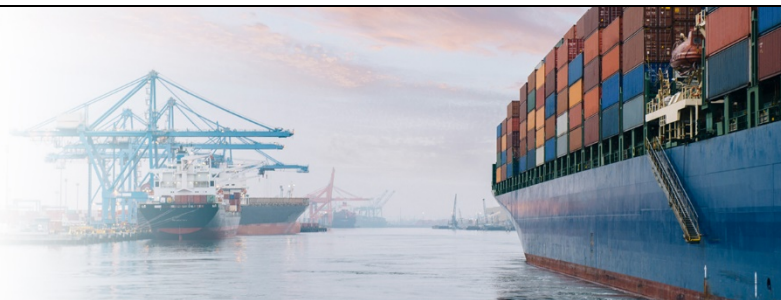


# Konjunktur

Eine Research-Publikation der DZ BANK AG



## Sonderumfrage: Mittelstand stellt Corona-Politik schlechte Noten aus

- » **Besonders schlecht bewerten die Mittelständler das Impfmanagement.**
- » **Viel Kritik an der Geschwindigkeit der Corona-Hilfen-Auszahlung.**
- » **Corona-Krise belastet immer stärker die kleinen Mittelständler.**

### Zusammenfassung

Der Mittelstand stellt der Corona-Politik schlechte Noten aus. Zwar bewerten die mittelständischen Unternehmen die Reaktion der Bundesregierung auf die Corona-Krise mit „ausreichend plus“. Schlechter benotet werden aber die Zusammenarbeit von Bund und Ländern sowie das Impfmanagement der Bundesregierung, das über ein „mangelhaft“ nicht hinauskommt.

Es ist also weniger der Umfang der Hilfen, der die Kritik der Mittelständler auf sich zieht, als vielmehr die zu langsame Auszahlung und die hohe Bürokratie bei ihrer Beantragung und Gewährung. Hier vergeben die Mittelständler allenfalls ausreichende Noten.

Im Verlauf der Corona-Krise mussten immer mehr kleine Mittelständler ihre Arbeitsprozesse umstrukturieren oder waren gar zu einer Neuausrichtung von Produktion oder Geschäftstätigkeit gezwungen. Bei fast jedem fünften mittelständischen Unternehmen war eine Neuausrichtung notwendig. Bei den kleinen Mittelständlern mit weniger als 5 Mio. Euro Umsatz im Jahr nahm die Notwendigkeit im Krisenverlauf sogar stetig leicht zu.

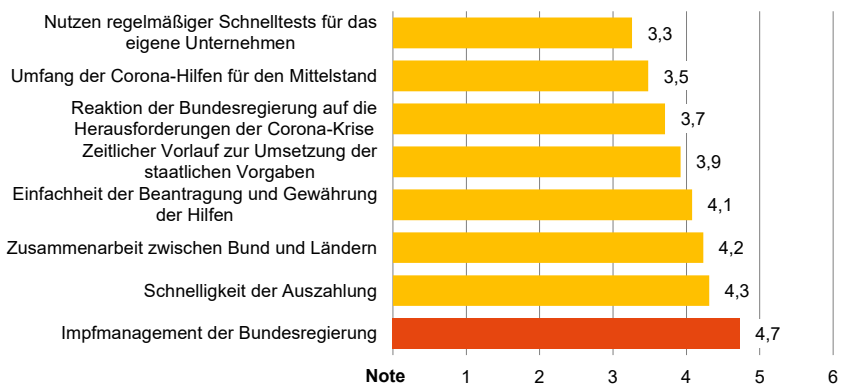
## VOLKSWIRTSCHAFT

Fertiggestellt:  
26.4.2021 10:00 Uhr

### INHALT

<b>EINLEITUNG</b>	<b>2</b>
<b>MITTELSTAND IST UNZUFRIEDEN MIT CORONA-POLITIK</b>	<b>3</b>
Viel Kritik an Impfmanagement und langsamer Corona-Hilfen-Auszahlung	3
Ergebnisse nach Branchen und Größenklassen	4
<b>BEEINTRÄCHTIGUNGEN UND GEGENMAßNAHMEN</b>	<b>6</b>
Überblick	6
Kurzarbeit und Beschäftigung	7
Sonderkredite bleiben besonders für kleinere Unternehmen wichtig	8
Homeoffice-Nutzung erreicht fast das Niveau zu Krisenbeginn	9
Überstundenabbau hat sich normalisiert	10
<b>VIELE MITTELSTÄNDLER MÜSSEN SICH ANPASSEN</b>	<b>11</b>
Umstrukturierung der Arbeitsprozesse setzt sich fort	11
Neuausrichtung wird notwendiger für kleine Unternehmen	11
<b>FAZIT</b>	<b>13</b>
<b>I. IMPRESSUM</b>	<b>14</b>

### BEWERTUNG DES STAATLICHEN KRISENMANAGEMENTS (SCHULNOTENDURCHSCHNITT)



Quelle: DZ BANK

Ersteller:  
Dr. Claus Nietsch, Economist

## EINLEITUNG

Mittlerweile ist mehr als ein Jahr vergangen, seit die Corona-Pandemie Wirtschaft und Gesellschaft weltweit verändert hat. Um die Infektionszahlen niedrig zu halten, befinden sich viele Unternehmen bereits seit Ende des vergangenen Jahres im Lockdown. Zudem ist noch nicht abzusehen, wie lange dieser Lockdown noch anhalten wird.

Im vergangenen Jahr brach die Wirtschaftsleistung in Deutschland preisbereinigt um 4,9% ein. Saison- und kalenderbereinigt waren es sogar 5,3%. Diesem Wirtschaftseinbruch konnten sich auch die eigentlich vergleichsweise krisenresistenten mittelständischen Unternehmen nicht entziehen. Eine Vielzahl von Unternehmen aller Größenklassen musste auf ihre Rücklagen zurückgreifen, um ausgebliebene Umsätze ausgleichen zu können.

Zwar geben die zunehmende Verfügbarkeit von Impfstoffen und Schnelltests berechtigten Anlass zur Hoffnung auf eine Rückkehr zur Normalität. Die Fortschritte in diesem Bereich sind aber bisher nur langsam spürbar. Immerhin zog die internationale Nachfrage nach Industriegütern im Vergleich zum zweiten Quartal des vergangenen Jahres schnell und deutlich an. Und auch die heimische Bauindustrie und manche Einzelhandelssegmente können sich über mangelnde Nachfrage nicht beklagen, so dass ein noch schlimmerer Wirtschaftseinbruch verhindert werden konnte.

Vielen Unternehmen geht es aktuell aber immer noch schlecht, auch im Mittelstand. Sie sind weiterhin auf staatliche Hilfsmaßnahmen angewiesen, um die Corona-Krise überleben zu können. Teilweise sind sogar ganzen Branchen die gesamten Umsätze weggebrochen. Die Ursache dafür sind zumeist die zur Bekämpfung des Virus notwendigen Maßnahmen zur Kontaktvermeidung. Andere Unternehmen bzw. Branchen können mit Online-Diensten, „Click & Collect“, „Click & Meet“ oder „Take away“ immerhin einen Teil ihrer Umsätze retten.

Beantragung, Gewährung und Auszahlung der staatlichen Hilfen scheinen nicht immer so reibungslos zu funktionieren, wie es eigentlich wünschenswert und notwendig wäre. Auch andere staatliche Maßnahmen wie etwa das Impfmanagement oder die späte Aufforderung zur Nutzung von Schnelltests stehen häufig in der Kritik. Die Unzufriedenheit über die mangelnden Fortschritte steigt dabei nicht nur bei den Bürgern, sondern auch bei den Unternehmen im Mittelstand und darüber hinaus.

Um herauszufinden, wie die deutschen Mittelständler nach einem Jahr gelernt haben, mit der Corona-Krise zu leben und zu wirtschaften, haben wir bereits zum dritten Mal eine Sonderumfrage durchgeführt. Damit erlauben uns einige Ergebnisse eine Analyse über die Entwicklung im Zeitverlauf der Corona-Krise.

Das Markt- und Meinungsforschungsinstitut nhi<sup>2</sup> befragte dazu im Auftrag der DZ BANK AG 1.000 mittelständische Unternehmen in Deutschland. Die Umfrage fand im März dieses Jahres statt, so dass im gesamten Umfragezeitraum weitgehend einheitliche Rahmenbedingungen hinsichtlich der geltenden Corona-Maßnahmen vorlagen.

**Corona-Pandemie dauert bereits über ein Jahr**

**Wirtschaftsleistung in Deutschland brach 2020 um 4,9% ein**

**Es gibt zwar Lichtblicke, ...**

**... vielen Mittelständlern geht es aber immer noch schlecht**

**Unzufriedenheit über mangelnde Fortschritte nimmt bei Bürgern und Unternehmen zu**

**Dritte Corona-Sonderumfrage unter mittelständischen Unternehmen**

## MITTELSTAND IST UNZUFRIEDEN MIT CORONA-POLITIK

### Viel Kritik an Impfmanagement und langsamer Corona-Hilfen-Auszahlung

Insgesamt stellen die deutschen Mittelständler der Corona-Politik von Bund und Ländern zwar eher schlechte Noten aus. Aber sie scheren die verschiedenen Maßnahmen keineswegs über einen Kamm. So bewerten sie etwa die Reaktion der Bundesregierung auf die Herausforderungen der Corona-Krise mit „ausreichend plus“. Immerhin 15% der Befragten würden der Bundesregierung hier sogar eine gute oder gar sehr gute Bewertung ausstellen.

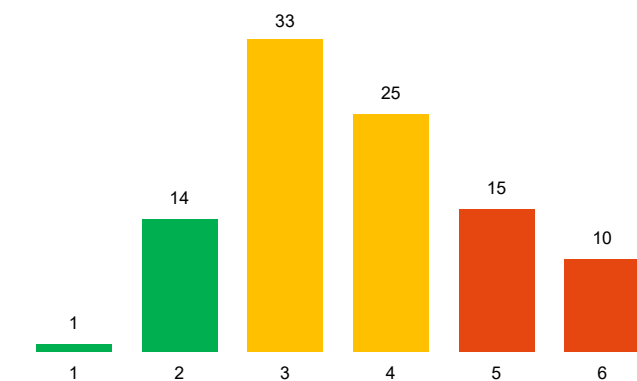
Deutlich schlechter benotet der Mittelstand aber das Impfmanagement der Bundesregierung. Hier ergibt sich eine mangelhafte Bewertung. Das ist das schlechteste Ergebnis unter unseren insgesamt acht Fragen zur Corona-Politik. Dabei sehen 60% der Mittelständler im Impfmanagement von Bund und Ländern eine ungenügende oder mangelhafte Leistung. Insgesamt überwiegt sogar die ungenügende Bewertung: Fast ein Drittel der Befragten vergeben hier die schlechtmöglichste Note („6“).

**Insgesamt stellt der Mittelstand der Corona-Politik von Bund und Ländern eher schlechte Noten aus**

**Das Impfmanagement der Bundesregierung schneidet sogar nur mit „mangelhaft“ ab**

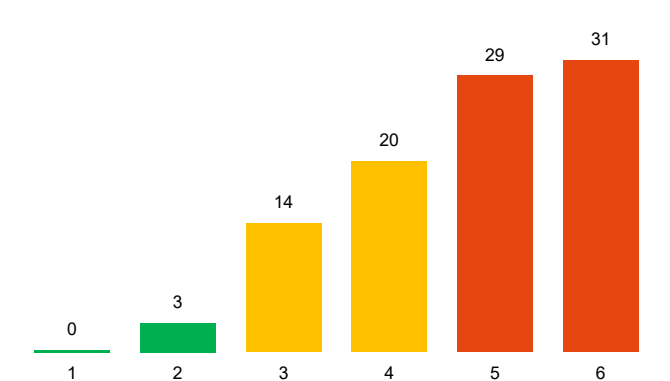
### SCHULNOTENVERTEILUNG DER MITTELSTÄNDISCHEN UNTERNEHMEN (IN % DER BEFRAGTEN)

REAKTION DER BUNDESREGIERUNG AUF HERAUSFORDERUNGEN DER CORONA-KRISE



Quelle: DZ BANK

IMPFMANAGEMENT DER BUNDESREGIERUNG



Quelle: DZ BANK

Gerade da die Hoffnung vieler Bürger und Unternehmen auf einer schnellen und erfolgreichen Impfkampagne liegt, ist diese Bewertung besonders schwerwiegend. Dabei fiel die jüngste Entscheidung in diesem Bereich, nämlich den Impfstoff von Astra Zeneca nur noch für Impfungen von Über-60-Jährigen vorzusehen, nicht einmal in den Umfragezeitraum. Nur wenig besser fällt die Note bei der für viele Unternehmen entscheidenden Schnelligkeit der Auszahlung der Corona-Hilfen aus.

Die beste Bewertung gaben die befragten Unternehmen mit einer dennoch nur knapp „befriedigenden“ Note dem „Nutzen regelmäßiger Schnelltests für das eigene Unternehmen“. Viele Mittelständler bauen also darauf, dass Schnelltests die Ansteckungsgefahr für die Mitarbeiter reduzieren können. Außerdem erhoffen sie sich, dass dadurch der persönliche Kontakt zu den Kunden wieder möglich wird, so dass etwa vom Lockdown direkt betroffene Unternehmen wieder öffnen dürfen.

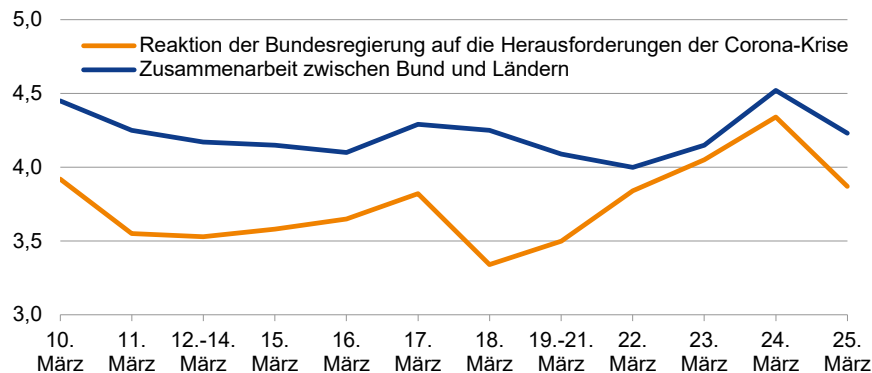
Mit einer Durchschnittsnote von „3,5“ und damit genau zwischen „befriedigend“ und „ausreichend“ und nur etwas schlechter als die Schnelltests bewerten die Mittelständler den Umfang der Corona-Hilfen für den Mittelstand. Alle anderen hier abgefragten Aspekte der Corona-Politik schneiden jedoch schlechter ab.

**Nur wenig besser fällt die Note bei der Schnelligkeit der Auszahlung der Corona-Hilfen aus**

**Die beste Bewertung erhielt der „Nutzen regelmäßiger Schnelltests für das eigene Unternehmen“ ...**

**... und der Umfang der Corona-Hilfen für den Mittelstand**

**BENOTUNG SCHWANKTE IM ZEITVERLAUF DER UMFRAGE VOM MÄRZ 2021**



Quelle: DZ BANK

Auch wenn die Rahmenbedingungen während der Umfrage weitgehend gleichblieben, ließen sich im Zeitverlauf leicht schwankende Ergebnisse beobachten. Ihren Tiefpunkt erreichten die Noten für die Bundesregierung und für die Zusammenarbeit zwischen Bund und Ländern dabei am 24. März. Das war der Tag, an dem die Bundeskanzlerin die nur eineinhalb Tage zuvor beschlossene Osterruhe wieder gekippt hat. Damit signalisieren die Unternehmen vor allem, dass sie Planbarkeit benötigen.

**Ihren Tiefpunkt erreichten die Noten für die Zusammenarbeit zwischen Bund und Ländern am 24. März.**

**Ergebnisse nach Branchen und Größenklassen**

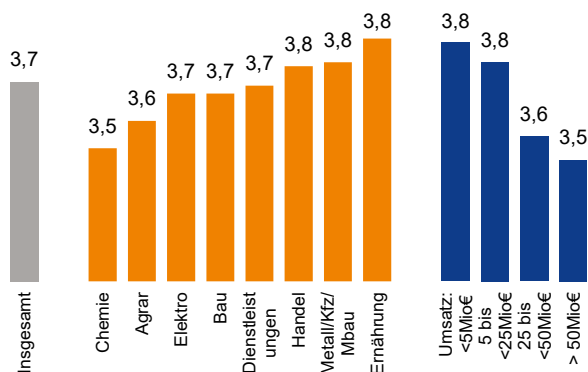
Die Zustimmung zur Corona-Politik der Bundesregierung und zur Zusammenarbeit von Bund und Ländern steigt tendenziell mit zunehmender Unternehmensgröße. Dies bedeutet aber keineswegs, dass die großen Mittelständler Bund und Ländern für ihre Corona-Politik gute Noten ausstellen. Sie fallen nur weniger schlecht aus als bei den kleinen Mittelständlern.

**Zustimmung zur Corona-Politik steigt tendenziell mit zunehmender Unternehmensgröße**

Am wenigsten auszusetzen an der Reaktion der Bundesregierung auf die Corona-Krise und an der Zusammenarbeit zwischen Bund und Ländern haben die Mittelständler in der Chemiebranche. Die geringste Zustimmung kommt demgegenüber aus dem Ernährungsgewerbe, das merklich unter der langen Schließung der Gastronomie leidet.

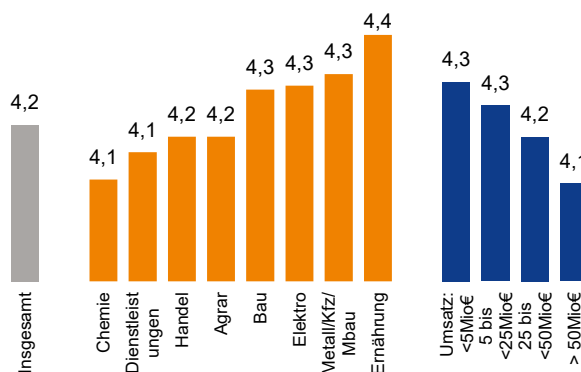
**Geringste Zustimmung kommt aus dem Ernährungsgewerbe**

**REAKTION DER BUNDESREGIERUNG AUF HERAUSFORDERUNGEN DER CORONA-KRISE (SCHULNOTEN)**



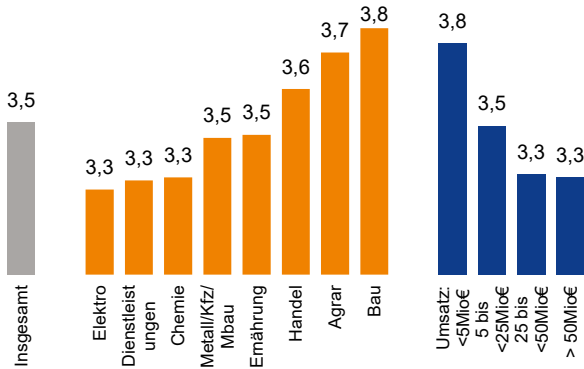
Quelle: DZ BANK

**ZUSAMMENARBEIT ZWISCHEN BUND UND LÄNDERN (SCHULNOTEN)**



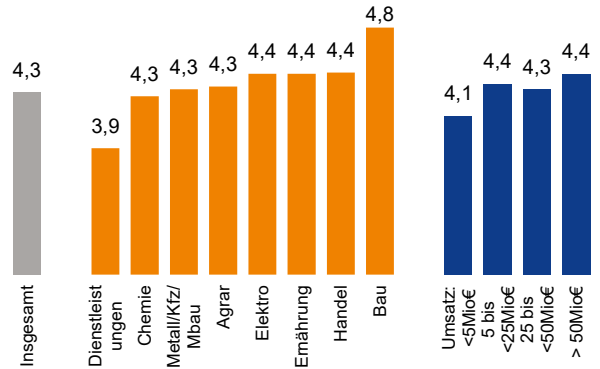
Quelle: DZ BANK

**UMFANG DER CORONA-HILFEN FÜR DEN MITTELSTAND (SCHULNOTEN)**



Quelle: DZ BANK

**SCHNELLIGKEIT DER AUSZAHLUNG (SCHULNOTEN)**



Quelle: DZ BANK

Mit einer Durchschnittsnote von „3,5“ fällt die Bewertung der Mittelständler für den Umfang der Corona-Hilfen für den Mittelstand fast noch „befriedigend“ aus. Auch hier zeigen sich die kleineren Unternehmen weniger zufrieden als die größeren. Immerhin geben die Mittelständler in der Elektroindustrie, im Dienstleistungsgewerbe und in der chemischen Industrie noch eine befriedigende Note.

**Der Umfang der Corona-Hilfen für den Mittelstand wird fast zufriedenstellend bewertet, ...**

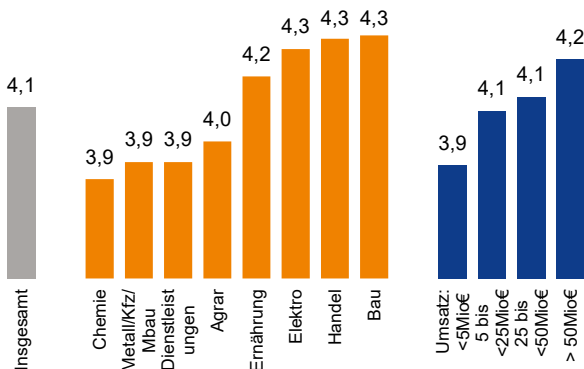
Es ist also weniger der Umfang der Hilfen, der die Kritik der Mittelständler auf sich zieht, als die Geschwindigkeit ihrer Auszahlung. Hier vergeben die Mittelständler allenfalls ausreichende Noten. Im Baugewerbe wird die Auszahlung der Hilfen sogar nur mit einem „mangelhaft“ bewertet. Am besten fällt die Benotung durch die Dienstleister aus. Mehr als ein „ausreichend“ ist aber selbst hier nicht drin. Aus Sicht der Bundesregierung ist aber ein sorgsamer Umgang mit Steuermitteln notwendig. Eine schnellere, nur wenig geprüfte Auszahlung birgt zudem die Gefahr des Missbrauchs.

**... im Gegensatz zur Geschwindigkeit ihrer Auszahlung ...**

Fast ebenso schlecht fällt das Ergebnis für die Einfachheit von Beantragung und Gewährung der Hilfen aus. Wie bei der Auszahlungsgeschwindigkeit geben hier zwar tendenziell die größeren Mittelständler die schlechteren Noten. Die Bewertung aller Branchen und Größenklassen befindet sich jedoch dennoch lediglich im „ausreichenden“ Bereich. Der Staat hat also insbesondere Nachholbedarf bei der Verringerung der Bürokratie, um die Hilfen möglichst schnell dorthin zu bringen, wo sie benötigt werden.

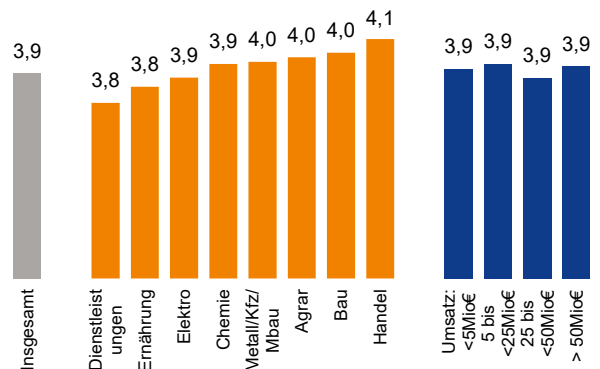
**... sowie zur Einfachheit von Beantragung und Gewährung der Hilfen**

**EINFACHHEIT DER BEANTRAGUNG UND GEWÄHRUNG DER HILFEN (SCHULNOTEN)**



Quelle: DZ BANK

**ZEITLICHER VORLAUF ZUR UMSETZUNG DER STAATLICHEN VORGABEN (SCHULNOTEN)**

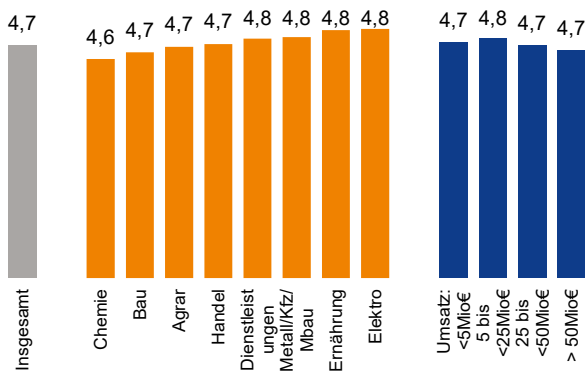


Quelle: DZ BANK

Ein glattes „ausreichend“ gibt es auch für den zeitlichen Vorlauf, der den Unternehmen zur Umsetzung der staatlichen Vorgaben gegeben wird. Hier sind keine Unterschiede nach der Größenklasse zu beobachten. Unter den Branchen am stärksten von diesem Aspekt betroffen ist der Einzelhandel. Die recht kurzfristige Einführung des Lockdowns im Dezember 2020 sowie die schnelle Umstellung bei den zwischenzeitlichen Lockerungen auf „Click & Collect“ oder „Click & Meet“ forderten die Unternehmen heraus.

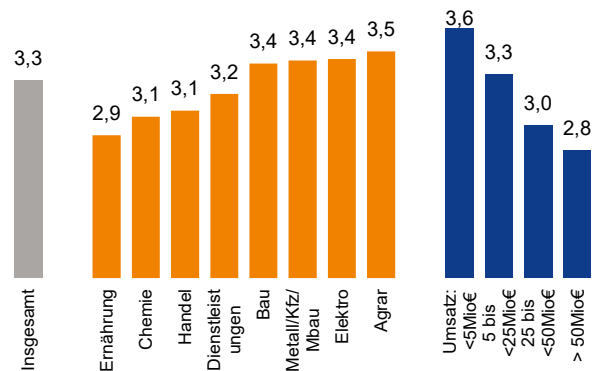
**Zeitlicher Vorlauf zur Umsetzung der staatlichen Vorgaben ist „ausreichend“**

**IMPFMANAGEMENT DER BUNDESREGIERUNG (SCHULNOTEN)**



Quelle: DZ BANK

**NUTZEN REGELMÄßIGER SCHNELLTESTS FÜR DAS EIGENE UNTERNEHMEN (SCHULNOTEN)**



Quelle: DZ BANK

Wie bereits im letzten Abschnitt beschrieben wurde, verteilt der Mittelstand die schlechtesten Noten für das Impfmanagement. Bei dieser schlechten Bewertung sind sich alle Branchen und alle Unternehmensgrößenklassen einig: Mehr als eine mangelhafte Beurteilung ist hier nicht drin. Dabei ist eine Rückkehr zu einer weitgehenden Normalität vor allem vom Impferfolg abhängig.

**„Mangelhafte“ Bewertung des Impfmanagements wird von allen Branchen und Größenklassen geteilt**

Deutlich besser fallen die Noten für die Selbsttests aus: Hier gibt es insgesamt immerhin ein knappes „befriedigend“. Im Ernährungsgewerbe und bei den großen Mittelständlern mit einem Jahresumsatz von über 50 Mio. Euro steht dabei sogar eine Zwei vor dem Komma. Aber auch Handel und Chemiebranche setzen vorerst noch überdurchschnittlich große Hoffnungen auf regelmäßige Schnelltests.

**Ernährungsgewerbe, Handel, Chemie und große Mittelständler setzen besonders große Hoffnungen auf Selbsttests**

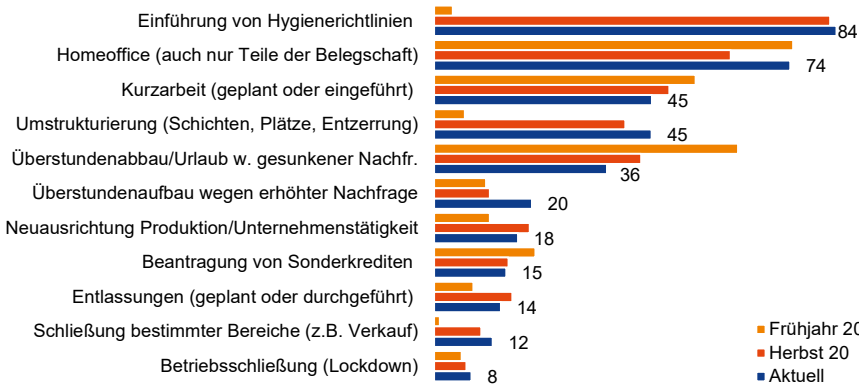
## BEEINTRÄCHTIGUNGEN UND GEGENMAßNAHMEN

### Überblick

Die Corona-Krise zeigt weiterhin große Auswirkungen auf die Mittelständler in Deutschland. Wie schon im vergangenen Herbst haben dabei auch in diesem Frühjahr die Einführung und Einhaltung von Hygienerichtlinien und die Homeoffice-Nutzung die größte aktuelle Relevanz für die Unternehmen. Während Hygienerichtlinien über die ganze Krise hinweg in den Unternehmen (und in der Gesellschaft) präsent waren, hat die Homeoffice-Nutzung zuletzt wieder deutlich an Bedeutung gewonnen. Dies ist eine Folge der wesentlich ansteckenderen britischen Mutante und der in der Corona-Arbeitsschutzverordnung geregelten Verpflichtung der Unternehmen, Homeoffice anzubieten, soweit keine zwingenden betriebsbedingten Gründe entgegenstehen.

**Weiterhin große Auswirkungen der Corona-Krise für die Mittelständler**

**CORONA-KRISE ZEIGT WEITER STARKE AUSWIRKUNGEN AUF DEN MITTELSTAND (IN % DER BEFRAGTEN)**



Quelle: DZ BANK

Erfreulicherweise betreffen dagegen die Schließung bestimmter Bereiche oder gar die Betriebsschließung etwa wegen des anhaltenden Lockdowns nur rund jeden zehnten Mittelständler. Beide Aspekte haben im Verlauf der Corona-Krise jedoch an Relevanz gewonnen. Dies unterstreicht noch einmal, wie groß die wirtschaftlichen Auswirkungen der Krise für einzelne Mittelständler tatsächlich sind.

**Jeder zehnte Mittelständler ist mit der Schließung bestimmter Bereiche oder der Betriebsschließung konfrontiert**

**Kurzarbeit und Beschäftigung**

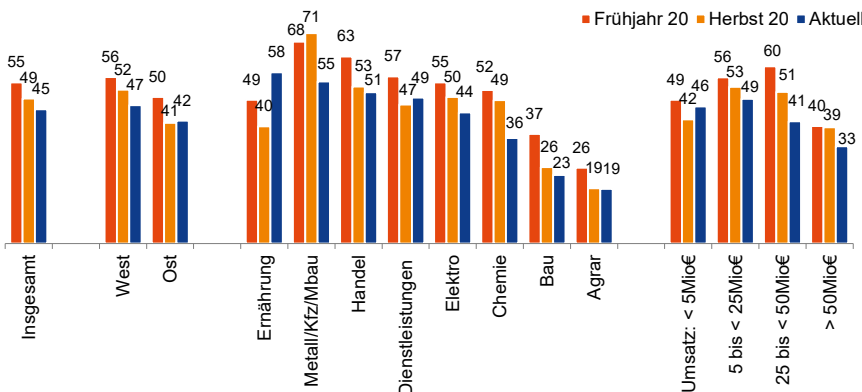
Insgesamt haben die negativen wirtschaftlichen Auswirkungen aber etwas nachgelassen. Zwar nutzt immer noch knapp die Hälfte der Befragten Kurzarbeit. Der Anteil ist aber im Verlauf der Corona-Krise stetig zurückgegangen. Besonders deutlich war der Rückgang der Kurzarbeit im Metall-, Maschinen- und Fahrzeugbau. Dies gilt aber nicht für alle Branchen und Größenklassen gleichermaßen.

**Knapp die Hälfte der Befragten nutzt immer noch Kurzarbeit**

So wird Kurzarbeit im Ernährungsgewerbe mittlerweile nicht nur am meisten von allen hier betrachteten Branchen in Anspruch genommen. Gegenüber Herbst hat sich der Anteil der betroffenen Mittelständler zudem von knapp 40% auf fast 58% erhöht. Sonst hat der Anteil bei der Kurzarbeit gegenüber Herbst nur noch bei den Dienstleistungen, bei den kleinen Unternehmen mit einem Jahresumsatz von unter 5 Mio. Euro und in Ostdeutschland zugelegt, aber jeweils nur leicht.

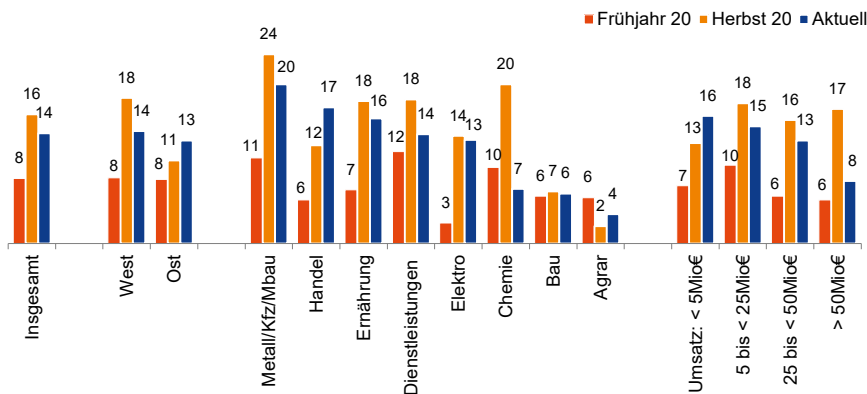
**Im Ernährungsgewerbe hat der Anteil sogar zugenommen**

**KURZARBEIT BLEIBT RELEVANT (IN % DER BEFRAGTEN)**



Quelle: DZ BANK

### NOTWENDIGKEIT ZUM BESCHÄFTIGUNGSABBAU HAT LEICHT NACHGELASSEN (IN % DER BEFRAGTEN)



Quelle: DZ BANK

Analog zur Nutzung der Kurzarbeit wollen gegenüber unserer letzten Corona-Sonderumfrage vom Herbst vergangenen Jahres weniger Unternehmen ihre Beschäftigtenzahl verringern. Am stärksten fällt der Unterschied bei den Mittelständlern in der Chemiebranche aus. Selbst im Metall-, Maschinen- und Fahrzeugbau ging der Anteil der Unternehmen mit geplanten oder durchgeführten Entlassungen deutlich zurück, auch wenn er im Branchenvergleich weiterhin am höchsten bleibt.

Einen stetigen Anstieg bei den geplanten oder durchgeführten Entlassungen gibt es im Verlauf der Corona-Krise dagegen für die mittelständischen Handelsunternehmen zu vermelden. Hier macht sich der anhaltende Lockdown deutlich negativ bemerkbar. Sonst ist ein kontinuierlicher Anstieg nur noch bei den kleinen Mittelständlern mit einem Umsatz von weniger als 5 Mio. Euro Umsatz je Jahr zu beobachten. Überhaupt sieht es so aus, als würde die Corona-Krise mit zunehmender Dauer immer mehr insbesondere die kleinen Unternehmen belasten.

#### Sonderkredite bleiben besonders für kleinere Unternehmen wichtig

Diese Entwicklung zeigt sich auch an der Inanspruchnahme der Sonderkredite. Mittlerweile ist der Anteil der Mittelständler, die einen Sonderkredit benötigen, bei den Unternehmen mit einem Jahresumsatz von unter 5 Mio. Euro am höchsten. Er stieg im vergangenen halben Jahr von 15% auf 21% und ist damit wieder so hoch wie zu Beginn der Corona-Krise vor einem Jahr.

Noch deutlicher fiel der Anstieg im Ernährungsgewerbe aus, wo sich die Beantragung von Sonderkrediten mehr als verdoppelte. Auf Dauer kann die gestiegene Nachfrage im Lebensmittelhandel den Ausfall der Bestellungen aus der Gastronomie nicht kompensieren. Dies gilt insbesondere für regionale Getränkehersteller, die oft in hohem Maße von der Nachfrage der belieferten Gaststätten abhängig sind.

**Ihre Beschäftigtenzahl wollen weniger Unternehmen als vor einem halben Jahr verringern**

**Dies gilt nicht für den Handel ...**

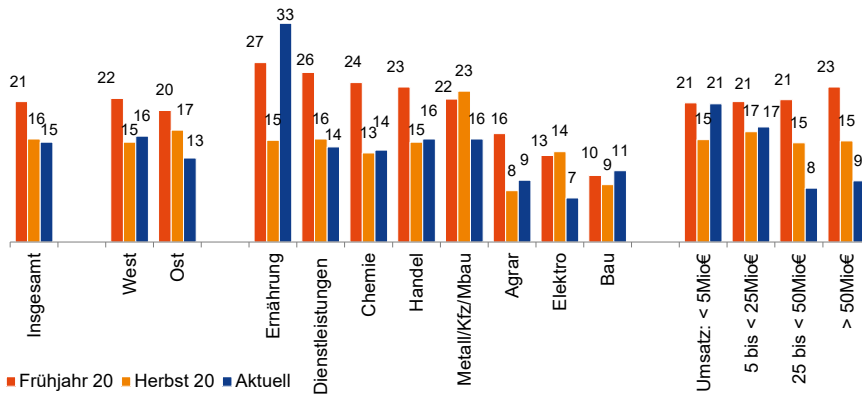
**und die kleinen Mittelständler, ...**

**... die zudem am stärksten auf Sonderkredite angewiesen sind**

**Im Ernährungsgewerbe stieg die Relevanz der Corona-Sonderkredite auf mehr als das Doppelte**



**SONDERKREDITE BLEIBEN VOR ALLEM BIS ZU EINER JÄHRLICHEN UMSATZGRÖÖE VON 25 MIO. EURO UND IM ERNÄHRUNGSGEWERBE WEITER GEFRAGT (IN % DER BEFRAGTEN)**



Quelle: DZ BANK

Insgesamt entwickelte sich die Nutzung von Sonderkrediten aber rückläufig. Insbesondere ist dies bei den größeren Mittelständlern mit einem jährlichen Umsatz von über 25 Mio. Euro zu beobachten. Bei den Branchen ging die Bedeutung der Sonderkredite vor allem im Metall-, Maschinen- und Fahrzeugbau sowie in der Elektroindustrie zurück. Hier haben sich die Auftragsbücher mittlerweile wieder gefüllt, auch wegen der gestiegenen Nachfrage aus China und den USA.

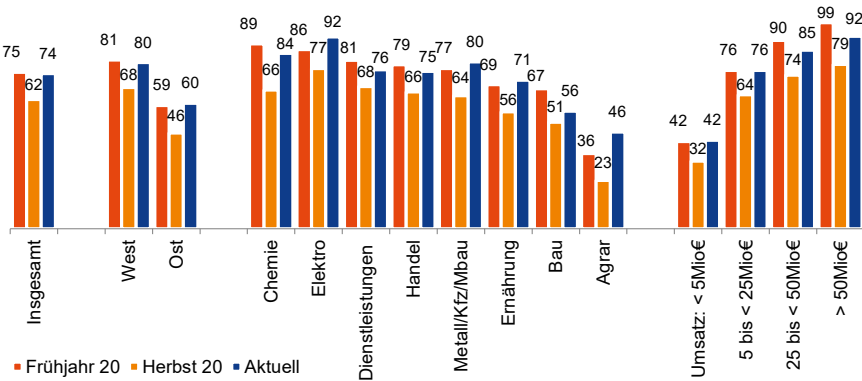
**Insgesamt entwickelte sich die Nutzung von Sonderkrediten rückläufig**

**Homeoffice-Nutzung erreicht fast das Niveau zu Krisenbeginn**

Im Verlauf des zweiten Lockdowns hat auch die Bedeutung der Homeoffice-Nutzung für die mittelständischen Unternehmen wieder zugenommen. Zu Beginn der Corona-Krise ermöglichten rund drei Viertel der Unternehmen zumindest Teilen ihrer Belegschaft die (zeitweise) Homeoffice-Nutzung, auch um die Betriebe nicht wegen der neu einzuführenden Abstandsregelungen schließen zu müssen. Bis zum Herbst 2020 sank dieser Wert jedoch auf gut 60%. Mittlerweile ist er aber wieder nahezu auf dem Niveau von vor einem Jahr angekommen.

**Im zweiten Lockdown hat die Homeoffice-Nutzung in mittelständischen Unternehmen wieder zugenommen**

**HOMEOFFICE-NUTZUNG LEGTE WIEDER ZU (IN % DER BEFRAGTEN)**



Quelle: DZ BANK

Hervorzuheben ist, dass diese Entwicklung gleichermaßen in Ost- und Westdeutschland und in allen hier betrachteten Branchen und Umsatzgrößenklassen zu beobachten ist. Wie auch in den beiden vorangegangenen Corona-Sonderumfragen steigt die Homeoffice-Nutzung dabei tendenziell mit zunehmender Unternehmensgröße.

**Homeoffice-Nutzung steigt tendenziell mit Unternehmensgröße**

**Überstundenabbau hat sich normalisiert**

Zu Beginn der Corona-Krise waren Überstundenabbau und das Nehmen von Urlaubstagen noch die Mittel der Wahl für Unternehmen und ihre Arbeitnehmer, um auf die eingebrochene Nachfrage oder die Geschäftsschließungen wegen des ersten Lockdowns schnell und angemessen reagieren zu können. Im weiteren Verlauf der Krise hat sich die Lage aber mehr und mehr entspannt, auch wenn die Kinderbetreuung wegen zeitweise geschlossener Schulen und Kindertagesstätten die Betroffenen oft weiter belastete und sich die Überstundenkonten zumindest bei einem Teil der Beschäftigten bereits geleert haben.

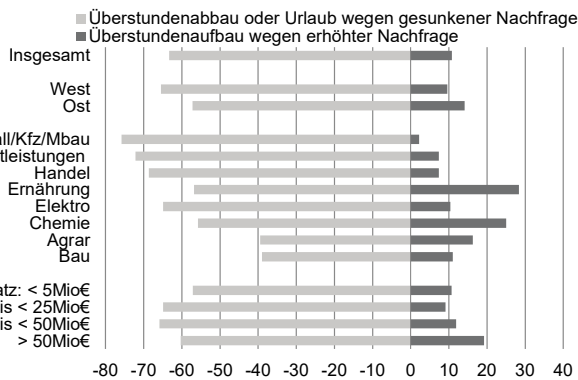
**Notwendigkeit zu Überstundenabbau und Urlaub hat sich entspannt**

Zwar überwiegt der Überstundenabbau der Beschäftigten auch in diesem Frühjahr insgesamt noch den Überstundenaufbau. Bei den großen mittelständischen Unternehmen mit einem Jahresumsatz von über 50 Mio. Euro kehrte sich die Entwicklung aber bereits um. Hier sorgt mittlerweile die gestiegene Nachfrage für einen Überstundenaufbau, der den Abbau von Überstunden deutlich übertrifft. Sonst ist dies aber noch nicht der Fall. Bei den Mittelständlern im Baugewerbe, die kaum von den wirtschaftlichen Auswirkungen der Corona-Krise betroffen waren, halten sich Auf- und Abbau von Überstunden aktuell immerhin die Waage.

**Bei großen Mittelständlern sorgt die gestiegene Nachfrage bereits für mehr Überstunden**

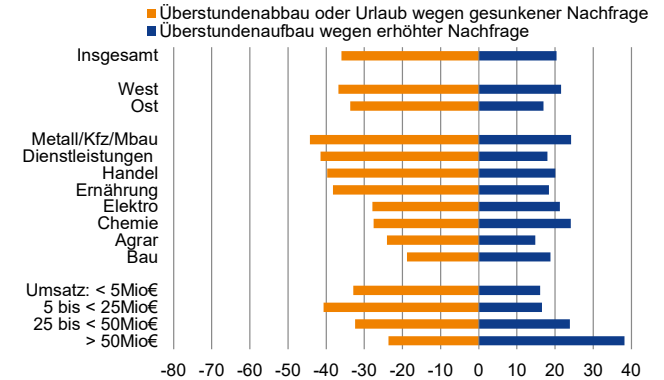
**IM VERGLEICH: VOR ALLEM BEI GROßEN MITTELSTÄNDLERN WERDEN BEREITS WIEDER ÜBERSTUNDEN AUFGEBAUT (IN % DER BEFRAGTEN)**

FRÜHJAHR 2020



Quelle: DZ BANK

FRÜHJAHR 2021



Quelle: DZ BANK

## VIELE MITTELSTÄNDLER MÜSSEN SICH ANPASSEN

### Umstrukturierung der Arbeitsprozesse setzt sich fort

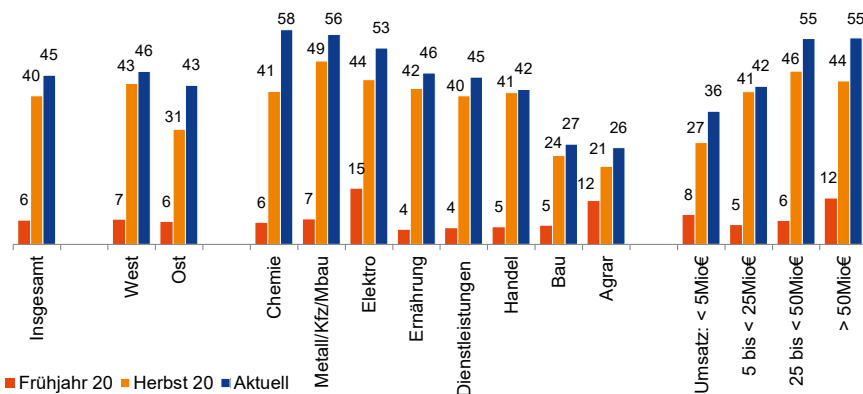
Auch wenn die meisten Maßnahmen zur Bewältigung der Corona-Krise eher aus einer kurzfristigen Notwendigkeit entstanden sind, werden einige dieser Maßnahmen noch weit nach einem Ende der Pandemie Nachwirkungen zeigen. Dazu gehört etwa die Umstrukturierung der Arbeitsprozesse, die im Mittelstand im Verlauf der Krise immer stärker an Bedeutung gewonnen hat. Mittlerweile musste fast die Hälfte der Befragten ihre Arbeitsprozesse umstrukturieren. Die Notwendigkeit dazu steigt dabei tendenziell mit zunehmender Unternehmensgröße.

Die Ursachen für eine notwendige Umstrukturierung von Schichten, Plätzen sowie ganzen Arbeitsprozessen sind vielfältig. Sie können ebenso auf die zu Beginn der Krise kurzfristig weggebrochene Nachfrage, einen im Krisen-Verlauf erstarkten Bedarf der Kunden oder auch nur auf die weiterhin notwendigen Abstands- und Hygieneregeln zurückzuführen sein. Mit zunehmender Dauer der Krise dürfte zudem in vielen Fällen eine Kostenreduktion das Ziel einer Umstrukturierung der Arbeitsprozesse gewesen sein.

**Umstrukturierung der Arbeitsprozesse gewann im Verlauf der Krise immer stärker an Bedeutung**

**Ursachen dafür sind vielfältig**

NOTWENDIGKEIT ZUR UMSTRUKTURIERUNG DER ARBEITSPROZESSE HAT WEITER ZUGENOMMEN (IN % DER BEFRAGTEN)



Quelle: DZ BANK

### Neuausrichtung wird notwendiger für kleine Unternehmen

Aber nicht nur die Notwendigkeit einer Umstrukturierung der Arbeitsprozesse war in der Corona-Krise wichtig für viele Mittelständler. Fast jedes fünfte mittelständische Unternehmen sah sich sogar zu einer Neuausrichtung der Produktion oder gar der ganzen Unternehmenstätigkeit gezwungen. Die Relevanz hat hier im Vergleich zum Herbst insgesamt aber immerhin etwas nachgelassen.

Bei den kleinen Mittelständlern mit weniger als 5 Mio. Euro Umsatz im Jahr nahm die Notwendigkeit einer Neuausrichtung im Krisenverlauf jedoch gegen den allgemeinen Trend kontinuierlich leicht zu. Dies ist sonst nur noch bei den mittelständischen Unternehmen im Dienstleistungsgewerbe zu beobachten gewesen.

Innerhalb des Dienstleistungsgewerbes gibt es dabei sehr beträchtliche Unterschiede hinsichtlich der wirtschaftlichen Auswirkungen der Corona-Krise. Während etwa die IT-Branche von der gestiegenen Bedeutung von Online-Shops und Homeoffice profitierte und sich die unternehmensnahen Dienstleister über die wieder erstarkte

**Fast 20% der Mittelständler waren zu Neuausrichtung von Produktion oder Geschäftstätigkeit gezwungen**

**Bei kleinen Mittelständlern nahm die Notwendigkeit einer Neuausrichtung im Krisenverlauf stetig leicht zu**

**Innerhalb der Dienstleistungen gibt es beträchtliche Unterschiede bei den wirtschaftlichen Auswirkungen der Corona-Krise**

Nachfrage aus der Industrie freuen können, leiden persönliche Dienstleister, Gastgewerbe, Tourismusbranche oder Freizeit- und Kulturbetriebe unter dem anhaltenden Lockdown.

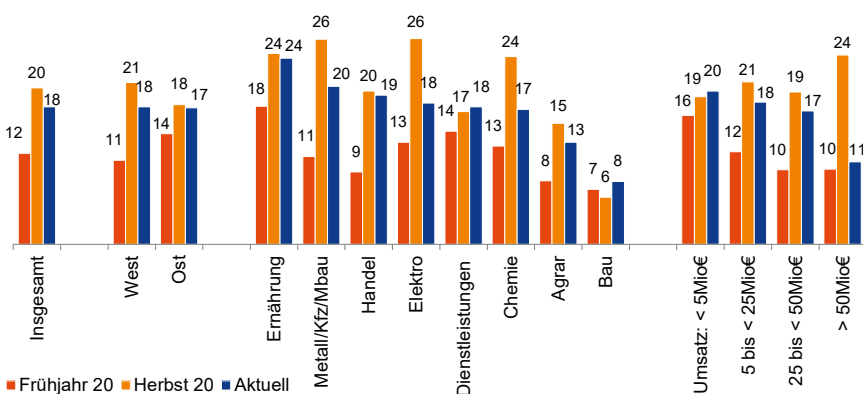
Am stärksten betroffen von einer notwendigen Neuausrichtung sind derzeit die Mittelständler im zunehmend unter Druck geratenen Ernährungsgewerbe. Wegen der Schließung von Gastronomie und Kantinen durch den bereits im November vergangenen Jahres gestarteten „Lockdown light“ sank die Produktion der Nahrungsmittelhersteller im vierten Quartal um mehr als 5% gegenüber dem gleichen Vorjahreszeitraum. Im Januar und Februar waren es zusammengenommen sogar über 10%.

**Am stärksten betroffen von einer Neuausrichtung ist derzeit das Ernährungsgewerbe**

Noch schlechter als die Nahrungsmittelherstellung entwickelte sich die Getränkeproduktion. Hier standen für das vierte Quartal ein Rückgang von fast 9% und für die ersten beiden Monate dieses Jahres sogar ein Einbruch um 17% zu Buche. Angesichts des anhaltenden Lockdowns ist zudem noch kein Ende dieser Entwicklung in Sicht. Daher ist es auch nicht verwunderlich, dass fast jeder vierte Mittelständler im Ernährungsgewerbe derzeit eine Neuausrichtung für notwendig erachtet, genau wie im Herbst.

**Nahrungsmittel- und Getränkeproduktion verlief zuletzt sehr schwach**

**NEUAUSRICHTUNG BETRIFFT IMMER MEHR KLEINE UNTERNEHMEN UND DAS ERNÄHRUNGSGEWERBE (IN % DER BEFRAGTEN)**



Quelle: DZ BANK

Kaum betroffen von einer notwendigen Neuausrichtung zeigen sich weiterhin die Mittelständler im Baugewerbe und in der Agrarwirtschaft. Gegenüber unserer Corona-Sonderumfrage vom Herbst stark nachgelassenen hat zudem die Relevanz einer Neuausrichtung bei den mittelständischen Unternehmen in den großen Industriebranchen Elektro, Chemie sowie Metall-, Maschinen- und Fahrzeugbau, die sich von ihrem Nachfrageeinbruch im zweiten Quartal des vergangenen Jahres wieder erholen konnten.

**Kaum betroffen von einer Neuausrichtung sind Baugewerbe und Agrarwirtschaft**

## FAZIT

Die Corona-Krise ist noch nicht beendet. Auch wenn die wirtschaftlichen Auswirkungen nicht zuletzt wegen der staatlichen Hilfen und der schnellen Erholung vieler Industriebranchen geringer ausfielen als zu Beginn der Krise noch zu erwarten war. Die größte Hoffnung auf eine weitgehende Normalisierung von Wirtschaft und Gesellschaft liegt in der Impfung.

Daher ist es auch nicht verwunderlich, dass der Mittelstand wegen der nur langsam in Fahrt kommenden Impfkampagne der Bundesregierung hier nur eine mangelhafte Note ausstellt. Die anderen Bewertungen fallen zwar besser aus. Mit einer insgesamt befriedigenden Bewertung kommt aber nur die Nutzung regelmäßiger Schnelltests für das eigene Unternehmen über eine ausreichende Note hinaus. Dieses Mittel gibt einem Teil der mittelständischen Unternehmen wenigstens die Hoffnung, die Zeit bis zu einem erfolgreichen Ende der Impfkampagne ohne allzu große Einschränkungen überbrücken zu können. Anderen Mittelständlern nutzen Schnelltest unter den derzeitigen Rahmenbedingungen nichts, etwa wenn sie ihre Betriebe gar nicht öffnen dürfen. Das betrifft vor allem die Gastronomie.

Auf den ersten Blick könnte man meinen, der Mittelstand hat sich mittlerweile mit den wirtschaftlichen Auswirkungen der Corona-Krise weitgehend arrangiert. Allerdings ist dies nur die Gesamtbetrachtung. In den einzelnen Branchen gibt es deutliche Unterschiede. Gerade das Ernährungsgewerbe gerät in der Krise immer stärker unter Druck und auch innerhalb der Dienstleistungen und im Handel leiden viele Mittelständler unter dem anhaltenden Lockdown.

Zudem belasten die Auswirkungen der Corona-Krise mit zunehmender Dauer immer stärker die kleinen Mittelständler mit einem Jahresumsatz von weniger als 5 Mio. Euro. Dies zeigt nicht nur die hier zuletzt wieder gestiegene Nachfrage nach Sonderkrediten. Bei der Umstrukturierung der Arbeitsprozesse und bei der Neuausrichtung von Produktion oder Geschäftstätigkeit ist dieses Segment das einzige, bei dem sich die Ergebnisse im Verlauf der Corona-Krise kontinuierlich verschlechtert haben.

Die Ergebnisse dieser Corona-Sonderumfrage zeigen zudem sehr deutlich, dass der Staat neben der Verbesserung des Impfmanagements einen merklichen Nachholbedarf hat, seine Corona-Hilfen möglichst schnell dorthin zu bringen, wo sie benötigt werden. Und dies scheinen zunehmend die kleineren Unternehmen zu sein.

Mit dem Infektionsschutzgesetz ging die Bundesregierung aber einen anderen hier genannten Kritikpunkt an, nämlich die bisher allenfalls ausreichend bewertete Zusammenarbeit zwischen Bund und Ländern. Mit bundesweit einheitlichen Regelungen soll der Kampf gegen die Pandemie zukünftig erfolgreicher und gerechter verlaufen und so auch Bürgern und Unternehmen besser vermittelt werden können.

**Größte Hoffnung auf Normalisierung von Wirtschaft und Gesellschaft liegt in der Impfung, ...**

**... Impfkampagne kommt aber nur langsam in Fahrt und wird vom Mittelstand "mangelhaft" bewertet**

**Ernährungsgewerbe gerät in der Krise immer stärker unter Druck, ...**

**... ebenso wie die kleinen Mittelständler mit einem Jahresumsatz von weniger als 5 Mio. Euro**

**Staat hat merklichen Nachholbedarf, die Corona-Hilfen dorthin zu bringen, wo sie benötigt werden**

**Infektionsschutzgesetz soll Probleme bei Zusammenarbeit zwischen Bund und Ländern beheben**

## 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](http://www.dzbank.de)

**E-Mail:** [mail@dzbank.de](mailto:mail@dzbank.de)

**Vertreten durch den Vorstand:** Uwe Fröhlich (Co-Vorstandsvorsitzender), Dr. Cornelius Riese (Co-Vorstandsvorsitzender), Uwe Berghaus, Dr.Christian Brauckmann, Ulrike Brouzi, Wolfgang Köhler, 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](http://www.bvr-institutssicherung.de)

[www.bvr.de/SE](http://www.bvr.de/SE)

**Verantwortlich für den Inhalt:** Dr. Jan Holthusen, Bereichsleiter Research und Volkswirtschaft

© DZ BANK AG Deutsche Zentral-Genossenschaftsbank, Frankfurt am Main, 2021 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](http://www.dzbank.de/Pflichtangaben).

### 2. Zuständige Aufsichtsbehörden

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

- **Europäische Zentralbank** - [www.ecb.europa.eu](http://www.ecb.europa.eu)  
Sonnemannstraße 20 in 60314 Frankfurt / Main bzw.
- **Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht** - [www.bafin.de](http://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](http://www.dzbank.de/Pflichtangaben) eingesehen und **abgerufen** werden kann, werden nachfolgend zusammengefasst.
- 5.2** Die DZ BANK organisiert den Bereich Research und Volkswirtschaft als Vertraulichkeitsbereich und schützt ihn durch Chinese Walls gegenüber anderen Organisationseinheiten der DZ BANK und der DZ BANK Gruppe. Die Abteilungen und Teams des Bereichs, die Finanzanalysen erstellen, sind ebenfalls mittels Chinese Walls, räumlichen Trennungen sowie durch eine Closed Doors und Clean Desk Policy geschützt. Über die Grenzen dieser Vertraulichkeitsbereiche hinweg darf in beide Richtungen nur nach dem Need-to-know-Prinzip kommuniziert werden.
- 5.3** Insbesondere durch die in **Absatz 5.2** bezeichneten und die weiteren in der Policy dargestellten Maßnahmen werden auch weitere, theoretisch denkbare informationsgestützte persönliche Interessenkonflikte von Mitarbeitern des Bereichs Research und Volkswirtschaft sowie der ihnen nahestehenden Personen vermieden.
- 5.4** Die Vergütung der Mitarbeiter des Bereichs Research und Volkswirtschaft hängt weder insgesamt, noch in dem variablen Teil direkt oder wesentlich von Erträgen aus dem Investmentbanking, dem Handel mit Finanzinstrumenten, dem sonstigen Wertpapiergeschäft und / oder dem Handel mit Rohstoffen, Waren, Währungen und / oder von Indizes der DZ BANK oder der Unternehmen der DZ BANK Gruppe ab.
- 5.5** Die DZ BANK sowie Unternehmen der DZ BANK Gruppe emittieren Finanzinstrumente für Handel, Hedging und sonstige Investitionszwecke, die als Basiswerte auch vom DZ BANK Research gecoverte Finanzinstrumente, Rohstoffe, Währungen, Benchmarks, Indizes und / oder andere Finanzkennzahlen in Bezug nehmen können. Diesbezügliche Interessenkonflikte werden im Bereich Research und Volkswirtschaft insbesondere durch die genannten organisatorischen Maßnahmen vermieden.

### 6. Adressaten und Informationsquellen

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

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

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

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

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

## 6.2 Wesentliche Informationsquellen

Die DZ BANK nutzt für die Erstellung ihrer Research-Publikationen ausschließlich Informationsquellen, die sie selbst als zuverlässig betrachtet.

Sie kann jedoch nicht alle diesen Quellen entnommene Tatsachen und sonstigen Informationen selbst in jedem Fall nachprüfen. Sofern die DZ BANK jedoch im konkreten Fall Zweifel an der Verlässlichkeit einer Quelle oder der Richtigkeit von Tatsachen und sonstigen Informationen hat, wird sie darauf in der Research-Publikation ausdrücklich hinweisen.

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

## III. RECHTLICHE HINWEISE

1. Dieses Dokument richtet sich an **Geeignete Gegenparteien** sowie **professionelle Kunden** in den **Mitgliedstaaten des Europäischen Wirtschaftsraums** und der **Schweiz**. Bei einer entsprechenden Kennzeichnung ist ein Dokument auch für **Privatkunden in der Bundesrepublik Deutschland** freigegeben.

Dieses Dokument wurde von der DZ BANK erstellt und von der DZ BANK für die ausschließliche Weitergabe an die vorgenannten Adressaten genehmigt. Ist dieses Dokument in **Absatz 1.1** der Pflichtangaben ausdrücklich als **'Finanzanalyse'** bezeichnet, gelten für seine Verteilung gemäß den Nutzungsbeschränkungen in den Pflichtangaben die folgenden ergänzenden Bestimmungen:

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

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 Wertpapiernebenleistungen.

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

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

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

Die in diesem Dokument enthaltenen Empfehlungen und Meinungen geben die nach bestem Wissen erstellte Einschätzung der Analysten der DZ BANK zum Zeitpunkt der Erstellung dieses Dokuments wieder; sie können aufgrund künftiger Ereignisse oder Entwicklungen ohne Vorankündigung geändert werden oder sich verändern. Dieses Dokument stellt eine unabhängige Bewertung der entsprechenden Emittenten beziehungsweise Investitionsobjekte durch die DZ BANK dar und alle hierin enthaltenen Bewertungen, Meinungen oder Erklärungen sind diejenigen des Verfassers des Dokuments und stimmen nicht notwendigerweise mit denen der Emittentin oder dritter Parteien überein.

Eine (Investitions-)Entscheidung bezüglich Wertpapiere, sonstige Finanzinstrumente, Rohstoffe, Waren oder sonstige Investitionsobjekte sollte nicht auf der Grundlage dieses Dokuments, sondern auf der Grundlage unabhängiger Investmentanalysen und Verfahren sowie anderer Analysen, einschließlich, jedoch nicht beschränkt auf Informationsmemoranden, Verkaufs- oder sonstige Prospekte erfolgen. Dieses Dokument kann eine Anlageberatung nicht ersetzen.

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

---

#### **Ergänzende Information von Markit Indices 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.

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