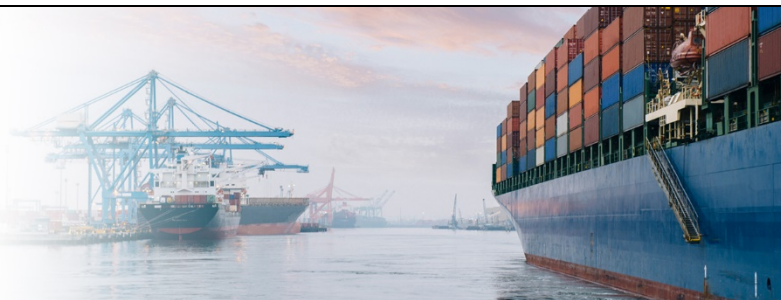




# Konjunktur

Eine Research-Publikation der DZ BANK AG



## Sonderumfrage: Weiterhin hohe Kostenbelastung im Mittelstand

- » **Strom- und Gaspreisbremse reicht vier von zehn Mittelständlern nicht aus.**
- » **Fast 80% der mittelständischen Unternehmen rechnen im Zuge der hohen Inflation mit deutlich höheren Lohnkosten.**
- » **Zinswende wird mehrheitlich kritisch fürs eigene Unternehmen bewertet.**

### Zusammenfassung

Steigende Kosten, Inflation und Zinswende: Das sind genug hochaktuelle Themen für eine Sonderumfrage unter rund 1.000 Mittelständlern. So profitiert zwar ein Viertel der Befragten von der Strom- und Gaspreisbremse. Der Anteil der Mittelständler, die diese aber für nicht ausreichend halten, ist deutlich höher.

Die Kostenbelastung im Mittelstand bleibt trotz gesunkener Strom- und Gaspreise und der Preisbremsen weiter hoch. Zusätzlich erwarten vier von fünf Befragten wegen der hohen Inflation deutlich steigende Lohnkosten. Mit zunehmender Unternehmensgröße steigt dieser Anteil zudem tendenziell.

Zusätzliche Belastungen entstehen den Unternehmen auch durch die Zinswende. Demgegenüber gab immerhin die Hälfte der Befragten an, dass ihnen Niedrigzinskredite durch die letzten beiden Krisen halfen. Die gestiegenen Zinsen sehen 53% der Befragten als schlecht für das eigene Unternehmen. Mehr als ein Viertel der Mittelständler plant sogar, deswegen seine Investitionstätigkeit zurückzuführen.

## VOLKSWIRTSCHAFT

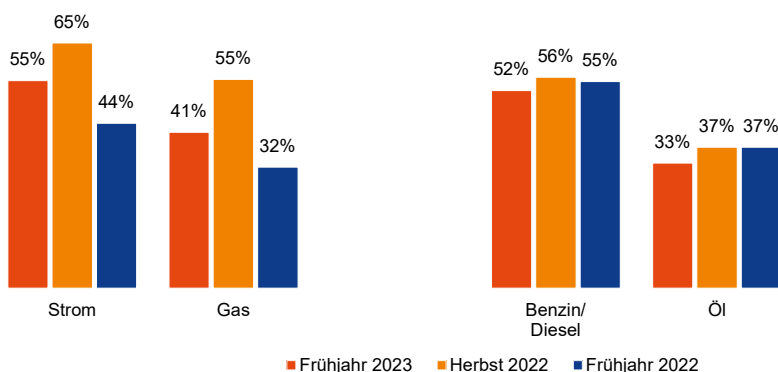
Fertiggestellt:  
8.5.2023 09:59 Uhr

## INHALT

<b>EINLEITUNG</b>	<b>2</b>
<b>ENTLASTUNG REICHT NICHT AUS, KOSTENDRUCK BLEIBT HOCH</b>	<b>3</b>
Strom- und Gaspreisbremse erfassen nur Teil der Kostensteigerungen	3
Mittelständler erwarten steigende Lohnkosten	4
Margendruck bleibt hoch	5
<b>ZINSWENDE SORGT FÜR ZUSÄTZLICHE BELASTUNG</b>	<b>6</b>
Niedrige Zinsen halfen durch die Krisen	6
Mittelstand hofft auf sinkende Zinsen	7
Nur wenige Mittelständler freuen sich über gestiegene Erträge aus Anlagen	8
Mehr als ein Viertel der Mittelständler plant Zurückfahren von Investitionen	9
<b>FAZIT</b>	<b>10</b>
<b>I. IMPRESSUM</b>	<b>11</b>

**Ersteller:**  
**Dr. Claus Niegsch, Economist**

**STROM- UND GASPRESBREMSSE SCHEINEN ZU WIRKEN, ANDERE KOSTEN BLEIBEN HOCH**  
IN % DER BEFRAGTEN



Quelle: DZ BANK  
Zustimmung auf die Frage, ob die Energiekosten das Geschäft spürbar beeinträchtigen.

## EINLEITUNG

In Folge des Ukraine-Krieges kletterten im vergangenen Jahr die Energiepreise in vorher ungeahnte Höhen und belasteten Unternehmen und private Haushalte gleichermaßen. Es dauerte eine ganze Weile, bis der deutsche Staat dem die Strom- und Gaspreisbremse als Entlastung entgegenstellte. Gleichzeitig sorgten der vergleichsweise warme Winter und die hohe Gasspeicherfüllung für eine spürbare Entlastung bei den Gaspreisen. Auch die Strompreise sind mittlerweile wieder weit von ihren Höchstwerten aus dem vergangenen Sommer entfernt.

Der Vergleich mit den Preisen des letzten Sommers hinkt jedoch. In Relation zum Energiepreisniveau von 2019/20 sind die aktuellen Preise wesentlich höher, selbst wenn man die Strom- und Gaspreisbremse berücksichtigt. Immerhin gaben „nur“ noch 44% der Mittelständler an, dass die gestiegenen Strompreise ihr Geschäft spürbar beeinträchtigen. Bei den Gaspreisen ist es noch ein Drittel. Vor einem halben Jahr waren es dagegen noch 65% bzw. 55%. Preisbremsen und gesunkene Preise zeigten hier also durchaus Wirkung.

Dies war aber nicht bei allen Kostenfaktoren der mittelständischen Unternehmen so. Von den Treibstoffpreisen und den Ölpreisen sehen noch genauso viele Mittelständler ihr Geschäft spürbar beeinträchtigt wie zu Beginn des Ukraine-Krieges und wie vor einem halben Jahr. Auch die Kostenbelastung durch Vorprodukte hat sich noch nicht entspannt. Zudem sorgen sich viele Mittelständler vor einer möglichen Preis-/Lohnspirale und negativen Auswirkungen der Zinswende.

Insgesamt scheint zwar das Wachstumstempo bei den Preissteigerungen in diesem Jahr an Fahrt zu verlieren. Das bedeutet aber noch lange nicht, dass die Kosten wieder sinken. Stattdessen bleiben sie zumindest auf dem erreichten höheren Niveau und belasten die Unternehmen damit auch weiterhin.

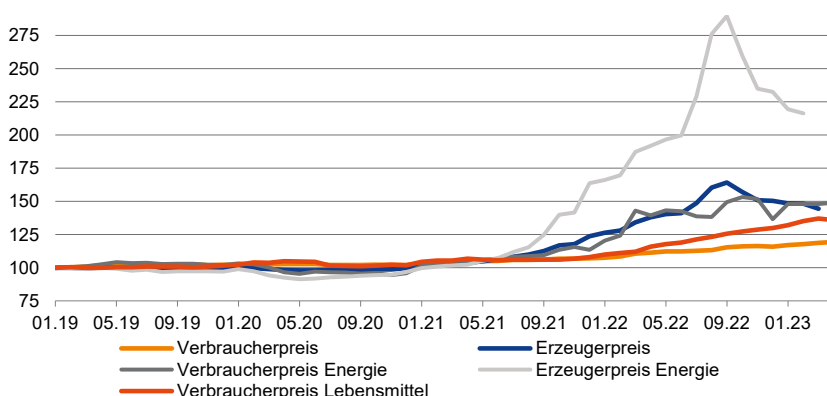
**Entspannung bei Gas- und Strompreisen**

**Trotz Preisbremsen liegt die Energiekostenbelastung immer noch weit über dem Niveau 2019/20**

**Noch keine Entspannung bei Treibstoff- und Ölkosten**

**Wachstumstempo bei Preissteigerungen verliert an Fahrt, Preise bleiben aber hoch**

**WACHSTUMSDYNAMIK BEI DEN PREISEN LÄSST NACH, NIVEAU BLEIBT ABER HOCH**  
1/2019=100



Quelle: Destatis, DZ BANK

Das sind genug hochaktuelle Themen, bei denen es sich gelohnt hat, bei den Mittelständlern nachzufragen. Die Ergebnisse dieser repräsentativen Sonderumfrage vom Februar/März dieses Jahres unter mehr als 1.000 mittelständischen Unternehmen können Sie auf den folgenden Seiten nachlesen. Ganz grob zusammengefasst gab es zwar auf der Kostenseite eine gewisse Entspannung. Diese reicht vielen betroffenen Mittelständlern aber bei weitem noch nicht aus. Ihre Kostenbelastung bleibt hoch, ebenso wie der Druck auf ihre Margen.

**Sonderumfrage unter mehr als 1.000 mittelständischen Unternehmen**

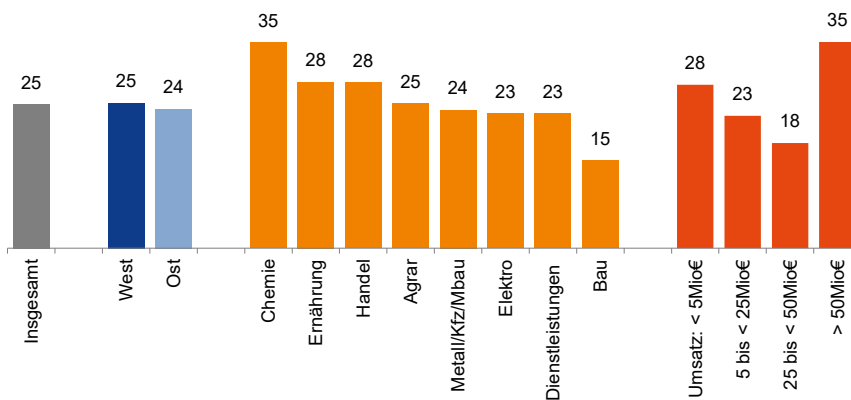
## ENTLASTUNG REICHT NICHT AUS, KOSTENDRUCK BLEIBT HOCH

### Strom- und Gaspreisbremse erfassen nur Teil der Kostensteigerungen

Immerhin scheinen die Preisbremsen zu einer gewissen Entlastung bei privaten Haushalten und bei mittelständischen Unternehmen geführt zu haben. Ein Viertel der in unserer Sonderumfrage befragten Mittelständler gab an, dass er von den Strom- und Gaspreisbremsen entlastet wird. In der Chemieindustrie, die einen besonders hohen Gasverbrauch hat, da Gas hier für viele Produkte auch als Vorprodukt benötigt wird, sind es sogar mehr als ein Drittel der Befragten. Dagegen gaben von den Mittelständlern im Bauhaupt- und Ausbaugewerbe mit 15% nur weit unterdurchschnittlich viele an, von den Preisbremsen zu profitieren.

**Ein Viertel der Mittelständler wird von Strom- und Gaspreisbremsen entlastet, ...**

ENTLASTUNG DURCH GAS- UND STROMPREISBREMSE  
IN % DER BEFRAGTEN



Quelle: DZ BANK  
Zustimmung auf die Frage, ob die Preisbremsen das Unternehmen entlasten.

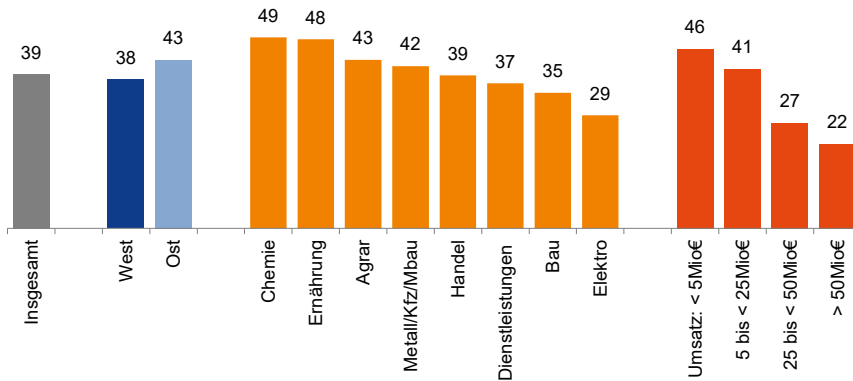
Für fast 40% der befragten mittelständischen Unternehmen sind die Strom- und Gaspreisbremsen in ihrer derzeitigen Ausgestaltung jedoch nicht ausreichend. Das sind deutlich mehr als bei der Frage nach der Entlastung durch die Preisbremsen. In besonders energieintensiven Branchen wie in der Chemieindustrie und im Ernährungsgewerbe hält sogar fast die Hälfte der Befragten die Ausgestaltung der Preisbremsen für nicht gut genug. Aber auch in der Agrarbranche und im Metall-, Automobil- und Maschinenbau fällt der Anteil der Unternehmen, denen die Preisbremsen nicht ausreichen, überdurchschnittlich aus.

**... aber fast 40% halten diese für nicht ausreichend**

Mit zunehmender Unternehmensgröße lässt die Kritik an den Preisbremsen nach. Während noch 46% der kleinen Mittelständler die Preisbremsen für unzureichend halten, sind es bei den Mittelständlern mit einem jährlichen Umsatz von mehr als 50 Mio. Euro lediglich noch 22%. Gleichzeitig ist in dieser Größenklasse der Anteil der Nutznießer aber am höchsten. Bemerkenswert ist noch der Unterschied zwischen ostdeutschen und westdeutschen Mittelständlern: Im Osten halten tendenziell mehr Mittelständler die Preisbremsen für unzureichend, während ein ähnlich hoher Anteil wie im Westen dadurch entlastet wird.

**Kritik an den Preisbremsen lässt mit zunehmender Unternehmensgröße nach**

**PREISBREMSEN SIND NICHT GENUG**  
IN % DER BEFRAGTEN



Quelle: DZ BANK  
Zustimmung auf die Frage, ob die Preisbremsen nicht ausreichen.

**Mittelständler erwarten steigende Lohnkosten**

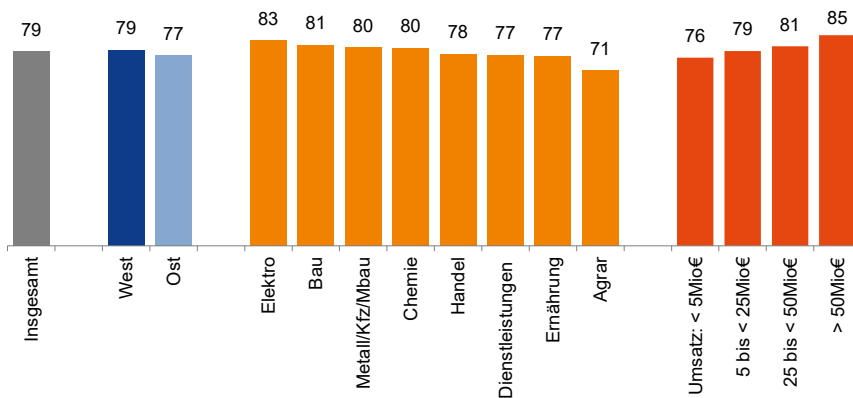
Während es bei der Bewertung der Strom- und Gaspreisbremsen im Mittelstand noch beträchtliche Unterschiede nach Branchen und Größenklassen gegeben hat, herrscht bei der Frage nach der Gefahr einer Preis-/Lohnspirale eine seltene Einigkeit unter den Befragten. Fast vier von fünf Mittelständlern rechnen als Folge der hohen Inflationsraten mit steigenden Lohnkosten für ihr Unternehmen. Lediglich in der Agrarbranche fällt die Zustimmungsrate mit 71% etwas geringer aus. Der Zustimmungsgang steigt dabei mit zunehmender Unternehmensgröße leicht.

Eine große Mehrheit der Mittelständler rechnet dementsprechend mit einer zunehmenden Lohnkostenbelastung. Bewahrheitet sich diese Erwartung dürften die Unternehmen wiederum versuchen, die gestiegenen Lohnkosten an ihre Kunden weiterzugeben. Damit könnte tatsächlich eine Preis-/Lohnspirale drohen, wodurch Unternehmen und Verbraucher noch länger mit erhöhten Inflationsraten konfrontiert wären.

**79% der Mittelständler rechnen als Folge der hohen Inflationsraten mit steigenden Lohnkosten**

**Preis-/Lohnspirale könnte folgen**

**INFLATION SORGT FÜR HOHE LOHNKOSTENERWARTUNGEN**  
IN % DER BEFRAGTEN



Quelle: DZ BANK  
Zustimmung auf die Frage, ob durch die Inflation mit deutlich steigenden Lohnkosten zu rechnen ist.

## Margendruck bleibt hoch

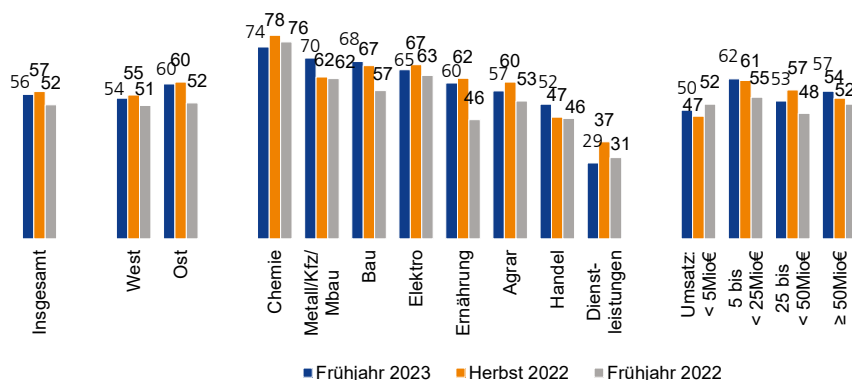
Da neben dem drohenden Anstieg der Lohnkosten trotz Strom- und Gaspreisbremse auch bei den Energiekosten der Unternehmen nicht mit einer Verringerung gerechnet werden kann, bleiben die Margen bei vielen Mittelständlern vorerst weiter unter Druck. Dies gilt umso mehr, da die mittelständischen Unternehmen auch bei den Kosten für die von ihnen benötigten Vorprodukte keine Entspannung erwarten.

So gaben auch in diesem Frühjahr noch 56% der befragten Unternehmen an, dass die gestiegenen Preise für Vorprodukte ihr Geschäft spürbar beeinträchtigen. Diese Frage hatten wir bereits im Herbst und im vergangenen Frühjahr gestellt und die Ergebnisse fielen damals jeweils ähnlich hoch aus. Hier kann derzeit also noch keineswegs von einer Entlastung gesprochen werden.

## Margen bleiben bei vielen Mittelständlern vorerst unter Druck

## Mehr als die Hälfte sieht Geschäft noch spürbar durch gestiegene Vorprodukt-Preise beeinträchtigt, ...

### KOSTEN FÜR VORPRODUKTE BLEIBEN VORERST HOCH IN % DER BEFRAGTEN



Quelle: DZ BANK

Zustimmung auf die Frage, ob gestiegene Preise für Vorprodukte das Geschäft spürbar beeinträchtigen.

Besonders betroffen von der anhaltenden Belastung durch die Kosten für Vorprodukte sehen sich die Mittelständler in den Industriebranchen und im Bau. In der Chemieindustrie gaben sogar knapp drei Viertel der Befragten an, dass ihr Geschäft spürbar beeinträchtigt sei. Außerdem ist der Anteil der Betroffenen im Metall-, Automobil- und Maschinenbau gegenüber Herbst noch einmal deutlich von 62% auf 70% gestiegen.

## ... vor allem im Bau und in den Industriebranchen

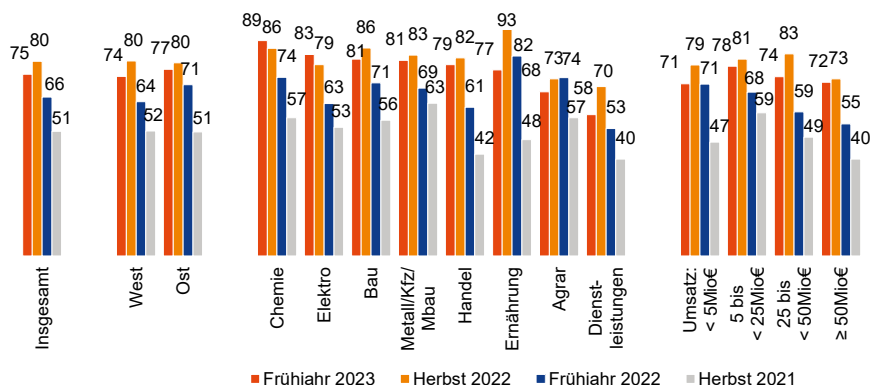
Angesichts der Kostensituation sehen sich immer noch drei Viertel der befragten mittelständischen Unternehmen einem hohen Margendruck gegenüber. Die starken Erzeugerpreis- und Verbraucherpreissteigerungen der letzten Monate, mit denen die Unternehmen versucht haben, ihre Kosten an die Kunden weiterzureichen, scheinen den meisten Mittelständlern somit angesichts weiter steigender Kosten noch nicht ausgereicht zu haben.

## Hohe Einkaufspreise sorgen bei drei Viertel der Befragten weiter für Margendruck, ...

Besonders deutlich empfinden dies die Mittelständler in der Chemiebranche und in der Elektroindustrie, bei denen der Anteil der Betroffenen im Gegensatz zu allen anderen Branchen und Größenklassen gegenüber Herbst des vergangenen Jahres weiter gestiegen ist. In der Chemie- und Kunststoffindustrie, die hier bereits im Herbst Spitzenreiter war, klagen damit mittlerweile sogar fast neun von zehn Unternehmen über den Margendruck durch die hohen Einkaufspreise. Zudem nahm der Margendruck seit Herbst 2021 kontinuierlich zu.

## ... insbesondere in der Chemie- und Elektroindustrie

**WEITER MARGENDRUCK DURCH HOHE EINKAUFSPREISE**  
IN % DER BEFRAGTEN



Quelle: DZ BANK  
Zustimmung auf die Frage, ob die gestiegenen Einkaufspreise auf die Margen drücken.

Das gilt auch für die Elektroindustrie, die zwar inzwischen immer weniger mit Lieferengpässen konfrontiert ist. Dafür sind die Preise für die dringend benötigten Vorprodukte jedoch deutlich gestiegen. Am wenigsten belastet von den Einkaufspreisen zeigen sich die mittelständischen Dienstleister. Aber selbst hier äußerten noch fast 60% ihre Betroffenheit.

**Am wenigsten belastet von den Einkaufspreisen zeigen sich die Dienstleister**

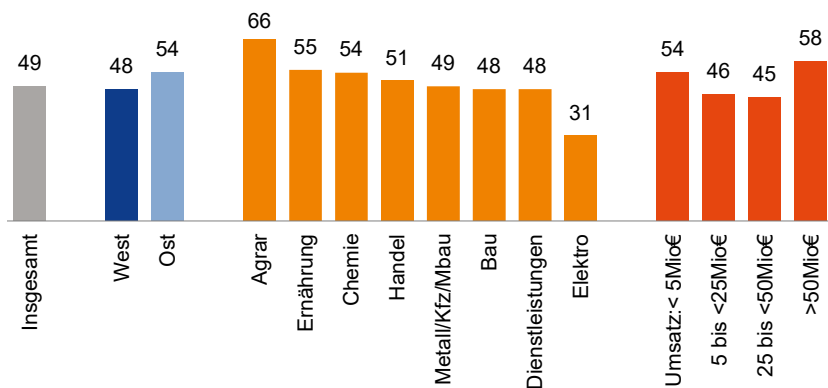
**ZINSWENDE SORGT FÜR ZUSÄTZLICHE BELASTUNG**

**Niedrige Zinsen halfen durch die Krisen**

Vor der Pandemie war die Meinung der Mittelständler zur langen Dauer der damaligen Niedrigzinsphase noch durchaus zwiespältig. Angesichts der in kurzer Zeit aufeinander folgenden Krisen durch Corona und den Ukraine-Krieg hat sich die Bewertung der Niedrigzinsphase aber verbessert. Immerhin die Hälfte der befragten mittelständischen Unternehmen gibt mittlerweile an, dass die Niedrigzinskredite ihnen während dieser beiden Krisen geholfen haben. In Ostdeutschland war der Anteil sogar noch etwas höher.

**Niedrigzinskredite halfen der Hälfte der Mittelständler durch die letzten beiden Krisen, ...**

**NIEDRIGZINSKREDITE HALFEN DEN MITTELSTÄNDLERN DURCH DIE LETZTEN BEIDEN KRISEN**  
IN % DER BEFRAGTEN



Quelle: DZ BANK  
Zustimmung auf die Frage, ob Kredite mit niedrigen Zinsen in den letzten Krisen sehr geholfen haben.

Während sich bei der Betrachtung nach Größenklassen nur geringe Unterschiede ergaben und sich kein Trend hinsichtlich der Unternehmensgröße abzeichnet, war dies auf Branchenebene anders: So gaben im Agrarsektor zwei Drittel der Befragten an, dass ihnen Niedrigzinskredite durch die Krise halfen. Dagegen war es bei den Mittelständlern in der Elektroindustrie weniger als ein Drittel.

Dabei verlief die Nachfrage in diesen beiden Branchen während der vergangenen drei Jahre recht stabil, auch wenn sich beide Sektoren den Krisen nicht entziehen konnten. Die Elektroindustrie war dabei besonders stark von den Lieferengpässen betroffen. Der Agrarsektor litt dagegen unter der ausgebliebenen Nachfrage der Gastronomie während der Pandemie und unter den Preissteigerungen im Zuge der Energiekrise, etwa für Düngemittel, Treibstoffe und Futtermittel.

**Mittelstand hofft auf sinkende Zinsen**

In den vergangenen Monaten hat sich der Anteil der Mittelständler, welche unter den gestiegenen Zinsen leiden, spürbar erhöht. Noch im Herbst 2021 gab lediglich ein Drittel der damals befragten Unternehmen an, dass steigende Zinsen schlecht für ihr Unternehmen wären. Die Unterschiede nach Größenklassen und Branchenzugehörigkeit fielen damals zudem noch gering aus. Drei von zehn Befragten hofften sogar auf einen Zinsanstieg. Dies waren tendenziell aber vor allem die kleineren Mittelständler.

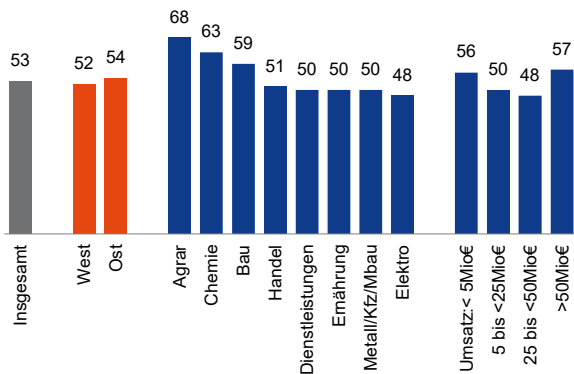
**... im Agrarsektor waren es sogar zwei Drittel, in der Elektrobranche dagegen weniger als ein Drittel, ...**

**... trotz recht stabiler Nachfrage während der vergangenen drei Jahre in beiden Branchen**

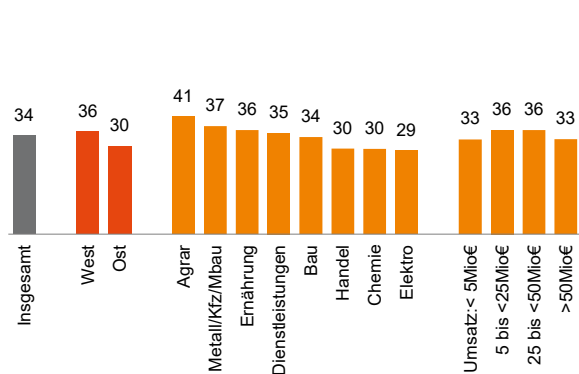
**Viele Mittelständler leiden unter gestiegenen Zinsen**

**SORGEN VOR ZINSANSTIEG HABEN SICH NACH DER ZINSWENDE DEUTLICH VERSCHÄRFT**

**FRÜHJAHR 23: STEIGENDE ZINSEN SIND SCHLECHT**  
IN % DER BEFRAGTEN



**HERBST 21: STEIGENDE ZINSEN WÄREN SCHLECHT**  
IN % DER BEFRAGTEN



Quelle: DZ BANK

Quelle: VR Mittelstandsumfrage Herbst 2021, DZ BANK

Zustimmung auf die Fragen, ob steigende Zinsen für das Unternehmen schlecht sind (Frühjahr 2023) bzw. schlecht wären (Herbst 2021).

Mittlerweile hält jedoch die Mehrheit der befragten Mittelständler die höheren Zinsen für schlecht für das eigene Unternehmen. Am wenigsten kritisch sind hier die Mittelständler in der Elektroindustrie und die Unternehmen mit einem Jahresumsatz zwischen 25 und 50 Mio. Euro. Aber selbst dort gaben jeweils 48% der Befragten an, dass steigende Zinsen schlecht seien. Im Agrarsektor waren es aber sogar mehr als zwei Drittel, in der Chemieindustrie 63% und im Baugewerbe knapp 60%.

Sogar 55% der Befragten hoffen auf wieder sinkende Zinsen. Dabei fallen die Unterschiede auf Branchenebene recht gering aus, ganz im Gegensatz zur merklichen Bandbreite bei den Größenklassen. Dabei hoffen die kleinen Mittelständler tendenziell stärker auf Zinssenkungen als die größeren und großen Unternehmen: Bei den

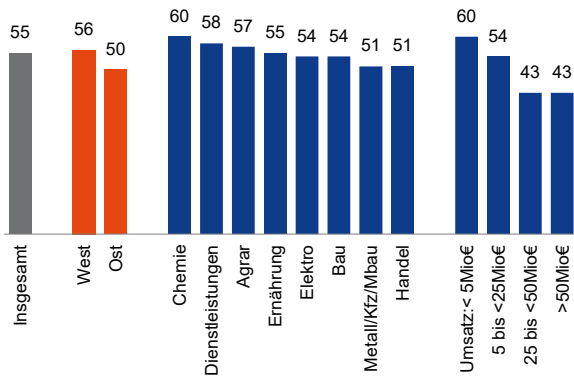
**Mehrheit der Mittelständler hält die höheren Zinsen schlecht für das eigene Unternehmen**

**55% der Befragten hoffen auf wieder sinkende Zinsen**

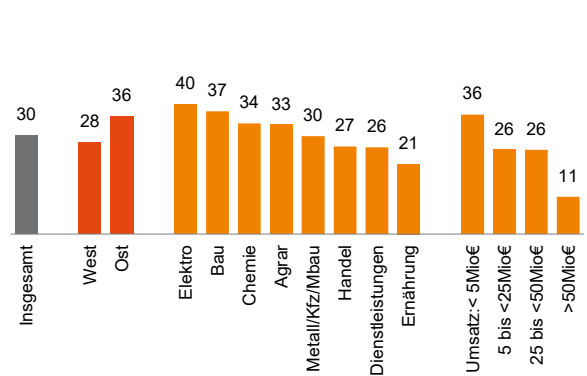
Unternehmen mit einem Jahresumsatz von weniger als 5 Mio. Euro sind es immerhin sechs von zehn Befragten. Bei den mittelständischen Unternehmen mit einem jährlichen Umsatz von mehr als 25 Mio. Euro hoffen dagegen „nur“ noch 43% auf wieder sinkende Zinsen.

**MEHRHEIT DER MITTELSTÄNDLER HOFFT AUF WIEDER SINKENDE ZINSEN**

**FRÜHJAHR 23: HOFFEN AUF SINKENDE ZINSEN**  
IN % DER BEFRAGTEN



**HERBST 21: HOFFEN AUF STEIGENDE ZINSEN**  
IN % DER BEFRAGTEN



Quelle: DZ BANK

Quelle: VR Mittelstandsumfrage Herbst 2021, DZ BANK

Zustimmung auf die Fragen, ob die Unternehmen wieder auf sinkende Zinsen hoffen (Frühjahr 2023) bzw. wieder auf steigende Zinsen hoffen (Herbst 2021).

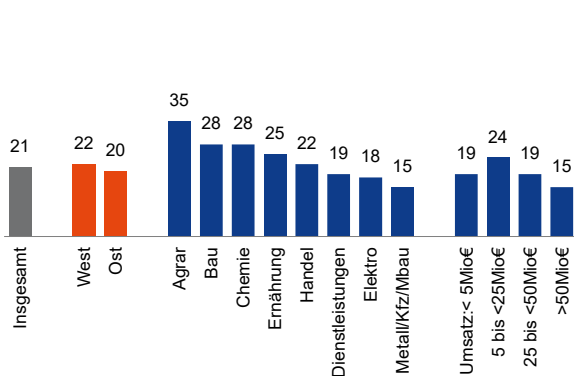
**Nur wenige Mittelständler freuen sich über gestiegene Erträge aus Anlagen**

In der Vergangenheit war der Hauptgrund für den Wunsch eines beträchtlichen Teils der Befragten nach Zinserhöhungen, dass dadurch ihre Einnahmen aus eigenen Anlagen gestiegen wären. Noch vor eineinhalb Jahren gaben dementsprechend 44% der mittelständischen Unternehmen an, dass die niedrigen Zinsen ihre Zinseinnahmen aus eigenen Anlagen senken. Im Baugewerbe waren es sogar über 60%. Tendenziell zeigten sich die kleineren Mittelständler stärker betroffen als die größeren. So war es bei den Befragten mit einem Jahresumsatz von über 50 Mio. Euro „nur“ noch gut ein Viertel, das über sinkende Zinseinnahmen klagte.

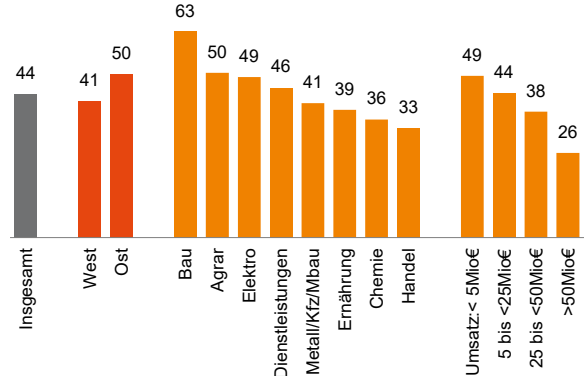
**Im Herbst 2021 klagten noch 44% darüber, dass die niedrigen Zinsen ihre Zinseinnahmen senken, ...**

**BEDEUTUNG EIGENER ZINSETRÄGE HAT IM VERGLEICH ZUM HERBST 2021 DEUTLICH ABGENOMMEN**

**FRÜHJAHR 23: ZINSEINNAHMEN AUS EIGENEN ANLAGEN STEIGEN**  
IN % DER BEFRAGTEN



**HERBST 21: ZINSEINNAHMEN AUS EIGENEN ANLAGEN SINKEN**  
IN % DER BEFRAGTEN



Quelle: DZ BANK

Quelle: VR Mittelstandsumfrage Herbst 2021, DZ BANK

Zustimmung auf die Frage, ob die Zinseinnahmen des Unternehmens aus Anlagen steigen bzw. sinken.



Mittlerweile hat sich das Bild hier aber deutlich verändert. Aktuell freut sich nur noch rund ein Fünftel der befragten Mittelständler über die gestiegenen Zinsen. Im Metall-, Automobil- und Maschinenbau und bei den großen Mittelständlern mit einem jährlichen Umsatz über 50 Mio. Euro gaben jeweils sogar lediglich 15% an, dass ihre Zinseinnahmen aus eigenen Anlagen wegen der höheren Zinsen steigen. Am stärksten fällt die Zustimmung hier bei den mittelständischen Agrarunternehmen aus, von denen immerhin mehr als ein Drittel von gestiegenen Zinseinnahmen profitieren.

**... aktuell freut sich aber nur noch rund ein Fünftel der Mittelständler über die gestiegenen Zinsen**

Der deutliche Unterschied zu unserem Umfrageergebnis vor eineinhalb Jahren lässt vermuten, dass sich seither das Anlagevolumen vieler Mittelständler durch die Nachwirkungen der Corona-Krise sowie insbesondere durch die stark gestiegenen Kosten für Energie und Vorprodukte merklich reduziert hat.

**Anlagevolumen vieler Mittelständler könnte sich reduziert haben**

**Mehr als ein Viertel der Mittelständler plant Zurückfahren von Investitionen**

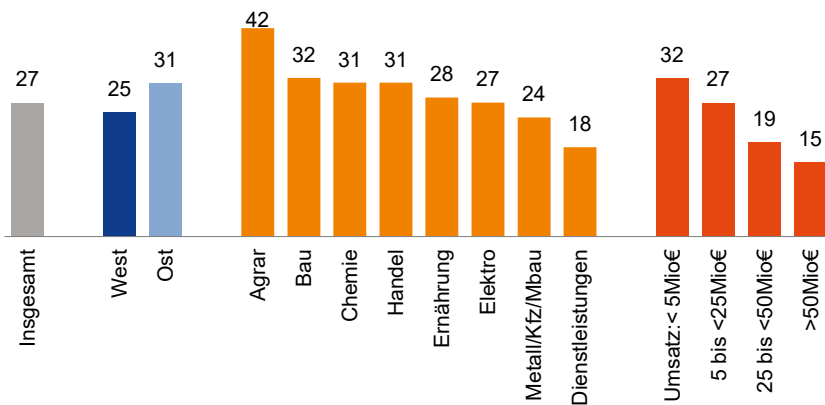
Für mehr als ein Viertel der befragten Mittelständler haben die gestiegenen Zinsen negative Auswirkungen auf ihr Investitionsverhalten. Bei den ostdeutschen Mittelständlern ist es sogar fast ein Drittel. Dabei sinkt die Investitionszurückhaltung mit zunehmender Unternehmensgröße: So gaben bei den großen Mittelständlern mit einem Jahresumsatz über 50 Mio. Euro lediglich 15% an, dass die gestiegenen Zinsen ihre Investitionen belasten. Dagegen war es bei den kleinen Mittelständlern mit einem jährlichen Umsatz von weniger als 5 Mio. Euro knapp ein Drittel.

**Für mehr als ein Viertel hat die Zinswende negative Auswirkungen auf ihr Investitionsverhalten, ...**

Auf Branchenebene ergab sich bei dieser Frage eine noch beträchtlichere Bandbreite. Während 42% der mittelständischen Agrarbetriebe ihre Investitionen angesichts der Zinswende zurückfahren wollen, sind es bei den Mittelständlern im Dienstleistungsgewerbe lediglich 18%. Überdurchschnittliche negative Auswirkungen auf ihr Investitionsverhalten zeigen auch das Baugewerbe, die Chemie- und Kunststoffindustrie und der Handel. Das Ernährungsgewerbe sieht sein Investitionsverhalten immer noch leicht überdurchschnittlich betroffen.

**... bei den Agrarbetrieben sind es sogar 42%**

**STEIGENDE ZINSEN BELASTEN INVESTITIONEN IM MITTELSTAND  
IN % DER BEFRAGTEN**



Quelle: DZ BANK

Zustimmung auf die Frage, ob das Unternehmen seine Investitionstätigkeit wegen steigender Zinsen zurückfahren wird.

Die Antworten auf diese Frage geben leider keine Auskunft darüber, ob die Investitionszurückhaltung bei 27% der befragten Unternehmen direkt durch die höheren Finanzierungskosten ausgelöst wurde oder ob die Betroffenen deswegen mit einer sinkenden Nachfrage und dementsprechend mit negativen Auswirkungen auf ihr Geschäft rechnen.

## FAZIT

Auch wenn die Preissteigerungen sowohl auf der Unternehmensseite als auch auf der Seite der Verbraucher zuletzt deutlich an Dynamik verloren haben, gibt es noch keinen Grund für eine Entwarnung. Zwar dürfte eine weitere Verschärfung vor allem angesichts der Entspannung bei den Strom- und Gaspreisen und der entsprechenden Preisbremsen ausbleiben. Die Kostenbelastung liegt aber weiterhin deutlich über dem Niveau von 2019/20. Außerdem ist zwar eine weitere Beruhigung bei der Inflation zu erwarten. Sinkende Preise sind aber allenfalls in einigen wenigen Segmenten zu sehen.

Dies zeigen auch die Ergebnisse unserer Sonderumfrage unter mehr als 1.000 mittelständischen Unternehmen in Deutschland zur Kostenbelastung und zu den Auswirkungen der Zinswende. Zwar hat sich der Anteil der befragten Unternehmen, die unter der hohen Kostenbelastung leiden, im Vergleich zum vergangenen Herbst leicht reduziert. Der von den Unternehmen empfundene Margendruck durch die gestiegenen Einkaufspreise sank aber lediglich von 80% auf 75%.

Die anhaltend hohe Belastung der Mittelständler zeigt sich auch an ihren Erwartungen hinsichtlich einer im Zuge der hohen Inflation steigenden Lohnkostenbelastung sowie an der zunehmenden Sorge über die Zinswende. Schließlich gab immerhin fast die Hälfte der Befragten an, während der letzten beiden Krisen von Niedrigzinskrediten profitiert zu haben. Darüber hinaus sank innerhalb der letzten eineinhalb Jahre die Anzahl der Unternehmen, die sich über gestiegene Zinseinnahmen aus eigenen Anlagen freuen können. Noch bedenklicher ist die Aussage von über einem Viertel der Mittelständler, die ihre Investitionstätigkeit wegen steigender Zinsen zurückfahren wollen.

Insgesamt ergibt sich daher ein zwiespältiges Bild für den Mittelstand. Einigen Lichtblicken stehen auch Eintrübungen gegenüber. Vorerst dürften viele mittelständische Unternehmen in Deutschland damit weiterhin vor großen Herausforderungen stehen.

**Investitionszurückhaltung könnte auf Finanzierungsbedingungen und auf sinkender Nachfrage beruhen**

**Noch kein Grund für Entwarnung**

**Kostenbelastung der Mittelständler bleibt hoch**

**Sorge vor steigender Lohnkostenbelastung und vor hohen Zinsen**

**Mittelstand weiter vor großen Herausforderungen**

## I. IMPRESSUM

### Herausgeber:

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

**Telefon:** +49 69 7447 - 01

**Telefax:** + 49 69 7447 - 1685

**Homepage:** www.dzbank.de

**E-Mail:** mail@dzbank.de

**Vertreten durch den Vorstand:** Uwe Fröhlich (Co-Vorstandsvorsitzender), Dr. Cornelius Riese (Co-Vorstandsvorsitzender), Souâd Benkredda, Uwe Berghaus, Dr.Christian Brauckmann, Ulrike Brouzi, Michael Speth, Thomas Ullrich

**Aufsichtsratsvorsitzender:** Henning Deneke-Jöhrens

**Sitz der Gesellschaft:** Eingetragen als Aktiengesellschaft in Frankfurt am Main, Amtsgericht Frankfurt am Main, Handelsregister HRB 45651

**Aufsicht:** Die DZ BANK AG Deutsche Zentral-Genossenschaftsbank, Frankfurt am Main wird durch die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) und die Europäische Zentralbank (EZB) beaufsichtigt.

**Umsatzsteuer Ident. Nr.:** DE114103491

**Sicherungseinrichtungen:** Die DZ BANK AG Deutsche Zentral-Genossenschaftsbank, Frankfurt am Main ist der amtlich anerkannten BVR Institutssicherung GmbH und der zusätzlich freiwilligen Sicherungseinrichtung des Bundesverband der Deutschen Volksbanken und Raiffeisenbanken e.V. angeschlossen:

www.bvr-institutssicherung.de

www.bvr.de/SE

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

© DZ BANK AG Deutsche Zentral-Genossenschaftsbank, Frankfurt am Main, 2023 Nachdruck, Vervielfältigung und sonstige Nutzung nur mit vorheriger Genehmigung der DZ BANK AG Deutsche Zentral-Genossenschaftsbank, Frankfurt am Main

## II. PFLICHTANGABEN FÜR SONSTIGE RESEARCH-INFORMATIONEN UND WEITERFÜHRENDE HINWEISE

### 1. Verantwortliches Unternehmen

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

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

### 2. Zuständige Aufsichtsbehörden

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

– **Europäische Zentralbank - www.ecb.europa.eu**

Sonnemannstraße 20 in 60314 Frankfurt / Main bzw.

– **Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht - www.bafin.de**  
Marie-Curie-Straße 24 - 28 in 60439 Frankfurt / Main

### 3. Unabhängigkeit der Analysten

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

**3.2** Jeder Analyst, der in die Erstellung dieser Sonstigen Research-Publikation inhaltlich eingebunden ist, bestätigt, dass

- diese Research-Publikation seine unabhängige fachliche Bewertung des analysierten Objektes unter Beachtung der Conflicts of Interest Policy der DZ BANK wiedergibt sowie
- seine Vergütung weder vollständig, noch teilweise, weder direkt, noch indirekt von einer in dieser Research-Publikation vertretenen Meinung abhängt.

### 4. Aktualisierungen und Geltungszeiträume für Sonstige Research Informationen

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

**4.2** Eine **Pflicht zur Aktualisierung** Sonstiger Research-Informationen **besteht nicht**. Wird eine Sonstige Research Information aktualisiert, **ersetzt** diese **Aktualisierung** die bisherige **Sonstige Research Information mit sofortiger Wirkung**.

Ohne Aktualisierung **enden / verfallen Bewertungen / Aussagen mit Ablauf von sechs Monaten**. Diese Frist **beginnt** mit dem **Tag der Publikation**.

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

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

### 5. Vermeidung und Management von Interessenkonflikten

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

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

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

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

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

### 6. Adressaten und Informationsquellen

#### 6.1 Adressaten

**Sonstige Research-Informationen** der DZ BANK richten sich an **Geeignete Gegenparteien** sowie **professionelle Kunden**. 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 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‘, ‚expert investors‘ und / oder ‚institutional investors‘ weitergegeben und von diesen genutzt werden.

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

Ist dieses Dokument in **Absatz 1.1** der Pflichtangaben ausdrücklich als **'Sonstige Research-Information'** bezeichnet, gelten für seine Verteilung nach den Pflichtangaben die folgenden ergänzenden Bestimmungen:

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

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

Dieses Dokument darf im Ausland nur in Einklang mit dem jeweils dort geltenden Recht verteilt werden, und Personen, die in den Besitz dieses Dokuments gelangen, sollen sich über die dort geltenden Rechtsvorschriften informieren und diese befolgen. Dieses Dokument und die in diesem Dokument enthaltenen Informationen wurden nicht bei einer Aufsichtsbehörde registriert, eingereicht oder genehmigt.

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

oder Daten, noch für Folgen, die aus der Nutzung der Verlinkung und / oder Verwendung dieser Daten entstehen könnten.

3. Dieses Dokument stellt weder ein Angebot, noch eine Aufforderung zur Abgabe eines Angebots zum Erwerb oder Verkauf von Wertpapieren, sonstigen Finanzinstrumenten oder anderen Investitionsobjekten dar und darf auch nicht dahingehend ausgelegt werden. Einschätzungen, insbesondere Prognosen, Fair Value- und / oder Kursersparungen, 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 Umsatzziele, 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 gegebenenfalls Empfehlungen der DZ BANK in diesem Dokument stellen keine individuelle Anlageberatung dar und können deshalb je nach den speziellen Anlagezielen, dem Anlagehorizont oder der individuellen Vermögenslage für einzelne Anleger nicht oder nur bedingt geeignet sein. Mit der Ausarbeitung dieses Dokumentes wird die DZ BANK gegenüber keiner Person als Anlageberater oder als Portfolioverwalter tätig. Die in diesem Dokument enthaltenen Meinungen und gegebenenfalls Empfehlungen geben die nach bestem Wissen erstellte Einschätzung der Analysten der DZ BANK zum Zeitpunkt der Erstellung dieses Dokuments wieder; sie können aufgrund künftiger Ereignisse oder Entwicklungen ohne Vorankündigung geändert werden oder sich verändern. Dieses Dokument stellt eine unabhängige Bewertung der entsprechenden Emittenten beziehungsweise Investitionsobjekte durch die DZ BANK dar und alle hierin enthaltenen Bewer-

tungen, Meinungen oder Erklärungen sind diejenigen des Verfassers des Dokuments und stimmen nicht notwendigerweise mit denen der Emittentin oder dritter Parteien überein.

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

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

#### **Ergänzende Information von Markit Indices GmbH**

Weder IHS Markit noch deren Tochtergesellschaften oder irgendein externer Datenanbieter übernehmen ausdrücklich oder stillschweigend irgendeine Gewährleistung hinsichtlich der Genauigkeit, Vollständigkeit oder Aktualität der hierin enthaltenen Daten sowie der von den Empfängern der Daten zu erzielenden Ergebnisse. Weder IHS Markit noch deren Tochtergesellschaften oder irgendein Datenanbieter haften gegenüber dem Empfänger der Daten ungeachtet der jeweiligen Gründe in irgendeiner Weise für ungenaue, unrichtige oder unvollständige Informationen in den IHS Markit-Daten oder für daraus entstehende (unmittelbare oder mittelbare) Schäden.

Seitens IHS Markit besteht keine Verpflichtung zur Aktualisierung, Änderung oder Anpassung der Daten oder zur Benachrichtigung eines Empfängers derselben, falls darin enthaltene Sachverhalte sich ändern oder zu einem späteren Zeitpunkt unrichtig geworden sein sollten.

Ohne Einschränkung des Vorstehenden übernehmen weder IHS Markit noch deren Tochtergesellschaften oder irgendein externer Datenanbieter Ihnen gegenüber irgendeine Haftung - weder vertraglicher Art (einschließlich im

Rahmen von Schadenersatz) noch aus unerlaubter Handlung (einschließlich Fahrlässigkeit), im Rahmen einer Gewährleistung, aufgrund gesetzlicher Bestimmungen oder sonstiger Art - hinsichtlich irgendwelcher Verluste oder Schäden, die Sie infolge von oder im Zusammenhang mit Meinungen, Empfehlungen, Prognosen, Beurteilungen oder sonstigen Schlussfolgerungen oder Handlungen Ihrerseits oder seitens Dritter erleiden, ungeachtet dessen, ob diese auf den hierin enthaltenen Angaben, Informationen oder Materialien beruhen oder nicht.

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

#### **Ergänzende Information zu Nachhaltigkeit / Sustainability**

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

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

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