

2. STUDIE ZUM FINANZANLAGEVERHALTEN UND FINANZANLAGEBEDÜRFNIS MITTELSTÄNDISCHER UNTERNEHMEN

MITTELSTAND SETZT LIQUIDITÄTSPOLSTER ZUR
BEWÄLTIGUNG DER FINANZKRISE EIN



Villingen-Schwenningen

WISSENSCHAFTLICHE LEITUNG
PROF. DR. OLIVER KRUSE
PROF. DR. VOLKER WITTBERG
UNTER MITARBEIT VON HENNING BORNKESSEL

KERNERGEBNISSE DER STUDIE.

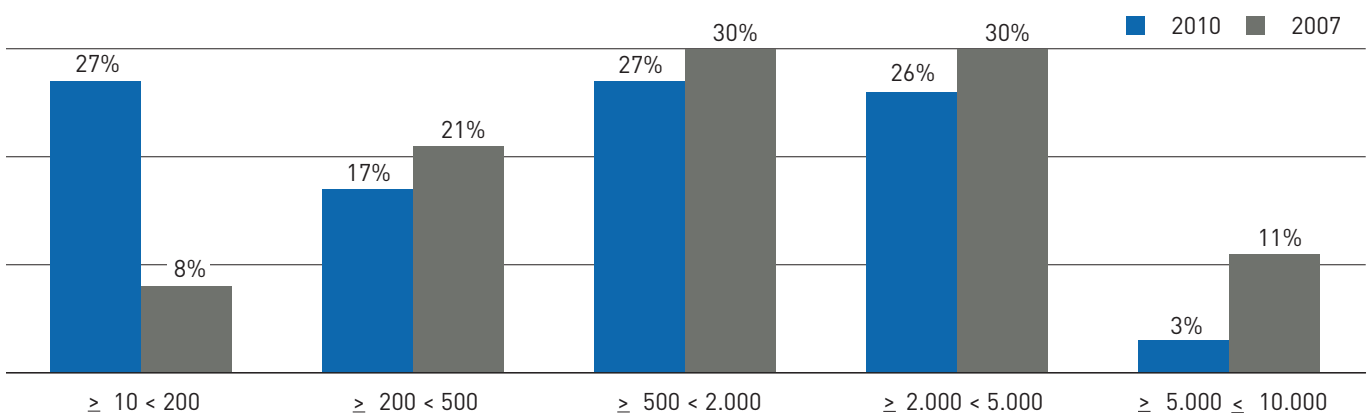
- > Rund die Hälfte der Mittelständler hat weiterhin Anlagebedarf, allerdings deutlich geringer als vor der Krise.
- > Mittelständische Anforderungen an eine Geldanlage sind im Wesentlichen konjunktur- bzw. krisenunabhängig.
- > Der Mittelstand legt hauptsächlich kurzfristig an – es gibt jedoch weiterhin auch langfristigen Anlagebedarf.
- > Die Erwartung an eine Mindestverzinsung ist um $\frac{1}{4}$ % gesunken, liegt mit 5,24% jedoch deutlich über dem tatsächlichen Kapitalmarktniveau.
- > Der Mittelstand setzt bei der Geldanlage auf Altbewährtes: Festgeld und Sichteinlagen.
- > Trotz abnehmender Bedeutung im Einzelnen bleibt für 94% der mittelständischen Unternehmen Beratung wichtig.
- > Kompetenz und Vertrauen gegenüber dem Berater sind weiterhin die wichtigsten Aspekte bei der Anlageberatung.
- > Mittelständische Unternehmen haben ihr Anlageverhalten aufgrund der Krise nicht grundlegend verändert.
- > 95% der Mittelständler erwarten durch IRFS und BilMoG keine Veränderung ihrer Anlagepolitik.

KERNERGEBNIS 1 DER STUDIE.

Rund die Hälfte der Mittelständler hat weiterhin Anlagebedarf, allerdings deutlich geringer als vor der Krise.

Anlagebedarf in Tsd. Euro

Unternehmen in %, n=101



Trotz Krise hat die Hälfte aller mittelständischen Unternehmen weiterhin Anlagebedarf, wenn auch das Ausmaß spürbar zurückgegangen ist. So gaben 52% der Befragten an, einen Anlagebedarf im Jahr 2010 zu haben. Das sind gegenüber 2007 nur 2% weniger. Deutliche Unterschiede gibt es allerdings im Bezug auf das Volumen. Während der durchschnittliche Anlagebedarf in der letzten Studie im Median pro Jahr bei 1,0 Mio. Euro lag, liegt er 2010 bei 100.000 Euro. 43% der mittelständischen Unternehmen legten pro Transaktion zwischen 10.000 und 100.000 Euro an. Nur 37% liegen über der Summe von 100.000 Euro und 20% darunter.

Die Daten spiegeln die Auswirkungen der Finanzkrise wider, durch die viele mittelständische Unternehmen gezwungen sind, rückläufige Umsätze und damit Geldeingänge mit Liquidität zu überbrücken. Zunächst wird dafür die überschüssige Liquidität eingesetzt, erst im zweiten Schritt erfolgt eine Finanzierung etwa in Form eines Betriebsmittelkredites. Gleichfalls ergibt sich dadurch die Chance, dass mit Überwindung der Krise bzw. anziehender Konjunktur auch wieder Liquidität aufgebaut werden kann.

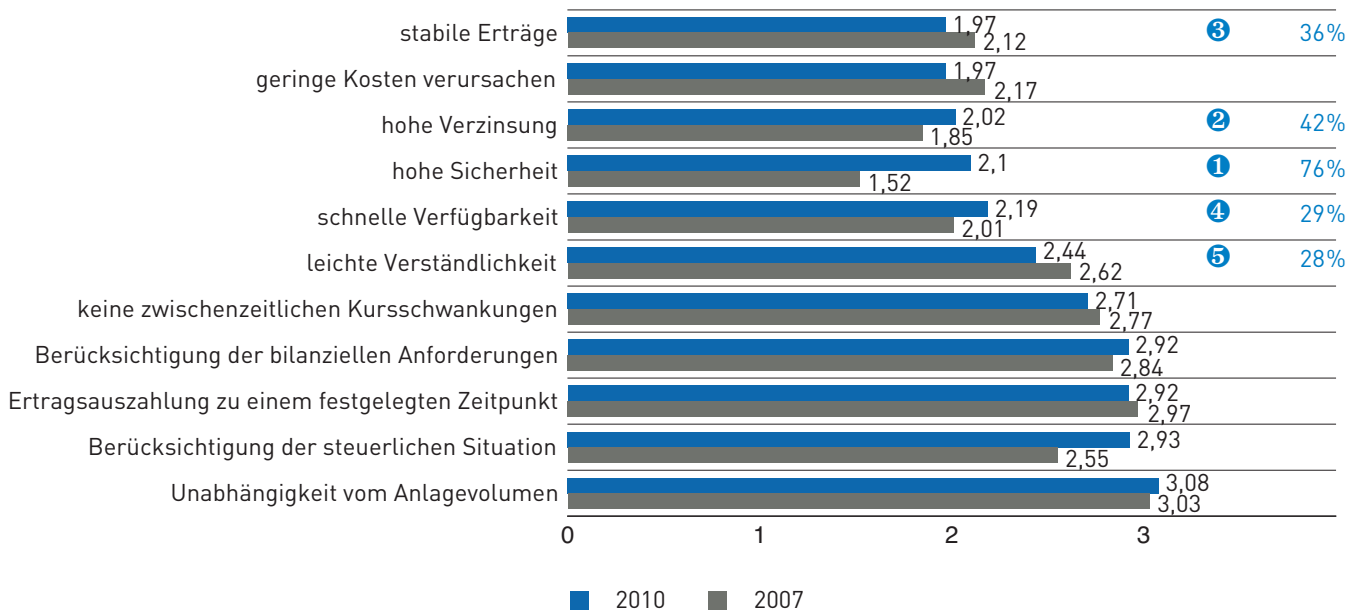
KERNERGEBNIS 2 DER STUDIE.

Mittelständische Anforderungen an eine Geldanlage sind im Wesentlichen konjunktur- bzw. krisenunabhängig.

Anforderungen, die eine Anlage erfüllen sollte

Auf der Rangskala von 1 (sehr wichtig) bis 6 (unwichtig) beträgt die Wichtigkeit im Durchschnitt (Mehrfachnennungen möglich, n=101):

Wichtigste Anforderung in der Rangfolge in 2010;



Mittelständische Unternehmen verfügen über spezifische Anforderungen bei der Geldanlage. Auf einer Rangskala von 1 (sehr wichtig) bis 6 (unwichtig) bewerteten Mittelständler die hohe Sicherheit wie bereits im Jahre 2007 als wichtigste Eigenschaft einer Anlage. Auf Rang 2 folgt die hohe Verzinsung des Kapitals. Auf den Rängen 3 und 4 gibt es lediglich Rangverschiebungen gegenüber 2007: Auf Rang 3 wird jetzt die Erzielung von stabilen Erträgen genannt, diese Anforderung war zuvor auf Rang 5. Auf Rang 4 folgt die schnelle Verfügbarkeit, diese Anforderung war bisher auf Rang 3. Neu auf Rang 5 ist die leichte Verständlichkeit des Produktes, diese Anforderung war bisher nicht unter den Top 5. Nicht mehr unter den Top 5 hingegen ist die Anforderung „Geringe Kosten verursachen“.

Die stärkere Gewichtung der Anforderung „Leichte Verständlichkeit“ geht auf die Finanzkrise zurück, ist doch vielen Anlegern bewusst geworden, wie wichtig es ist, Finanzprodukte zu verstehen, um sich ein persönliches Bild des damit verbundenen Risikos zu machen. Auch die geringere Bedeutung der Kostenkomponente kann in diese Richtung interpretiert werden, so sind heute Anleger durchaus bereit, für eine höhere Produktqualität einen adäquaten Preis zu bezahlen.

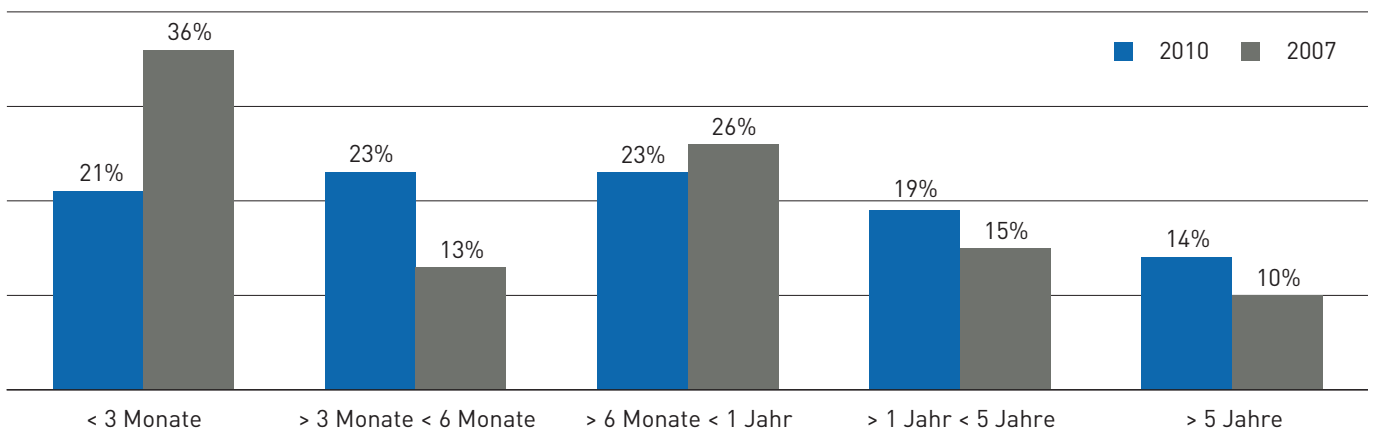
Die Ergebnisse unterstreichen das ausgeprägte Sicherheitsdenken im Mittelstand bei der Geldanlage. Gesucht werden sichere, einfache und verfügbare Anlagen mit hoher Qualität.

KERNERGEBNIS 3 DER STUDIE.

Der Mittelstand legt hauptsächlich kurzfristig an – es gibt jedoch weiterhin auch langfristigen Anlagebedarf.

Anlagehorizont der Mittelständler

Unternehmen in %, n=101



Mittelständler haben grundsätzlich einen kurzfristigen Anlagebedarf. 67% der Unternehmen legen ihre liquiden Mittel mit einer Laufzeit bis zu einem Jahr an. Diese Gelder stellen Liquiditätspolster dar, die kurzfristig geparkt werden. Dennoch gibt es weiterhin auch längerfristigen Anlagebedarf. Ggü. dem Jahre 2007 haben Mittelständler sogar einen geringfügig längeren Anlagebedarf, der jedoch nicht als signifikant zu werten ist.

Immerhin haben 19% der Befragten einen Anlagehorizont von über einem Jahr und 14% von über fünf Jahren. Über das

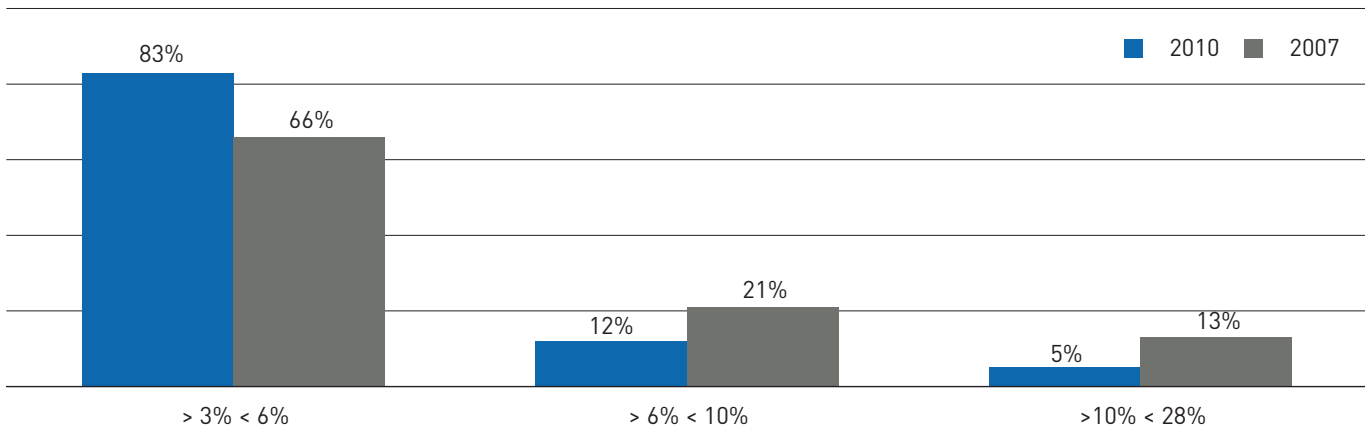
„Parken“ liquider Mittel hinaus werden analog zum Jahre 2007 Argumente wie etwa die Abdeckung von Pensionsverpflichtungen bzw. die Speisung eines betrieblichen Altersvorsorgesystems oder die Schaffung eines Mitarbeiterbeteiligungssystems angeführt. Hingewiesen wird in diesem Zusammenhang auch immer auf den sogenannten „Bodensatz“. Viele Mittelständler verlängern etwa über Jahre monatlich ihre Festgelder, ohne sie tatsächlich abzurufen.

KERNERGEBNIS 4 DER STUDIE.

Die Erwartung an eine Mindestverzinsung ist um $\frac{1}{4}\%$ gesunken, liegt mit 5,24% jedoch deutlich über dem tatsächlichen Kapitalmarktniveau.

Gewünschter Zinssatz¹ in %

Unternehmen in %, n=92



Der Mittelstand in Summe erwartet von einer Finanzanlage eine durchschnittliche Verzinsung von 5,24%. „Da ist der Wunsch der Vater des Gedanken“, so der spontane Kommentar eines Firmenkundenberaters. Verglichen mit dem Ergebnis der Studie aus dem Jahr 2007 (5,88%) ist diese Zinserwartung mit $\frac{1}{4}\%$ im Durchschnitt nur geringfügig gesunken. Allerdings sind die „Ausreißer“ am oberen Ende der Zinsskala deutlich rückläufig. Während 2007 noch 13% der Befragten eine Mindestverzinsung zwischen 10% und 28% erwarteten, hat sich der Wert mit jetzt 5% aller Antworten mehr als halbiert. Das gleiche gilt für die Zinserwartung zwischen 6% und 10%: Hier hat sich die Anzahl der Antworten von 21% auf 12% fast halbiert. Während also die Zinserwartungen über 6% stark rückläufig sind, hat sich die Anzahl der Mittelständler mit einer Zinserwartung zwischen 3% und 6% deutlich erhöht. Damit verfügt der Großteil aller Mittelständler bezogen auf deren hohes Sicherheitsdenken über eine unrealistische Renditeerwartung. Das gilt umso mehr, als die Kapitalmarktzinsen innerhalb des Jahres 2009 massiv gesunken sind, während die Mittelständler nur auf $\frac{1}{4}\%$ verzichten wollen. Vor diesem Hintergrund ist laut eines Firmenkundenberaters „eine derartige Vorstellung ohne einen Risikofaktor absolut unrealistisch“.

Seitens der Experten wird bezüglich dieser Renditeerwartung auf die bestehenden Erfahrungen der mittelständischen Unternehmen hingewiesen. Viele mittelständische Unternehmen denken langfristig und orientieren sich am langfristigen durchschnittlichen Zinsniveau. Andere leiten diese vom Sollzinssatz vergleichbarer Laufzeiten ab. Schließlich waren viele Mittelständler in der letzten Zeit aber auch eine höhere Verzinsung bei Festgeld- und Tagesanleihen gewöhnt bzw. leiten diese aus ihren noch bestehenden Anlagen ab: Der Festgeld-Basiszins kletterte seit November 2005 stetig bergauf. So lag der Zinssatz für Festgelder im November 2005 noch bei ca. 2%, um sich dann im Zeitraum bis Juni 2007 zu verdoppeln und anschließend auf dem Level von 4% bis 4,25% zu stagnieren. Erst im August 2008 begann die Talfahrt. Von August 2008 bis September 2009 stürzte der Zins von 4,25% auf ca. 1% ab. Der Tagesgeld-Basiszins entwickelte sich in diesem Zeitraum ähnlich. Von 1,6%, ausgehend im November 2005, bis 3,5% im Januar 2009, gab es eine durchweg steigende Tendenz. Anschließend begann der Abschwung von 3,5% auf 1,29% in acht Monaten. Zwar deutlich flacher aber nichtsdestotrotz blieb auch der Spareckzins nicht von der allgemeinen Entwicklung verschont. Ausgehend von 1% im November 2005 lag er im September 2009 bei 0,68%.

¹ Hier wurde nicht zwischen einer Verzinsung vor bzw. nach Kosten unterschieden, es ist jedoch davon auszugehen, dass es sich um eine „gefühlte“ Verzinsung, d. h. nach Kosten handelt.

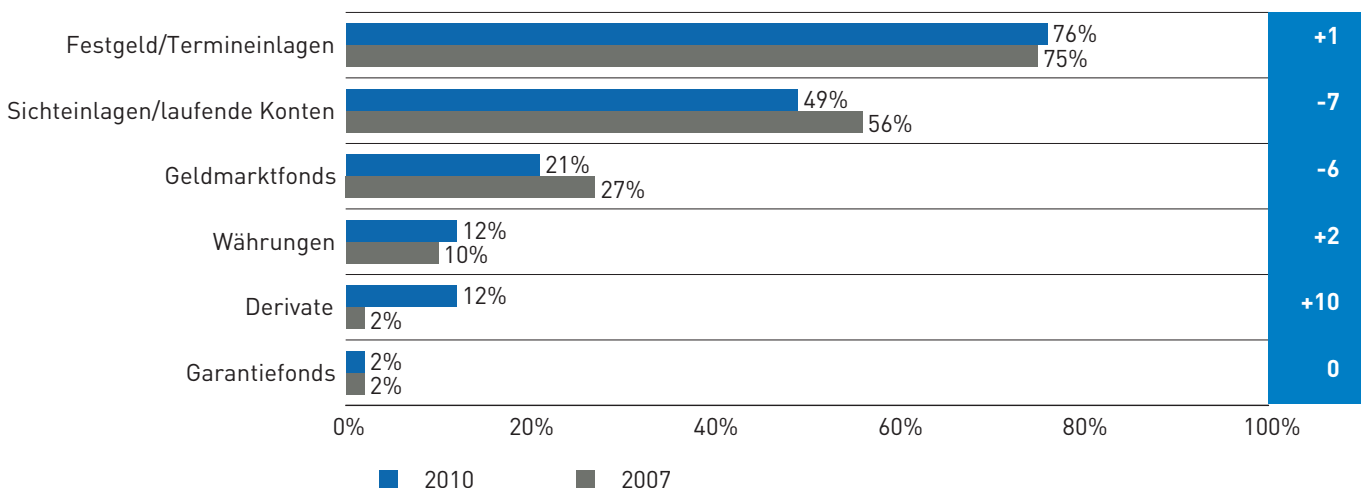
KERNERGEBNIS 5 DER STUDIE.

Der Mittelstand setzt bei der Geldanlage auf Altbewährtes: Festgeld und Sichteinlagen.

Anlageinstrumente, in denen Unternehmen gegenwärtig investiert sind und in die sie 2007 investiert waren

Unternehmen in % (Mehrfachnennungen möglich):

+/- Prozentpunkte:



Das Sicherheitsdenken der mittelständischen Unternehmen spiegelt sich in den von ihnen bevorzugten Anlageformen wider. So sind 76% aller befragten Unternehmen derzeit in Festgeldern investiert. Ein stabiler Wert im Vergleich zur Studie 2007. In der damaligen Studie lag der Wert bei 75%. Somit blieben die Mittelständler ihrer Lieblingsanlageform (Festgeld/Termineinlage) auch in Zeiten der Krise bzw. gerade wegen der Finanzmarktkrise treu. Ein fester Zinssatz und eine vorab festgelegte Laufzeit ermöglichen eine optimale Planungssicherheit.

Nach den Festgeldern und Termineinlagen liegt der zweitgrößte Anteil der liquiden Mittel mittelständischer Unternehmen auf laufenden Konten (Sichteinlagen). Mit 49% in 2010 ist in diesem Bereich ggü. der Vorstudie mit 56% jedoch ein leichter Rückgang erkennbar. Ebenfalls haben Geldmarktfonds um 6% verloren. Dafür werden von den Experten im Wesentlichen zwei Argu-

mente angeführt: Zum einen haben viele mittelständische Unternehmen mit dieser Anlageform im Zuge der Finanzmarktkrise schlechte Erfahrungen gemacht, konnte doch diese Anlageform hinsichtlich Sicherheit und Verfügbarkeit in der Finanzkrise die an sie gestellte Erwartungen nicht erfüllen. Das gilt im engeren Sinne vor allem für geldmarktnahe Fonds, von denen zum Schutz der Anleger einige vorübergehend geschlossen werden mussten.

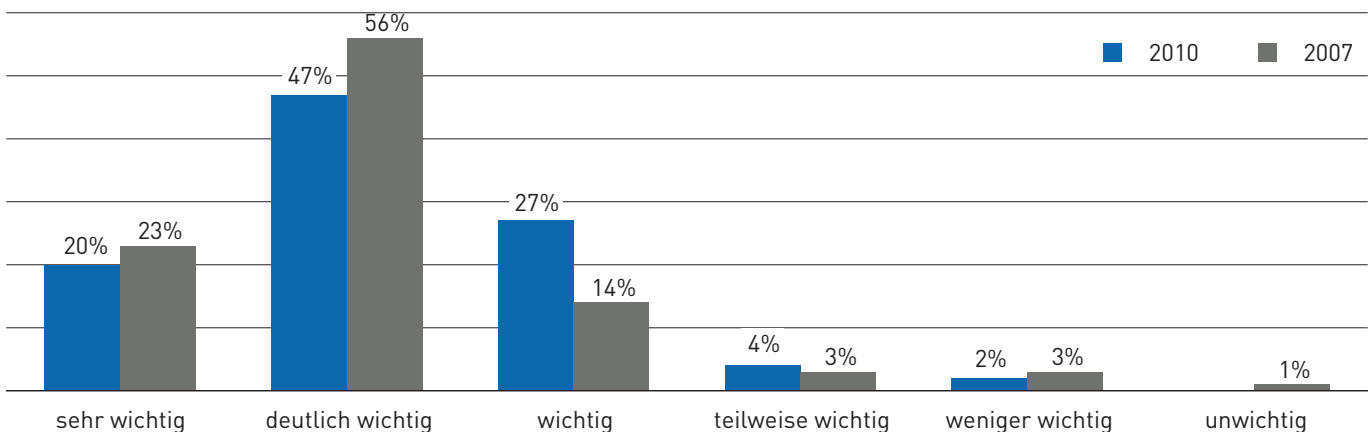
Alle die bisher angeführten Anlageformen haben jedoch gemeinsam, dass die damit erzielbaren Renditen von der erwarteten Mindestverzinsung in Höhe von 5,24% weit entfernt sind. Wenn vor dem Hintergrund der Krise eine Besinnung auf „Altbewährtes“ sinnvoll war, ist nun zu prüfen, zu welchem Zeitpunkt auch wieder rentablere Anlageformen beigemischt werden können.

KERNERGEBNIS 6 DER STUDIE.

Trotz abnehmender Bedeutung im Einzelnen bleibt für 94% der mittelständischen Unternehmen Beratung wichtig.

Bedeutung der Beratung auf einer Rangskala von 1 (sehr wichtig) bis 6 (unwichtig):

n=100



„Heute gibt es kein Beratungsgespräch mehr, in dem das Wort Krise nicht fällt.“

(Firmenkundenberater)

Trotz Krise und allgemeinem Vertrauensverlust gegenüber der Finanzwelt sehen 94% der Befragten eine Beratung als wichtig an. Jedoch hat die Stärke der Ausprägung abgenommen. Während in der aktuellen Studie 20% der Mittelständler Beratung als „sehr wichtig“ ansehen, waren es im Jahre 2007 noch 23%. Ein stärkerer Rückgang ist bei der Bewertung „deutlich wichtig“ zu erkennen. Hier beträgt der Wert derzeit 47% im Vergleich zum Jahre 2007 mit 56%. Im Gegensatz dazu sehen nun 27% der Befragten die Beratung als wichtig an, in der Vorstudie betrug dieser Wert 14%. Nur 4% der Befragten erachten eine Beratung durch die Bank als „teilweise wichtig“ (2007: 3%); 2% (2007:3%) der mittelständischen Unternehmen gaben „weniger wichtig“ an.

Die Bedeutung der Beratung für den Mittelstand ergibt sich aus der Typologie mittelständischer Unternehmenslenker,

müssen sie doch „Allrounder“ sein. Da die Geldanlage in mittelständischen Unternehmen nicht zum Tagesgeschäft zählt, ist Beratung besonders wichtig. Das auch, da Mittelständler die Produkte vermehrt hinterfragen und verstehen wollen. Jedoch darf nicht übersehen werden, dass mit zurückgehenden Anlage- und Transaktionsvolumina das Interesse an Beratung und deren Intensität aus Sicht mittelständischer Unternehmen abnimmt.

„Für viele Mittelständler ist es betriebswirtschaftlich nur bedingt effizient, tiefgehendes Wissen in Anlagefragen und Anlagelösungen aufzubauen.“

Wichtigster Partner in Fragen der Geldanlage sind in Analogie zur Finanzierungsseite die Hausbank bzw. die Kernbanken. Im Durchschnitt wickeln Mittelständler über 2,7 Banken ihre Geld- oder Kapitalanlagen (Median: 3 Banken) ab. Im Vergleich zu 2007 ist dieser Wert annähernd stabil.

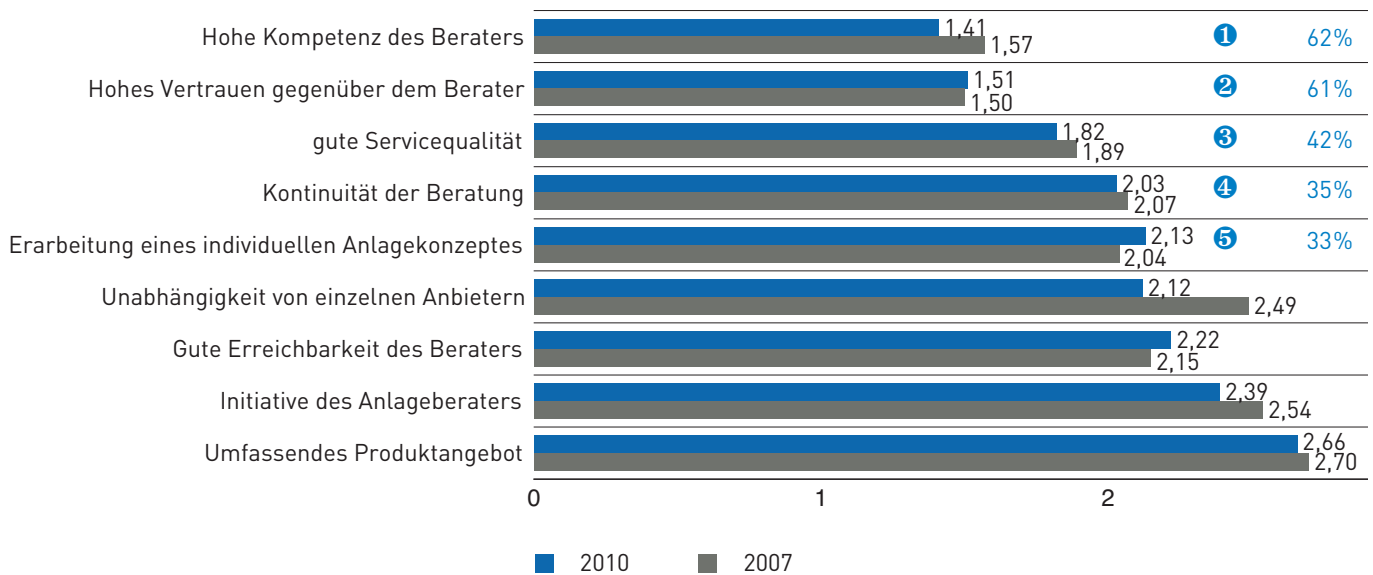
KERNERGEBNIS 7 DER STUDIE.

Kompetenz und Vertrauen gegenüber dem Berater sind weiterhin die wichtigsten Aspekte bei der Anlageberatung.

Wichtige Aspekte bei der Anlageberatung:

Auf der Rangskala von 1 (sehr wichtig) bis 6 (unwichtig) beträgt die Wichtigkeit im Durchschnitt (Mehrfachnennungen möglich):

Wichtigste Anforderung in der Rangfolge in %:



Im Zuge einer Beratung steht die „hohe Kompetenz des Beraters“ an oberster Stelle. Sie erhält die beste Bewertung und findet sich, wie auch im Jahr 2007, auf dem 1. Rang wieder. In der Bewertung stieg dieser Aspekt um 0,16 Punkte. Auf Rang 2 steht das „hohe Vertrauen gegenüber dem Berater“. Vom Rang her identisch mit dem Ergebnis der Studie 2007. In der Bewertung weicht das Ergebnis nur um 0,01 Punkte ab.

„Bankengeschäft ist Personengeschäft, und somit auf Vertrauen basiert, und das Vertrauen hat gelitten.“

(Firmenkundenbetreuer)

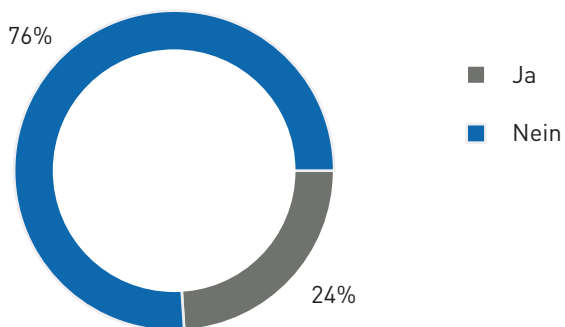
Auf Rang 3 gibt es eine Veränderung. In der aktuellen Studie sehen hier die Befragten den Aspekt der „guten Servicequalität“. Diese schneidet mit 0,07 Punkten besser ab als noch 2007. Auf Rang 4 liegt die „Kontinuität der Beratung“, welche 2007 nicht unter den Top 4 zu finden war. Erst auf Rang 5 wird die „Erarbeitung eines individuellen Anlagekonzeptes“ angeführt, dieses Merkmal verlor im Vergleich zu 2007 um 2 Ränge.

KERNERGEBNIS 8 DER STUDIE.

Mittelständische Unternehmen haben ihr Anlageverhalten aufgrund der Krise nicht grundlegend verändert.

Haben Sie aufgrund der Wirtschaftskrise Ihr Anlageverhalten geändert?

in % , n=106



Trotz Wirtschaftskrise und Umsatzeinbrüche bzw. stagnierendem Geschäft hat der größte Teil der mittelständischen Unternehmen sein Anlageverhalten nicht verändert. 76% sind ihrem Anlageverhalten treu geblieben. Nur 24% der Befragten haben aufgrund der Finanzmarktkrise Veränderungen vorgenommen.

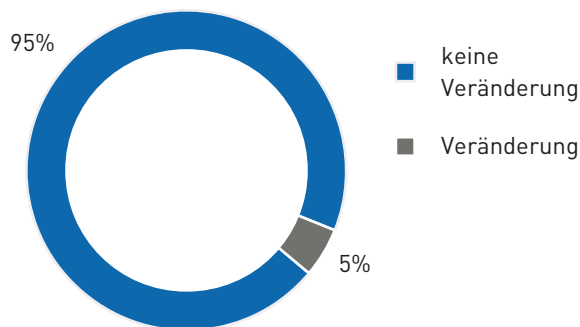
Eine Veränderung des Anlageverhaltens ist für den Großteil der Mittelständler bisher auch nicht notwendig, da er zum Großteil gemäß diesen individuellen Anforderungen nach Sicherheit und Verfügbarkeit in risikolose Anlageformen investiert ist. Hinzu kommt, dass diese Strategie im Zuge der Finanzkrise die richtige Entscheidung war. Änderungen im Anlageverhalten wurden nur dann vorgenommen, wenn auch das vermeintliche „Restrisiko“ abgebaut werden sollte und deshalb noch risikoärmere Anlageformen gewählt wurden.

KERNERGEBNIS 9 DER STUDIE.

95% der Mittelständler erwarten durch IRFS und BilMoG keine Veränderung ihrer Anlagepolitik.

Veränderung von Rechnungslegungsvorschriften durch IRFS?

Unternehmen in % , n=102



95% der mittelständischen Unternehmen erwarten durch die neuen Bilanzierungsvorschriften IRFS und BilMoG keine Veränderungen ihrer Anlagepolitik. Ein Grund liegt darin, dass die meisten mittelständischen Unternehmen nach dem HGB bilanzieren und deshalb keinen Anpassungsbedarf sehen. Hinzu kommt, dass es sich bei der Reform des HGB um aktuelle Regelungen handelt, die noch nicht überall verinnerlicht sind. Allerdings könnten sich im Zuge der Möglichkeiten, Grundgeschäfte und Absicherungsgeschäfte als Einheit zu konsolidieren auch für nach HGB bilanzierende mittelständische Unternehmen interessante Anlagemöglichkeiten ergeben.

„Viele Mittelständler wollen sich damit nicht auseinandersetzen. Für derartige Regularien werden meist Steuerberater beauftragt.“

Das Ergebnis deckt sich mit der Studie aus dem Jahre 2007, in der nach den Auswirkungen der Unternehmensteuerreform gefragt wurde. Auch hier erwarteten 95% der Befragten keine Auswirkungen auf Ihre Anlagepolitik.

DESIGN DER STUDIE.

Design der Studie.

Zur Ermittlung eines validen Datensatzes wurde analog der Vorstudie ein hybrider Forschungsansatz gewählt. Zunächst wurde eine schriftliche Befragung durchgeführt, im Anschluß wurden die Ergebnisse im Rahmen von Experteninterviews hinterfragt und interpretiert.

Basis der Studie bildet eine repräsentative schriftliche Befragung von insgesamt 4.000 mittelständischen Unternehmen, die zwischen Mai und Oktober 2009 durchgeführt wurde. Zum Mittelstand zählen hierbei gemäß der Mittelstandsdefinition des Instituts für Mittelstandsforschung in Bonn Unternehmen, deren Beschäftigtenanzahl zum Befragungszeitpunkt zwischen 10 und 499 Mitarbeiter und deren Umsatz im Jahre 2006 zwischen 5 und 50 Mio. Euro lag. Die Rücklaufquote der Befragung be-

trägt annähernd 2,5%. Gegenüber der Vorstudie aus dem Jahr 2007 hat sich die Rücklaufquote um 1,5 Prozentpunkte verringert. Damit zeigt sich wieder einmal, dass es bezüglich finanzieller Aspekte schwierig ist, seitens des Mittelstandes Informationen zu bekommen. Das gilt besonders vor dem Hintergrund einer Finanzkrise, in der sich die finanzielle Situation oftmals verschlechtert hat.

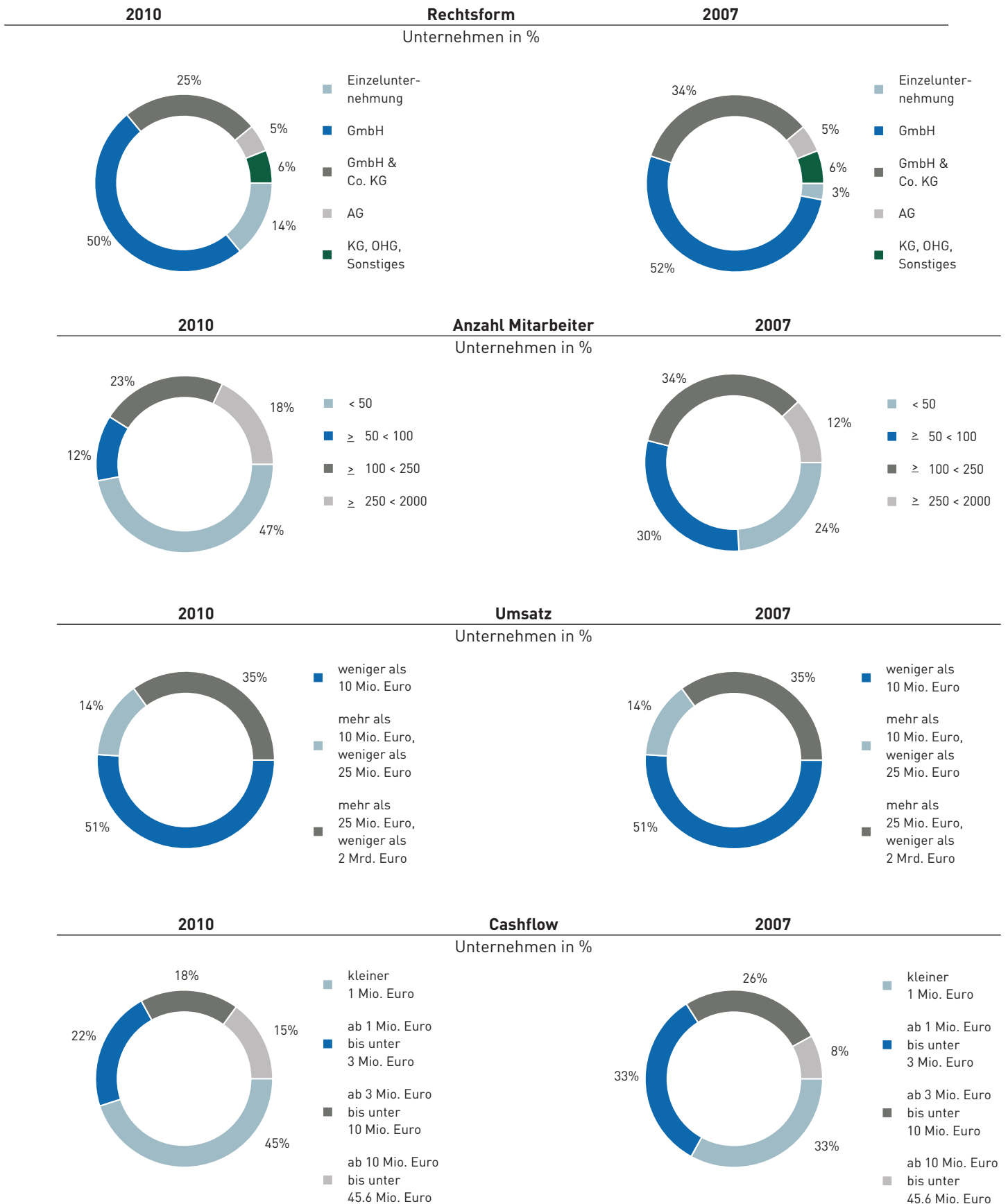
Zur Interpretation der Ergebnisse wurden im zweiten Schritt im Oktober/Dezember 2009 insgesamt 19 Experteninterviews geführt. Als Experten wurden Entscheider aus mittelständischen Unternehmen, Verbänden, Unternehmensberater sowie Firmenkundenbetreuer und Produktentwickler aus Banken und Kapitalanlagegesellschaften ausgewählt.

Zusammensetzung der Experteninterviews



DESIGN DER STUDIE.

Zusammenstellung der Stichprobe.



ZITATE AUS DEN EXPERTENINTERVIEWS.

*„Ich sage meinen Kunden immer:
Willst du im Auto am Steuer oder auf
der Rückbank sitzen.“*

(Firmenkundenbetreuer)

*„Einige Unternehmen haben (aus Si-
cherheitsargumenten) sogar Anlagen
mit negativer Rendite gekauft.“*

(Firmenkundenbetreuer)

*„Der Mittelständler hat erkannt, dass
es nicht auf 0,10 bzw. 0,15% höhere
Rendite ankommt, statt in schlechte
Produkte zu investieren.“*

(Firmenkundenbetreuer)

*„Ich will das Produkt verstehen, ich
kaufe nicht die Katze im Sack.“*

(Mittelständler)

*„Beratung ist immer wichtig, wenn man
kein Fachmann auf dem Gebiet ist. Aber
es ist schon ein Vertrauensrückgang zu
erkennen.“*

(Unternehmensberater)