3
2008	347,1	339,9	312,6
2009	343,5	323,8	301,9
2010	317,1	354,4	311,3
2011	324,2	354,4	304,6
2012	321,2	367,0	310,0
2013	301,7	356,8	304,2
2014	270,7	351,8	285,5
2015	240,2	337,1	272,1
2016	236,8	326,7	275,1

d) Kennziffern nach Wirtschaftsbereichen

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

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

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

Eigenkapitalrentabilität				
Hauptbranche	Verarbeitendes Gewerbe	Baugewerbe	Handel	Dienstleistungen
2007	21,7	13,8	14,8	15,3
2008	21,1	19,3	15,6	15,5
2009	13,9	20,1	17,3	13,5
2010	18,1	21,0	19,9	15,8
2011	21,4	24,8	21,5	18,3
2012	18,7	22,7	19,1	17,3
2013	17,9	23,4	19,4	17,6
2014	19,3	25,0	20,1	21,4
2015	19,7	25,8	22,0	24,7
2016	19,9	27,5	23,8	25,7

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

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

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

Materialaufwandsquote				
Hauptbranche	Verarbeitendes Gewerbe	Baugewerbe	Handel	Dienstleistungen
2007	45,4	46,8	71,5	24,4
2008	45,2	47,4	71,0	23,7
2009	42,9	47,2	70,5	22,5
2010	43,9	47,4	70,3	22,3
2011	45,0	47,9	70,5	22,3
2012	44,5	47,6	70,3	21,2
2013	43,8	46,8	69,9	21,3
2014	43,7	46,5	70,6	21,4
2015	43,4	46,1	71,2	20,7
2016	43,6	45,9	71,7	20,5

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

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

Gesamtkapitalumschlag				
Hauptbranche	Verarbeitendes Gewerbe	Baugewerbe	Handel	Dienstleistungen
2007	191,6	185,7	268,8	191,7
2008	194,6	203,4	276,9	197,6
2009	172,2	200,4	275,7	185,9
2010	176,1	198,4	275,0	187,5
2011	182,2	204,7	278,2	189,7
2012	177,9	198,3	270,4	184,6
2013	172,6	189,8	267,4	181,0
2014	173,2	193,6	270,0	182,1
2015	169,0	185,8	273,4	179,6
2016	164,6	182,8	274,8	175,9

Liquidität 2. Grades				
Hauptbranche	Verarbeitendes Gewerbe	Baugewerbe	Handel	Dienstleistungen
2007	76,4	62,5	48,3	79,5
2008	73,8	60,4	47,5	78,1
2009	76,0	63,0	51,2	79,2
2010	76,7	62,9	53,4	81,3
2011	76,4	66,7	52,2	83,0
2012	75,2	65,7	52,3	83,2
2013	77,4	66,6	54,7	86,6
2014	79,1	67,4	54,8	92,6
2015	80,9	66,9	55,4	98,3
2016	82,2	67,5	57,6	100,5

Dynamischer Verschuldungsgrad				
Hauptbranche	Verarbeitendes Gewerbe	Baugewerbe	Handel	Dienstleistungen
2007	291,4	347,5	420,3	287,1
2008	283,3	337,5	394,0	275,9
2009	276,9	316,9	367,6	269,9
2010	307,1	329,8	365,8	282,5
2011	305,5	321,9	366,6	272,6
2012	319,2	320,6	369,7	282,9
2013	316,5	318,2	360,6	274,9
2014	296,3	301,3	352,3	256,2
2015	285,9	298,8	327,8	235,2
2016	290,2	294,5	331,9	235,1

e) Kennziffern nach Regionen

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

Anlagendeckung						
Region	NW	BW	BY	Mitte (HE, RP, SL)	Nord (NI, HH, SH, HB)	Ost (BE, SN, BB, ST, TH, MV)
2007	164,1	166,7	148,1	160,1	150,6	130,4
2008	160,1	163,2	146,1	159,8	145,6	130,2
2009	160,2	162,4	149,1	160,7	146,7	130,4
2010	157,3	163,4	151,3	162,6	143,9	129,8
2011	152,0	160,1	149,6	156,3	142,2	129,2
2012	147,8	155,9	144,9	152,4	139,3	128,0
2013	148,8	152,9	144,0	152,3	139,3	128,4
2014	147,9	151,6	144,6	153,7	138,5	130,0
2015	148,6	153,0	145,2	154,5	140,1	133,5
2016	149,0	151,1	144,8	154,1	143,4	133,4

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

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

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

Umsatzrentabilität

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

Personalaufwandsquote

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

Materialaufwandsquote

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

Abschreibungsquote

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

Finanzquote						
Region	NW	BW	BY	Mitte (HE, RP, SL)	Nord (NI, HH, SH, HB)	Ost (BE, SN, BB, ST, TH, MV)
2007	-0,9	-1,0	-1,1	-1,1	-1,0	-1,1
2008	-0,9	-0,9	-1,0	-1,0	-1,0	-1,1
2009	-0,9	-0,9	-1,0	-1,0	-1,0	-1,1
2010	-0,9	-1,0	-1,0	-1,0	-1,0	-1,0
2011	-0,9	-0,9	-0,9	-0,9	-1,0	-1,0
2012	-0,8	-0,9	-0,9	-0,9	-0,9	-0,9
2013	-0,8	-0,8	-0,8	-0,9	-0,9	-0,9
2014	-0,7	-0,8	-0,8	-0,8	-0,8	-0,8
2015	-0,7	-0,7	-0,7	-0,7	-0,7	-0,7
2016	-0,6	-0,6	-0,6	-0,6	-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)
2007	229,9	201,2	194,8	213,5	217,2	203,5
2008	234,4	208,3	205,1	223,7	224,1	207,6
2009	219,0	193,3	194,5	213,9	213,6	202,2
2010	219,1	196,6	197,4	215,8	213,2	198,4
2011	222,9	201,4	201,6	218,8	216,0	202,5
2012	215,5	195,1	193,6	211,3	209,6	195,7
2013	208,5	189,7	188,3	204,3	204,6	189,8
2014	209,9	191,3	190,4	208,2	202,7	189,7
2015	205,3	187,6	188,2	206,6	199,2	197,3
2016	201,8	184,8	185,0	202,0	203,9	192,3

Liquidität 2. Grades						
Region	NW	BW	BY	Mitte (HE, RP, SL)	Nord (NI, HH, SH, HB)	Ost (BE, SN, BB, ST, TH, MV)
2007	66,8	68,4	59,9	64,6	64,2	65,6
2008	64,2	65,6	58,6	63,8	63,2	64,2
2009	67,0	67,1	61,3	66,1	67,2	66,6
2010	67,2	70,0	65,0	68,3	68,3	65,9
2011	66,5	70,6	67,6	68,8	69,5	66,9
2012	66,5	70,1	66,6	68,8	69,6	68,1
2013	69,3	71,3	69,0	71,2	73,0	69,7
2014	72,0	73,6	70,2	74,3	71,0	73,2
2015	73,6	75,7	72,4	76,6	71,6	77,5
2016	75,5	76,8	74,3	79,3	74,6	76,5

Dynamischer Verschuldungsgrad						
Region	NW	BW	BY	Mitte (HE, RP, SL)	Nord (NI, HH, SH, HB)	Ost (BE, SN, BB, ST, TH, MV)
2007	298,7	306,5	361,9	338,8	336,9	386,8
2008	290,3	302,1	351,0	314,0	324,8	375,0
2009	287,7	294,3	327,5	303,7	313,2	349,3
2010	300,9	317,8	335,3	316,8	322,3	361,9
2011	302,2	308,7	331,0	305,5	318,7	358,5
2012	318,0	315,3	333,6	313,1	321,2	348,3
2013	311,9	304,6	323,7	308,4	320,5	351,7
2014	296,9	284,5	301,7	287,4	314,6	331,1
2015	283,5	266,0	280,2	280,4	305,3	291,7
2016	288,9	269,4	278,5	288,7	284,8	302,7

I. IMPRESSUM

Herausgeber:

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

Telefon: +49 69 7447 - 01

Telefax: + 49 69 7447 - 1685

Homepage: www.dzbank.de

E-Mail: mail@dzbank.de

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

Generalbevollmächtigter: Uwe Fröhlich

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: Stefan Bielmeier, Bereichsleiter Research und Volkswirtschaft

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

II. PFLICHTANGABEN FÜR SONSTIGE RESEARCH-INFORMATIONEN UND WEITERFÜHRENDE HINWEISE

1. Verantwortliches Unternehmen

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

2. Zuständige Aufsichtsbehörden

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

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

Sonnemannstraße 20 in 60314 Frankfurt / Main bzw.

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

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

3. Unabhängigkeit der Analysten

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

4. Aktualisierungen und Geltungszeiträume für Sonstige Research-Informationen

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

5. Vermeidung und Management von Interessenkonflikten

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

6. Adressaten und Informationsquellen

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

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

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

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

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

6.2 Wesentliche Informationsquellen

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

Wesentliche Informationsquellen für Research-Publikationen sind:

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

III. RECHTLICHE HINWEISE

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

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

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

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

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

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

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

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

Dieses Dokument darf in allen zuvor genannten Ländern nur in Einklang mit dem jeweils dort geltenden Recht verteilt werden, und Personen, die in den Besitz dieses Dokuments gelangen, sollen sich über die dort geltenden Rechtsvorschriften informieren und diese befolgen.

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

ben, noch sonst veröffentlicht werden. Sämtliche Urheber- und Nutzungsrechte, auch in elektronischen und Online-Medien, verbleiben bei der DZ BANK.

Obwohl die DZ BANK Hyperlinks zu Internet-Seiten von in diesem Dokument genannten Unternehmen angeben kann, bedeutet dies nicht, dass die DZ BANK sämtliche Daten auf der verlinkten Seite oder Daten, auf welche von dieser Seite aus weiter zugegriffen werden kann, bestätigt, empfiehlt oder gewährleistet. Die DZ BANK übernimmt weder eine Haftung für Verlinkungen oder Daten, noch für Folgen, die aus der Nutzung der Verlinkung und / oder Verwendung dieser Daten entstehen könnten.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

6. Die Informationen und Empfehlungen der DZ BANK in diesem Dokument stellen keine individuelle Anlageberatung dar und können deshalb je nach den speziellen Anlagezielen, dem Anlagehorizont oder der individuellen Vermögenslage für einzelne Anleger nicht oder nur bedingt geeignet sein. Mit der Ausarbeitung dieses Dokuments wird die DZ BANK gegenüber keiner Person als Anlageberater oder als Portfolioverwalter tätig.

Die in diesem Dokument enthaltenen Empfehlungen und Meinungen geben die nach bestem Wissen erstellte Einschätzung der Analysten der DZ BANK zum Zeitpunkt der Erstellung dieses Dokuments wieder; sie können aufgrund künftiger Ereignisse oder Entwicklungen ohne Vorankündigung geändert werden oder sich verändern. Dieses Dokument stellt eine unabhängige Bewertung der entsprechenden Emittenten beziehungsweise Investitionsobjekte durch die DZ BANK dar und alle hierin enthaltenen Bewertungen, Meinungen oder Erklärungen sind diejenigen des Verfassers des Dokuments und stimmen nicht notwendigerweise mit denen der Emittentin oder dritter Parteien überein. Eine (Investitions-)Entscheidung bezüglich Wertpapiere, sonstige Finanzinstrumente, Rohstoffe, Waren oder sonstige Investitionsobjekte sollte nicht auf der Grundlage dieses Dokuments, sondern auf der Grundlage unabhängiger Investmentanalysen und Verfahren sowie anderer Analysen, einschließlich, jedoch nicht beschränkt auf Informationsmemoranden, Verkaufs- oder sonstige Prospekte erfolgen. Dieses Dokument kann eine Anlageberatung nicht ersetzen.

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

Ergänzende Information von Markit Indices Limited

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

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

AUTOR(EN) UND ERSTELLER BVR

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

AUTOR(EN) UND ERSTELLER DZ BANK AG

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

ANSPRECHPARTNER FIRMIENKUNDENGESCHÄFT DZ BANK AG

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