Konjunktur

Eine Research-Publikation der DZ BANK AG



Mittelstand – Regionale Neu-Ausrichtung nach Krisen: Indien überholt China und USA

» **Die Vielzahl an Krisen der letzten Jahre zwingt den deutschen Mittelstand zu umfangreichen Gegenmaßnahmen.**

» **Neben Kostensenkungen und Anpassung der Investitionstätigkeit steht auch die Anpassung der regionalen Abhängigkeiten auf dem Programm.**

» **Dabei verlieren die USA an Anziehungskraft, während China wieder an Bedeutung gewinnt. Noch interessanter ist inzwischen aber Indien.**

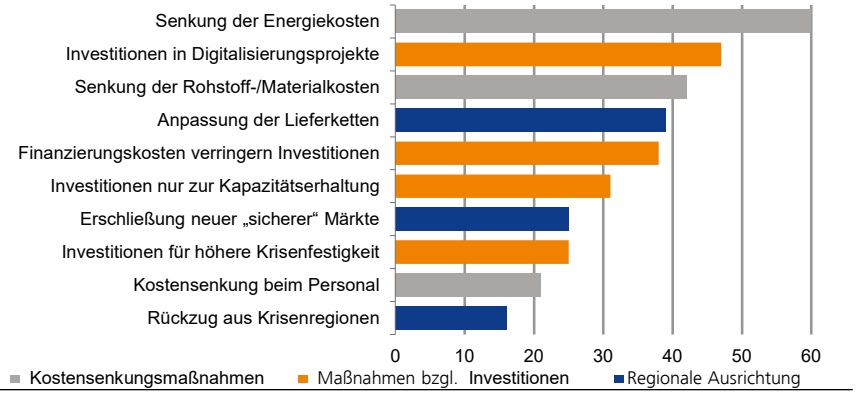
Zusammenfassung

Auch wenn der deutsche Mittelstand inzwischen krisenresistenter aufgestellt ist als noch vor 20 Jahren, haben die vielen Krisen und die dazwischen ausgebliebenen Erholungsphasen den Unternehmen stark zu schaffen gemacht.

Der Mittelstand hat sich dabei anpassungsstark gezeigt und umfangreiche Gegenmaßnahmen ergriffen wie die Senkung von Energie- und Vorleistungskosten sowie Anpassungen bei der Investitionstätigkeit und bei der regionalen Ausrichtung.

Während zur Zeit der Lieferkettenkrise noch eine große Uneinigkeit im Mittelstand hinsichtlich der Ausrichtung nach China bestand, spielt das China-Risiko inzwischen eine geringere Rolle. Die USA haben dagegen seither an Glanz verloren, ganz im Gegensatz zu Indien und Südostasien.

MAßNAHMEN DES MITTELSTANDS GEGEN KRISEN UND UNSICHERHEIT: ANPASSUNG DER REGIONALEN AUSRICHTUNG IST TROTZ STARKEN BEZUGS ZUM HEIMATMARKT WICHTIG
IN % DER BEFRAGTEN



Quelle: DZ BANK; Zustimmung zur Frage „Zu welchen Maßnahmen führen die Krisen und Unsicherheiten in Ihrem Unternehmen?“

VOLKSWIRTSCHAFT

Fertiggestellt:
29.7.2024 09:21 Uhr

INHALT

EINLEITUNG **2**

MAßNAHMEN GEGEN KRISEN UND UNSICHERHEIT **2**
Bei Krisen ist zunächst Kostensenkung gefragt 2
Zurückhaltung bei Investitionstätigkeit, aber nicht bei allen Investitionen 4
Mittelstand kann sich Entwicklung der Weltwirtschaft nicht entziehen 5

GEÄNDERTE REGIONALE AUSRICHTUNG NACH LIEFERKETTEN-ENTSPANNUNG **6**
Überblick 6
Europäische Nachbarn bleiben Hauptziel 7
Indien inzwischen interessantestes außereuropäisches Ziel 8
Kaum noch Vorbehalte gegenüber China 9
Südostasien immer gefragter 10
USA haben etwas an Glanz verloren 11

FAZIT **12**

I. IMPRESSUM **14**

Ersteller:
Dr. Claus Niegsch, Economist

DZ BANK
Die Initiativbank

EINLEITUNG

Mittelstand konnte sich Krisen nicht entziehen

Auch wenn sich die mittelständischen Unternehmen in Deutschland in den vergangenen Jahren als recht krisenresistent erwiesen haben, konnten sie sich der Vielzahl der Krisen, die zuletzt ohne echte Erholungsphasen über sie hereinbrachen, nicht entziehen. Pandemie, Lieferkettenprobleme, Ukraine-Krieg, Energie-Krise, hohe Inflation und eine rasche Zinswende führten zu einer anhaltenden Konjunkturschwäche, bei der den Mittelständlern auch die bevorzugte Ausrichtung auf ihren Heimatmarkt Deutschland nicht helfen konnte. Schließlich gibt die deutsche Wirtschaft auch in Europa schon lange nicht mehr das Wachstumstempo für die Region vor.

Trotz Ausrichtung auf den Heimatmarkt war Abschottung von globaler Entwicklung nicht möglich

Dazu kommt, dass sich selbst Unternehmen mit rein deutschem Kundenkreis nicht mehr von globalen Entwicklungen abschotten können. Dies gilt längst nicht mehr nur für die Agrarwirtschaft, die in den letzten beiden Jahrzehnten zunehmend von der Volatilität der Weltmarktpreise für Agrarprodukte getroffen wurde, sondern etwa auch für Handel, Industrie und Bau, die auf gut funktionierende globale Lieferketten für Vor- und Endprodukte angewiesen sind.

Sonderumfrage zu den im Mittelstand gegen die Krisen getroffenen Maßnahmen

Daher lag es nahe, einen Blick auf die Auswirkungen der Krisen auf den deutschen Mittelstand und insbesondere auf die von den mittelständischen Unternehmen ergriffenen Maßnahmen gegen die Krisen und gegen die anhaltenden globalen Unsicherheiten zu werfen. Dazu haben wir in diesem Frühjahr im Rahmen einer Sonderumfrage mehr als 1.000 mittelständische Unternehmen in Deutschland zum Einfluss von Krisen und Unsicherheit auf ihre Unternehmensstrategie sowie zu ihrer internationalen Ausrichtung in den nächsten fünf Jahren befragt.

Resilienter durch bessere Eigenkapitalausstattung und Paket vielfältiger Gegenmaßnahmen

Die Mittelständler haben nach der Finanzmarktkrise zwar gelernt, wie sie resilienter gegenüber den Auswirkungen globaler Krisen und Unsicherheiten werden. Dazu gehört neben einer zunehmend besseren Eigenkapitalausstattung aber auch ein Paket vielfältiger Gegenmaßnahmen. Die Ergebnisse unserer aktuellen Sonderumfrage haben gezeigt, dass neben reinen Kosteneinsparungen dabei strategische Entscheidungen hinsichtlich der Investitionstätigkeit und trotz Heimatmarktorientierung auch hinsichtlich der internationalen Ausrichtung im Mittelpunkt stehen.

MAßNAHMEN GEGEN KRISEN UND UNSICHERHEIT

Bei Krisen ist zunächst Kostensenkung gefragt

60% der Befragten senken ihre Energiekosten, …

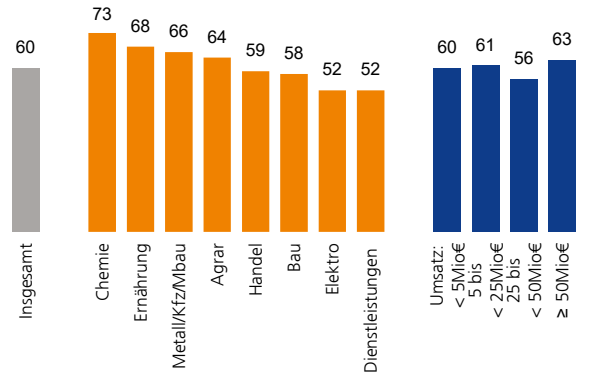
Wichtigste Gegenmaßnahme bei einem krisenbedingten Nachfragerückgang ist für die Mehrheit der Mittelständler die Senkung von Kosten. Immerhin 60% der Befragten gaben an, dazu ihre Energiekosten zu reduzieren. In den Industriebranchen (ohne Elektroindustrie) sowie im Agrarsektor sind es sogar noch mehr. Diese Kostensenkungsmaßnahme war vor allem in der Energiekrise überaus gefragt.

… 42% ihre Vorleistungskosten

Aber auch die Eindämmung von Vorleistungskosten für Rohstoffe, Materialien und (Vor-)Produkte sehen gut vier von zehn Mittelständlern als eine wichtige Maßnahme, um Krisen gut überstehen zu können. Auch hier geht es letztendlich darum, das Unternehmensergebnis bei den in Krisenzeiten tendenziell sinkenden Umsätzen möglichst stabil zu halten. Vor allem die Mittelständler im Agrar- und Ernährungssektor sowie in der Bauwirtschaft und der Chemie- und Kunststoffindustrie setzen auf dieses Instrument.

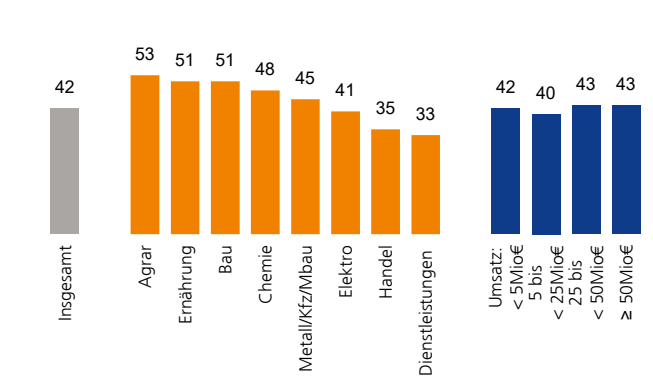
KOSTENSENKUNGSMAßNAHMEN …

… BEI ENERGIEKOSTEN,
IN % DER BEFRAGTEN



Quelle: DZ BANK

… BEI ROHSTOFF-/MATERIALKOSTEN
IN % DER BEFRAGTEN



Quelle: DZ BANK

Zustimmung zur Frage „Zu welchen Maßnahmen führen die Krisen und Unsicherheiten in Ihrem Unternehmen? Kostensenkungen bei Energiekosten bzw. bei Rohstoff-/Materialkosten?“

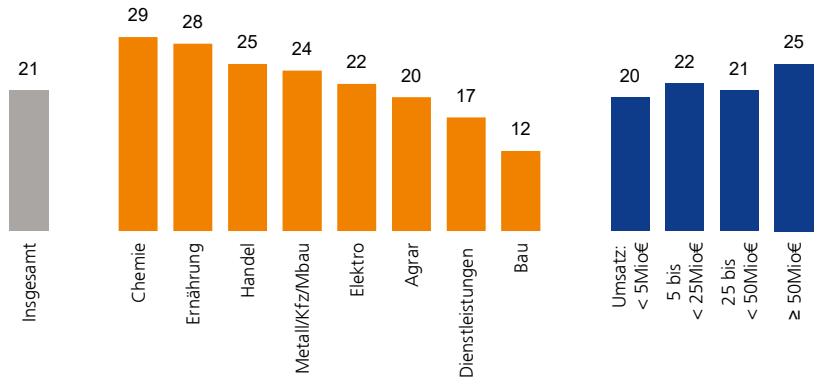
Nur wenige Mittelständler wollen Personal einsparen

Eher zwiespältig wird dagegen das Mittel der Personaleinsparung empfunden. Lediglich ein Fünftel der Befragten sieht es als wirksame Gegenmaßnahme bei Krisen und Unsicherheiten. In der Chemie- und Kunststoffindustrie sowie im Ernährungsgewerbe sind es aber deutlich mehr. Zwar lassen sich auch mit dieser Maßnahme die Kosten recht schnell und deutlich senken. Allerdings sorgt der sich immer weiter verschärfende Fachkräftemangel hier für eine große Behutsamkeit bei den meisten Unternehmen. Die schlechten Erfahrungen vieler Unternehmen etwa aus dem Einzelhandel und dem Gastgewerbe aus der Zeit der Corona-Krise mahnen die meisten Mittelständler hier deutlich zur Vorsicht.

Fachkräftemangel würde Wiederbesetzung erschweren

Schließlich würden die in einer Krise freigesetzten Stellen in Zeiten einer sich wiederbelebenden Nachfrage dann schmerzlich vermisst werden, zumal die Nachbesetzung der freien Stellen dann deutlich teurer werden dürfte. Dessen sind sich vor allem die Mittelständler im Baugewerbe bewusst, obwohl dort etwa der Wohnungsbau stark durch die negativen Auswirkungen der raschen Zinswende und der deutlich gestiegenen Materialkosten belastet wurde.

PERSONALKOSTENEINSPARUNGEN NUR FÜR JEDEN 5. MITTELSTÄNDLER RELEVANT
IN % DER BEFRAGTEN



Quelle: DZ BANK; Zustimmung zur Frage „Zu welchen Maßnahmen führen die Krisen und Unsicherheiten in Ihrem Unternehmen? Kostensenkungsmaßnahmen beim Personal?“

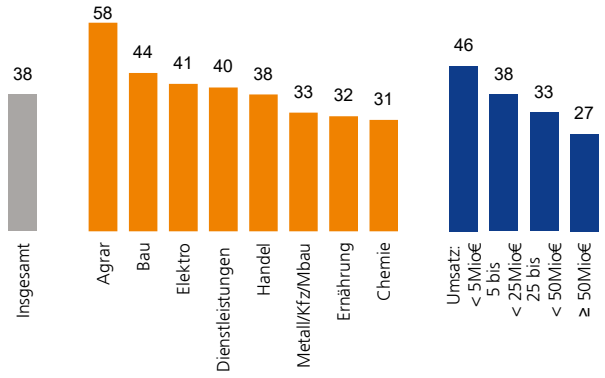
Zurückhaltung bei Investitionstätigkeit, aber nicht bei allen Investitionen

Im Gegensatz zu den kostenorientierten Gegenmaßnahmen geht die Entwicklung der Investitionstätigkeit nicht nur in eine Richtung. Fast 40% der Befragten planen angesichts höherer Finanzierungskosten eine Zurückhaltung bei den Investitionen. Fast ein Drittel wollen ihre Investitionen sogar auf die Erhaltung der vorhandenen Kapazitäten beschränken. Beide Maßnahmen spielen dabei tendenziell eine größere Rolle, je geringer der Jahresumsatz der befragten Unternehmen ausfällt.

Zurückhaltung bei Investitionen oder sogar Beschränkung auf Kapazitätserhaltung, aber …

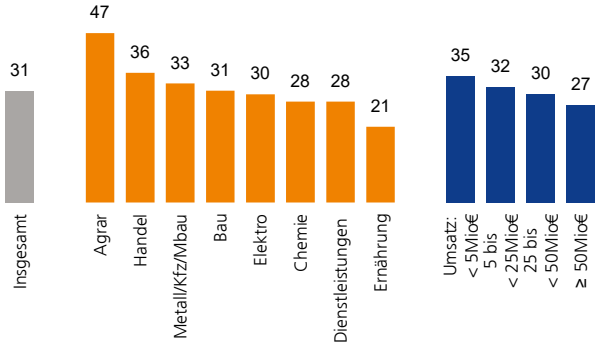
INVESTITIONSTÄTIGKEIT

ZURÜCKHALTUNG BEI INVESTITIONEN (ERHÖHTE FINANZIERUNGSKOSTEN)
IN % DER BEFRAGTEN



Quelle: DZ BANK

BESCHRÄNKUNG AUF INVESTITIONEN ZUR KAPAZITÄTSERHALTUNG
IN % DER BEFRAGTEN



Quelle: DZ BANK

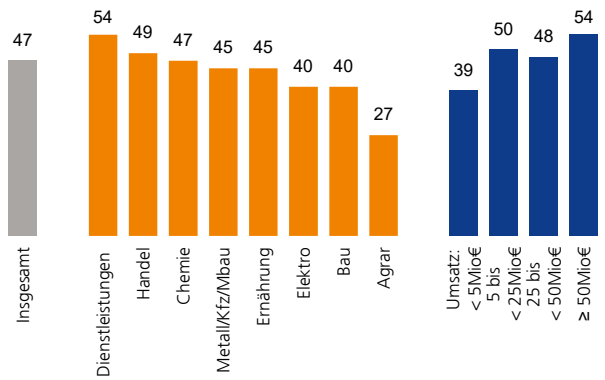
Zustimmung zur Frage „Zu welchen Maßnahmen führen die Krisen und Unsicherheiten in Ihrem Unternehmen? Zurückhaltung bei Investitionen aufgrund erhöhter Finanzierungskosten bzw. Beschränkung auf Investitionen zur Kapazitätserhaltung?“

Als Reaktion auf Krisen und hohe Unsicherheit tätigen gleichzeitig jedoch deutlich mehr Mittelständler Investitionen in Digitalisierungsprojekte. Letztendlich wollen die Unternehmen damit mittel- bis langfristig eine höhere Effizienz bei gleichzeitig möglichst reduzierten Kosten erreichen. So könnten sie neben der Optimierung von Prozessen etwa auch die negativen Auswirkungen des Fachkräftemangels oder der immer weiter zunehmenden Bürokratiebelastung begrenzen.

… mehr Investitionen in Digitalisierung …

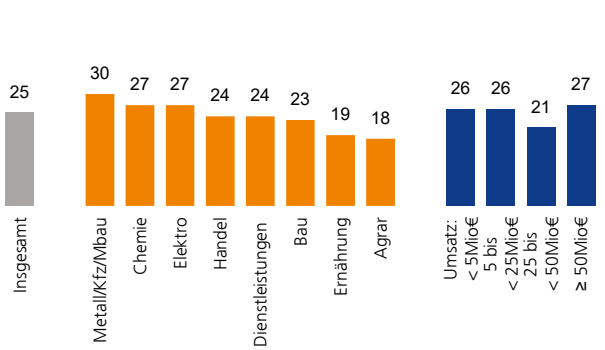
MANCHE INVESTITIONEN STEIGEN IN KRISENZEITEN ABER AUCH

INVESTITIONEN IN DIGITALISIERUNGSPROJEKTE
IN % DER BEFRAGTEN



Quelle: DZ BANK

HÖHERE INVESTITIONEN ZUR STEIGERUNG DER KRISENFESTIGKEIT
IN % DER BEFRAGTEN



Quelle: DZ BANK

Zustimmung zur Frage „Zu welchen Maßnahmen führen die Krisen und Unsicherheiten in Ihrem Unternehmen? Investitionen in Digitalisierungsprojekte bzw. Erhöhung von Investitionen, um Krisenfestigkeit zu steigern?“

Unter anderem um Ziele wie die letztgenannten zu erreichen, plant immerhin ein Viertel der Unternehmen höhere Investitionen zur Steigerung der Krisenfestigkeit zu tätigen. Insbesondere die Mittelständler im Metall-, Automobil- und Maschinenbau wollen so zukünftig eine höhere Krisen-Resilienz ihres Unternehmens erreichen. Im Gegensatz zu den tendenziell von größeren Unternehmen vermehrt geplanten Digitalisierungsprojekten spielt die Unternehmensgröße bei den Investitionen in die zukünftige Krisenfestigkeit keine entscheidende Rolle.

… und zur Steigerung der Krisenfestigkeit

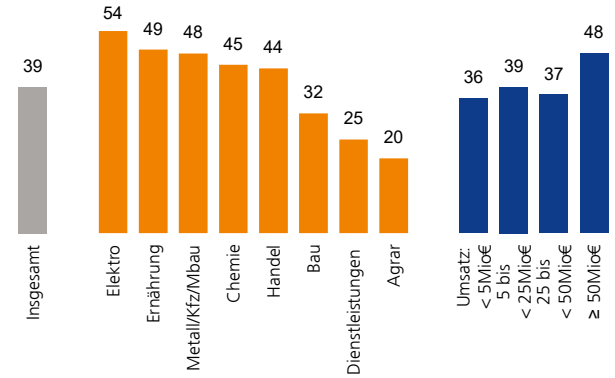
Mittelstand kann sich Entwicklung der Weltwirtschaft nicht entziehen

Spätestens die Lieferkettenkrise hat gezeigt, dass sich abgesehen von manchen Dienstleistungen kaum ein Unternehmen den Auswirkungen einer etwas länger anhaltenden Störung der globalen Lieferketten entziehen kann. Zwar zeigt unsere aktuelle Sonderumfrage, dass bei Krisen tendenziell eher die größeren Unternehmen ihre internationalen Verflechtungen angehen als die umsatzschwächeren. Dies ist aber auch zu erwarten gewesen, da größere Unternehmen selbst auch stärker im Ausland engagiert sind, während kleinere Unternehmen oft eher nur indirekt von den Auswirkungen globaler Entwicklungen getroffen werden.

Bei Krisen gehen eher die größeren Unternehmen ihre internationalen Verflechtungen an

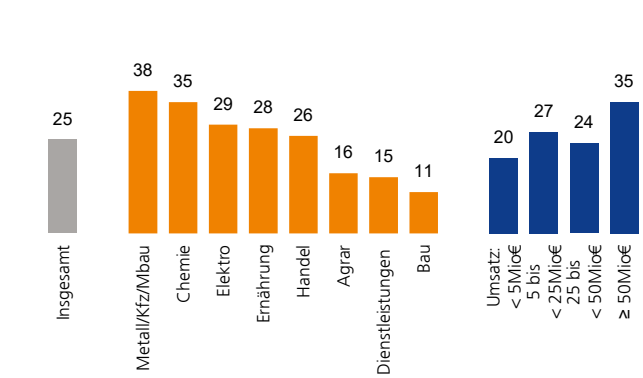
BEZUG ZUR WELTWIRTSCHAFT

ANPASSUNG DER LIEFERKETTEN
IN % DER BEFRAGTEN



Quelle: DZ BANK

ERSCHLIEßUNG NEUER "SICHERER" MÄRKTE
IN % DER BEFRAGTEN



Quelle: DZ BANK

Zustimmung zur Frage „Zu welchen Maßnahmen führen die Krisen und Unsicherheiten in Ihrem Unternehmen? Kostensenkungen bei Energiekosten bzw. bei Rohstoff-/Materialkosten? Anpassung der Lieferketten bzw. Erschließung neuer „sicherer" Märkte?"

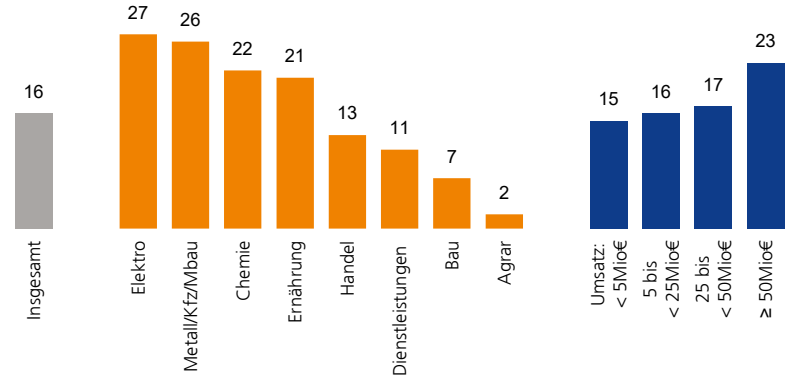
Dennoch planen fast 40% aller befragten Mittelständler eine Anpassung ihrer Lieferketten vorzunehmen. Bei den kleinen Mittelständlern mit einem Umsatz von weniger als 5 Mio. Euro im Jahr sind es immerhin noch 36%. Wie auch bei der Erschließung neuer sicherer Märkte, die ein Viertel der Befragten angehen will, fällt der Anteil der Mittelständler aus den Industrie- und Handelsbranchen dabei jeweils (merklich) überdurchschnittlich aus.

Fast 40% der Mittelständler planen Anpassung der Lieferketten

Nur eine untergeordnete Rolle spielt für den deutschen Mittelstand dagegen der Rückzug aus Krisenregionen. Nur 16% der Befragten sehen diese Maßnahme als Reaktion auf Krisen und Unsicherheiten als notwendig an. Das dürfte aber weniger an der fehlenden Relevanz dieses Instruments liegen, als vielmehr auf den wohl nur geringen Anteil der mittelständischen Unternehmen, die überhaupt in Krisenregionen aktiv sind, zurückzuführen sein. Bei den großen mittelständischen Unternehmen mit einem Jahresumsatz von mehr als 50 Mio. Euro ist es dementsprechend bereits knapp jedes vierte Unternehmen.

Rückzug aus Krisenregionen spielt nur untergeordnete Rolle, dürfte aber auch nur für wenige relevant sein

RÜCKZUG AUS KRISENREGIONEN SPIELT NUR UNTERGEORDNETE ROLLE, AUCH WEIL DIE MEISTEN MITTELSTÄNDLER DORT NICHT ENGAGIERT SIND
IN % DER BEFRAGTEN



Quelle: DZ BANK; Zustimmung zur Frage „Zu welchen Maßnahmen führen die Krisen und Unsicherheiten in Ihrem Unternehmen? Rückzug aus Krisenregionen?“

GEÄNDERTE REGIONALE AUSRICHTUNG NACH LIEFERKETTEN-ENTSPANNUNG

Überblick

Europa bleibt wichtigstes Ziel bei der Anpassung der Lieferketten

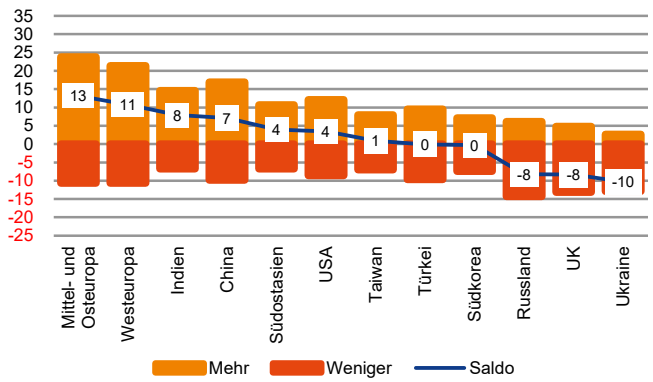
Fragt man die deutschen mittelständischen Unternehmen nach ihrer regionalen Ausrichtung in den nächsten fünf Jahren, zeigen sich deutliche Unterschiede zum Herbst 2022, als wir die gleiche Frage schon einmal gestellt haben. Es blieb jedoch dabei, dass die Mittelständler in Deutschland die Nachbarstaaten in West- sowie Mittel- und Osteuropa als ihre wichtigsten Geschäftspartner sehen.

Westeuropa verlor aber gegenüber Sonderumfrage vom Herbst 2022 an Bedeutung

Vor eineinhalb Jahren waren die Nachbarstaaten in Westeuropa aber noch deutlich stärker gefragt als heute. Dies lässt sich jedoch leicht durch die unterschiedlichen Rahmenbedingungen von damals und heute erklären. Zum damaligen Umfragezeitraum befanden sich die Lieferkettenprobleme auf ihrem Höhepunkt.

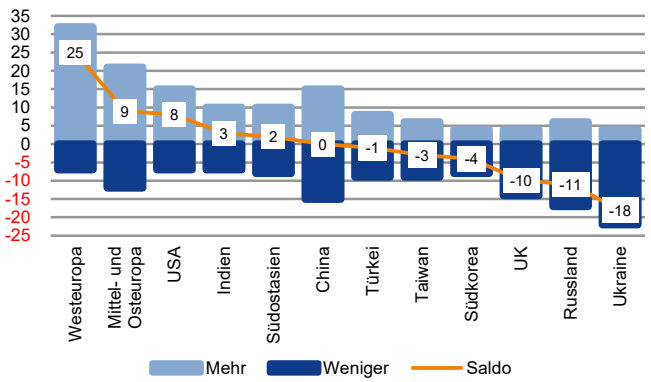
ENTSPANNUNG DER LIEFERKETTEN LÄSST BLICK DER MITTELSTÄNDLER IN DEN NÄCHSTEN 5 JAHREN STÄRKER IN DIE FERNE SCHWEIFEN

FRÜHJAHR 2024
IN % DER BEFRAGTEN



Quelle: DZ BANK

HERBST 2022
IN % DER BEFRAGTEN



Quelle: DZ BANK

Frage: „Werden diese Regionen in den kommenden 5 Jahren eher eine größere oder kleinere Rolle in ihren Lieferketten spielen?

Es kam im Zuge der wirtschaftlichen Erholung nach der Corona-Pandemie zu beträchtlichen Lieferengpässen für Güter auf allen Wertschöpfungsebenen. Die Automobilindustrie beklagte fehlende Halbleiter, der Einzelhandel ausbleibende Konsumgüter aus China und die Bauwirtschaft knappe Baumaterialien. Diese Liste ließe sich endlos fortsetzen. Der Ukraine-Krieg verschärfte die Situation weiter. So fehlten der Autoindustrie in der Ukraine gefertigte Kabelbäume und im Lebensmittelhandel waren Pflanzenöle Mangelware. Daraus folgte der Trend bzw. sogar die Notwendigkeit, die Lieferbeziehungen auf sichere Häfen wie Europa oder die USA zu konzentrieren.

Damals waren die Befragten aber noch direkt von unterbrochenen Lieferketten betroffen

Dies erklärt auch, dass Westeuropa und die USA in der Sonderumfrage vom Herbst 2022 auf Sicht von fünf Jahren eine größere Rolle in den Lieferketten der Mittelständler spielen sollten, was heute angesichts der mittlerweile überwundenen Lieferkettenkrise in diesem Ausmaß nicht mehr der Fall ist. Damals fiel auch das Urteil zu China sehr zwiespältig aus. Bei China hielten sich der Wunsch nach einem Lieferketten-Ausbau bzw. nach einem Rückzug aus bestehenden Lieferbeziehungen die Waage. Mittlerweile hat sich diese Sichtweise trotz der damaligen Erfahrungen wieder in Richtung eines Ausbaus des Engagements mit China geändert. Noch etwas gefragter scheint aber aktuell Indien bei den mittelständischen Unternehmen in Deutschland zu sein.

Neben Westeuropa verliert auch die USA an Attraktivität, …

… China und insbesondere Indien sind nun gefragter als die USA

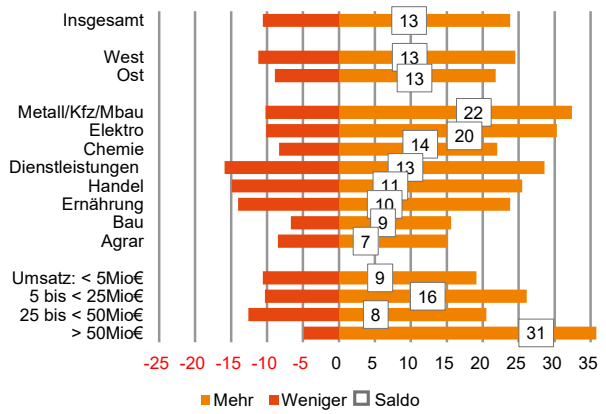
Europäische Nachbarn bleiben Hauptziel

Während die deutschen Mittelständler Mittel- und Osteuropa im Vergleich zu unserer Sonderumfrage vom Herbst 2022 auf Fünf-Jahres-Sicht inzwischen eine noch größere Rolle zukommen lassen wollen, hat Westeuropa deutlich an Attraktivität verloren. Damit spielen Mittel- und Osteuropa für den Mittelstand mittlerweile die größte Rolle bei der zukünftigen Umgestaltung seiner Lieferketten. Dennoch wollen immer noch 22,5% der Befragten Westeuropa eine größere Rolle zukommen lassen und nur 10,6% eine geringere Rolle.

Interesse an Mittel- und Osteuropa hat zugenommen, …

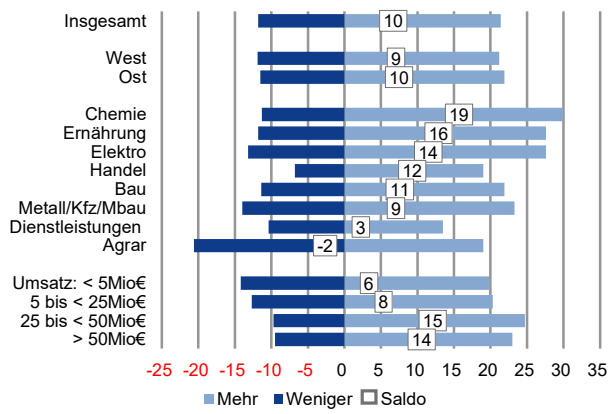
MITTEL- UND OSTEUROPA

FRÜHJAHR 2024
IN % DER BEFRAGTEN



Quelle: DZ BANK

HERBST 2022
IN % DER BEFRAGTEN

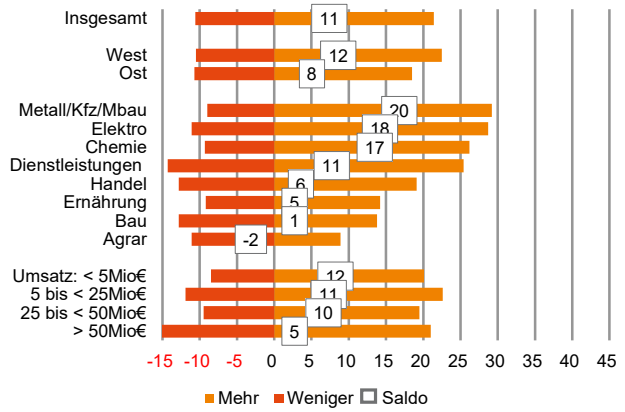


Quelle: DZ BANK

Frage: „Werden diese Regionen in den kommenden 5 Jahren eher eine größere oder kleinere Rolle in ihren Lieferketten spielen?

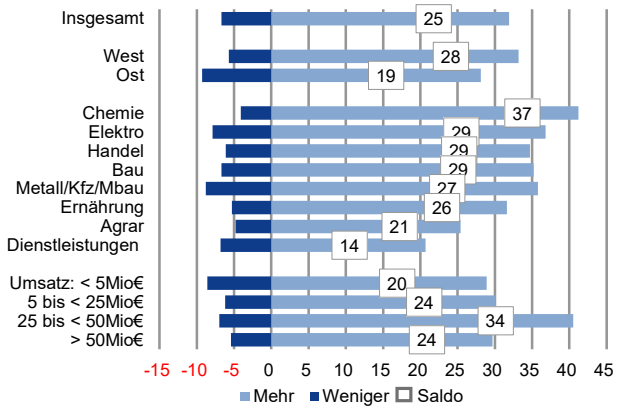
WESTEUROPA

FRÜHJAHR 2024
IN % DER BEFRAGTEN



Quelle: DZ BANK

HERBST 2022
IN % DER BEFRAGTEN



Quelle: DZ BANK

Frage: „Werden diese Regionen in den kommenden 5 Jahren eher eine größere oder kleinere Rolle in ihren Lieferketten spielen?

Gegenüber dem Umfrageergebnis vom Herbst 2022 gab die Orientierung in Richtung Westeuropa in allen hier betrachteten Branchen und Größenklassen nach. In der Agrarbranche soll Westeuropa in den nächsten 5 Jahren mehrheitlich sogar wieder eine etwas geringere Rolle für die Lieferketten spielen. Dabei lässt das aktuelle Umfrageergebnis leider keinen Schluss darauf zu, ob ein Teil des Rückgangs zu unserer vorangegangenen Sonderumfrage auch darauf zurückzuführen ist, dass manche Mittelständler ihre Lieferketten bereits stärker in Richtung Westeuropa umgebaut haben. Unstrittig ist jedoch, dass die Notwendigkeit des sicheren Hafens Westeuropas mittlerweile abgenommen hat.

… Orientierung nach Westeuropa gab dagegen in allen Branchen und Größenklassen nach

Indien inzwischen interessantestes außereuropäisches Ziel

Spürbar an Interesse bei den mittelständischen Unternehmen in Deutschland gewonnen hat in den vergangenen eineinhalb Jahren dagegen Indien. Erstellt man eine Rangliste nach den Salden der Antworten, ob eine Region in den nächsten 5 Jahren eine größere oder eine kleinere Rolle bei den Lieferketten der befragten Mittelständler spielen sollten, ist Indien aktuell nach Europa der willkommenste Kandidat des deutschen Mittelstands für eine Neuausrichtung der Lieferketten.

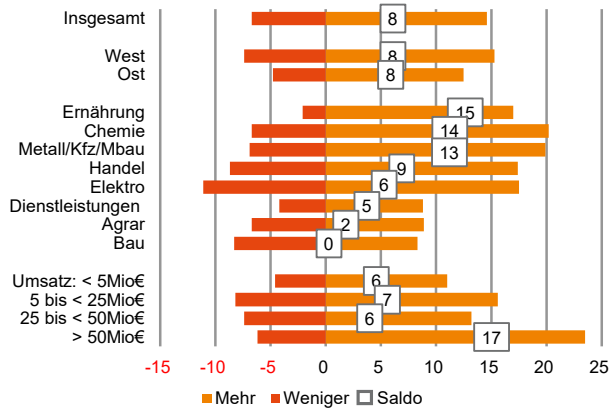
Indien ist nach Europa der willkommenste Kandidat des Mittelstands für eine Neuausrichtung der Lieferketten

Das ist sicherlich auch ein Ergebnis des wirtschaftlichen Erfolgs von Indien in den vergangenen Jahren. 2023 wuchs die indische Wirtschaft um 7,7% und auch in den kommenden beiden Jahren wird diese Wachstumsdynamik kaum nachlassen. Dies ist auch eine Folge aus den Umstrukturierungen der globalen Lieferketten nach den Lieferausfällen 2021/22. Indien wurde danach mehr und mehr zu einer Alternative zu China. Mittlerweile ist Indien auf Rang 5 der größten Volkswirtschaften vorgerückt und dürfte in rund 10 Jahren auch noch Deutschland und Japan hinter sich lassen. Zudem hat Indien im vergangenen Jahr China als bevölkerungsreichstes Land der Erde abgelöst.

Ergebnis des wirtschaftlichen Erfolgs: 2023 wuchs die indische Wirtschaft um 7,7%

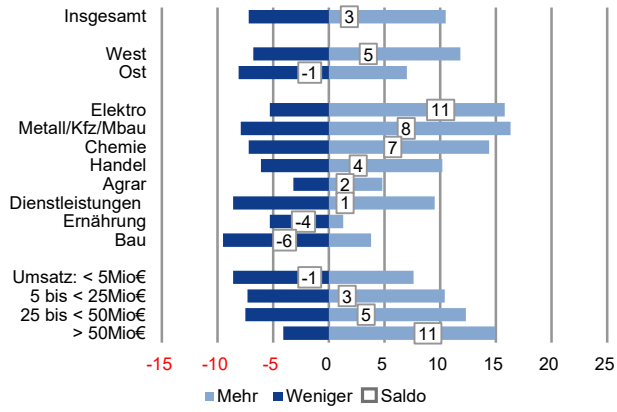
INDIEN

FRÜHJAHR 2024
IN % DER BEFRAGTEN



Quelle: DZ BANK

HERBST 2022
IN % DER BEFRAGTEN



Quelle: DZ BANK

Frage: „Werden diese Regionen in den kommenden 5 Jahren eher eine größere oder kleinere Rolle in ihren Lieferketten spielen?

Vor allem große Mittelständler zieht es in Richtung Indien

Vor allem große Mittelständler mit einem jährlichen Umsatz von mehr als 50 Mio. Euro zieht es in Richtung Indien. Aber auch die Mittelständler im Ernährungsgewerbe, in der Chemie- und Kunststoffindustrie sowie im Metall-, Automobil- und Maschinenbau richten ihre Fühler verstärkt gen Indien aus. Bei Letzteren übertrifft das Interesse an Indien sogar Südostasien und China. Dagegen wollen weniger mittelständische Unternehmen in der Elektroindustrie ihre Lieferketten in Richtung Indien umstellen als noch im Herbst 2022.

Kaum noch Vorbehalte gegenüber China

Handel und Elektroindustrie mit größtem Interesse an China

Letztere haben dagegen zusammen mit den mittelständischen Handelsunternehmen einen spürbaren Anteil daran, dass China auf Fünf-Jahres-Sicht wieder eine größere Rolle bei den Lieferketten spielen soll als vor eineinhalb Jahren. Beide Branchen waren zwar von ausgebliebenen Lieferungen aus China besonders betroffen, wollten aber damals schon China mehrheitlich eine größere Rolle in ihren Lieferketten zugestehen. Inzwischen soll die Rolle noch größer werden.

Nachdem im Herbst 2022 noch genauso viele für China eine kleinere Rolle wollten wie eine größere, überwiegt jetzt die größere Rolle

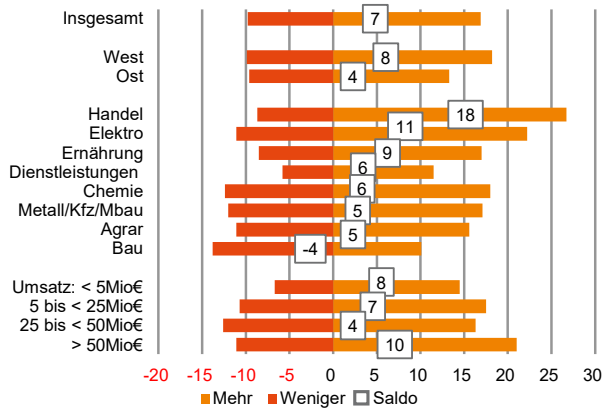
Insgesamt streben zwar immer noch knapp 10% der Befragten an, dass China zukünftig eine kleinere Bedeutung für ihr Unternehmen haben soll. Im Herbst 2022 waren es aber fast 15%. Die Bedeutung Chinas für die eigenen Lieferketten ausbauen wollen aktuell sogar 17% (Herbst 2022: 14,9%). Bei den großen mittelständischen Unternehmen mit einem Jahresumsatz über 50 Mio. Euro hat sich die Meinung zu China sogar komplett gedreht. Waren hier vor eineinhalb Jahren noch die Unternehmen, die die Bedeutung Chinas in ihren Lieferketten verringern wollten, merklich in der Mehrheit, sind sie jetzt deutlich in der Minderheit.

Damit vernachlässigen wieder viele Mittelständler das Risiko (zu) enger Handelsbeziehungen mit China

Damit vernachlässigen derzeit bereits wieder viele Mittelständler das nach den Erfahrungen der unterbrochenen Lieferketten nicht von der Hand zu weisende beträchtliche Risiko (zu) enger Handelsbeziehungen mit der Volksrepublik China. Das zuletzt zugenommene Säbelrasseln vor Taiwans Küste verdeutlicht das. Hohe Margen und das überaus vielfältige Angebot aus China, das von Rohstoffen bis zu Fertigprodukten für alle Branchen etwas bietet, scheinen zu verlockend zu sein.

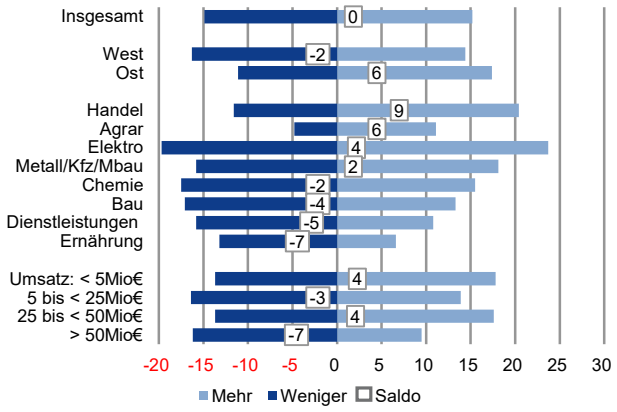
CHINA

FRÜHJAHR 2024
IN % DER BEFRAGTEN



Quelle: DZ BANK

HERBST 2022
IN % DER BEFRAGTEN



Quelle: DZ BANK

Frage: „Werden diese Regionen in den kommenden 5 Jahren eher eine größere oder kleinere Rolle in ihren Lieferketten spielen?

Letztendlich verdeutlicht das aber nur, wie schwierig es für die Unternehmen ist, China aus ihren globalen Lieferketten herauszuhalten. Anders formuliert ist die Abhängigkeit der deutschen Wirtschaft und des deutschen Mittelstands von China immer noch hoch, auch wenn China im ersten Quartal 2024 nicht mehr Deutschlands wichtigster Handelspartner war. Immerhin zeigt unsere Umfrage auch, dass der Mittelstand durchaus daran denkt, das Risiko seiner Lieferketten zu diversifizieren. So sehen die mittelständischen Unternehmen für die nächsten fünf Jahre insbesondere Indien, aber auch die Länder in Südostasien immer mehr als mögliche asiatische Alternativen zur Volksrepublik oder auch als zusätzliche Handelspartner.

Abhängigkeit der deutschen Wirtschaft und des Mittelstands von China ist immer noch hoch

Südostasien immer gefragter

Ähnlich wie Indien werden die Länder Südostasiens bei wirtschaftlichen Projekten immer wieder als eine mögliche Alternative zur Volksrepublik China bezeichnet. Dies scheint mittlerweile auch vor allem für die großen Mittelständler mit einem jährlichen Umsatz von mehr als 50 Mio. Euro der Fall zu sein. Bei ihnen hat die Bedeutung Südostasiens in den vergangenen 18 Monaten deutlich zugenommen.

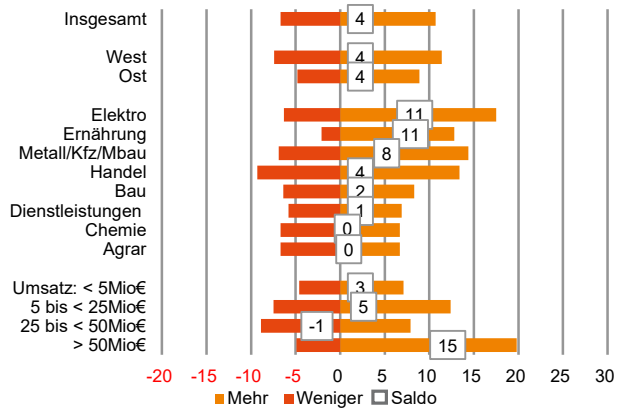
Südostasien eine mögliche Alternative zu China, …

Analog zu China scheint Südostasien vor allem für mittelständische Unternehmen in der Elektroindustrie und im Ernährungsgewerbe attraktiv zu sein. Während Südostasien für die Mittelständler im Ernährungsgewerbe aber gegenüber unserer Sonderumfrage vom Herbst 2022 deutlich interessanter geworden ist, hat die Region für die mittelständischen Unternehmen in der Elektroindustrie leicht an Bedeutung verloren. Der aktuelle Antwortsaldo fällt hier für Südostasien dennoch genauso hoch wie bei China und deutlich höher als bei Indien aus.

… die vor allem für Unternehmen in der Elektroindustrie und im Ernährungsgewerbe attraktiv ist

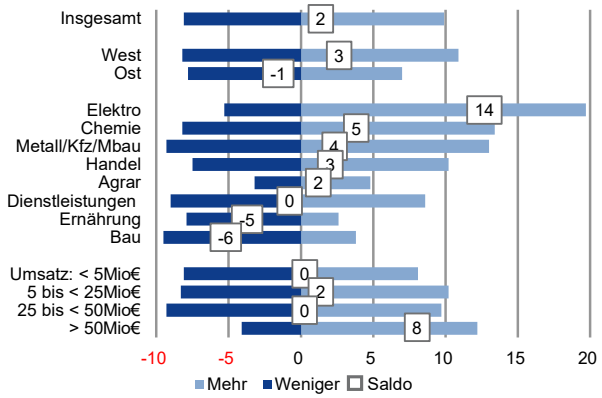
SÜDOSTASIEN

FRÜHJAHR 2024
IN % DER BEFRAGTEN



Quelle: DZ BANK

HERBST 2022
IN % DER BEFRAGTEN



Quelle: DZ BANK

Frage: „Werden diese Regionen in den kommenden 5 Jahren eher eine größere oder kleinere Rolle in ihren Lieferketten spielen?

Im direkten Vergleich mit China sind die Mittelständler im Metall-, Automobil- und Maschinenbau sogar etwas stärker an Südostasien interessiert als an China. Bei den mittelständischen Handelsunternehmen ist es dagegen umgekehrt. Für diese sollen China und selbst Indien in den nächsten fünf Jahren eine wesentlich größere Rolle spielen.

Metall-, Automobil- und Maschinenbau sogar stärker an Südostasien interessiert als an China

USA haben etwas an Glanz verloren

Die Vereinigten Staaten sind mittlerweile Deutschlands wichtigster Handelspartner und lösten damit die Volksrepublik China ab. Bei den deutschen Mittelständlern haben die USA aber gegenüber unserer Sonderumfrage vom Herbst 2022 etwas an Bedeutung eingebüßt, zumindest was ihre zukünftige Ausrichtung der Lieferketten anbelangt.

Vereinigte Staaten sind mittlerweile Deutschlands wichtigster Handelspartner

Dabei fallen die Unterschiede bei der Betrachtung nach Unternehmensgröße nicht allzu deutlich aus. Tendenziell planen die kleineren Unternehmen ihre Lieferketten etwas weniger stark in Richtung USA auszurichten als noch vor eineinhalb Jahren. Wesentlich stärkere Unterschied lassen sich dagegen bei der Branchenbetrachtung beobachten.

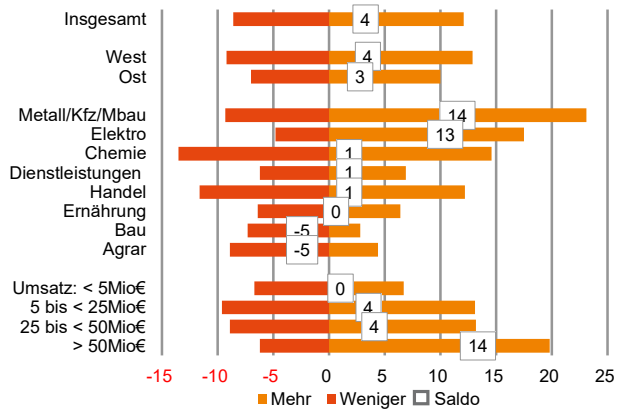
Kleinere Unternehmen planen ihre Lieferketten weniger stark in Richtung USA auszurichten als noch vor eineinhalb Jahren

In die Vereinigten Staaten zieht es insbesondere die Mittelständler im Metall-, Automobil- und Maschinenbau und in der Elektroindustrie, wobei die USA für erstere an Attraktivität gewonnen, für letztere dagegen an Anziehungskraft verloren haben. Stark zurückgegangen ist in den letzten eineinhalb Jahren die Zugkraft der USA für die Mittelständler in der Chemie- und Kunststoffindustrie. Zwar liegen die Gas- und Ölpreise in den USA weiterhin sehr deutlich unter dem Niveau in Deutschland. Allerdings hat sich mittlerweile auch das im Zuge des Ukraine-Kriegs extrem stark angestiegene Preisniveau der Energierohstoffe aus der zweiten Jahreshälfte 2022 deutlich entspannt.

In die USA zieht es v.a. den Metall-, Automobil- und Maschinenbau und die Elektroindustrie

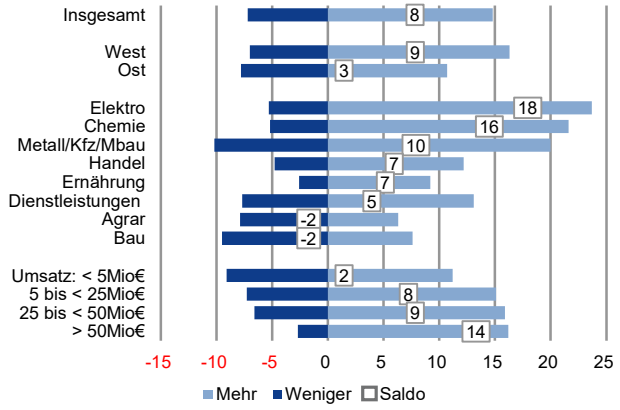
VEREINIGTE STAATEN

FRÜHJAHR 2024
IN % DER BEFRAGTEN



Quelle: DZ BANK

HERBST 2022
IN % DER BEFRAGTEN



Quelle: DZ BANK

Frage: „Werden diese Regionen in den kommenden 5 Jahren eher eine größere oder kleinere Rolle in ihren Lieferketten spielen?

Abflachen des Sondereffektes „IRA“

Aber auch der Inflation Reduction Act (IRA), der im August 2022 – also direkt vor unserer Sonderumfrage vom Herbst 2022 – durch die Stimmen der Demokraten im Senat und Repräsentantenhaus verabschiedet wurde, scheint mittlerweile an Anziehungskraft eingebüßt zu haben. Über den IRA wurden etwa Steuervergünstigungen für die Elektromobilität und für saubere Energie gewährt. Darüber hinaus wurde eine umweltfreundliche Produktion gefördert, wovon auch weitere Branchen wie etwa die chemische Industrie profitieren konnten. Der IRA stellte dementsprechend damals einen großen Anreiz für Investitionen von Industriebranchen in den Vereinigten Staaten dar, der mittlerweile aber etwas abgenommen hat. Ein Teil des derzeit für die USA wieder schlechteren Umfrageergebnisses dürfte daher auch auf das Abflachen dieses Sondereffektes zurückzuführen sein.

Sorge vor Trump sowie höheren Zöllen und einer europäischen Gegenreaktion könnten Rolle bei Umfrageergebnis gespielt haben

Zudem könnte in unserer aktuellen Sonderumfrage bereits die Sorge über eine mögliche neue Amtszeit von Donald Trump als US-Präsidenten und die damit verbundene Angst vor hohen US-Zöllen und einer entsprechenden Gegenreaktion der Europäischen Kommission eine Rolle gespielt haben. Eine solche Entwicklung würde die USA als Teil der Lieferketten deutlich unattraktiver machen, selbst wenn ein Unternehmen mit dem Gedanken spielen sollte, seine Produktion aus Kostengründen zumindest zum Teil in die USA zur verlegen. Schließlich könnten dann europäische Strafzölle auch die Lieferung der dort von einem deutschen Unternehmen erzeugten Güter nach Deutschland deutlich verteuern.

FAZIT

Mittelstand zeigte sich während der Krisen wandlungsfähig

Auch wenn der deutsche Mittelstand inzwischen deutlich krisenresistenter aufgestellt ist als noch vor 15 oder gar 20 Jahren, haben die Vielzahl der Krisen der vergangenen vier Jahre und insbesondere die dazwischen ausgebliebenen längeren Erholungsphasen den Unternehmen stark zu schaffen gemacht. Der Mittelstand hat sich in dieser Zeit aber als anpassungsstark und wandlungsfähig gezeigt und dieser Entwicklung mit einer Vielzahl von Maßnahmen entgegengesteuert.

Gegenmaßnahmen: Kosteneinsparungen, Anpassung von Investitionen und regionalen Abhängigkeiten

Im Vordergrund standen dabei verständlicherweise die Kosteneinsparungen sowie Anpassungen bei der Investitionstätigkeit. Aber auch ihre regionale Ausrichtung gingen die eigentlich auf ihren Heimatmarkt konzentrierten mittelständischen Unternehmen an, da unterbrochene Lieferketten und die Auswirkungen des Ukraine-Kriegs nur zu deutlich gemacht haben, dass der Mittelstand trotz seines geringen Auslandsengagements von globalen Krisen nicht verschont bleibt. Dabei zeigten sich beträchtliche Unterschiede hinsichtlich der geplanten Ausrichtung der Lieferketten zwischen unserer aktuellen Sonderumfrage und dem Ergebnis von vor 18 Monaten.

Risiko bei China scheint wieder geringer empfunden zu werden, …

… Südostasien und Indien scheinen sich dennoch als Alternativen zu China zu etablieren

Während damals eine große Uneinigkeit im Mittelstand hinsichtlich der Ausrichtung nach China bestand, spielt das während der Lieferkettenkrise offensichtlich gewordene China-Risiko inzwischen anscheinend nur noch eine geringe Rolle. Auch die USA haben in den vergangenen eineinhalb Jahren deutlich an Glanz verloren, woran ein möglicher neuer US-Präsident Trump nicht ganz unschuldig sein dürfte. Als Alternativen für diese Regionen haben sich dagegen Südostasien und insbesondere Indien etabliert. Und obwohl Westeuropa als sicherer Hafen nicht mehr so gefragt ist, wie zur Zeit der unterbrochenen Lieferketten, bleibt Europa dennoch weiterhin die attraktivste Region für Lieferketten-Anpassungen im deutschen Mittelstand.

I. IMPRESSUM

Herausgeber:
DZ BANK AG Deutsche Zentral-Genossenschaftsbank, Frankfurt am Main,
Platz der Republik, 60265 Frankfurt am Main
Telefon: +49 69 7447 - 01
Telefax: +49 69 7447 - 1685
Homepage: www.dzbank.de
E-Mail: mail@dzbank.de
Vertreten durch den Vorstand: Dr. Cornelius Riese (Vorstandsvorsitzender), Souâd Benkredda, Uwe Berghaus, Dr. Christian Brauckmann, Ulrike Brouzi, Johannes Koch, Michael Speth, Thomas Ullrich
Aufsichtsratsvorsitzender: Henning Deneke-Jöhrens
Sitz der Gesellschaft: Eingetragen als Aktiengesellschaft in Frankfurt am Main, Amtsgericht Frankfurt am Main, Handelsregister HRB 45651
Aufsicht: Die DZ BANK AG Deutsche Zentral-Genossenschaftsbank, Frankfurt am Main wird durch die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) und die Europäische Zentralbank (EZB) beaufsichtigt.
Umsatzsteuer Ident. Nr.: DE114103491
Sicherungseinrichtungen: Die DZ BANK AG Deutsche Zentral-Genossenschaftsbank, Frankfurt am Main ist der amtlich anerkannten BVR Institutssicherung GmbH und der zusätzlich freiwilligen Sicherungseinrichtung des Bundesverband der Deutschen Volksbanken und Raiffeisenbanken e.V. angeschlossen:
www.bvr-institutssicherung.de
www.bvr.de/SE
Verantwortlich für den Inhalt: Dr. Jan Holthusen, Bereichsleiter Research und Volkswirtschaft
© DZ BANK AG Deutsche Zentral-Genossenschaftsbank, Frankfurt am Main, 2024
Nachdruck, Vervielfältigung und sonstige Nutzung nur mit vorheriger Genehmigung der DZ BANK AG Deutsche Zentral-Genossenschaftsbank, Frankfurt am Main

II. PFLICHTANGABEN FÜR SONSTIGE RESEARCH-INFORMATIONEN UND WEITERFÜHRENDE HINWEISE

1. Verantwortliches Unternehmen

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

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

2. Zuständige Aufsichtsbehörden

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

3. Unabhängigkeit der Analysten

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

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

4. Aktualisierungen und Geltungszeiträume für Sonstige Research Informationen

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

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

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

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

5. Vermeidung und Management von Interessenkonflikten

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

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

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

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

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

6. Adressaten und Informationsquellen

6.1 Adressaten

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

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

6.2 Wesentliche Informationsquellen

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

III. RECHTLICHE HINWEISE

1. Dieses Dokument richtet sich an **Geeignete Gegenparteien** sowie **professionelle Kunden** in den **Mitgliedstaaten des Europäischen Wirtschaftsraums** und der **Schweiz**. Bei einer entsprechenden Kennzeichnung ist ein Dokument auch für **Privatkunden in der Bundesrepublik Deutschland oder in Österreich freigegeben.**
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', ‚expert investors' und / oder ‚institutional investors' weitergegeben und von diesen genutzt werden.
Finanzanalysen dürfen nicht in die **Vereinigten Staaten von Amerika** (USA) verbracht und / oder dort für Transaktionen mit Kunden genutzt werden.
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 im Ausland nur in Einklang mit dem jeweils dort geltenden Recht verteilt werden, und Personen, die in den Besitz dieses Dokuments gelangen, sollen sich über die dort geltenden Rechtsvorschriften informieren und diese befolgen. Dieses Dokument und die in diesem Dokument enthaltenen Informationen wurden nicht bei einer Aufsichtsbehörde registriert, eingereicht oder genehmigt.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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