

8. STUDIE ZUM FINANZANLAGEVERHALTEN UND FINANZANLAGEBEDÜRFNIS MITTELSTÄNDISCHER UNTERNEHMEN

GUTE WIRTSCHAFTLICHE ENTWICKLUNG UND
ZINSPOLITIK VERÄNDERN ANLAGEVERHALTEN
MITTELSTÄNDISCHER UNTERNEHMEN

SEPTEMBER 2017



Staatlich anerkannte, private
**Fachhochschule des
Mittelstands (FHM)**

In Zusammenarbeit mit

COMMERZBANK 

WISSENSCHAFTLICHE LEITUNG
PROF. DR. VOLKER WITTBERG

KERNERGEBNISSE DER STUDIE.

- > Der Anteil der Unternehmen mit Anlagebedarf ist seit 2009 erstmals signifikant rückläufig. Nur noch 39% der Befragten haben Anlagebedarf; auch das durchschnittliche Anlagevolumen hat abgenommen.
- > Hohe Sicherheit und geringe Kosten wiegen im Negativzinsumfeld im direkten Vergleich schwerer als Erträge. Über alle Untersuchungsjahre hinweg ist das Sicherheitsbedürfnis gegenwärtig jedoch am geringsten.
- > Die erwartete Mindestverzinsung hat im Durchschnitt gegenüber dem Vorjahr um 0,5 Prozentpunkte auf fast 3,5% zugenommen.
- > Mittelständler ändern Anlageverhalten: Mittel- und langfristige Anlagen gewinnen an Bedeutung.
- > Mittelständler sind bereit, für eine höhere Rendite Kurschwankungen in Kauf zu nehmen.
- > Während kurzfristige und verzinsliche Anlageformen weiter an Bedeutung verlieren, werden vor allem innovative Investmentlösungen gesucht.
- > Online Banking hat sich etabliert – beim An- und Verkauf von Wertpapieren besteht noch Nachholbedarf.
- > Mittelständler sind offen für technisch basierte Beratungslösungen.
- > Mittelständler nutzen im Zeitverlauf grundsätzlich weniger Informationskanäle. Das Research der Hausbank gewinnt relativ an Bedeutung.
- > Über 40% der Befragten verfügen über Pensionsverpflichtungen. Rund die Hälfte davon sind nicht oder nicht ausreichend finanziert.

KERNERGEBNIS 1 DER STUDIE.

Der Anteil der Unternehmen mit Anlagebedarf ist seit 2009 erstmals signifikant rückläufig. Nur noch 39% der Befragten haben Anlagebedarf; auch das durchschnittliche Anlagevolumen hat abgenommen.

Zunächst ist zu konstatieren, dass sich erstmals seit Erhebung im Rahmen dieser Studie die Anzahl der Befragten mit Anlagebedarf auf 39% deutlich verringert hat. In allen Befragungen zuvor hat der Anteil der Mittelständler mit Anlagebedarf überwogen. Besonders auffällig ist, dass sich innerhalb nur eines Jahres der Anteil der Mittelständler mit Anlagebedarf um 18 Prozentpunkte reduziert hat.

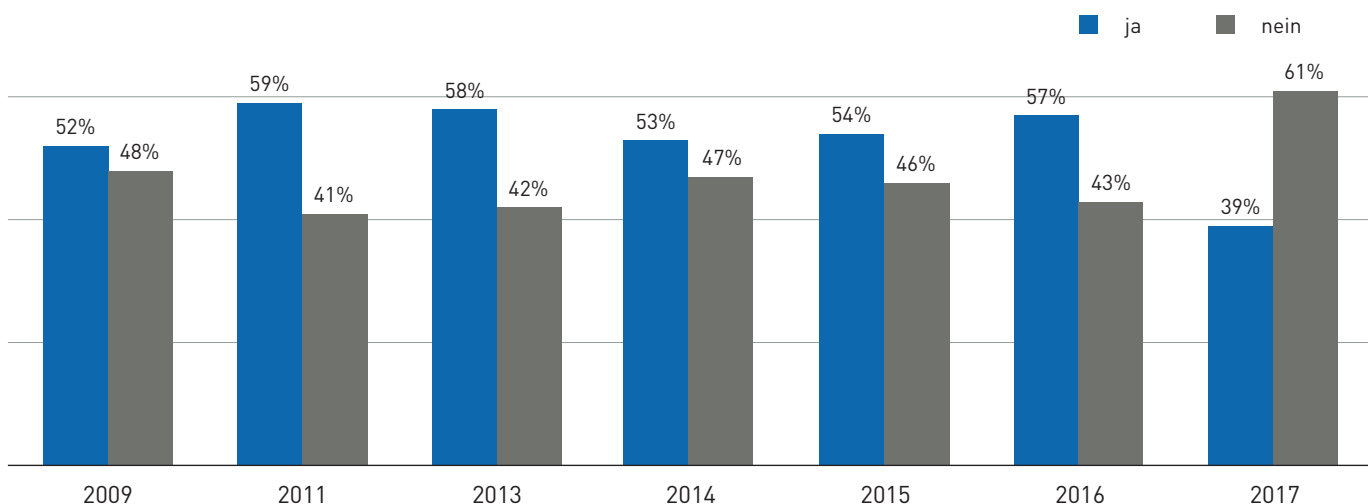
Weiter gefallen ist das durchschnittliche Anlagevolumen. Es beträgt derzeit rund 3,6 Mio. Euro, was einer Verringerung von 1,1 Mio. Euro gegenüber 2016 entspricht. Dennoch bleibt es damit der dritthöchste Wert seit Durchführung der Erhebung. Etwas gestiegen – allerdings aufgrund eines statistischen Effekts durch zwei Ausreißer nach oben – ist das durchschnittliche Anlagevolumen pro Transaktion. Es beträgt nun rund 1.129 Tsd. Euro. Aussagekräftiger scheint hier der Median zu sein, so beträgt danach das Anlagevolumen pro Transaktion 100.000 Euro. Überhaupt scheinen 100.000 Euro eine häufig verwendete Ticketgröße zu sein, denn dieser Wert wird neunzehnmal genannt (entspricht rund 30% aller Nennungen). Interessant ist hier die Frage, weshalb in diesem Jahr deutlich weniger Mittelständler Anlagebedarf – sowohl der Anzahl als auch dem Volumen nach – haben. Hier scheint sich der Trend aus der letzten Befragung fortzusetzen. Während es in der vorhergehenden Studie vor allem große Mittelständler mit weniger Anlagebedarf waren, gilt dies jetzt unabhängig von der Unternehmensgröße für alle mittelständischen Betriebe. In der Breite hat die Anzahl von Mittelständlern mit keinem bzw. weniger Bedarf zugenommen. Die Gründe dafür sind laut Experteninterviews vielfältig: Zum einen hat ein Teil von

Befragungsjahr	Durchschnittliches Anlagevolumen der Befragten mit Anlagebedarf 2017: n=51
2007	1.700 Tsd. Euro
2009	100 Tsd. Euro
2011	1.154 Tsd. Euro
2013	3.126 Tsd. Euro
2014	2.754 Tsd. Euro
2015	5.916 Tsd. Euro
2016	4.688 Tsd. Euro
2017	3.552 Tsd. Euro

Unternehmen tatsächlich Investitionen im Betrieb vor- oder nachgeholt, so dass jetzt weniger Liquidität zur Verfügung steht. Zudem erfordert die gute Konjunktur teilweise die Erhöhung des Working Capitals, was ebenfalls zu Lasten der Liquidität erfolgt. Das spiegelt sich auch in den quantitativen Daten der Studie wider: So sind die liquiden Mittel und Anlagegelder im Mittelstand rückläufig. Auch die Cashflows einiger Unternehmen haben sich im Vergleich zum Vorjahr reduziert, was teilweise an gestiegenen Personalkosten liegt. Es wurden zudem vermehrt auch langfristige Beteiligungsinvestitionen und Übernahmen getätigt, die die Liquidität und damit die Anlagemöglichkeiten reduziert haben. Zusammenfassend lässt sich festhalten, dass es vielfältige Gründe für die Abnahme des Anlagebedarfs gibt. Viele Mittelständler haben Sachinvestitionen getätigt oder schlicht auch Liquidität aus den Unternehmen in Form von Gewinnausschüttungen abgezogen. Damit sollen zum Teil auch Negativzinsen bei Banken verhindert werden.

Anteil der Unternehmen mit Anlagebedarf:

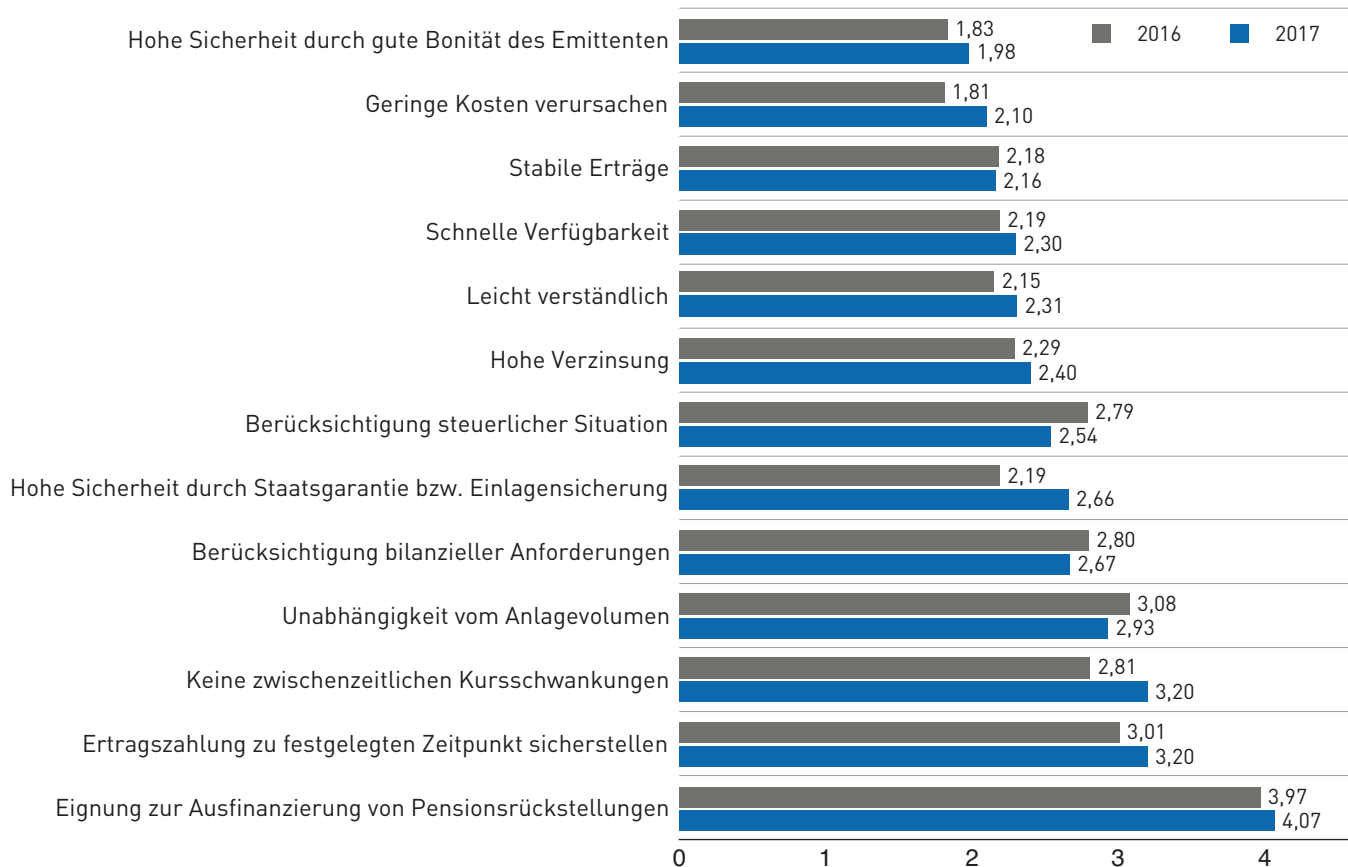
Unternehmen in %, 2017: n = 130



KERNERGEBNIS 2 DER STUDIE (1/2).

Anforderungen an eine Finanzanlage

Auf der Rangskala von 1 (sehr wichtig) bis 6 (unwichtig) beträgt die Wichtigkeit im Durchschnitt (Mehrfachnennungen möglich, 2017: n=129)



Hohe Sicherheit und geringe Kosten wiegen im Negativzinsumfeld im direkten Vergleich schwerer als Erträge. Über alle Untersuchungsjahre hinweg ist das Sicherheitsbedürfnis gegenwärtig jedoch am geringsten.

Wie bereits in der Vergangenheit festgestellt, verfügen mittelständische Unternehmen über spezifische Anforderungen an eine Geldanlage. Gefragt nach der Wichtigkeit für eine Anlage bewerten Mittelständler die hohe Sicherheit durch die gute Bonität des Emittenten auf einer Rangskala von 1 (sehr wichtig) bis 6 (unwichtig) im Durchschnitt mit 1,98 als deren wichtigste Eigenschaft. Die Sicherheit ist traditionell für die Mittelständler ein ganz wichtiges Kriterium. Mit einem Wert von 2,66 und damit auf dem achten Rang ist das Kriterium der hohen Sicherheit einer Anlage aufgrund von Staatsgarantie bzw. Einlagensicherung zu nennen.

An zweiter Stelle mit einem Wert von 2,10 rangiert die Eigenschaft einer Anlageform, geringe Kosten zu verursachen. Im

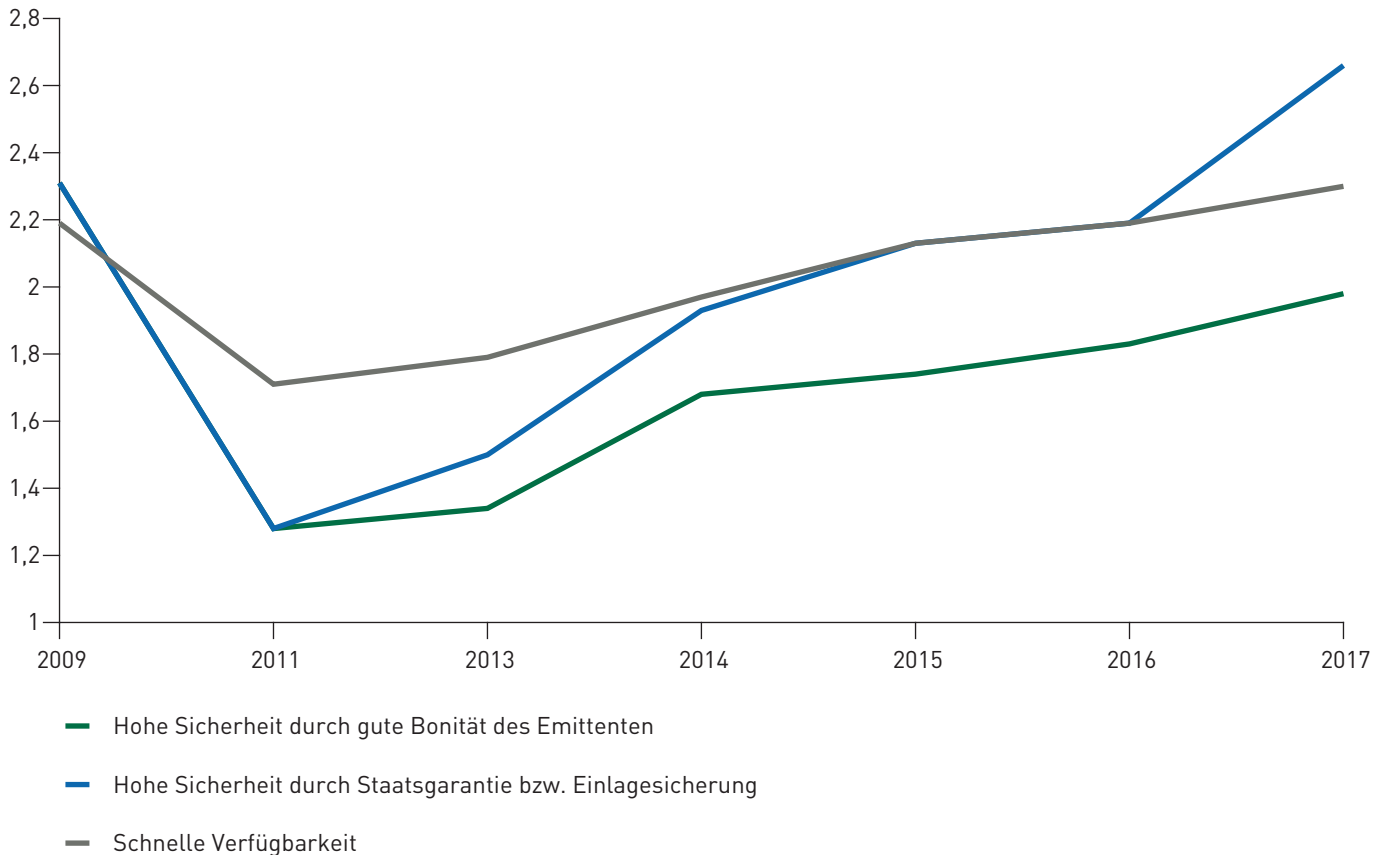
Vergleich dazu steht eine hohe Verzinsung einer Anlage mit 2,40 erst an 6. Stelle der Anforderungen. Dahinter steht die Erkenntnis der Unternehmen, dass bei dem Großteil der verzinslichen und gleichfalls sicheren Geldanlagen im Niedrigzinsumfeld derzeit keine Rendite zu erzielen ist bzw. falls doch, diese von Anlagekosten wieder zunichte gemacht wird.

Erstmals im Vergleich zu den vorherigen Studien belegt die Anforderung an eine Anlage, stabile Erträge zu leisten, mit einer durchschnittlichen Bewertung von 2,16 den dritten Platz. Dem liegt die Erfahrung vieler Mittelständler zugrunde, dass regelmäßige gleiche Erträge über die Jahre planungstechnisch gesehen besser sind als höhere, aber volatilere Erträge.

Wie bereits in der letzten Studie spielt die Eignung einer Anlage für die Ausfinanzierung von Pensionsrückstellungen eine untergeordnete Rolle. Mit einem Wert von 4,07 (Vorjahr: 3,97) belegt diese Anforderung den letzten Rang. Dies liegt zum einen daran, dass nur 40% aller Befragten über Pensionsrückstellungen ver-

KERNERGEBNIS 2 DER STUDIE (2/2).

Entwicklung von Sicherheitsanforderungen im Zeitablauf von 2009-2017



fügen (siehe dazu das Kernergebnis 10). Zum anderen wird die Frage, welche Anlageform sich für Ausfinanzierung von Pensionsrückstellungen eignet, von den betroffenen Unternehmen in einem komplexeren Gesamtzusammenhang wie auch dem Zeitpunkt und der Höhe von Pensionsauszahlungen gesehen, der unmittelbar nicht von der Anlageform abhängt.

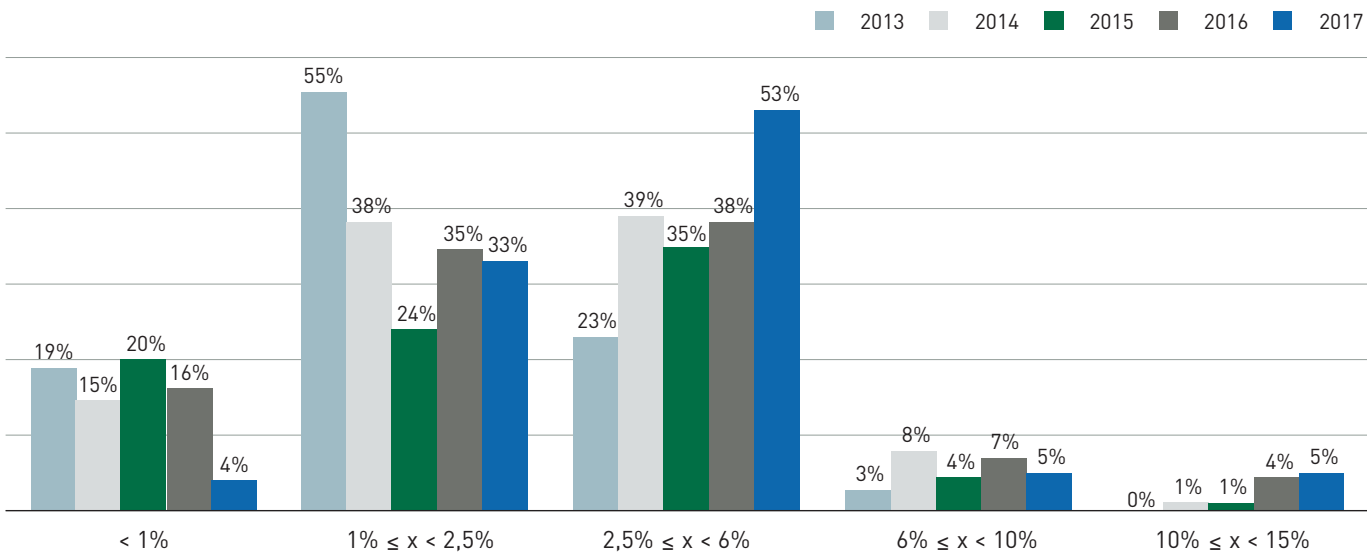
Insofern spiegelt diese Studie zunächst die Erkenntnisse der vorherigen Studien wider, dass Mittelständler vor allem sichere Anlagen wünschen – hierfür werden auch Renditenachteile bzw. sogar Zinsverluste in Kauf genommen. Interessanterweise zeigt sich im Vergleich über alle Studien jedoch, dass das Sicherheitsbedürfnis der Mittelständler im Nachlauf der Finanzkrise und im Zuge der Niedrigzinspolitik zurückgegangen ist.

Die obige Abbildung verdeutlicht, dass insbesondere im Jahre 2011 das Sicherheitsbedürfnis der mittelständischen Unternehmer im Zuge der Staatsschuldenkrise am stärksten ausgeprägt war. Auch der Wunsch nach der schnellen Verfügbarkeit einer Anlage, was das Risiko eines Investors durch schnellen Verkauf/Auflösung reduziert und damit ebenfalls als Sicherheitsmerkmal interpretiert werden kann, zeigt einen ähnlichen Verlauf. Insofern sind Veränderungen in der Anlegereinstellung, aber auch im tatsächlichen Verhalten über die Jahre erkennbar (siehe dazu die Kernergebnisse 4 und 5).

KERNERGEBNIS 3 DER STUDIE (1/2).

Erwartete Mindestverzinsung für das eingesetzte Kapital

Unternehmen in %, 2017: n=124



Die erwartete Mindestverzinsung hat im Durchschnitt gegenüber dem Vorjahr um 0,5 Prozentpunkte auf fast 3,5% zugenommen.

Wie bereits im Vorjahr hat auch in diesem Jahr die erwartete Mindestverzinsung für eine Anlage gegenüber dem Vorjahr um 0,5 Prozentpunkte auf 3,46% zugenommen. Im Vergleich zu den zwei Studien zuvor hat sich der Median von 2% auf 3% verschoben. Analog dem Median wurde eine Verzinsung von 3% mit 28 Nennungen am häufigsten genannt. 33% der Befragten erwarten eine Mindestverzinsung zwischen 1% bis 2,5%, über die Hälfte der Befragten jedoch teilweise deutlich höhere Zinssätze. Nichtsdestotrotz sind die Quoten bei der Verteilung relativ konstant, so erwarten rund 90% (in 2016: 89%) der Befragten eine Verzinsung zwischen 0% und 6%.

In diesem Zusammenhang stellt sich die Frage, weshalb die Zinserwartung im Jahre 2017 trotz gesunkener kurz- und langfristiger Zinssätze (siehe dazu die Tabelle auf der Seite 9) zunimmt; schließlich wurde mit einer erwarteten durchschnittlichen Verzinsung von 3,5% der höchste Wert seit 2013 erreicht. Überhaupt stellt sich die Frage, weshalb Mittelständler generell höhere Zinserwartungen im Vergleich zu Marktzinsen haben.

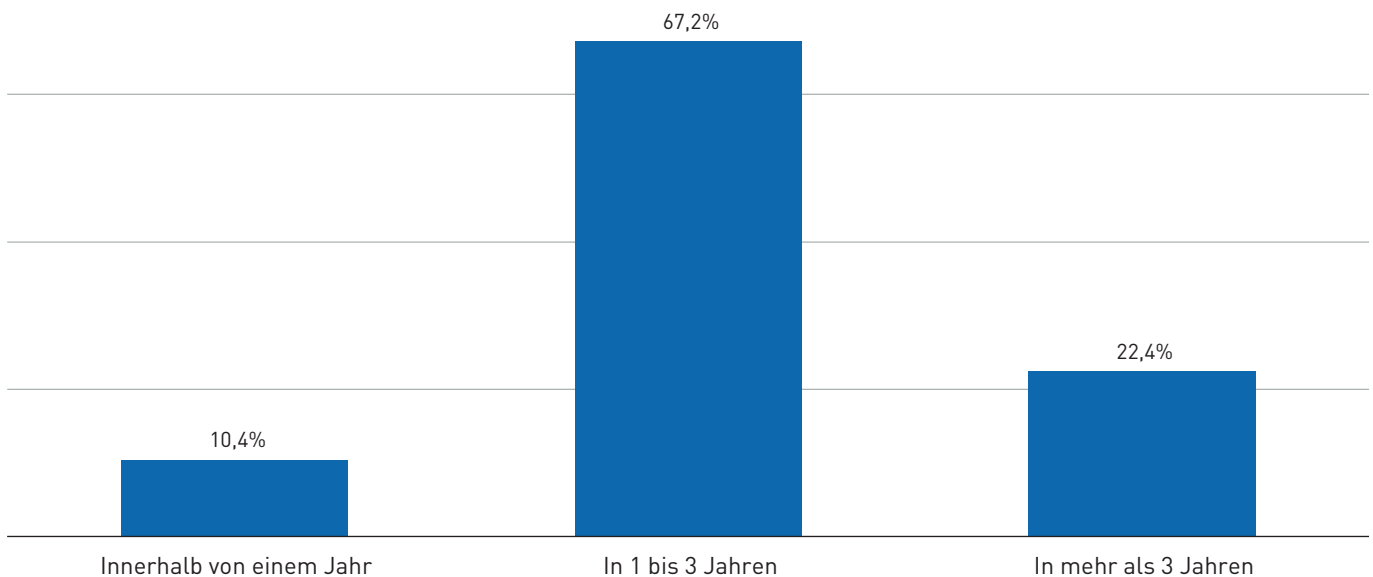
Dafür kann es je nach individueller Situation der Mittelständler unterschiedliche Gründe geben: Zunächst kann es Wunschen sein, denn ein Teil der Mittelständler benötigt schlicht höhere Erträge, etwa wenn es um die Speisung von Pensionsverpflichtungen geht. Zudem spielt die aktuelle Zinsentwicklung für Mittelständler bei der Festlegung ihrer persönlichen Mindestrendite nur eine geringe Rolle. Orientierungspunkte sind hier eher die bonitätsabhängigen individuell zu zahlenden Kreditzinsen oder die langfristige Renditeerwartung an das eigene Unternehmen. Da in den letzten Jahren die Unternehmensgewinne zum Teil deutlich gesteigert werden konnten, führte dies zu höheren Unternehmensrenditen und damit auch zu gesteigerten Zins- und Renditeerwartungen insgesamt.

Schließlich kann dahinter die Erwartung liegen, dass das Zinsniveau nicht dauerhaft so niedrig bleiben kann und die Befragten implizit eine Erhöhung vorwegnehmen. Hier spielen auch Nachrichten hinsichtlich der weiter steigenden Zinserwartungen in den USA und die Inflationsentwicklung in der EU eine Rolle. So erwarten rund 2/3 der Befragten innerhalb von ein bis drei Jahren entsprechende Reaktionen an den Zinsmärkten (siehe dazu die Abbildung auf der Seite 9).

KERNERGEBNIS 3 DER STUDIE (2/2).

Erwarteter Zeitpunkt der Reaktionen an den Euro-Zinsmärkten?

in %; n=125



Fest steht jedoch auch, dass allein mit sicheren Zinstiteln diese erwartete Mindestrendite derzeit an den Kapitalmärkten nicht erzielt werden kann. Vor dem Hintergrund des Wunsches nach sicheren Anlagen und steigender Kapitalmarktzinsen stellt sich zudem die Frage, ob einfache Zinstitel mit entsprechenden

Kursrisiken tatsächlich gegenwärtig den Bedürfnissen mittelständischer Unternehmen entsprechen (siehe hierzu auch die Ausführungen zu den Kernergebnissen 6 und 7).

Erwartete Zinsen im Vergleich zu Marktzinsen von 2009-2017

Jahr	Erwartete Mindestverzinsung der Mittelständler	3-Monats-Euribor zum jeweiligen Jahresanfang	Umlaufrendite 10-jähriger Anleihen
2007	5,88%	3,723%	3,94%
2009	5,24%	2,973%	2,93%
2011	2,60%	1,013%	2,55%
2013	1,83%	0,185%	1,16%
2014	2,83%	0,293%	1,65%
2015	2,42%	0,076%	0,48%
2016	2,93%	-0,132%	0,46%
2017	3,46%	-0,318%	0,07%

KERNERGEBNIS 4 DER STUDIE.

Mittelständler ändern Anlageverhalten: Mittel- und langfristige Anlagen gewinnen an Bedeutung.

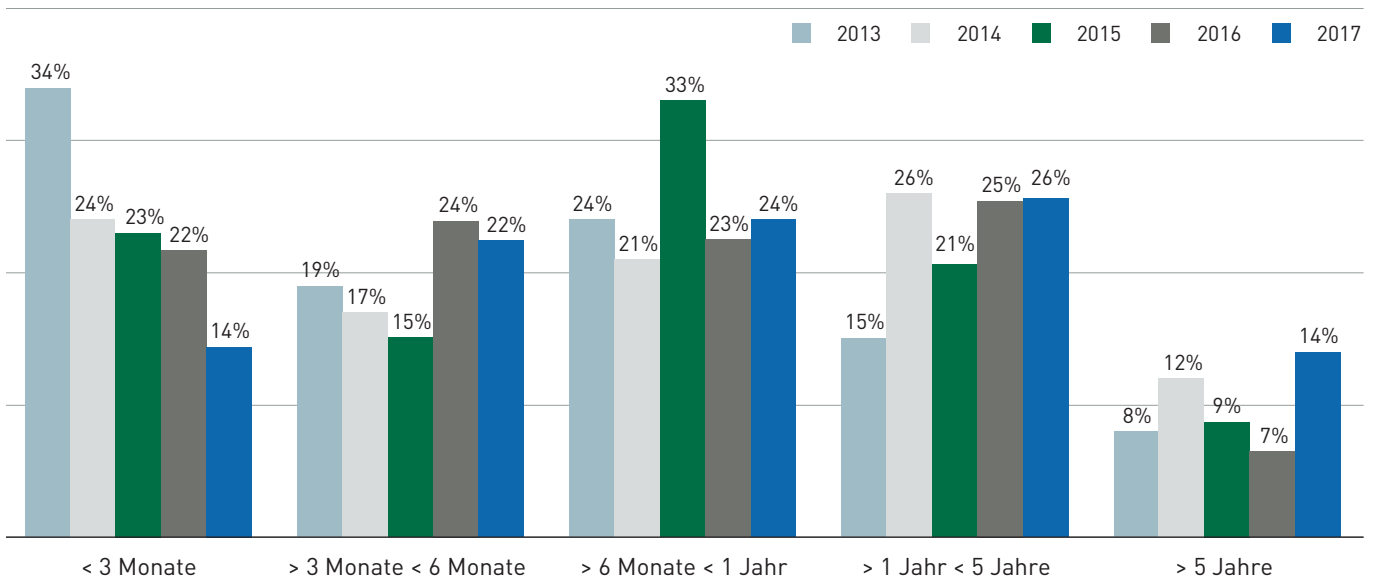
Bei den Mittelständlern setzt sich der Trend fort, kurzfristige in langfristige Anlagen umzuschichten. So haben Geldanlagen unter drei Monaten stark an Bedeutung verloren. Mit nur 14,4% wurde der geringste Wert über alle Befragungsjahre ermittelt. Der Teil der Mittelständler, die sich für Anlagen zwischen drei und sechs Monaten entschieden hat, ist im Vergleich zum Vorjahr ebenfalls leicht rückläufig. Stattdessen wurde eher langfristig zwischen ein bis fünf Jahren sowie über fünf Jahre investiert. So legen 13,6% ihre Gelder mittelweile länger als fünf Jahre an, dies entspricht dem höchsten Wert über alle Befragungsjahre.

Hinsichtlich des Anlagehorizonts lässt sich – Anzeichen gab es diesbezüglich bereits in der letzten Studie – eine Veränderung des Anlageverhaltens feststellen. Während bisher kurzfristige Anlagen vorherrschten, geht jetzt der Trend hin zu langfristigen Anlagen.

Die Experteninterviews geben diesbezüglich interessante Erklärungen: So wurden kurzfristige Liquiditätspolster zur Vermeidung von Negativzinsen bewusst verringert bzw. haben sich diese im Gleichklang mit der guten Konjunktur reduziert. Es müssen etwa unfertige Erzeugnisse vorfinanziert werden, deren Preise sich teilweise erhöht haben. Im Zuge des verringerten Sicherheitsbedürfnisses und des zurückgehenden Wunsches nach täglicher Verfügbarkeit wurde nun auch in längerfristige Anlageformen investiert. Schließlich gewinnen durch das zurückgehende Liquiditätspolster relativ gesehen langfristige Anlageformen an Bedeutung.

Anlagehorizont der Mittelständler

Unternehmen in % gerundet; 2017: n=125



KERNERGEBNIS 5 DER STUDIE.

Aussage zum derzeitigen Anlageverhalten des Unternehmens

Angaben in %, 2015: n=120; 2016: n=136; 2017: n=130

	Befragte in %		
	2015	2016	2017
Unsere Anlagen müssen kurzfristig verfügbar sein. Dafür sind wir im aktuellen Umfeld bereit, keine oder eine negative Rendite in Kauf zu nehmen.	32%	34%	30%
Unsere Anlagen müssen sicher sein, können aber mit Laufzeiten bis zu 3 Jahre angelegt werden. Dafür erwarten wir eine Verzinsung zwischen 0,00% und 0,50%.	29%	24%	17%
Unsere Anlagen sollen einen Ertrag zwischen 1,00% und 2,00% erzielen. Dafür sind wir bereit, Kurschwankungen in gewissen Maßen zu akzeptieren.	28%	27%	31%
Unsere Anlagen sollen einen Ertrag über 3,00% erzielen. Dafür sind wir bereit, stärkere Kurschwankungen zu akzeptieren.	11%	15%	22%

Mittelständler sind bereit, für eine höhere Rendite Kurschwankungen in Kauf zu nehmen.

In Analogie zu den Kernergebnissen 2 und 4 sind Mittelständler zur Erzielung einer höheren Rendite deutlich risikobereiter als in den Studien zuvor. Über 50% der Befragten sind mittlerweile bereit, für eine maßvolle Rendite Kursschwankungen zu tolerieren. Lediglich nur noch ein Drittel der Befragten ist willens, für eine schnelle Verfügbarkeit keine oder eine negative Rendite in Kauf zu nehmen. In diesem Zusammenhang stellt sich auch die Frage, welche Auswirkungen die Negativzinsen und damit letztlich die Zinspolitik der EZB auf die Anlagerichtlinien/die Anlagepolitik der mittelständischen Unternehmen haben. Grundsätzlich lässt sich zunächst festhalten, dass mittlerweile rund 40% der Befragten angeben, von ihrem Kreditinstitut auf Negativzinsen angesprochen worden zu sein. In 2016 waren dies nur 37%, in 2015 sogar nur 16%. Insofern ist davon auszugehen, dass ein großer Teil der Mittelständler mit höherem Buchgeldbestand mittelbar oder sogar unmittelbar von Negativzinsen betroffen ist. Rund ein Viertel der Befragten ist weiterhin nicht bereit, trotz negativer Zinsen seine Anlagerichtlinien/seine Anlagepolitik zu ändern. Rund 50% wären zu Änderungen bereit. Interessant ist

hier, dass die Bereitschaft längerfristig anzulegen, gegenüber 2016 sogar um 7 Prozentpunkte abgenommen hat. Auch bei den Mittelständlern, die bereits reagiert haben, nehmen längere Laufzeiten gegenüber 2016 ab (-2 Prozentpunkte). Hier ist jedoch davon auszugehen, dass nicht grundsätzlich die Bereitschaft des Langfristinvestments rückläufig ist, sondern dass einige Mittelständler aufgrund des gestiegenen Kursrisikos nicht mehr in festverzinsliche Anlage investieren wollen (Vgl. hierzu auch den zurückgehenden Anteil von Anleihen in den mittelständischen Anlageportfolios unter Kernergebnis 6). Rund ein Viertel der Befragten hat sein Anlageverhalten tatsächlich geändert. Im Hinblick auf konkrete Änderungen geben die Befragten hier die Finanzanlage in neue Anlageklassen (Private Equity, Alternative Investments etc.) an. Zudem werden Alternativen zur Finanzanlage gegeben, wie z.B. Sachinvestitionen (Immobilien, Bodenkäufe).

Zusammenfassend zeigt sich, dass die Risikoeinstellung mittelständischer Unternehmen aufgrund von der Niedrigzinspolitik und guter Kapitalmärkte entsprechende Veränderungen erfahren hat. Hier scheint die Finanzkrise ein Stück aufgearbeitet worden zu sein.

Haben Sie auf die Niedrigzinsen mit einer Änderung Ihrer Anlagepolitik reagiert?

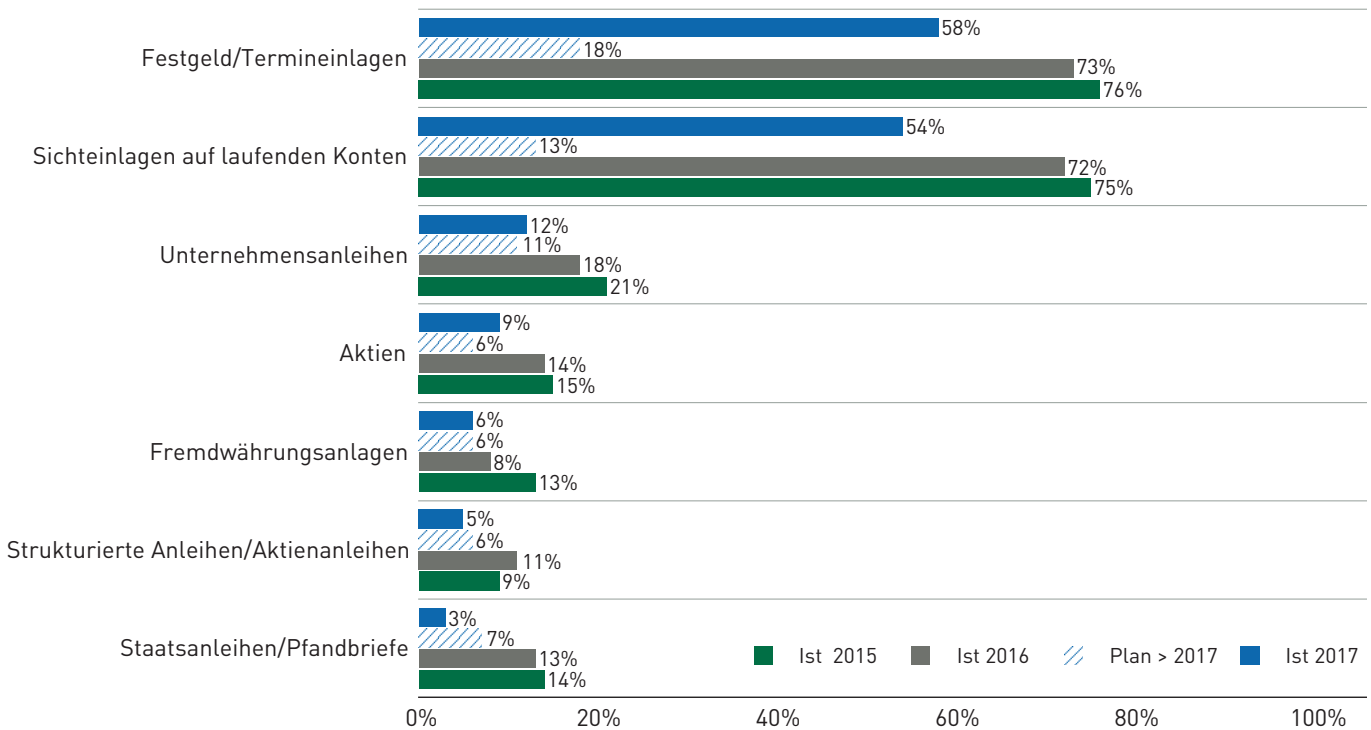
Angaben in %, 2015: n=123; 2016: n=148; 2017: n=124

	Befragte in %		
	2015	2016	2017
Nein, wir wären auch zur Vermeidung von negativen Zinsen nicht zu Änderungen bereit.	26%	22%	25%
Nein, wir wären aber zur Vermeidung von negativen Zinsen bereit, längerfristig anzulegen.	22%	37%	30%
Nein, wir wären aber zur Vermeidung von negativen Zinsen bereit, in andere Anlageformen zu investieren.	19%	14%	19%
Ja, wir legen mit längeren Laufzeiten an.	12%	12%	10%
Ja, wir investieren in andere Anlageformen.	13%	12%	11%
Ja, wir haben sonstige Maßnahmen ergriffen.	8%	3%	5%

KERNERGEBNIS 6 DER STUDIE (1/2).

Direktanlagen, in denen Mittelständler gegenwärtig investiert sind und künftig investiert sein wollen

Mehrfachnennungen möglich, Unternehmen in %, 2017: n=127



Während kurzfristige und verzinsliche Anlageformen weiter an Bedeutung verlieren, werden vor allem innovative Investmentlösungen gesucht.

Grundsätzlich ist die Bedeutung kurzfristiger Anlagen für mittelständische Unternehmen zurückgegangen. So verfügen im Jahre 2017 nur noch 54% der Befragten über Sichteinlagen zur Geldanlage. Glaubt man den Plänen der Befragten, wird deren Bedeutung sogar noch weiter abnehmen. Lediglich 13% möchten in Zukunft ihre liquiden Mittel in Form von Sichteinlagen parken. Gleichläufig sieht es in der Kategorie Festgeld/Termineinlagen aus. Gegenwärtig verfügen nur noch 58% der Unternehmen über Festgelder/Termineinlagen. Auch hier planen nur noch 18% der Befragten, künftig zu investieren. Diese Entwicklung deckt sich mit der vorherigen Kernaussage 4, dass kurzfristige Laufzeiten an Bedeutung verlieren.

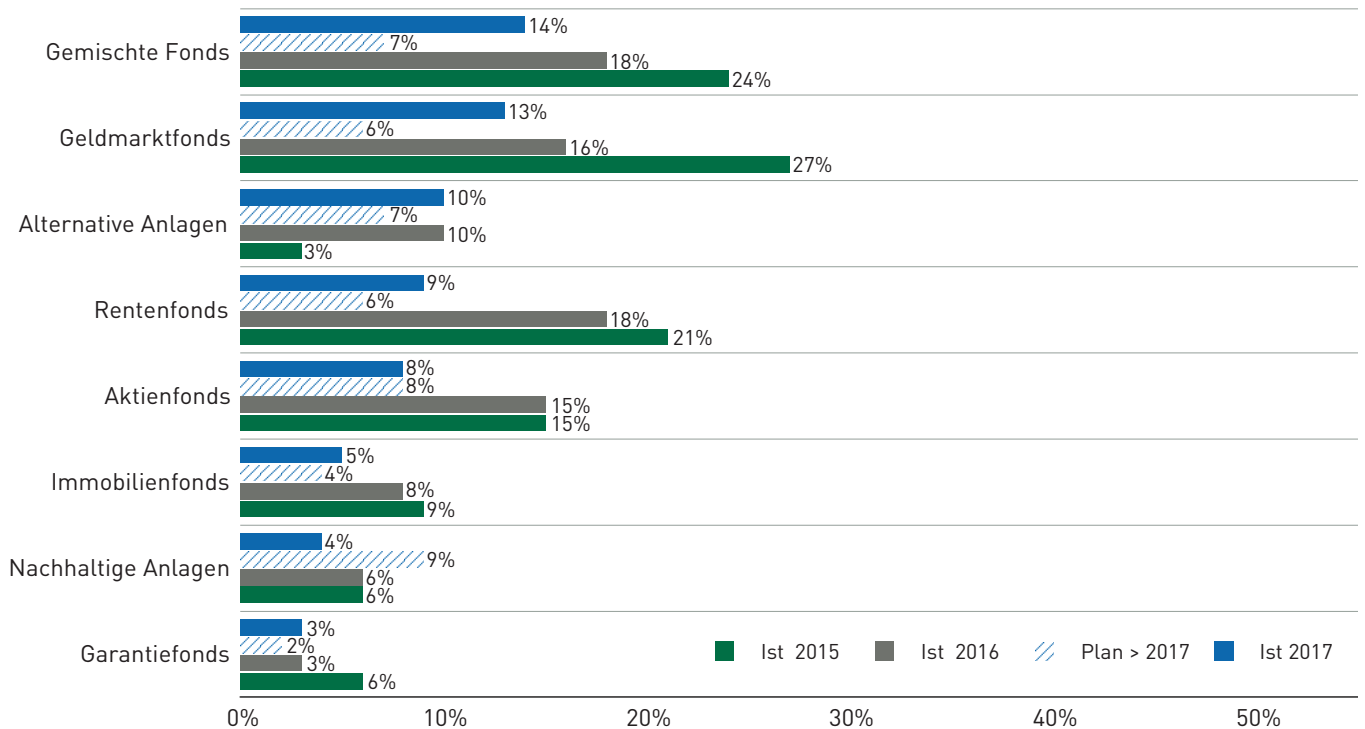
Obgleich auch alle anderen Direktanlageformen verloren haben, sind die Verluste in Prozentpunkten dort nicht so groß, bzw. bei Anleihen planen die Befragten sogar eine Aufstockung von 3% auf 7% im Portfolio.

Der Anteil der Mittelständler, der über Fremdwährungsanlagen verfügt, ist im Jahre 2016 gegenüber dem Vorjahr um 2 Prozentpunkte zurückgegangen. Das ist auf geringere Fremdwährungsguthaben an sich zurückzuführen: So hat der Anteil der Mittelständler mit Fremdwährungsguthaben gegenüber 2016 um 16,2 Prozentpunkte abgenommen. Gleichfalls haben sich Fremdwährungsguthaben im Durchschnitt in dieser Gruppe im Volumen von fast 7 Mio. Euro im Jahre 2016 auf rund 2 Mio. Euro im Jahre 2017 reduziert. Dem liegt die Erkenntnis zugrunde, dass Devisenguthaben aus Sicht von mittelständischen Unternehmen vor allem der Begleichung von Rechnungen ausländischer Zulieferer

KERNERGEBNIS 6 DER STUDIE (2/2).

Fondslösungen, in denen Mittelständler gegenwärtig investiert sind und künftig investiert sein wollen

Mehrfachnennungen möglich, in %, 2017: n= 127



rer und der Vereinfachung des Zahlungsverkehrs statt der Anlage dienen. Steigende Umsätze im Export müssen dabei temporär nicht zu steigenden Devisenguthaben führen, sind gleichfalls doch oftmals auch Importe in der gleichen Währung zu begleichen.

Während die klassischen Direktanlagen und Fondslösungen eher an Bedeutung verlieren, verfestigt sich der Trend der letzten beiden Studien zu nachhaltigen und alternativen Anlagen. Hier besteht der Wunsch, mehr in diese Anlageklassen zu investieren. Die Gründe dafür sind vielfältig: So möchten einige mittelständische Unternehmen gemäß ihrer eigenen Philosophie und unternehmerischem Handeln nachhaltig investieren. Andere hoffen durch diese Anlageklassen eine konstante Rendite zu erzielen, ohne von den Kapitalmärkten direkt abhängig zu sein.

Andere geben an, mit diesen Anlageformen bestimmte Zahlungsströme abbilden zu wollen. Unabhängig von den Motiven wünschen sich die Befragten diesbezüglich Lösungsangebote durch ihre Hausbank.

KERNERGEBNIS 7 DER STUDIE.

Online Banking hat sich etabliert – beim An- und Verkauf von Wertpapieren besteht noch Nachholbedarf.

Das Onlinebanking hat sich im mittelständischen Tagesgeschäft, also im Zahlungsverkehr und bei der Verwaltung von Tagesgeldern/Termingeldern, durchgesetzt. 60% der Unternehmen geben in 2017 an, die Anlage von Tagesgeldern elektronisch zu verwalten. 40% der Unternehmen schließen Termingelder elektronisch ab. 6% der Unternehmen kaufen bzw. verkaufen Wertpapiere über das Internet, bei Fondslösungen sind es ebenfalls 6%.

Grundsätzlich zeigt die Zahlenbasis – bis auf einige kleinere, nicht signifikante Ausreißer – ein über die Jahre konstantes Bild. Der Zahlungsverkehr wird heute bei allen Unternehmen online abgewickelt, auch das Verwalten von Tages- und Termingeldern hat sich etabliert. Potenzial besteht eindeutig noch beim Kauf/Verkauf von Wertpapieren.

Damit dieses Potenzial gehoben werden kann und letztlich die mittelständischen Unternehmen von einer einfacheren und schnelleren Abwicklung profitieren können, werden aus Sicht der Experten folgende Erfolgsfaktoren als wichtig angesehen:

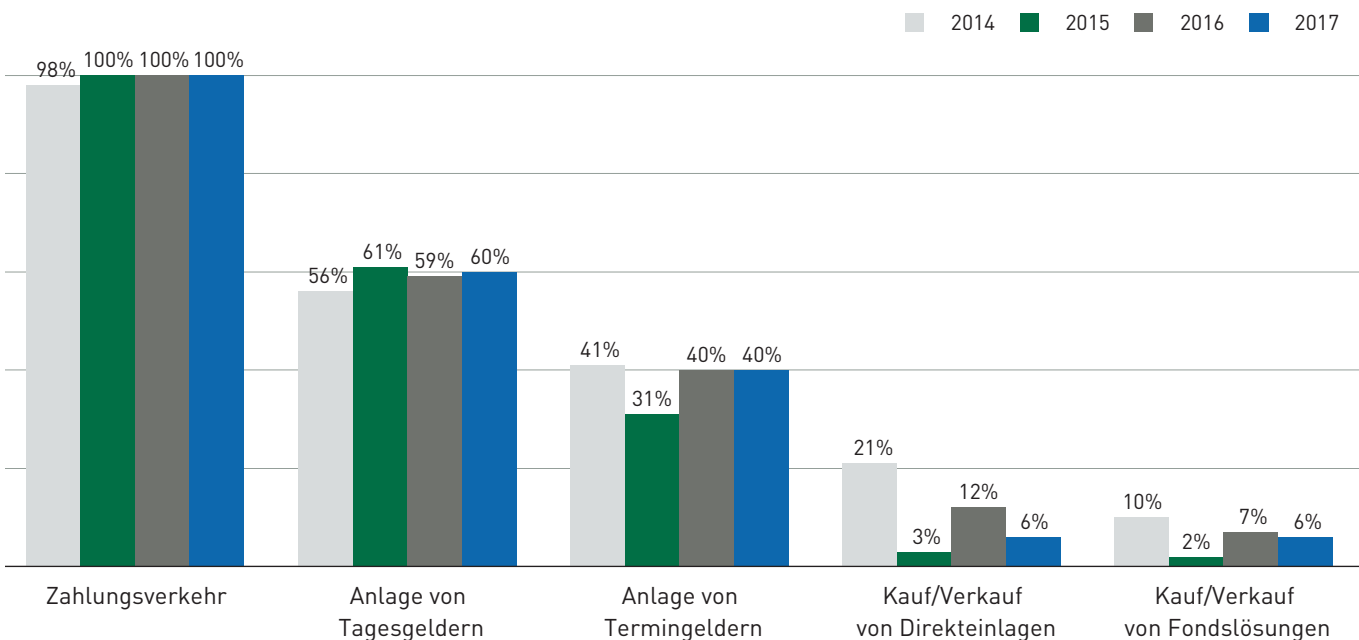
- > Positive Onlineerfahrungen im Zahlungsverkehr sowie im Liquiditätsmanagement erhöhen die Affinität, auch Wertpapiere online zu ordern.

- > Ein zunehmender technischer Reifegrad der Unternehmen, insbesondere im IT-Bereich, wird zu einer stärkeren Nutzung des Internets auch im Bereich von Wertpapieranlagen führen.
- > Wichtig scheint es für die Entscheider in mittelständischen Unternehmen zu sein, übersichtliche Informationen für ihre Anlageentscheidungen über das Onlineportal ihrer Geschäftsbank beziehen zu können.
- > Unerlässlich ist jedoch weiterhin, dass Banken dem Kunden beratend zur Seite stehen. Um diesbezüglich Medienbrüche zu vermeiden, sollte darüber nachgedacht werden, Beratungsmöglichkeiten über neue, digitale Medien zu schaffen (siehe dazu das folgende Kernergebnis 8).

Grundsätzlich ist davon auszugehen, dass künftig deutlich häufiger wertpapierbasierte Anlagelösungen online gekauft werden.

Welche Geschäfte werden aktuell auf elektronischem Wege/über Onlinebanking abgewickelt?

Angaben in %, Mehrfachnennungen möglich, 2017: n=126



KERNERGEBNIS 8 DER STUDIE.

Mittelständler sind offen für technisch basierte Beratungsleistungen.

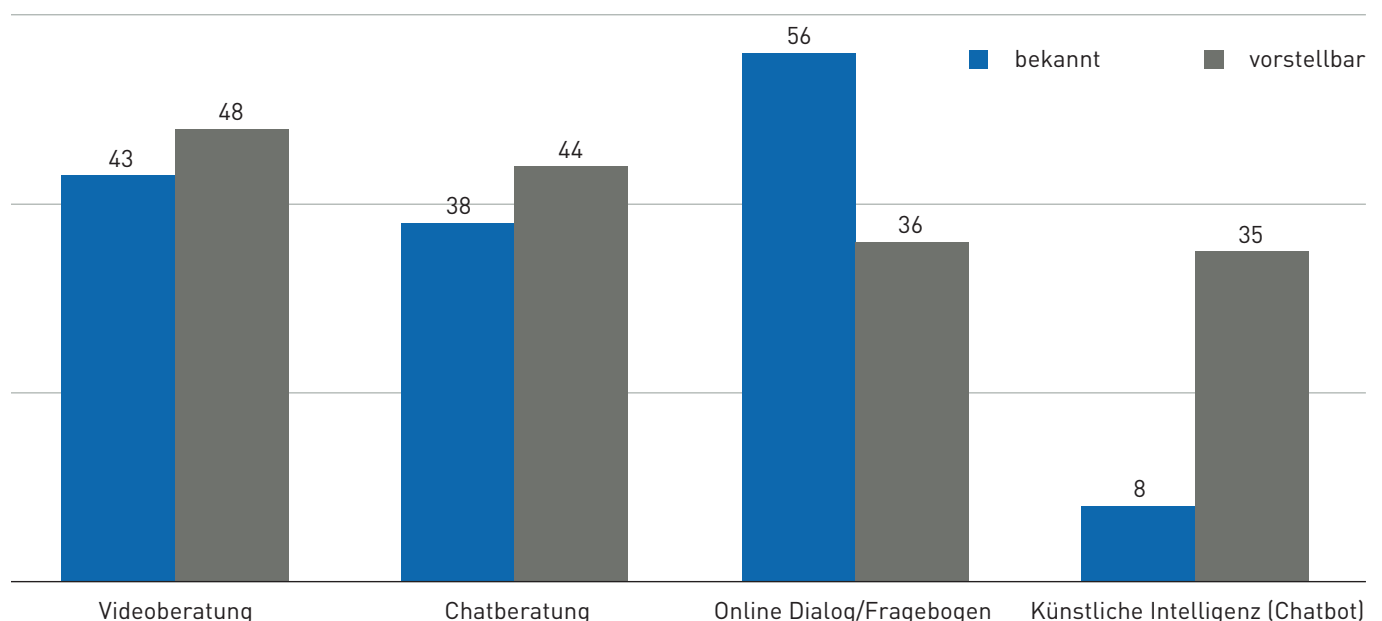
Sämtliche Befragungen zum Anlageverhalten haben bisher gezeigt, dass Mittelständler Beratungsangebote seitens Banken wichtig sind. Die Geldanlage im und für das Unternehmen ist in der Regel keine alltägliche Aufgabe. Insofern wünschen Entscheider in mittelständischen Unternehmen Unterstützung bei der Anlageentscheidung.

Im Zuge der voranschreitenden Digitalisierung stellt sich jedoch die Frage, ob dies immer die persönliche Beratung in der Filiale sein muss. Die Studie gibt diesbezüglich erste Hinweise: So geben 56 von 111 Befragten an, das ihnen fragebogengestützte Online-Dialoge bekannt sind. Für 36 Befragte ist dies auch bei der Geldanlage vorstellbar. Noch eindeutiger sind die Zahlen bei der Videoberatung: Sie ist für 48 Befragte vorstellbar. Relativ weniger bekannt und auch dementsprechend weniger vorstellbar sind gegenwärtig auf künstlicher Intelligenz beruhende Chatbots, also textbasierte Dialogsysteme, die die Funktion eines virtuellen persönlichen Assistenten übernehmen.

Grundsätzlich ist ein Teil der mittelständischen Unternehmen also offen für digitale Beratungsbausteine, die diese teilweise auch aus anderen Zusammenhängen, etwa im Zusammenwirken mit Kunden oder Zulieferern, bereits kennen.

Welche digitalen Beratungsbausteine sind bekannt bzw. welche wären vorstellbar?

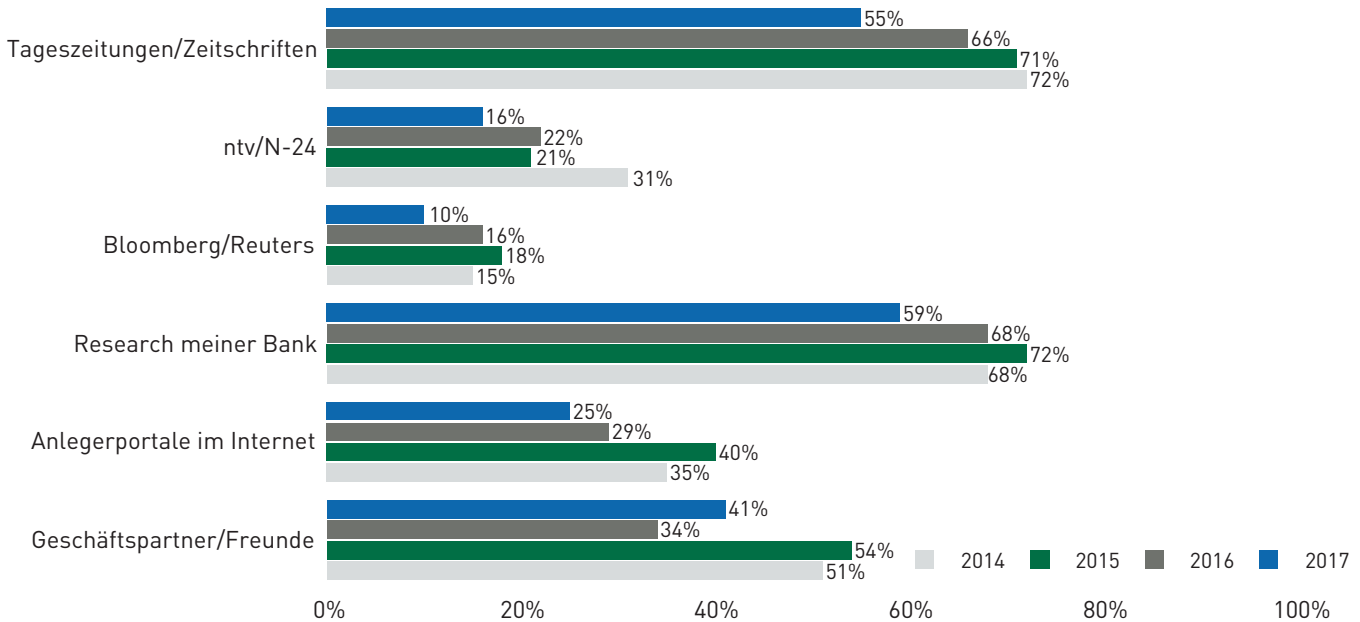
Absolute Nennungen, Mehrfachnennungen möglich, n=111



KERNERGEBNIS 9 DER STUDIE.

Informationsquellen, die bei der Geldanlage wichtig sind

Mehrfachnennungen möglich, in %, 2017 n = 122



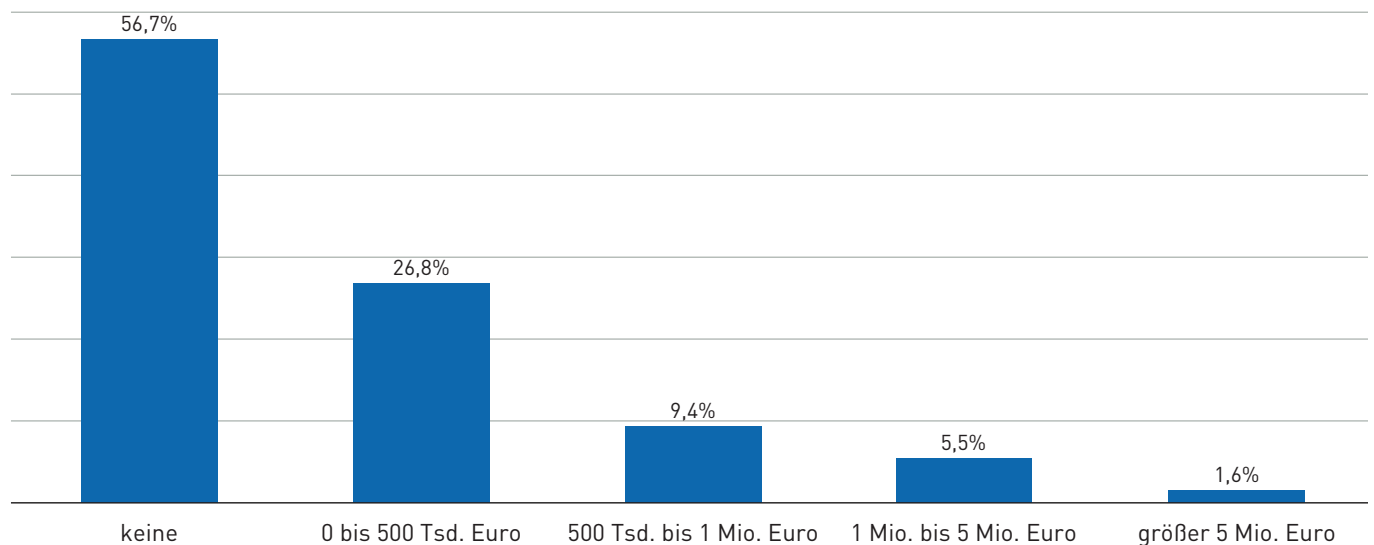
Mittelständler nutzen im Zeitverlauf grundsätzlich weniger Informationskanäle. Das Research der Hausbank gewinnt relativ an Bedeutung.

Gefragt nach den Informationsquellen für Anlageentscheidungen zeigt sich generell, dass über den Zeitverlauf die Nutzung über alle Quellen abnimmt. Hier stellt sich die Frage nach den möglichen Gründen. Insbesondere der starke Rückgang über alle Kanäle im Vergleich zum Vorjahr könnte darin liegen, dass auch die Anzahl der Mittelständler mit Anlagebedarf zurückgegangen ist, insofern auch weniger Informationsbedarf bestand. Losgelöst davon, ob es sich um ein auf die Anlageentscheidung beschränktes Phänomen handelt, oder ob dahinter nicht eher ein gesellschaftlicher Wertewandel steht. Einen Hinweis darauf könnte die verringerte Nutzung von Tageszeitungen/Zeitschriften geben. Sie haben als Informationsmedium für die Geldanlage im Zeitverlauf von 72% (2014) auf 55% (2017) verloren. Erstmals hat stattdessen im Jahr 2017 das Research der Hausbank mit 59% das klassische Medium der Tageszeitungen/Zeitschriften überholt. Dahinter könnte der Trend liegen, dass Anleger gezielt das auf ihre Anlagebedürfnisse zugeschnittene Researchmaterial ihrer Hausbank nutzen, statt sich eher unspezifisch über Tageszeitungen/Zeitschriften, über Nachrichtensender oder über Internetportale zu informieren.

KERNERGEBNIS 10 DER STUDIE.

Höhe der Pensionsverpflichtungen

in %, n= 127



Über 40% der Befragten verfügen über Pensionsverpflichtungen. Rund die Hälfte davon sind nicht oder nicht ausreichend finanziert.

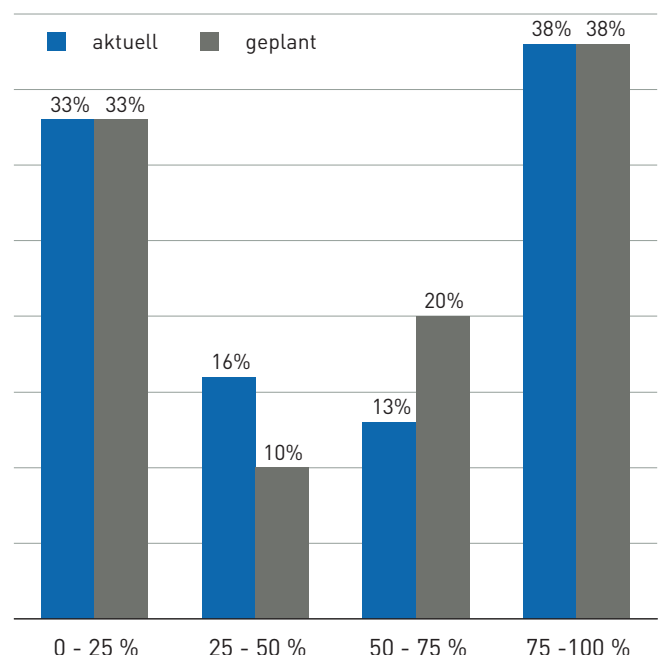
In der aktuellen Studie geben 57% der Befragten an, über keine Pensionsverpflichtungen zu verfügen. 27% der Mittelständler verfügen bis zu 0,5 Millionen, 9% zwischen 0,5 und bis zu 1 Millionen, 6% zwischen 1 bis 5 Millionen an Verpflichtungen. Rund 2% weisen Pensionsverpflichtungen über 5 Mio. Euro aus. Insofern stehen rund 40% der Befragten vor der Herausforderung, regelmäßig und in hinreichender Höhe ihre Pensionsverpflichtungen zu speisen. Dies wird künftig viele mittelständische Unternehmen vor Herausforderungen stellen, da die tatsächlich gebildeten Rückstellungen nicht ausreichen, um die künftigen Verpflichtungen zu erfüllen. Während steuerlich nach EStG immer noch von einem Rechnungszins von 6% ausgegangen wird, liegt die tatsächliche Verzinsung deutlich unter 6%. Da der Abzinsungssatz in der Handelsbilanz nach der realitätsnäheren 10-jährigen Durchschnittsverzinsung ermittelt wird, ergeben sich hier gewaltige Differenzen. Dadurch sinkt in den kommenden 5 Jahren der Deckungsgrad bei gleichbleibenden Deckungsmitteln um durchschnittlich ca. 35%.

Dieser Effekt zeigt sich auch bei der von den Befragten angegebenen Kapitaldeckung. So sind bei 33% weniger als 25% gedeckt, bei 16% sind weniger als 50% und bei 13% sind zwischen 50 – 75% gedeckt. Nur 38% der Befragten verfügen über eine Deckung von mehr als 75%. In der Gruppe mit einer Deckung von 50 - 75% Prozent zeigt sich, dass diese an höheren Deckungswerten interessiert sind. So planen 20% Deckungswerte zwischen 50 – 75%. Teilweise muss jedoch aufgrund schwacher Cashflows und Verzinsung die Kapitaldeckung sogar reduziert werden, d. h. hier zeigt sich bereits in der Planung, dass die derzeitige Kapitaldeckung nicht gehalten werden kann. Abhilfe kann letztlich nur die Zuführung höherer Einzahlungen

in geeignete Finanzinstrumente schaffen. Erster Schritt sollte eine Analyse der aktuellen Deckungsrelation sein. Diese Analyse bildet die Grundlage für die Entscheidung, wie eine vorherige Deckungslücke geschlossen werden kann. Hier ist intelligentes Anlagemanagement gefragt, sowie das geeignete Lösungskonzept: Die Finanzierung über ein CTA (doppelseitige Treuhand) oder die Auslagerung in einen Pensionsfonds.

Anteil der derzeitigen und geplanten Kapitaldeckung

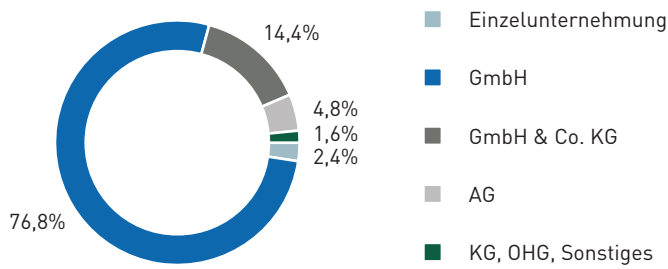
in %, n= 95



DESIGN DER STUDIE.

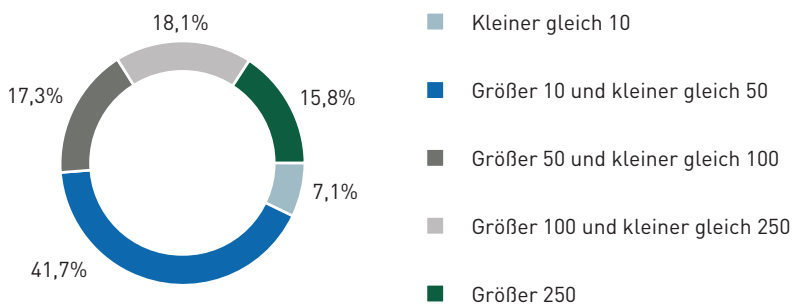
Rechtsform

Unternehmen in %



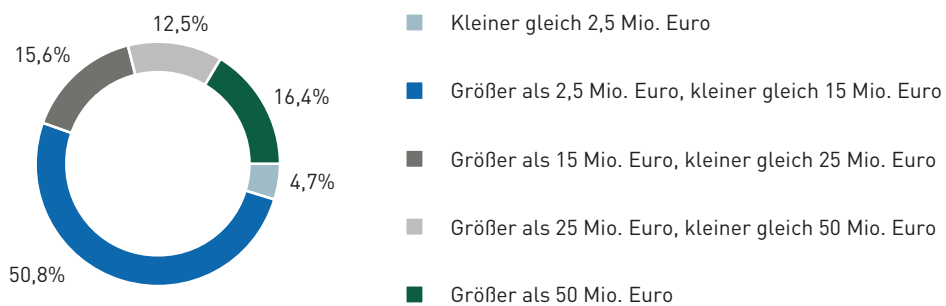
Anzahl Mitarbeiter

Unternehmen in %



Umsatz

Unternehmen in %



Zur Ermittlung eines validen Datensatzes wurde analog den Vorstudien 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 Online-Befragung von insgesamt 10.000 mittelständischen Unternehmen, die zwischen Mitte April und Mitte Mai 2017 durchgeführt wurde.

Die Rücklaufquote der Befragung betrug mit 130 Fragebögen 1,3%.

Zur Interpretation der Ergebnisse wurden im zweiten Schritt im Juni 2017 insgesamt 15 Experteninterviews geführt. Als Experten wurden Entscheider aus mittelständischen Unternehmen, Verbänden, Unternehmensberater sowie Firmenkundenbetreuer und Produktentwickler aus Banken und Kapitalanlagegesellschaften ausgewählt.

Befragung in zwei Schritten:

Ziel: Generierung einer empirischen Datenbasis

1. Befragungszeitraum: Mitte April – Mitte Mai 2017
Befragte: 10.000 Entscheider aus mittelständischen Unternehmen online
Rücklaufquote: 1,3%
2. Experteninterviews: Juni 2017

KONTAKTE.

Prof. Dr. Volker Wittberg

Prorektor

Fachhochschule des Mittelstands (FHM)

Ravensberger Straße 10G
33602 Bielefeld

Telefon: 0521 96655175

Fax: 0521 9665511

E-Mail: wittberg@fhm-impl.de

Bernd Reh

Pressesprecher Corporate Banking
Deutschland

Commerzbank AG

Kaiserplatz 16
60311 Frankfurt am Main

Telefon: 069 136-46971

E-Mail: bernd.reh@commerzbank.com