

DZ BANK WIRTSCHAFTSBRIEF

Eine Research-Publikation der DZ BANK AG

Mittelstand im Mittelpunkt: Ausgabe Frühjahr 2014



VOLKSWIRTSCHAFT

Nummer 388
15.4.2014

INHALT

Mittelstand und Konjunktur	2
VR Mittelstandsindikator steigt erneut	9
Auslandsengagement wird wieder ausgebaut	11
Euro-Schuldenkrise für Mehrheit der Mittelständler beendet	12
Aktuelle Problemfelder	13
Mittelstand sehr zufrieden mit seiner Hausbank	14
Finanzierungsbedarf nach wie vor auf niedrigem Niveau	15
Fazit	16
Ergebnistabellen	17
Methode und Statistik	23
Impressum	24

MITTELSTAND UND KONJUNKTUR

Ausgezeichnetes Geschäftsklima im Mittelstand – Optimismus trotz internationaler Risiken

Die mittelständischen Unternehmen in Deutschland stehen vor einem erfolgreichen Jahr. Dies zeigen die Ergebnisse unserer Mittelstandsumfrage vom Frühjahr 2014: Die Einschätzungen bezüglich Geschäftslage und Geschäftserwartungen sind zum Beginn des Jahres 2014 jeweils auf ein neues Allzeithoch geklettert. Seit unserer ersten Umfrage im Jahr 1995 war die Stimmung unter den mittelständischen Unternehmen noch nie so gut.

Der deutsche Mittelstand wird in diesem Jahr von anziehenden Investitionen im Inland und vom Ende der Rezession in der Eurozone profitieren können. Zudem sollte die Nachfrage der privaten Haushalte weiter zulegen. Die Rahmenbedingungen sind damit sowohl für kleine und mittlere Unternehmen als auch für die großen Industriefirmen gleichermaßen positiv.

Zwar gibt es Risiken, doch werden die Chancen von den befragten Unternehmen derzeit eindeutig höher eingeschätzt. Mögliche Wirtschaftssanktionen gegenüber Russland nach den Geschehnissen in der Ukraine könnten sich ebenso negativ auf die Geschäfte der Mittelständler auswirken wie die nur geringe Wachstumsdynamik in China und die Schwierigkeiten in einer Reihe weiterer Schwellenländer wie z.B. Brasilien, Indien oder der Türkei.

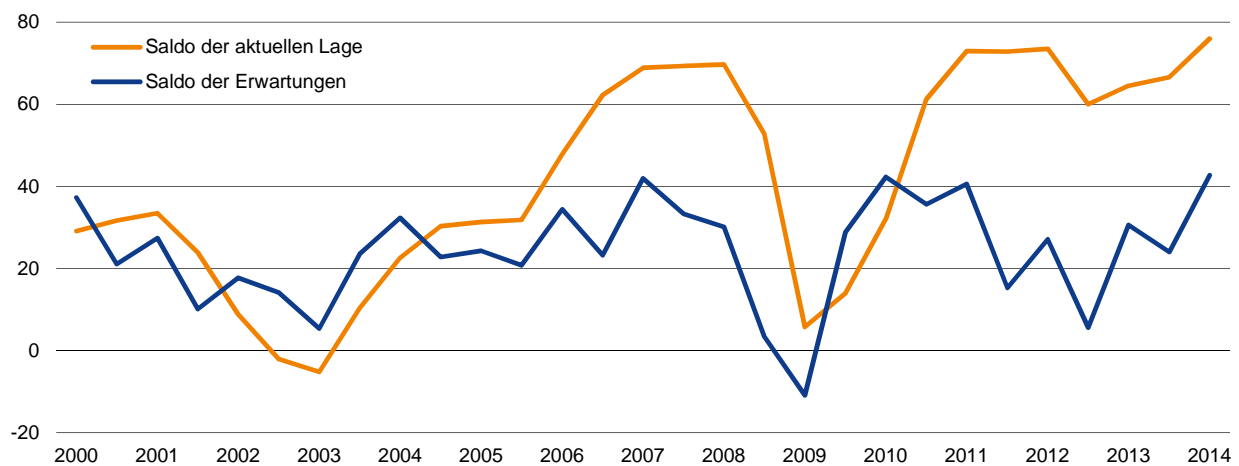
Die bessere wirtschaftliche Entwicklung in Deutschland und Europa wird solche negativen Effekte für die meisten Unternehmen jedoch überwiegen. Dies gilt umso mehr für den deutschen Mittelstand, der im Vergleich zu den Großunternehmen ja tendenziell stärker inlandsorientiert ist.

Aktuelle Lage und Erwartungen so hoch wie nie zuvor

Rahmenbedingungen in Deutschland und der Eurozone sind positiv

Entwicklung in der Ukraine und geringeres Wachstumstempo der Schwellenländer trüben Aussichten nur leicht

GESCHÄFTSLAGE UND GESCHÄFTSERWARTUNGEN (SALDO DER ANTWORTEN)



Quelle: VR Mittelstandsumfrage Frühjahr 2014

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

Geschäftslage im Mittelstand so hoch wie nie

Im Frühjahr 2014 bewerten die mittelständischen Unternehmen ihre aktuelle Geschäftslage nochmals besser als im letzten Herbst. Damit wird die Geschäftslage so günstig eingeschätzt wie nie zuvor seit dem Start der Mittelstandsumfrage. Mit 76 Punkten übertrifft der aktuelle Saldo aus positiven und negativen Antworten den langjährigen Durchschnittswert um mehr als das Doppelte: Die große Mehrheit der Mittelständler ist überaus zufrieden mit ihrer aktuellen Lage.

Dieses gute Ergebnis ist eine Folge der außerordentlich erfreulichen Entwicklung der Inlandskonjunktur der letzten Jahre. Insbesondere der private Konsum ist nach vielen Jahren einer tendenziell stagnierenden Entwicklung zu einem Wachstumsträger geworden. Davon konnten die eher inlandsorientierten kleinen und mittleren Unternehmen überdurchschnittlich profitieren.

Mit Ausnahme der Agrarwirtschaft und der Dienstleistungen haben alle Branchen ihre aktuelle Lage nochmals besser bewertet als vor sechs Monaten. Für die Ernährungsindustrie und das Baugewerbe stellten die aktuellen Umfrageergebnisse sogar ein Allzeithoch dar.

Wertet man die Antworten nach der Unternehmensgröße aus, ergibt sich ein interessantes Bild: Unternehmen mit einer Beschäftigtenzahl zwischen 20 und 200 schätzen ihre Geschäftslage so positiv ein wie nie seit Start unserer Umfrage. Noch größere Mittelständler bewerteten ihre aktuelle Lage dagegen im Jahr 2007 und damit vor der Finanzkrise mit Abstand am besten. Aber auch sie schätzen ihre aktuelle Situation nochmals besser ein als im letzten Herbst. Lediglich die kleinen Unternehmen mit weniger als 20 Beschäftigten sehen ihre derzeitige Situation nicht mehr ganz so rosig wie vor sechs Monaten. Ihre Einschätzung liegt aber immer noch weit über dem langjährigen Durchschnittswert.

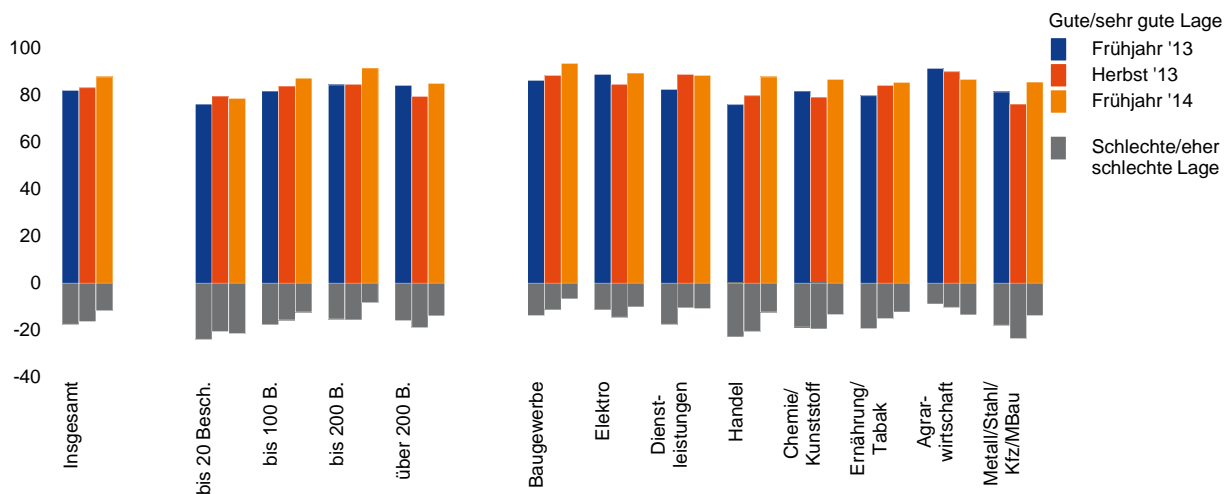
Geschäftslage auf neuem Rekordniveau

Mittelstand profitiert von positiver Entwicklung des privaten Konsums

Aktuelle Lage in Ernährungs- und Baugewerbe auf Allzeithoch

Nur kleine Unternehmen sind hinsichtlich ihrer Lage etwas weniger positiv gestimmt

AKTUELLE GESCHÄFTSLAGE NACH BRANCHEN UND UNTERNEHMENSGRÖÖE (IN PROZENT)



Quelle: VR Mittelstandsumfrage Frühjahr 2014

Geschäftserwartungen ebenfalls auf Allzeithoch

Die hervorragende Stimmung des deutschen Mittelstands in diesem Frühjahr zeigt sich auch in den stark verbesserten Geschäftserwartungen für die nächsten sechs Monate. Nie zuvor fielen die Geschäftserwartungen optimistischer aus. Der aktuelle Anstieg der Erwartungen konnte den leichten Rückgang vom Herbst letzten Jahres mehr als kompensieren: Wurde in der Herbstumfrage der langjährige Durchschnitt nur leicht übertroffen, liegt das Frühjahrsergebnis nun um immerhin 85 Prozent über dem Durchschnitt.

Die möglichen Auswirkungen der Krim-Krise dürften sich damit nicht nennenswert auf die Ergebnisse unserer Mittelstandsumfrage ausgewirkt haben (Umfragezeitraum: 26.02. bis 24.03.14). Hier hat sich wohl auch die stärkere Inlandsorientierung der kleinen und mittleren Unternehmen positiv bemerkbar gemacht. Zudem ist ein bedeutender Teil des Auslandsengagements im Mittelstand auf die direkten europäischen Nachbarn ausgerichtet. Und dort dürfte sich die Wirtschaftslage in diesem Jahr merklich entspannen.

Aktuell machen sich fast die Hälfte der an unserer Mittelstandsumfrage teilnehmenden mittelständischen Unternehmen Hoffnungen auf ein besseres Geschäftsergebnis, nachdem dies im Herbst 2013 „nur“ rund 35 Prozent waren. Mit einer Verschlechterung rechnen nur noch weniger als fünf Prozent. Im Herbst 2013 waren es noch mehr als doppelt so viele. Die Unternehmen in Westdeutschland sind dabei weiterhin etwas optimistischer gestimmt als in Ostdeutschland.

Unabhängig von Unternehmensgröße und Branchenzugehörigkeit ergibt sich für den Geschäftsausblick ein positives Bild. Besonders stark stiegen aber die Erwartungen bei den kleinen Unternehmen sowie im Baugewerbe und der Landwirtschaft. Ein Rekordniveau bei den Erwartungen vermelden die vornehmlich binnenwirtschaftlich orientierten Sektoren Bau, Ernährungsgewerbe, Handel und Dienstleistungen.

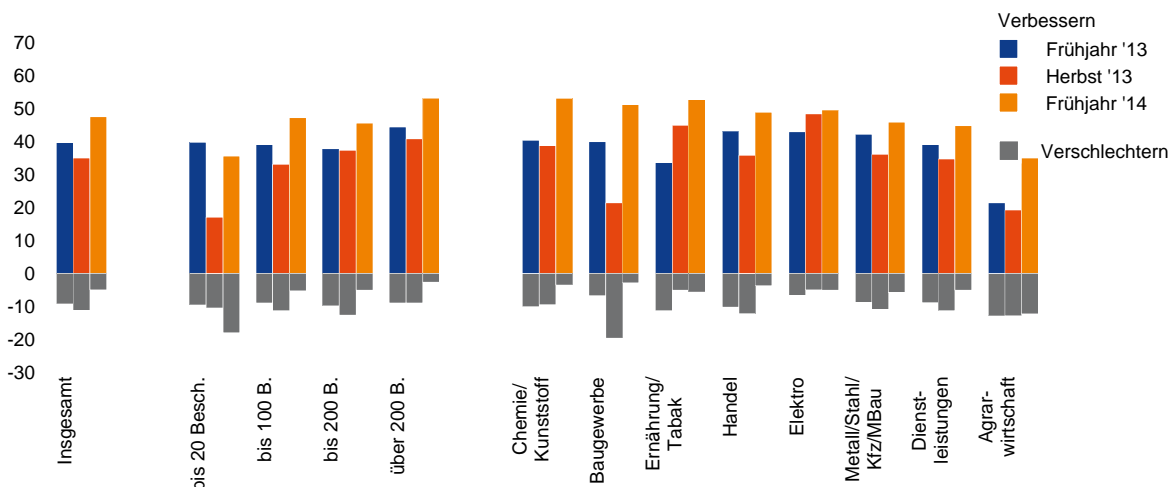
Auch die Geschäftserwartungen klettern auf Rekordniveau

Geschäftsaussichten im Mittelstand sind ungetrübt von Ereignissen in der Ukraine

Fast die Hälfte der Unternehmen hofft auf bessere Geschäfte

Allzeithoch bei Bau, Ernährung, Handel und Dienstleistungen

ERWARTETE GESCHÄFTSENTWICKLUNG IN DEN NÄCHSTEN SECHS MONATEN (IN PROZENT)



Quelle: VR Mittelstandsumfrage Frühjahr 2014

Personaloffensive wird fortgesetzt

Der deutsche Mittelstand setzt seine im Herbst gestartete Personaloffensive weiter fort. Die Beschäftigungserwartungen haben gegenüber dem ausgezeichneten Ergebnis vom Herbst kaum an Dynamik verloren. Insgesamt wollen mehr als ein Drittel der befragten Mittelständler weiterhin Personal aufbauen. Weniger als dreizehn Prozent rechnen mit einem sinkenden Personalbestand.

In Westdeutschland ist der Anteil der Unternehmen mit steigendem Personalstand sogar ganz leicht auf 36,5 Prozent gestiegen. In Ostdeutschland hat sich dieser Wert gegenüber dem Herbstergebnis etwas verschlechtert. Zudem fällt das Niveau mit 25,8 Prozent auch deutlich geringer aus. Dafür erwarten mit 10,5 Prozent aber auch weniger der ostdeutschen Mittelständler einen Personalabbau (Westdeutschland: 13,3 Prozent). Die Ergebnisse für Ost- und Westdeutschland liegen jeweils merklich über ihrem langjährigen Durchschnittswert.

Der Vergleich zwischen der tatsächlichen Beschäftigungsentwicklung in Deutschland und den mittelständischen Personalstandserwartungen zeigt, dass unser Indikator in der Vergangenheit die Wendepunkte der Beschäftigungsentwicklung recht gut vorhersagen konnte.

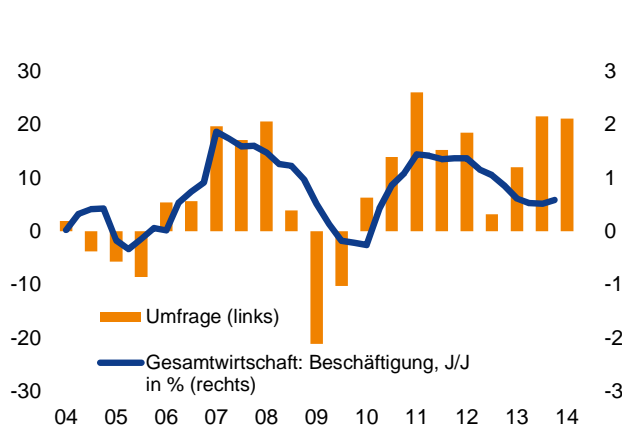
Aktuell signalisieren die Beschäftigungserwartungen im Mittelstand einen weiteren Anstieg der gesamtwirtschaftlichen Beschäftigung. Der Mittelstand baut seine Beschäftigung sogar überproportional auf. Im letzten Halbjahr haben fast ein Viertel der kleinen und mittleren Unternehmen ihr Personal aufgestockt. Nur deutlich weniger als zehn Prozent mussten ihren Personalbestand verringern. Die Personaloffensive im Mittelstand ist also in vollem Gange.

Beschäftigungserwartungen haben kaum an Dynamik verloren

Merkliche Unterschiede zwischen Ost- und Westdeutschland

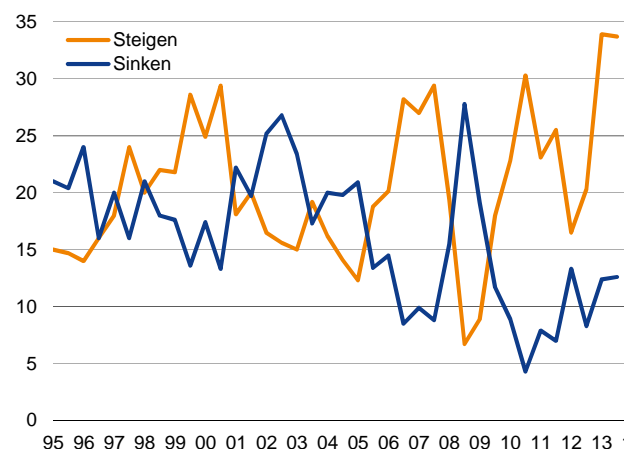
Personaloffensive im Mittelstand läuft

BESCHÄFTIGUNG: UMFRAGESALDO UND IST-ENTWICKLUNG



Quelle: VR Mittelstandsumfrage Frühjahr 2014, Bundesbank

ZUKÜNFTIGE ENTWICKLUNG DES PERSONALBESTANDS



Quelle: VR Mittelstandsumfrage Frühjahr 2014

Handel und Ernährungswirtschaft sowie Metall-, Fahrzeug- und Maschinenbau beschleunigen ihren Personalaufbau

In fast allen betrachteten Branchen fallen die Beschäftigungserwartungen weiter positiv aus. Die Unternehmen im Handel, im Ernährungsgewerbe sowie im Metall-, Fahrzeug- und Maschinenbau wollen in den nächsten Monaten ihren Personalaufbau sogar beschleunigen. Während in den meisten anderen Branchen die Dynamik des geplanten Personalaufbaus zuletzt etwas nachgelassen hat, überwiegen in der Agrarwirtschaft aktuell sogar diejenigen Unternehmen ganz leicht, die ihren Personalbestand verringern wollen. Hier dürften die aktuellen Planungen zum Mindestlohn, von dem die Landwirtschaft besonders im Hinblick auf die Saisonarbeitskräfte stark betroffen wäre, negative Auswirkungen gehabt haben.

Im letzten halben Jahr übertrafen jedoch in der Landwirtschaft, wie in allen anderen Branchen auch, die Neueinstellungen den Personalabbau. Am stärksten bauten die mittelständischen Unternehmen der Elektroindustrie ihr Personal auf. Immerhin mehr als ein Drittel dieser Betriebe erhöhte seine Beschäftigtenzahl. Hinsichtlich der Unternehmensgröße waren es vor allem die Mittelständler mit mehr als 100 Beschäftigten, die ihren Personalbestand steigerten.

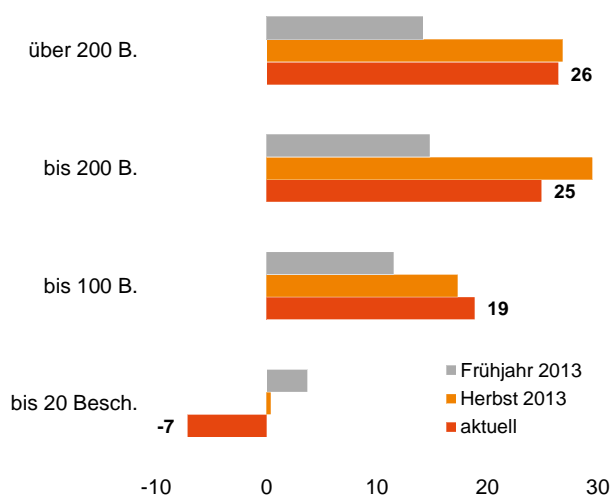
Auch bei der zukünftigen Entwicklung des Personalstands erweisen sich die größeren Unternehmen als besonders optimistisch. Der geplante Personalaufbau steigt tendenziell mit zunehmender Unternehmensgröße. Von den Unternehmen mit mehr als 200 Beschäftigten wollen fast 43 Prozent Neueinstellungen vornehmen. Gegen den allgemeinen Trend planen nur kleine Unternehmen mit weniger als 20 Beschäftigten mehrheitlich einen Personalabbau. Vor sechs Monaten hielten sich Neueinstellungsplanungen und voraussichtlicher Personalabbau hier noch die Waage. Die kleinen Unternehmen und die landwirtschaftlichen Betriebe stellen damit Ausnahmen dar in einer insgesamt weiterhin sehr optimistischen Beschäftigungsplanung des deutschen Mittelstands.

Fast alle Branchen planen weiteren Personalaufbau – außer der Landwirtschaft

Im letzten halben Jahr baute die Mehrheit der Unternehmen in allen Branchen Personal auf

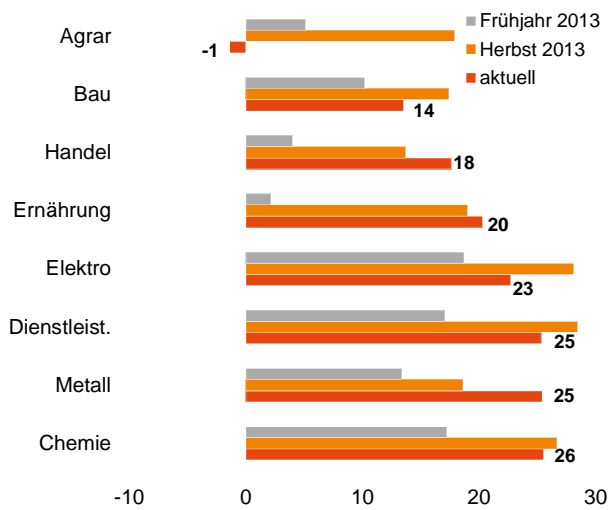
Personalstandserwartungen steigen mit der Unternehmensgröße

BESCHÄFTIGUNGSERWARTUNGEN – NACH UNTERNEHMENSGRÖSSE



Quelle: VR Mittelstandsumfrage Frühjahr 2014

BESCHÄFTIGUNGSERWARTUNGEN – NACH BRANCHEN



Quelle: VR Mittelstandsumfrage Frühjahr 2014

Investitionsbereitschaft ist weiter sehr hoch

Innerhalb der nächsten sechs Monate planen mehr als 77 Prozent der befragten Mittelständler in ihr Unternehmen zu investieren. Das Rekordniveau bei Geschäftslage und Erwartungen wirkt sich damit auch positiv auf die Investitionsabsichten der Unternehmen aus.

Gegenüber dem sehr guten Ergebnis vom Herbst 2013, als fast 79 Prozent der Befragten eine Investitionsabsicht äußerten, ist das zwar ein leichter Rückgang. Doch im langjährigen Vergleich stellt dies immerhin das drittbeste Ergebnis seit Bestehen unserer Mittelstandsumfrage dar.

Auch der Anteil der investierenden Unternehmen, die ein höheres Investitionsvolumen als in den vergangenen sechs Monaten planten, ging nur minimal von 29 Prozent im Herbst vorigen Jahres auf 28 Prozent zurück. Der Anteil der Unternehmen mit einem sinkenden Investitionsvolumen sank sogar leicht von elf auf zehn Prozent.

Die Investitionsabsichten steigen auch im Frühjahr 2014 weiter mit zunehmender Unternehmensgröße. Dieser Trend wird immer stabiler. Aktuell wollen rund 87 Prozent der Unternehmen mit mehr als 200 Beschäftigten im nächsten halben Jahr in ihr Unternehmen investieren. Bei den Unternehmen mit weniger als zwanzig Beschäftigten sind dies „nur“ etwas mehr als 57 Prozent.

Mit Ausnahme der Elektroindustrie planen alle Industriebranchen inklusive des Baugewerbes ihre Investitionstätigkeit auszuweiten. Die exportintensiven Branchen haben dabei die größte Investitionsabsicht. Schwächer als in der vorangegangenen Umfrage fallen dagegen die Ergebnisse der eher inlandsorientierten Branchen Landwirtschaft, Handel, Ernährungsgewerbe sowie Dienstleistungen aus.

77 Prozent der Mittelständler wollen investieren

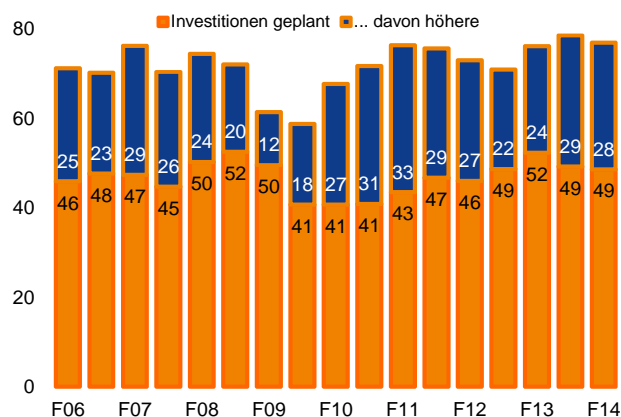
Drittbestes Ergebnis seit Bestehen unserer Mittelstandsumfrage

Geplantes Investitionsvolumen legt jedoch nur leicht zu

Investitionsabsichten steigen mit zunehmender Unternehmensgröße

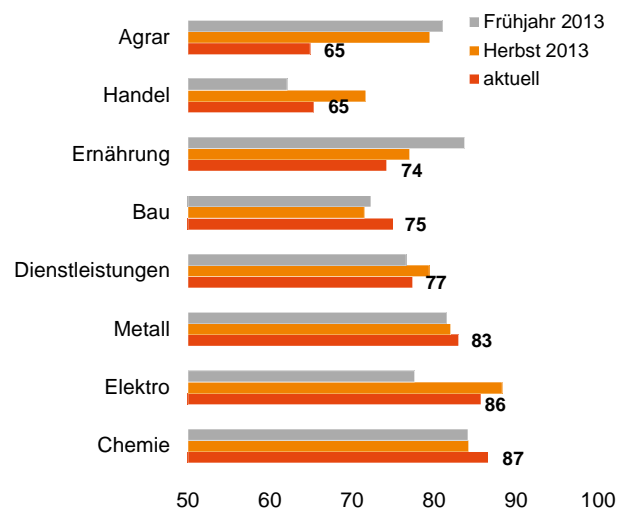
Exportintensive Branchen mit größter Investitionsabsicht

INVESTITIONSPLANUNGEN (IN V.H. DER BEFRAGTEN)



Quelle: VR Mittelstandsumfrage Frühjahr 2014

INVESTITIONSPLANUNGEN NACH BRANCHEN



Quelle: VR Mittelstandsumfrage Frühjahr 2014

Absatzpreise werden nur noch leicht steigen

Die mittelständischen Unternehmen rechnen für das nächste halbe Jahr mit nur noch leicht steigenden Absatz- und Verkaufspreisen. Die Preiserwartungen fallen damit merklich weniger dynamisch aus als noch im Herbst. Lediglich 18 Prozent der befragten mittelständischen Unternehmen wollen ihre Preise im nächsten halben Jahr anheben. Vor sechs Monaten war es noch fast ein Viertel. Eine Preissenkung planen aber auch nur noch knapp sieben Prozent, nach gut acht Prozent im Herbst.

Die in den letzten sechs Monaten vorgenommenen Preisanpassungen entsprechen weitgehend den in der Herbstumfrage geäußerten Absichten. So haben im letzten halben Jahr rund 22 Prozent der Mittelständler ihre Preise tatsächlich erhöht. Nur 12,5 Prozent mussten sie senken. Damit stiegen die Preise im Winter stärker als im Sommer.

Nach Unternehmensgröße betrachtet gibt es im Hinblick auf die Preiserwartungen bei den Mittelständlern wenig Unterschiede. Zwar will von den Unternehmen mit weniger als 20 Beschäftigten immerhin ein Viertel die Preise erhöhen - der höchste Wert aller Unternehmensgrößenklassen. Gleichzeitig weisen die kleinen Unternehmen aber auch den höchsten Anteil bei den Preissenkungen auf. Im Saldo der Antworten liegen sie dementsprechend nur wenig über dem Gesamtergebnis.

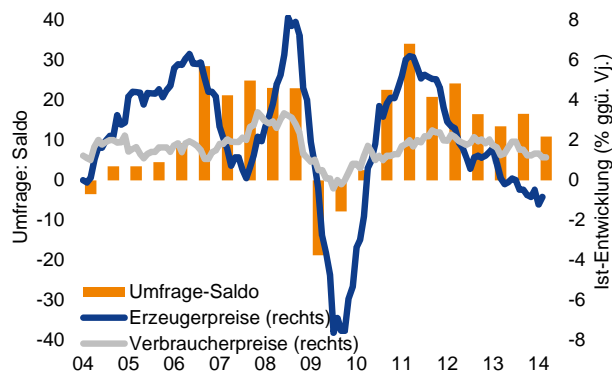
Am optimistischsten bezüglich ihrer Absatzpreise sind im Frühjahr die Unternehmen im Handel und im Baugewerbe. In beiden Branchen fallen die Preiserwartungen höher aus als in der Herbstumfrage, während alle anderen Branchen mit geringeren Preiserhöhungen rechnen. In der Elektroindustrie, im Metall-, Automobil- und Maschinenbau sowie in der Agrarwirtschaft dürften die Preise sogar nahezu stabil bleiben. Insgesamt spiegelt sich in unserer Mittelstandsumfrage damit auch das gesamtwirtschaftlich sehr moderate Preisklima wider.

Preiserwartungen merklich weniger dynamisch als vor sechs Monaten

Preiserwartungen bei den kleinen Mittelständlern vergleichsweise hoch

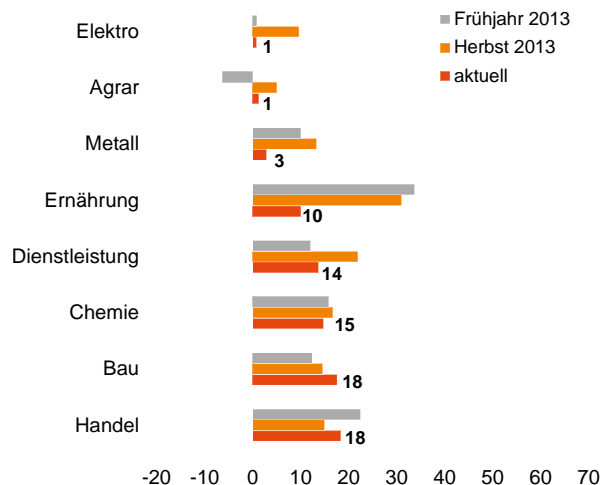
Handel und Bau erwarten den größten Preisanstieg

ABSATZPREISE: VERGLEICH ERWARTUNG UND IST-ENTWICKLUNG



Quelle: VR Mittelstandsumfrage Frühjahr 2014

ABSATZPREISERWARTUNGEN NACH BRANCHEN (SALDO)



Quelle: VR Mittelstandsumfrage Frühjahr 2014

VR MITTELSTANDSINDIKATOR STEIGT ERNEUT

Der Mittelstand geht mit frischem Elan ins nächste Halbjahr. Dies zeigt sich auch am Ergebnis unseres VR Mittelstandsindikators, der gegenüber der letzten Umfrage vor sechs Monaten merklich zugelegt hat. Mit aktuell 37,7 Punkten (Herbst 2013: 32,2 Punkte) erreicht er das drittbeste Ergebnis überhaupt. Damit hat er sich nicht nur das dritte Mal in Folge verbessern können, er übertrifft nun seinen langjährigen Durchschnittswert sogar um mehr als das Doppelte.

Der VR Mittelstandsindikator setzt sich aus den Einzelindikatoren aktuelle Lage, Geschäftserwartungen, Personalstandsentwicklung und Preiserwartungen zusammen. Verglichen mit der vorangegangenen Umfrage vom Herbst letzten Jahres verbesserten sich die Lagekomponente und die Geschäftserwartungen. Dabei legten die Geschäftserwartungen sogar besonders dynamisch zu und sorgten so vor allem für das gute Ergebnis des Gesamtindikators.

Während die Personalstandserwartungen gegenüber der Herbstumfrage nahezu gleichgeblieben sind, hat die deutlich weniger dynamische Entwicklung der Absatzpreise ein noch besseres Ergebnis verhindert. Trotzdem übertrifft die Preiskomponente, wie alle anderen Einzelindikatoren auch, ihren langjährigen Durchschnittswert überaus deutlich.

Der VR Mittelstandsindikator kann die mittelfristige wirtschaftliche Entwicklung des deutschen Mittelstands gut vorhersagen. Der Vergleich mit dem ifo Geschäftsklima für die gewerbliche Wirtschaft zeigt einen grundsätzlich ähnlichen Verlauf. Häufig fallen die Ergebnisse bei den mittelständischen Unternehmen noch positiver aus als für die gewerbliche Wirtschaft insgesamt. Dazu trägt wohl vor allem die geringere Krisenanfälligkeit der kleinen und mittleren Unternehmen bei, was sich auch aktuell in Bezug auf die Krim-Krise und die nur wenig dynamische Entwicklung der Schwellenländer zeigt.

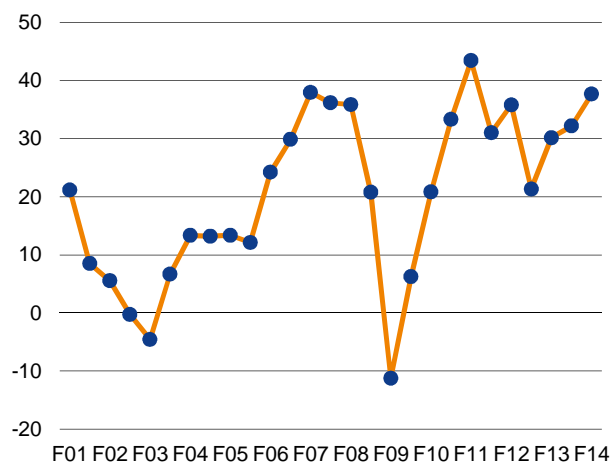
VR Mittelstandsindikator erreicht drittbestes Ergebnis überhaupt

Vor allem die Geschäftserwartungen sorgen für das sehr gute Ergebnis

Alle Indikatoren übertreffen langjährigen Durchschnitt bei weitem

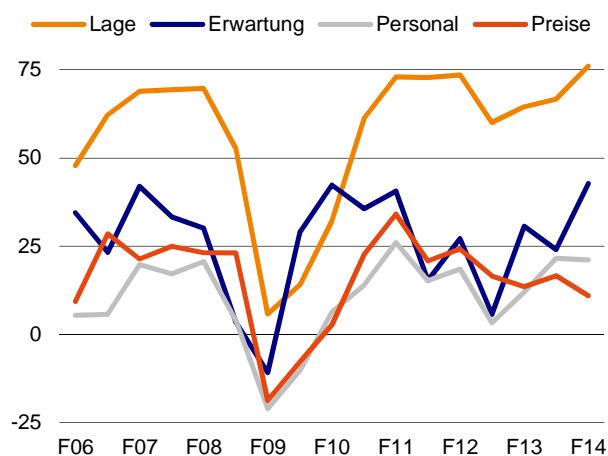
VR Mittelstandsindikator verdeutlicht geringere Krisenanfälligkeit des Mittelstands

VR MITTELSTANDSINDIKATOR



Quelle: VR Mittelstandsumfrage Frühjahr 2014

INDIKATOR-KOMPONENTEN (SALDEN DER ANTWORTEN)



Quelle: VR Mittelstandsumfrage Frühjahr 2014

Ergebnisse nach Branchen und Regionen

Nachdem sich die regionalen Unterschiede beim VR Mittelstandsindikator in den letzten Jahren tendenziell angeglichen hatten, zeigen sich seit der letzten Umfrage wieder größere Unterschiede zwischen Ost- und Westdeutschland. Im Frühjahr 2014 fällt der VR Mittelstandsindikator in Westdeutschland mit 38,7 Punkten erneut merklich besser aus als in Ostdeutschland (34,7 Punkte). Beide Werte konnten sich gegenüber der vorangegangenen Umfrage jedoch ähnlich deutlich verbessern.

Auf Ebene der Einzelindikatoren sind die größten regionalen Unterschiede bei der aktuellen Lage und bei den Geschäftserwartungen zu beobachten: Die aktuelle Situation wird im Osten bereits seit zwei Jahren merklich besser bewertet als im Westen. Dagegen fallen in Westdeutschland die Geschäftserwartungen seit Herbst 2009 zum Teil deutlich höher aus als in Ostdeutschland. Seit der letzten Umfrage gibt es zudem spürbare Unterschiede hinsichtlich der Personalstandsentwicklung. Die Beschäftigungsoffensive wurde zwar auch in Ostdeutschland gestartet. Im Westen verläuft sie aber dynamischer.

Bis zur Herbstumfrage fand auch auf Branchenebene eine immer stärkere Angleichung der Ergebnisse statt. Dieser Trend hat sich aktuell allerdings nicht weiter fortgesetzt: Seit zwei Jahren gab es nicht mehr so große Unterschiede bei den Branchenergebnissen. Besonders das schwächere Ergebnis der Agrarwirtschaft lässt die Unterschiede zwischen den einzelnen Branchen anwachsen. Die Landwirtschaft verzeichnet mit 24 Punkten das schlechteste Ergebnis aller Branchen, während das Baugewerbe mit 46 Punkten das beste Ergebnis aufweist.

Die landwirtschaftlichen Betriebe schneiden im Frühjahr zwar schwächer ab als die anderen Branchen. Im langjährigen Vergleich ist das aktuelle Resultat aber dennoch als gut zu werten. Wie die anderen Branchen auch liegt die Agrarwirtschaft derzeit deutlich über dem jeweiligen Durchschnittswert ihres VR Mittelstandsindikators.

VR Mittelstandsindikator in Ostdeutschland schwächer

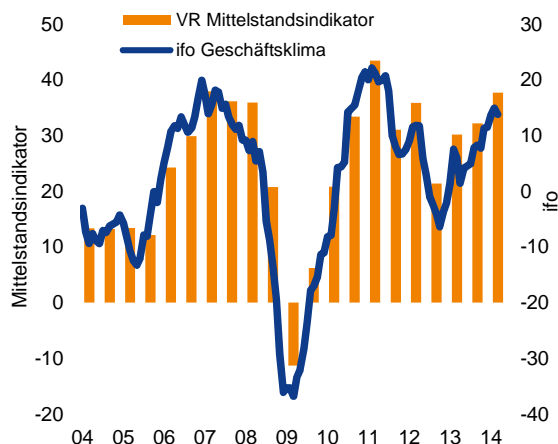
Regionale Unterschiede bei aktueller Lage und Erwartungen, ...

... aber auch bei Personalstandsentwicklung

Baugewerbe aktuell mit bestem, Landwirtschaft mit schwächstem Ergebnis

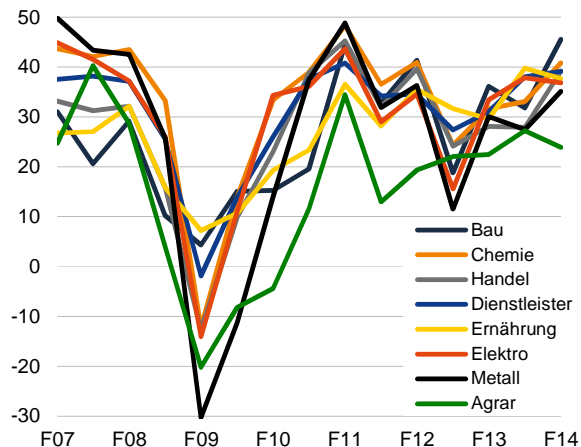
Alle Branchen übertreffen ihren langjährigen Durchschnitt deutlich

VR MITTELSTANDSINDIKATOR IM VERGLEICH



Quelle: VR Mittelstandsumfrage Frühjahr 2014, ifo Institut

VR MITTELSTANDSINDIKATOR NACH BRANCHEN



Quelle: VR Mittelstandsumfrage Frühjahr 2014

AUSLANDENGAGEMENT WIRD WIEDER AUSGEBAUT

Die deutschen Mittelständler sind wieder stärker im Ausland aktiv. Rund 57 Prozent der befragten Unternehmen gaben aktuell an, z.B. durch Ex- und Import, Joint-Ventures, Kooperationen oder auch Produktionstätigkeit im Ausland engagiert zu sein. In der letzten Umfrage war die Auslandsaktivität im Mittelstand noch als Folge der Euro-Schuldenkrise auf 53 Prozent zurückgegangen.

Mehrheit der Mittelständler ist im Ausland engagiert

Bei regionaler Betrachtung offenbaren sich innerhalb Deutschlands merkliche Unterschiede. Während immerhin mehr als 60 Prozent der westdeutschen Mittelständler nicht ausschließlich auf den deutschen Markt blicken, haben in Ostdeutschland lediglich knapp 47 Prozent auch eine internationale Ausrichtung. Dafür verbesserte sich das Auslandsengagement in Ostdeutschland in den letzten sechs Monaten aber merklich überproportional.

Westdeutsche Mittelständler stärker im Ausland aktiv

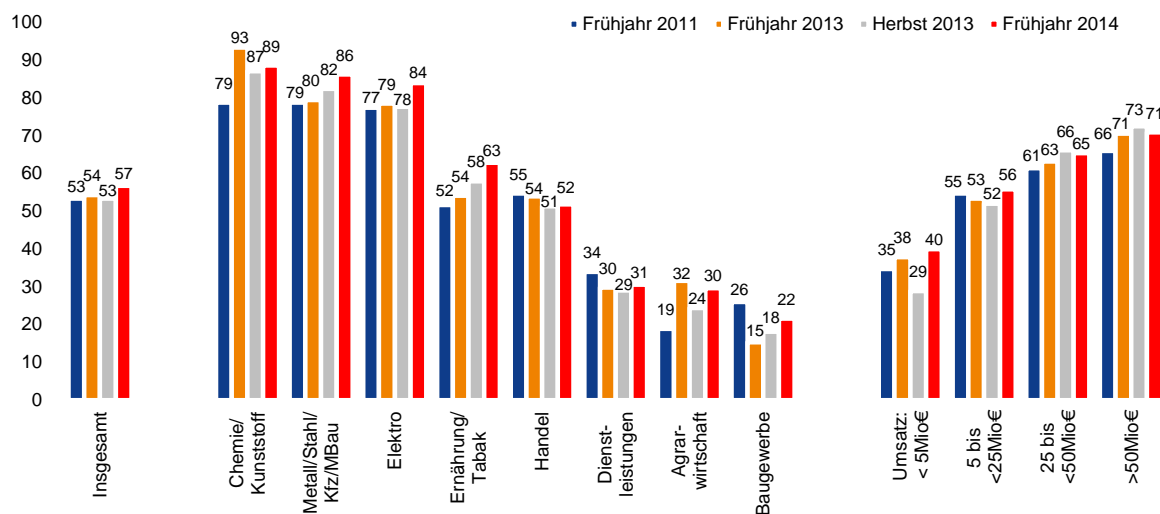
Tendenziell steigt mit zunehmender Unternehmensgröße auch der Anteil der im Ausland aktiven Unternehmen. So sind rund 71 Prozent der Mittelständler mit einem jährlichen Umsatz über 50 Millionen Euro im Ausland engagiert. Bei den kleinen Unternehmen mit einem jährlichen Umsatz unter 5 Millionen Euro sind es nur rund 40 Prozent. Doch auch hier nehmen die Auslandsaktivitäten dynamisch zu.

Auslandsaktivitäten steigen mit Unternehmensgröße

Auf Branchenebene gibt es keine Überraschungen: Die exportorientierten Branchen im verarbeitenden Gewerbe sind am stärksten im Ausland engagiert. Mit deutlichem Abstand folgen das Ernährungsgewerbe und - insbesondere aufgrund der Großhändler - der Handel. Am wenigsten interessieren sich die Dienstleistungen, die Agrarwirtschaft und das Baugewerbe für die ausländischen Märkte. Trotzdem bauten alle Branchen im Frühjahr ihr Auslandsengagement aus.

Alle Branchen haben ihr Auslandsengagement ausgebaut

AUSLANDESAKTIVITÄTEN DER MITTELSTÄNDISCHEN UNTERNEHMEN, NACH BRANCHEN UND UMSATZGRÖÖE (IN PROZENT)



Quelle: VR Mittelstandsumfrage Frühjahr 2014

EURO-SCHULDENKRISE FÜR MEHRHEIT DER MITTELSTÄNDLER BEENDET

Die positiven Ergebnisse bei der Frage zum Auslandsengagement der mittelständischen Unternehmen haben es schon angedeutet: Der deutsche Mittelstand hat die Euro-Schuldenkrise weitgehend abgehakt. Mehr als 78 Prozent der kleinen und mittleren Unternehmen in Deutschland gehen davon aus, dass sie in den nächsten sechs Monaten von etwaigen Auswirkungen der Euro-Schuldenkrise nicht betroffen sein werden. Etwas betroffen erachten sich lediglich 19 Prozent, als stark betroffen sehen sich nicht einmal zwei Prozent der befragten Unternehmen.

Die nur noch sehr geringen Auswirkungen der Euro-Schuldenkrise auf den deutschen Mittelstand liegen vor allem an dessen Inlandsorientierung. Aber auch die bessere Entwicklung in der Eurozone trägt dazu bei. Schließlich kann 2014 im Euro-Raum nach zwei Rezessionsjahren wieder ein Wachstum erwartet werden.

Während das Auslandsengagement mit zunehmendem Unternehmensumsatz ansteigt, lässt sich bei den Auswirkungen der Euro-Schuldenkrise kein Trend hinsichtlich der Unternehmensgröße feststellen: Die Ergebnisse liegen alle nahe am Gesamtergebnis. Das gilt ebenso für die Resultate für Ost- und Westdeutschland.

Deutliche Unterschiede zeigen sich dagegen bei der Branchenbetrachtung. Die Branchen mit geringerer Auslandsaktivität halten sich selbst für besonders gering betroffen von etwaigen Auswirkungen der Euro-Schuldenkrise. Etwas betroffener zeigen sich die exportintensiven Branchen im verarbeitenden Gewerbe. Am stärksten berührt die Euro-Schuldenkrise den Metall-, Kfz- und Maschinenbau: Immerhin halten sich noch fast fünf Prozent der Metall-, Kfz- und Maschinenbauer im nächsten halben Jahr für stark betroffen von möglichen negativen Auswirkungen. Selbst in dieser Branche erwarten aber 68,5% der befragten Unternehmen keine Auswirkungen der Euro-Schuldenkrise mehr.

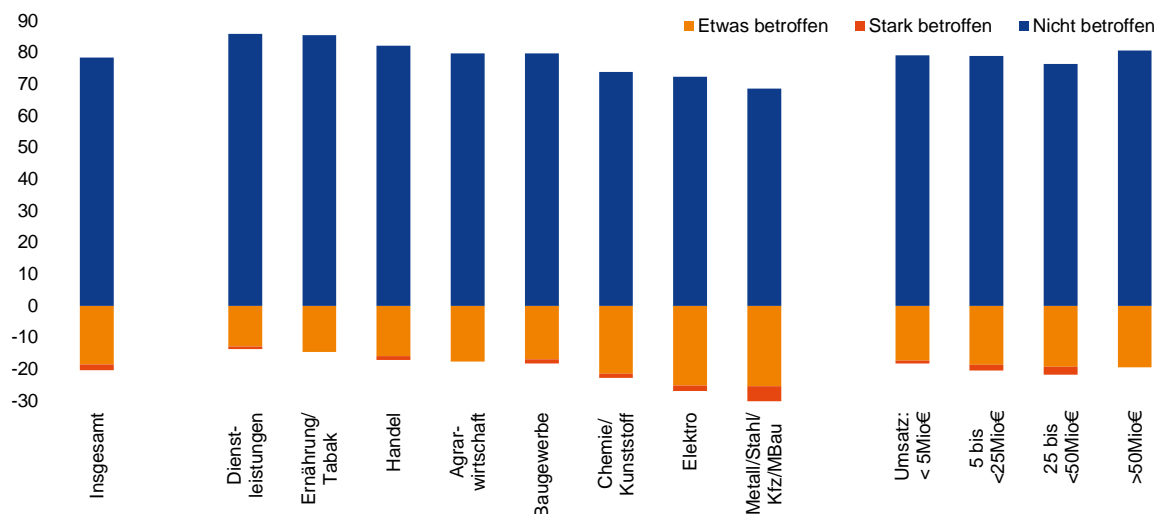
78% der Mittelständler sind nicht mehr betroffen von Euro-Schuldenkrise

Positive Entwicklung der Eurozone sorgt für insgesamt geringe Betroffenheit des Mittelstands

Keine Unterschiede hinsichtlich Unternehmensgröße und Region

Metall-, Kfz- und Maschinenbau ist noch am stärksten betroffen von der Euro-Schuldenkrise

MITTELSTAND IN DEN NÄCHSTEN MONATEN KAUM NOCH BETROFFEN VON EURO-SCHULDENKRISE (IN PROZENT)



Quelle: VR Mittelstandsumfrage Frühjahr 2014

AKTUELLE PROBLEMFELDER

Die kleinen und mittleren Unternehmen in Deutschland sorgen sich zurzeit vor allem um bürokratische Hemmnisse und (Fach-)Arbeitermangel. Beide Problemfelder haben gegenüber der Herbstumfrage noch an Bedeutung gewonnen. Damit beschweren sich nun immerhin fast 70 Prozent der Mittelständler über die Bürokratie und 61 Prozent über den größer werdenden (Fach-)Arbeitermangel. Die Bürokratie wird in allen Branchen als bedeutendes Problem benannt. Überdurchschnittlich viele Beschwerden stammen dabei aus der Agrarwirtschaft, dem Ernährungsgewerbe und dem Baugewerbe. Der (Fach-)Arbeitermangel bewegt dagegen insbesondere das Baugewerbe und die Metall-, Kfz- und Maschinenbauer.

Angesichts der expansiven Personalpläne des Mittelstands ist der (Fach-)Arbeitermangel ein besonderes Problem, doch er beschränkt sich keineswegs nur auf den Mittelstand. Als ein allgemeiner Trend am Arbeitsmarkt betrifft er die gesamte Gesellschaft. Wie auch bei der Bürokratie ist hier nicht zuletzt die Politik gefordert, Lösungen voranzubringen. Pläne für mehr Frühverrentungen gehen dabei sicherlich nicht in die richtige Richtung.

Als drittgrößtes Problem auf ihrer „Sorgen-Liste“ nennen rund 60 Prozent der befragten Unternehmen die Energiekosten. Dieser Punkt wird nach dem Winter etwas weniger kritisch gesehen. Für einzelne Branchen wie das Ernährungsgewerbe, die chemische Industrie und den Metall-, Kfz- und Maschinenbau stellen die Energiekosten jedoch das derzeit wichtigste Problemfeld dar. Erfreulicherweise stellen die traditionellen Konjunkturthemen „Auftragslage“ und „Finanzierungsbedingungen“ weiterhin keine Hürden für den Mittelstand dar.

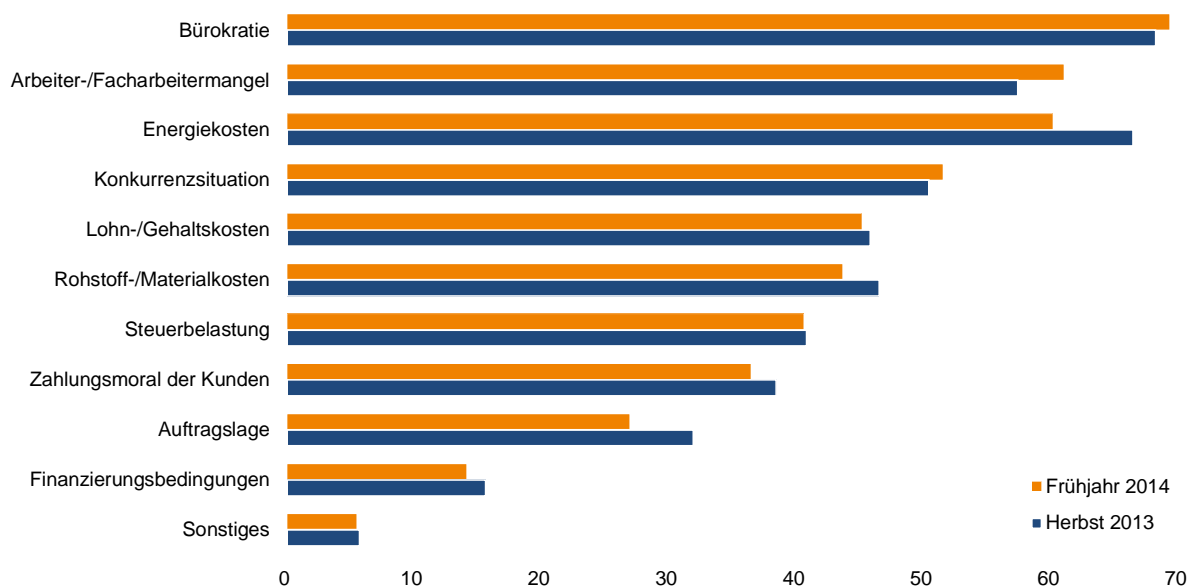
Bürokratie und Facharbeitermangel bewegen den Mittelstand

Politik ist gefordert, hier Abhilfe zu leisten

Energiekosten ist für bestimmte Branchen das größte Problemfeld

Finanzierungsbedingungen und Auftragslage derzeit keine Hürden

AKTUELLE PROBLEMFELDER DER MITTELSTÄNDISCHEN UNTERNEHMEN (IN PROZENT)



Quelle: VR Mittelstandsumfrage Frühjahr 2014; Mehrfachnennungen möglich

MITTELSTAND SEHR ZUFRIEDEN MIT SEINER HAUSBANK

Die meisten mittelständischen Unternehmen in Deutschland sind weiterhin zufrieden mit ihrer Hausbank. Rund 97 Prozent der befragten Unternehmen bewerten das geschäftliche Klima zu ihrer Hausbank als „gut“ oder „sehr gut“. Von einem „eher schlechten“ oder sogar „schlechten“ Verhältnis gehen nur noch drei Prozent der Mittelständler aus.

97 Prozent der Mittelständler sind zufrieden mit ihrer Hausbank

Damit hat sich die Beziehung der kleinen und mittleren Unternehmen zu ihrer Hausbank in den letzten vier Jahren deutlich verbessert. Als wir im Frühjahr 2010 das erste Mal diese Frage stellten, waren „lediglich“ 91 Prozent der Unternehmen mit ihrer Hausbank zufrieden. Seit damals besonders stark zugenommen hat die Anzahl der „sehr guten“ Bewertungen, sie stieg von 18 Prozent im Jahr 2010 auf derzeit immerhin 41 Prozent.

Hausbankbeziehung mit deutlicher Verbesserung seit 2010

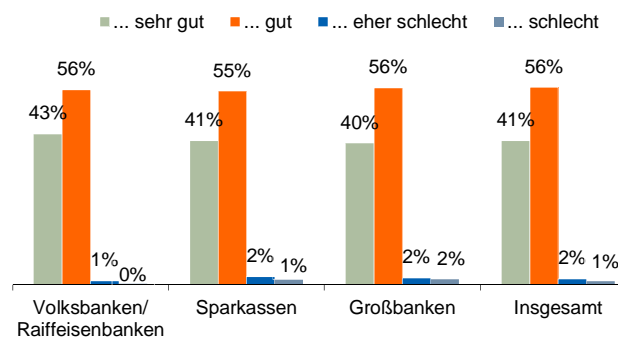
Dabei hat sich die Firmenkunde-Hausbank-Beziehung in allen drei Bankengruppen gegenüber 2010 deutlich verbessert. Insbesondere Sparkassen und Genossenschaftsbanken konnten sich über eine positive Entwicklung freuen. Am geringsten fiel die Verbesserung bei den Großbanken aus.

Alle drei Bankengruppen profitieren von der besseren Bewertung

Am besten bewerteten die Mittelständler damals wie heute die Beziehung zu den Genossenschaftsbanken. Fast 99 Prozent der Unternehmen mit einer Hausbank aus dem genossenschaftlichen Sektor waren im Frühjahr 2014 zufrieden mit ihrer Bank. Lediglich ein Prozent der befragten Unternehmen beklagte sich über eine genossenschaftliche Hausbank. Die Volksbanken Raiffeisenbanken stellen damit aus Sicht der Unternehmen einen besonders verlässlichen Partner für den deutschen Mittelstand dar.

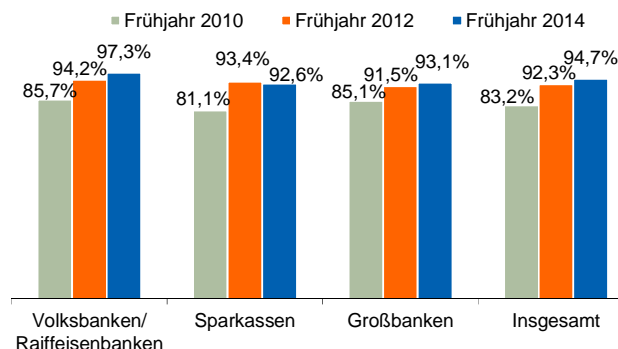
Genossenschaftsbanken besonders beliebt

AKTUELLES GESCHÄFTSKLIMA ZUR EIGENEN HAUSBANK



Quelle: VR Mittelstandsumfrage Frühjahr 2014

ENTWICKLUNG DES GESCHÄFTSKLIMAS ZUR EIGENEN HAUSBANK (SALDO DER ANTWORTEN)



Quelle: VR Mittelstandsumfrage Frühjahr 2014

FINANZIERUNGSBEDARF NACH WIE VOR AUF NIEDRIGEM NIVEAU

Der Finanzierungsbedarf der mittelständischen Unternehmen in Deutschland verharrt auch im Frühjahr 2014 nahezu unverändert auf niedrigem Niveau. Damit setzt sich ein lang anhaltender Trend weiter fort. Erneut melden fast ein Viertel der befragten kleinen und mittleren Unternehmen Finanzierungsbedarf an.

Die Gründe hierfür dürften im gestiegenen Interesse vieler Mittelständler, aus eigener Kraft heraus zu wachsen, sowie in der immer besseren Eigenkapitalausstattung liegen. Die Ergebnisse der VR Bilanzanalyse aus dem Herbst 2013 zeigen, dass die Eigenkapitalquote mittelständischer Firmenkunden bei den Volksbanken Raiffeisenbanken von 7,5 Prozent im Jahr 2001 auf mehr als 23 Prozent im Jahr 2012 gestiegen ist.

62 Prozent der Mittelständler mit Finanzierungsbedarf nennen Erweiterungsinvestitionen als Hauptursache. Dieser Anteil ist gegenüber der letzten Umfrage noch gestiegen (Herbst 2013: 59 Prozent). Weitere wichtige Gründe sind ein steigendes Geschäftsvolumen sowie andere Investitionen.

Über 83 Prozent der Unternehmen mit Finanzierungsbedarf planen, diesen über einen Bankkredit zu decken. Bereits deutlich weniger wichtig wird die Innenfinanzierung (54,8 Prozent) gesehen. Nur eine vergleichbar geringe Rolle spielt die Deckung des Finanzierungsbedarfs über den Kapitalmarkt oder über die Aufnahme von Beteiligungskapital.

Deutliche Unterschiede hinsichtlich der Deckung des Finanzierungsbedarfs zeigen sich auf Branchenebene. So stehen die Mittelständler in der Elektroindustrie dem Kapitalmarkt und der Aufnahme von Beteiligungskapital deutlich offener gegenüber. Für das Ernährungsgewerbe und die Chemie- und Kunststoffindustrie gilt dies imerhin für die Aufnahme von Beteiligungskapital.

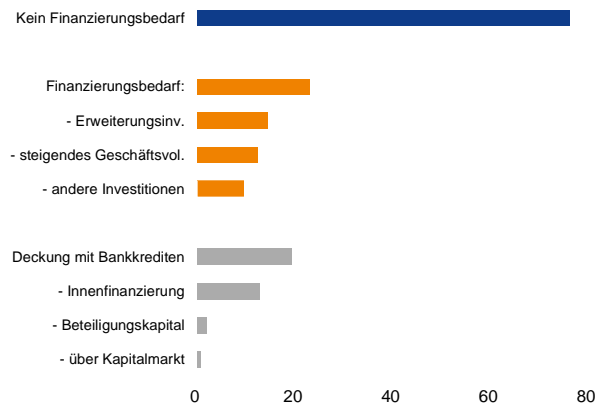
Rund ein Viertel der Mittelständler mit Finanzierungsbedarf

Erweiterungsinvestitionen sind Hauptgrund für Finanzierungsbedarf

Bankkredite bleiben wichtigstes Instrument zur Deckung des Finanzierungsbedarfs

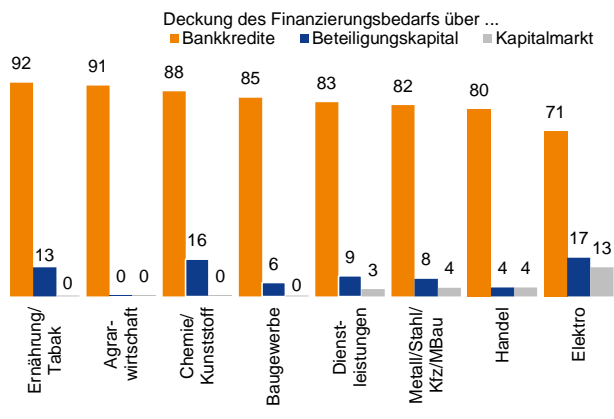
Elektroindustrie steht Kapitalmarkt und Aufnahme von Beteiligungskapital offener gegenüber

DERZEITIGER FINANZIERUNGSBEDARF (IN PROZENT)



Quelle: VR Mittelstandsumfrage Frühjahr 2014

DECKUNG DES FINANZIERUNGSBEDARFS (IN PROZENT DES GESAMTEN FINANZIERUNGSBEDARFS)



Quelle: VR Mittelstandsumfrage Frühjahr 2014

FAZIT

Aktuelle Sorgen über mögliche wirtschaftliche Auswirkungen der Ukraine-Krise, die Schwierigkeiten in einer Reihe von Schwellenländern sowie die schwächere Wachstumsdynamik in China haben die Stimmung im deutschen Mittelstand nicht trüben können. Zuversichtlich wie lange nicht blicken die kleinen und mittleren Unternehmen auf den weiteren Jahresverlauf.

Die Mittelständler bauen auch im Frühjahr 2014 zunächst einmal auf eine weiter steigende inländische Nachfrage. Bereits in den letzten beiden Jahren stützte der private Konsum die Geschäfte der eher inlandsorientierten mittelständischen Unternehmen. Nach zwei Jahren mit rückläufigen Investitionen wird in diesem Jahr zudem die Nachfrage nach Investitionsgütern wieder spürbar zunehmen. Davon können dann auch die industrienahen Mittelständler profitieren.

Außerdem gewinnt die Weltwirtschaft 2014 trotz der oben angesprochenen Krisen insgesamt an Fahrt. So wird etwa die Eurozone nach zwei Rezessionsjahren in diesem Jahr wieder auf einen Wachstumspfad zurückkehren. Dies kommt dem deutschen Außenhandel und natürlich auch einer großen Zahl im Ausland engagierter Mittelständler zugute.

Für die deutsche Wirtschaft erwarten wir für dieses Jahr ein Wirtschaftswachstum in Höhe von 2,3 Prozent. Im nächsten Jahr sollen sogar 2,6 Prozent erreicht werden. Damit liegt die Wachstumsdynamik deutlich über dem Tempo der Jahre 2012 und 2013. Selbst der in den letzten beiden Jahren bereits erfolgreiche private Konsum wird 2014 und 2015 nochmals an Tempo zulegen. Anhaltend niedrige Zinsen und ein guter Arbeitsmarkt lassen die Kaufbereitschaft der privaten Haushalte steigen.

Damit sind die Rahmenbedingungen sowohl für die mittelständischen Unternehmen mit Auslandsengagement als auch für die eher am Inlandsmarkt und den privaten Haushalten orientierten Mittelständler zumindest für die nächsten zwei Jahre ausgesprochen positiv zu bewerten. Die Mittelständler werden spürbar am bevorstehenden Aufschwung teilhaben. Die Aussichten für die kleinen und mittleren Unternehmen in Deutschland sind zurzeit wirklich gut. Ihre Stimmung ist dementsprechend hervorragend.

Der deutsche Mittelstand erweist sich weiterhin als wichtige Stütze der deutschen Wirtschaft. Die Fortsetzung der Beschäftigungsoffensive und die hohe Investitionsbereitschaft können als aktuelle Belege dafür dienen.

Weltweite Krisen können dem Mittelstand die Stimmung nicht vermiesen

Weltwirtschaft und Eurozone gewinnen an Fahrt

Wachstumsdynamik der deutschen Wirtschaft nimmt zu

Mittelstand wird von den guten Rahmenbedingungen merklich profitieren

ERGEBNISTABELLEN

BEURTEILUNG DER GESCHÄFTSLAGE (PROZENT)

	sehr gut	gut	eher schlecht	schlecht
NACH REGIONEN				
Gesamt	9,5	78,2	9,5	2,2
West	9,6	77,5	9,8	2,5
Ost	9,3	80,2	8,8	1,5
NACH BRANCHEN				
Chemie/Kunststoff	14,8	71,8	10,7	2,7
Metall/Kfz/Stahl/Maschinenbau	11,9	73,6	12,5	1,3
Elektro	10,9	78,2	9,2	0,8
Ernährung/Tabak	3,4	82,0	10,1	2,2
Bauwirtschaft	12,2	81,1	6,1	0,7
Handel	8,0	79,7	10,0	2,4
Dienstleistungen	7,5	80,8	7,5	3,3
Agrarwirtschaft	4,1	82,4	9,5	4,1
NACH BESCHÄFTIGTENGROSSENKLASSEN				
bis 20 Besch.	0,0	78,6	17,9	3,6
21-50 Besch.	9,4	77,8	10,2	2,1
51-100 Besch.	9,2	82,2	6,8	1,6
101-200 Besch.	11,7	73,2	10,4	3,5
über 200 Besch.	9,5	78,2	9,5	2,2

GESCHÄFTSERWARTUNGEN AUF SICHT VON SECHS MONATEN (PROZENT)

	stark verbessert	etwas verbessert	unverändert	etwas schlechter	stark verschlechtert
NACH REGIONEN					
Gesamt	4,6	43,0	47,1	4,4	0,5
West	4,8	45,1	45,5	3,6	0,5
Ost	4,0	37,1	51,4	6,5	0,5
NACH BRANCHEN					
Chemie/Kunststoff	5,4	47,7	43,6	2,7	0,7
Metall/Kfz/Stahl/Maschinenbau	3,2	42,8	47,9	5,1	0,6
Elektro	10,1	39,5	45,4	5,0	0,0
Ernährung/Tabak	6,7	46,1	39,3	3,4	2,2
Bauwirtschaft	5,4	45,9	45,9	2,7	0,0
Handel	3,2	45,8	47,4	3,6	0,0
Dienstleistungen	4,2	40,7	49,3	4,2	0,8
Agrarwirtschaft	2,7	32,4	52,7	12,2	0,0
NACH BESCHÄFTIGTENGROSSENKLASSEN					
bis 20 Besch.	7,1	28,6	46,4	17,9	0,0
21-50 Besch.	4,3	43,0	47,1	4,3	0,8
51-100 Besch.	3,7	42,0	49,1	4,7	0,3
101-200 Besch.	6,9	46,3	43,7	2,6	0,0
über 200 Besch.	4,6	43,0	47,1	4,4	0,5

ERWARTETER PERSONALSTAND AUF SICHT VON SECHS MONATEN (PROZENT)

	höher	unverändert	niedriger
NACH REGIONEN			
Gesamt	33,7	53,7	12,6
West	36,5	50,0	13,4
Ost	25,8	63,7	10,5
NACH BRANCHEN			
Chemie/Kunststoff	38,3	49,0	12,8
Metall/Kfz/Stahl/Maschinenbau	39,2	46,9	13,8
Elektro	37,8	47,1	15,1
Ernährung/Tabak	27,0	66,3	6,7
Bauwirtschaft	25,7	62,2	12,2
Handel	30,7	56,2	13,1
Dienstleistungen	37,3	50,4	12,0
Agrarwirtschaft	10,8	77,0	12,2
NACH BESCHÄFTIGTENGROSSENKLASSEN			
bis 20 Besch.	7,1	78,6	14,3
21-50 Besch.	30,2	58,4	11,4
51-100 Besch.	37,8	49,3	12,9
101-200 Besch.	42,9	40,3	16,5
über 200 Besch.	33,7	53,7	12,6

INVESTITIONSPLANUNGEN AUF SICHT VON SECHS MONATEN (PROZENT)

	Investitionen geplant	Davon ... höher als vorher	... gleichbleibend	...niedriger	Keine Investitionen geplant
NACH REGIONEN					
Gesamt	77,1	29,4	38,0	11,3	20,5
West	79,5	31,3	38,3	9,9	19,8
Ost	77,3	24,0	37,2	15,2	22,4
NACH BRANCHEN					
Chemie/Kunststoff	84,2	31,7	37,4	14,4	15,1
Metall/Kfz/Stahl/Maschinenbau	82,0	27,9	39,0	15,2	17,6
Elektro	88,3	33,0	43,7	10,7	11,7
Ernährung/Tabak	77,0	31,0	33,0	13,0	23,0
Bauwirtschaft	71,5	27,7	34,7	9,0	27,1
Handel	71,7	31,7	31,7	8,3	28,3
Dienstleistungen	79,4	28,1	43,3	7,8	19,5
Agrarwirtschaft	79,5	25,7	33,3	18,0	19,2
NACH BESCHÄFTIGTENGROSSENKLASSEN					
bis 20 Besch.	62,1	20,7	17,3	17,3	34,5
21-50 Besch.	73,8	28,9	35,0	9,7	25,7
51-100 Besch.	85,1	27,7	42,8	14,6	14,6
101-200 Besch.	89,1	34,4	43,3	11,0	9,7
über 200 Besch.	77,1	29,4	38,0	11,3	20,5

ENTWICKLUNG DER ABSATZPREISE IN DEN NÄCHSTEN SECHS MONATEN (PROZENT)

	steigen	Unverändert bleiben	sinken
NACH REGIONEN			
Gesamt	17,8	71,5	6,9
West	17,2	72,9	6,1
Ost	19,5	67,7	9,3
NACH BRANCHEN			
Chemie/Kunststoff	20,8	68,5	6,0
Metall/Kfz/Stahl/Maschinenbau	12,9	74,0	10,0
Elektro	10,9	78,2	10,1
Ernährung/Tabak	19,1	66,3	9,0
Bauwirtschaft	20,3	73,0	2,7
Handel	24,3	64,9	6,0
Dienstleistungen	17,0	77,2	3,3
Agrarwirtschaft	18,9	55,4	17,6
NACH BESCHÄFTIGTENGROSSENKLASSEN			
bis 20 Besch.	25,0	50,0	10,7
21-50 Besch.	19,9	66,3	8,6
51-100 Besch.	17,9	74,0	5,2
101-200 Besch.	14,7	77,2	6,6
über 200 Besch.	18,2	69,7	7,4

GESCHÄFTLICHES ENGAGEMENT IM AUSLAND (PROZENT)

	engagiert	nicht engagiert
NACH REGIONEN		
Gesamt	56,7	43,3
West	60,2	39,8
Ost	46,9	53,1
NACH BRANCHEN		
Chemie/Kunststoff	88,6	11,4
Metall/Kfz/Stahl/Maschinenbau	86,2	13,8
Elektro	84,0	16,0
Ernährung/Tabak	62,9	37,1
Bauwirtschaft	21,6	78,4
Handel	51,8	48,2
Dienstleistungen	30,6	69,4
Agrarwirtschaft	29,7	70,3
NACH BESCHÄFTIGTENGROSSENKLASSEN		
bis 20 Besch.	25,0	75,0
21-50 Besch.	45,2	54,8
51-100 Besch.	61,1	64,6
101-200 Besch.	64,6	35,4
über 200 Besch.	59,7	40,3

METHODE UND STATISTIK

Eckdaten der Umfrage

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

METHODE

Umfang der Stichprobe:	1.500 mittelständische Unternehmen
Befragte:	Inhaber, Geschäftsführer oder von ihnen autorisierte Personen
Art der Erhebung:	Telefonische Interviews
Zeitraum der Befragung:	24. Februar bis 26. März 2014
Technische Auswertung und Feldarbeit:	nhi2 AG, Bonn

GRÖSSENKLASSEN

Umsatz:		Bis 20 Beschäftigte:	2%
500 Tsd. bis 5 Mio. Euro:	15%	21 bis 50 Beschäftigte:	28%
5 bis unter 25 Mio. Euro:	54%	51 bis 100 Beschäftigte:	30%
25 bis unter 50 Mio. Euro:	24%	101 bis 200 Beschäftigte:	25%
50 bis unter 125 Mio. Euro:	7%	Über 200 Beschäftigte:	15%
		Bis 20 Beschäftigte:	2%

BRANCHENGRUPPEN

Chemie/Kunststoff:	10%
Metall/Stahl/Kfz/Maschinenbau:	21%
Elektro:	8%
Ernährung/Tabak:	6%
Handel:	17%
Dienstleistungen:	24%
Baugewerbe:	10%
Agrarwirtschaft:	5%

RECHTSFORMEN

Einzelkaufleute:	1%
OHG/KG:	2%
GmbH:	65%
GmbH&Co.(KG):	22%
AG:	4%
eG:	4%
Sonstige:	2%

IMPRESSUM

Herausgeber: DZ BANK AG Deutsche Zentral-Genossenschaftsbank, Platz der Republik, 60265 Frankfurt am Main
 Vorstand: Wolfgang Kirsch (Vorsitzender), Lars Hille, Wolfgang Köhler, Albrecht Merz, Dr. Cornelius Riese, Thomas Ullrich, Frank Westhoff, Stefan Zeidler
 Verantwortlich: Stefan Bielmeier, Leiter Research und Volkswirtschaft
 Verantwortlich: Dr. Michael Holstein, Leiter Volkswirtschaft, Tel.: 069 7447 2282, E-Mail: michael.holstein@dzbank.de
 © DZ BANK AG Deutsche Zentral-Genossenschaftsbank, Frankfurt am Main 2014
 Nachdruck und Vervielfältigung nur mit Genehmigung der DZ BANK AG Deutsche Zentral-Genossenschaftsbank, Frankfurt am Main

DISCLAIMER

Dieses Dokument dient ausschließlich Informationszwecken. Dieses Dokument ist durch die DZ BANK AG Deutsche Zentral- Genossenschaftsbank („DZ BANK“) erstellt und zur Verteilung in der Bundesrepublik Deutschland bestimmt. Dieses Dokument richtet sich nicht an Personen mit Wohn- und / oder Gesellschaftssitz und / oder Niederlassungen im Ausland, vor allem in den Vereinigten Staaten von Amerika, Kanada, Großbritannien oder Japan. Dieses Dokument darf im Ausland nur in Einklang mit den dort geltenden Rechtsvorschriften verteilt werden, und Personen, die in den Besitz dieser Informationen und Materialien gelangen, haben sich über die dort geltenden Rechtsvorschriften zu informieren und diese zu befolgen. Dieses Dokument stellt weder ein öffentliches Angebot noch eine Aufforderung zur Abgabe eines Angebots zum Erwerb von Wertpapieren oder Finanzinstrumenten dar. Die DZ BANK ist insbesondere nicht als Anlageberater oder aufgrund einer Vermögensbetreuungspflicht tätig. Dieses Dokument ist keine Finanzanalyse. Alle hierin enthaltenen Bewertungen, Stellungnahmen oder Erklärungen sind diejenigen des Verfassers des Dokuments und stimmen nicht notwendigerweise mit denen dritter Parteien überein. Die DZ BANK hat die Informationen, auf die sich das Dokument stützt, aus als zuverlässig erachteten Quellen übernommen, ohne jedoch alle diese Informationen selbst zu verifizieren. Dementsprechend gibt die DZ BANK keine Gewährleistungen oder Zusicherungen hinsichtlich der Genauigkeit, Vollständigkeit oder Richtigkeit der hierin enthaltenen Informationen oder Meinungen ab. Die DZ BANK übernimmt keine Haftung für unmittelbare oder mittelbare Schäden, die durch die Verteilung und / oder Verwendung dieses Dokuments verursacht werden und/oder mit der Verteilung und/oder Verwendung dieses Dokuments im Zusammenhang stehen. Eine Investitionsentscheidung bezüglich irgendwelcher Wertpapiere oder sonstiger Finanzinstrumente sollte auf der Grundlage eines Beratungsgesprächs sowie Prospekts oder Informationsmemorandums erfolgen und auf keinen Fall auf der Grundlage dieses Dokuments. Unsere Empfehlungen können je nach den speziellen Anlagezielen, dem Anlagehorizont oder der individuellen Vermögenslage für einzelne Anleger nicht oder nur bedingt geeignet sein. Da Trading-Empfehlungen stark auf kurzfristigen technischen Aspekten basieren, können sie auch im Widerspruch zu anderen Aussagen mit Empfehlungscharakter der DZ BANK stehen. Die Empfehlungen und Meinungen entsprechen dem Stand zum Zeitpunkt der Erstellung des Dokuments. Sie können aufgrund künftiger Entwicklungen überholt sein, ohne dass das Dokument geändert wurde.

ZUSTÄNDIGE AUFSICHTSBEHÖRDE

Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht, Marie-Curie-Straße 24-28, 60439 Frankfurt am Main, Germany

VERANTWORTLICHES UNTERNEHMEN

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

VERGÜTUNG DER ANALYSTEN

Research-Analysten werden nicht für bestimmte Investment Banking-Transaktionen vergütet. Der/die Verfasser dieser Studie erhält/erhalten eine Vergütung, die (unter anderem) auf der Gesamtrentabilität der DZ BANK basiert, welche Erträge aus dem Investment Banking-Geschäft und anderen Geschäftsbereichen des Unternehmens einschließt. Die Analysten der DZ BANK und deren Haushaltsmitglieder sowie Personen, die den Analysten Bericht erstatten, dürfen grundsätzlich kein finanzielles Interesse an Finanzinstrumenten von Unternehmen haben, die vom Analysten gecouvert werden.

AUTOR/IN UND ERSTELLER/IN

Dr. Michael Holstein	Leiter Volkswirtschaft	+49 - (0)69 - 74 47 - 22 82	michael.holstein@dzbank.de
Dr. Claus Niegisch	Senior Economist	+49 - (0)69 - 74 47 - 38 94	claus.niegisch@dzbank.de

ANSPRECHPARTNER FIRMENKUNDENGESCHÄFT

Philipp Präckel	Leiter Dezernatsstab Firmenkundengeschäft	+49 - (0)69 - 74 47 - 70 72	philipp.praeckel@dzbank.de
------------------------	--	-----------------------------	----------------------------