

# 9. STUDIE ZUM FINANZANLAGEVERHALTEN UND FINANZANLAGEBEDÜRFNIS MITTELSTÄNDISCHER UNTERNEHMEN

ANLAGEMANAGEMENT IM WANDEL: NEUE TECHNOLOGIEN  
ERGÄNZEN TRADITIONELLE BERATUNG

SEPTEMBER 2018



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

In Zusammenarbeit mit

**COMMERZBANK** 

WISSENSCHAFTLICHE LEITUNG  
PROF. DR. VOLKER WITTBERG



# KERNERGEBNISSE DER STUDIE.

- > 52% der Befragten verzeichnen Anlagebedarf. Allerdings haben die Höhe des Anlagebedarfs sowie das durchschnittliche Anlagevolumen gegenüber den Vorjahren weiter abgenommen.
- > Im magischen Dreieck steht bei Mittelständlern Sicherheit vor Ertrag und Liquidierbarkeit der Anlage.
- > Die erwartete Mindestverzinsung hat im Durchschnitt gegenüber dem Vorjahr um 0,4 Prozentpunkte auf 3% abgenommen, ist aber immer noch deutlich über dem Marktzinsniveau.
- > Für Mittelständler haben Anlagen mit Laufzeiten > 12 Monaten mittlerweile eine größere Bedeutung als kurzfristige Anlagen mit Laufzeiten < 6 Monaten.
- > Mittelständler gehen hinsichtlich der Anlage liquider Mittel unterschiedlich mit dem Niedrigzinsumfeld um.
- > Mittelständler suchen alternative und nachhaltige Anlagen.
- > Beratungsbedürfnisse beim Anlagemanagement im Wandel: Positiver Trend bei Akzeptanz der Online-Lösungen.
- > Innovative Kommunikationsformen für die Beratung sind auf dem Vormarsch!
- > Online-Banking hat sich etabliert. – Beim An- und Verkauf von Wertpapieren besteht noch Nachholbedarf.
- > Nur etwa 58% der Pensionsverpflichtungen der an der Studie teilnehmenden Unternehmen sind aktuell gedeckt. Eine Erhöhung ist aufgrund fehlender Bereitschaft und/oder finanzieller Mittel sowie eines in Zukunft sinkenden HGB-Rechnungszinssatzes nicht zu erwarten.



# KERNERGEBNIS 1 DER STUDIE.

**52% der Befragten verzeichnen Anlagebedarf. Allerdings haben die Höhe des Anlagebedarfs sowie das durchschnittliche Anlagevolumen gegenüber den Vorjahren weiter abgenommen.**

Zunächst ist zu konstatieren, dass im Vergleich zum Vorjahr der Anteil der Befragten mit Anlagebedarf wieder größer ist als der Anteil ohne Anlagebedarf. 52% der Befragten haben Anlagebedarf. Unter Berücksichtigung des Ausreißers aus dem Jahre 2017 entspricht dies im Wesentlichen dem Durchschnitt über alle vorherigen Studien hinweg. Bei genauerer Betrachtung lässt sich jedoch aus den Daten erkennen, dass sich die Höhe des Anlagebedarfs seit 2013 kontinuierlich verringert hat. So ist das durchschnittliche Anlagevolumen pro Jahr weiter gefallen. Es beträgt derzeit rund 2,5 Mio. Euro, was einer Verringerung von rund 1,1 Mio. Euro gegenüber 2017 entspricht. Der höchste Wert wurde mit 5,9 Mio. im Jahre 2015 erzielt, der geringste Wert mit 100.000 Euro nach Beginn der Wirtschafts- und Finanzkrise im Jahre 2009.

Noch deutlicher ist das durchschnittliche Anlagevolumen pro Transaktion gesunken. Es beträgt aktuell rund 317 Tsd. Euro. Im Jahre 2017 betrug dies noch 1.129 Tsd. Euro, allerdings auch bedingt durch zwei Ausreißer nach oben in der Stichprobe. Wie im Vorjahr liegt der Median für das Anlagevolumen pro Transaktion bei 100.000 Euro. Überhaupt scheinen 100.000 Euro eine häufig verwendete Ticketgröße zu sein, denn dieser Wert wird absolut am häufigsten genannt. Wenn damit auch der langfristige Trend hinsichtlich der Anzahl der Mittelständler mit Anlagebedarf wiederhergestellt ist, nehmen das Anlagevolumen und die Ticketgröße weiter ab. Die Gründe dafür sind laut Experteninterviews vielfältig: Zum einen hat ein Teil von Unternehmen tatsächlich Investitionen im Betrieb vor- oder nachgeholt, so dass jetzt we-

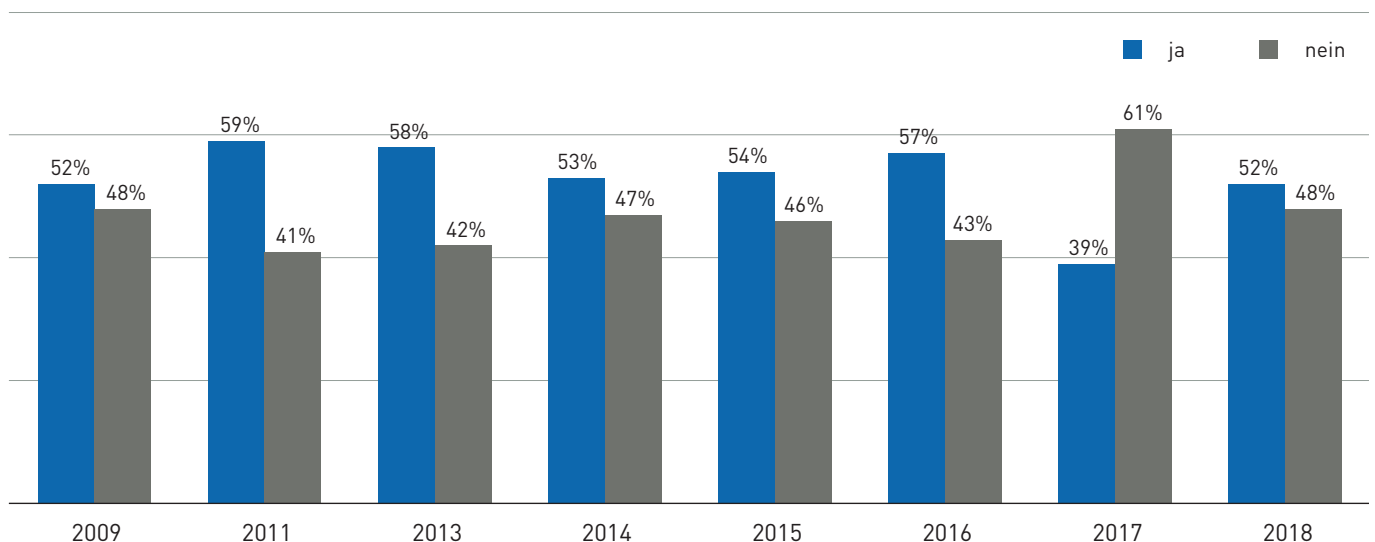
Befragungsjahr	Durchschnittliches Anlagevolumen der Befragten mit Anlagebedarf 2018: n=96
2007	1.700 Tsd. Euro
2009	100 Tsd. Euro
2011	1.154 Tsd. Euro
2013	3.126 Tsd. Euro
2014	2.754 Tsd. Euro
2015	5.916 Tsd. Euro
2016	4.688 Tsd. Euro
2017	3.552 Tsd. Euro
2018	2.481 Tsd. Euro

niger Liquidität zur Verfügung steht. Zudem erfordert die gute Konjunktur teilweise die Erhöhung des Working Capitals, was ebenfalls zu Lasten der Liquidität geht. Das spiegelt sich auch in den quantitativen Daten der Studie wider: So sind die liquiden Mittel und Anlagegelder im Mittelstand rückläufig. Auch die Cashflows einiger Unternehmen haben sich reduziert, was teilweise an gestiegenen Personalkosten liegt. Es wurden zudem vermehrt auch langfristige Beteiligungsinvestitionen und Übernahmen getätigt, die die Liquidität und damit die Anlagemöglichkeiten reduziert haben.

Zusammenfassend lässt sich feststellen, dass der Anlagebedarf grundsätzlich stabil geblieben ist. Die freie Liquidität wurde z. B. für Investitionen im Betrieb genutzt.

## Anteil der Unternehmen mit Anlagebedarf:

Unternehmen in %, 2018: n = 96

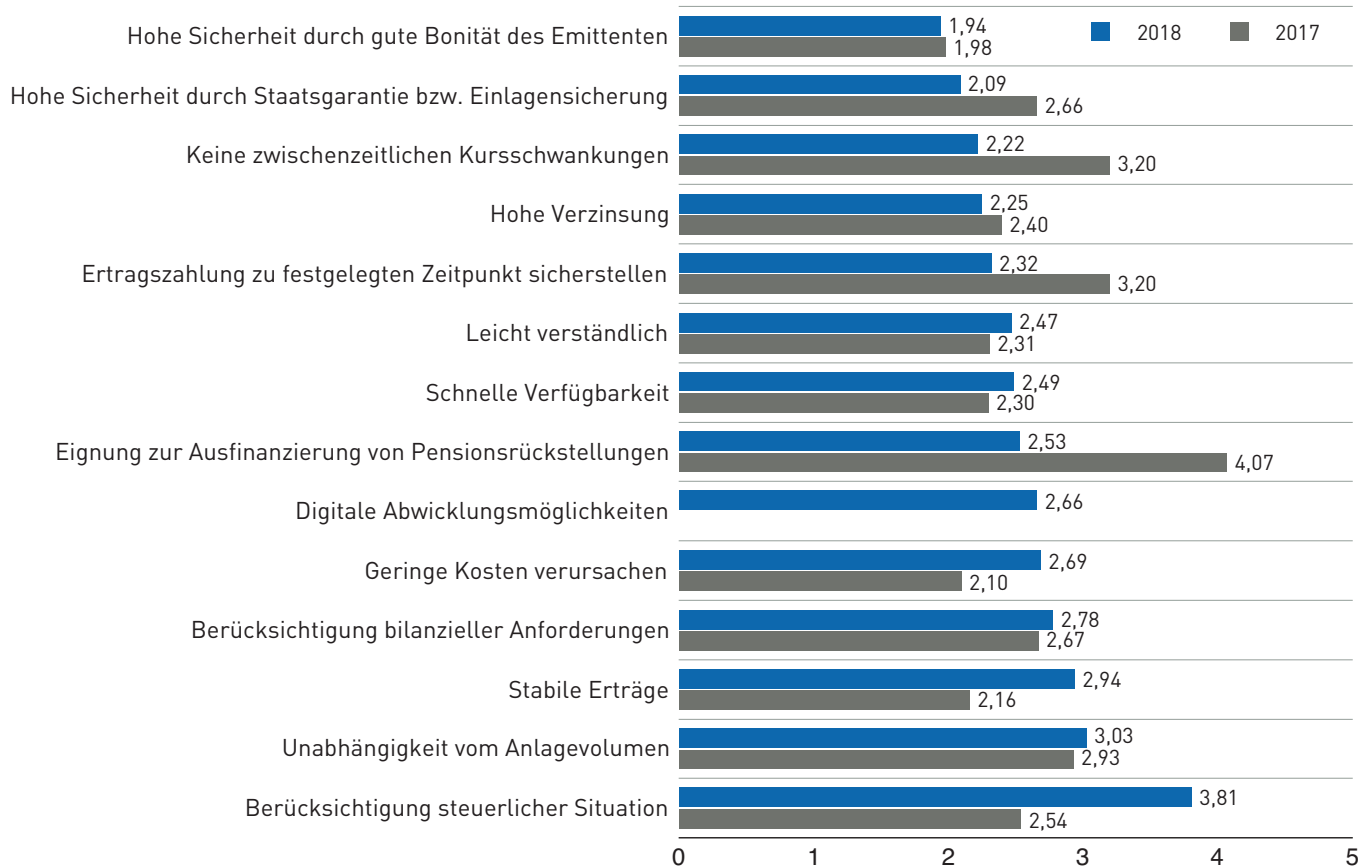


# KERNERGEBNIS 2 DER STUDIE.

## Anforderungen an eine Finanzanlage

Auf der Rangskala von 1 (sehr wichtig) bis 6 (unwichtig)

2018: n=99



### Im magischen Dreieck steht bei Mittelständlern Sicherheit vor Ertrag und Liquidierbarkeit der Anlage.

Wie bereits in der Vergangenheit festgestellt, verfügen mittelständische Unternehmen über spezielle Anforderungen an eine Geldanlage. Gefragt nach der Wichtigkeit für eine Anlage bewerten Mittelständler die hohe Sicherheit durch die gute Bonität des Emittenten auf einer Rangskala von 1 (sehr wichtig) bis 6 (unwichtig) im Jahre 2018 im Durchschnitt mit 1,94 als deren wichtigste Eigenschaft. Das galt in gleicher Weise mit einem Wert von 1,98 nicht nur für 2017, sondern mit gleicher Rangfolge über alle Studien hinweg. Die Sicherheit ist traditionell für die Mittelständler ein ganz wichtiges Gut. Mit einem Wert von 2,09 im Jahre 2018 und damit auf dem zweiten Rang ist das Kriterium der hohen Sicherheit einer Anlage aufgrund von Staatsgarantie bzw. Einlagensicherung zu nennen. Auch an dritter Stelle rangiert mit der Anforderung, dass die Anlage keine zwischenzeitlichen Kursschwankungen erfahren soll, ein Sicherheitskriterium.

An vierter Stelle liegt in der aktuellen Studie mit einem Wert von 2,25 das Verlangen nach einer hohen Verzinsung und somit ein Ertragsmerkmal. An fünfter Stelle folgt dann mit dem Wunsch nach Ertragszahlungen zu festgelegten Zeitpunkten in der Rei-

henfolge erstmals ein Liquiditätsmerkmal. Mit der schnellen Verfügbarkeit liegt ein weiteres Liquiditätskriterium auf Rang sieben.

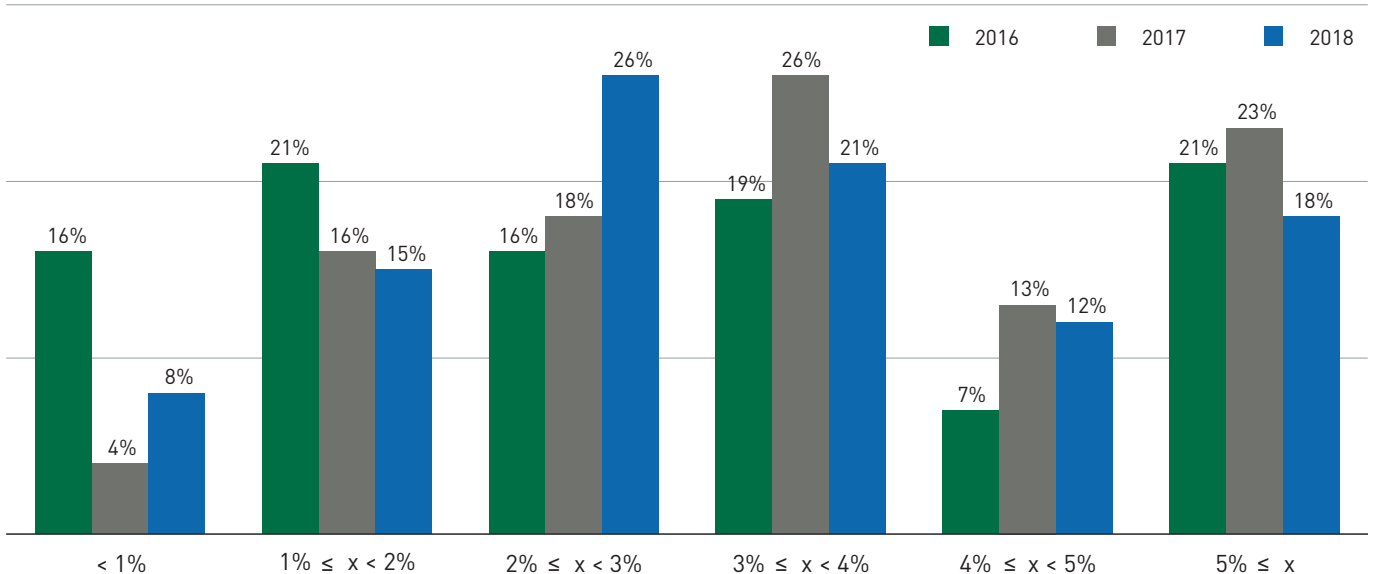
Im Vergleich zu den beiden vorherigen Studien hat die Anforderung eines Investments, für die Ausfinanzierung von Pensionsrückstellungen geeignet zu sein, mit einem Wert von 2,53 deutlich an Bedeutung gewonnen. Während diese Anforderung im Jahre 2017 mit einem Wert von 4,07 und im Jahre 2016 mit 3,97 noch das Schlusslicht in der Rangfolge bildete, liegt das Kriterium jetzt auf dem achten Platz (vgl. dazu auch die Ausführungen im Kernergebnis 10).

Neu aufgenommen wurde die Anforderung der digitalen Abwicklungsmöglichkeit einer Anlage. Hier wurde die Wichtigkeit mit einem Wert von 2,66 beurteilt. Dieses Kriterium liegt damit etwa noch vor den Anforderungen, geringe Kosten zu verursachen oder dass bilanzielle bzw. steuerliche Gegebenheiten berücksichtigt werden. Das zeigt den Wunsch, Anlagegeschäfte digital abwickeln zu können (vgl. dazu auch die Ausführungen in den Kernergebnissen 7 und 9).

# KERNERGEBNIS 3 DER STUDIE.

## Erwartete Mindestverzinsung für das eingesetzte Kapital

in %, 2016: n= 136; 2017: n=124; 2018: n=96



**Die erwartete Mindestverzinsung hat im Durchschnitt gegenüber dem Vorjahr um 0,4 Prozentpunkte auf 3% abgenommen, ist aber immer noch deutlich über dem Marktzinsniveau.**

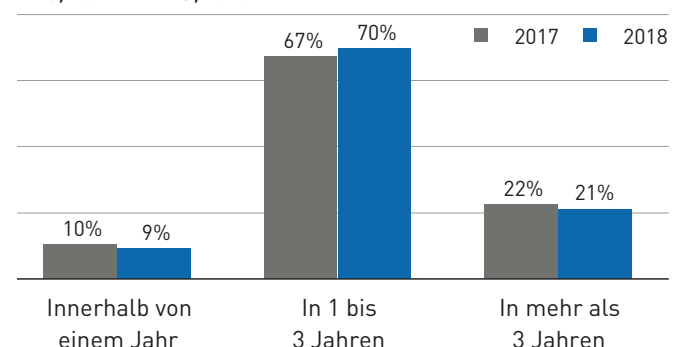
Im Vergleich zum Vorjahr hat die erwartete Mindestverzinsung für eine Anlage um 0,4 Prozentpunkte auf 3,05% abgenommen; der Median blieb mit 3% gleich zum Vorjahr. Bei den häufigsten Nennungen sind die Zinssätze 2% und 3% fast gleichauf. Rund die Hälfte der Befragten (47%) erwartet eine Mindestverzinsung zwischen 2% bis unter 4%. Immerhin 18% erwarten Zinssätze gleich oder höher als 5%. Obgleich die Zinserwartungen der Befragten im Durchschnitt etwas gesunken sind, stellt sich die Frage, weshalb die Zinserwartung der mittelständischen Unternehmen generell höher als der Marktzinssatz ist. Dafür kann es je nach individueller Situation der Mittelständler unterschiedliche Gründe geben: Zunächst kann es Wunschenken sein, denn ein Teil der Mittelständler benötigt schlicht höhere Erträge, etwa wenn es um die Speisung von Pensionsverpflichtungen geht. Zudem spielt die aktuelle Zinsentwicklung für Mittelständler bei der Festlegung ihrer persönlichen Mindestrendite nur eine geringe Rolle. Orientierungspunkte sind hier eher die bonitätsab-

hängigen individuell zu zahlenden Kreditzinsen oder die langfristige Renditeerwartung an das eigene Unternehmen. Da in den letzten Jahren die Unternehmensgewinne zum Teil deutlich gesteigert werden konnten, führt dies zu höheren Unternehmensrenditen und damit auch zu gesteigerten Zins- und Renditeerwartungen insgesamt. Schließlich kann dahinter die Erwartung liegen, dass das Zinsniveau nicht dauerhaft so niedrig bleiben kann und die Befragten implizit eine Erhöhung vorwegnehmen. Hier spielen auch Nachrichten hinsichtlich der weiter steigenden Zinserwartungen in den USA und die Inflationsentwicklung in der EU eine Rolle. So erwarten 70% der Befragten innerhalb von ein bis drei Jahren entsprechende Reaktionen an den Zinsmärkten. Die Werte entsprechen dabei im Wesentlichen denen aus dem Vorjahr. Fest steht jedoch auch, dass allein mit sicheren Zinstiteln diese erwartete Mindestrendite derzeit an den Kapitalmärkten nicht erzielt werden kann. Vor dem Hintergrund des Wunsches nach sicheren Anlagen und steigender Kapitalmarktzinsen stellt sich zudem die Frage, ob einfache Zinstitel mit entsprechenden Kursrisiken tatsächlich gegenwärtig den Bedürfnissen mittelständischer Unternehmen entsprechen.

Zinserwartung mittelständischer Unternehmen versus Geld- und Kapitalmarktzinsentwicklung			
Jahr	Erwartete Mindestverzinsung der Mittelständler	3-Monats-Euribor zum jeweiligen Jahresanfang	Umlaufrendite 10-jähriger Anleihen
2016	2,93%	-0,132%	0,46%
2017	3,46%	-0,318%	0,07%
2018	3,05%	-0,379%	0,34%

## Erwarteter Zeitpunkt der Reaktionen an den Euro-Zinsmärkten?

in %; 2017: n=125; 2018: n=99



# KERNERGEBNIS 4 DER STUDIE.

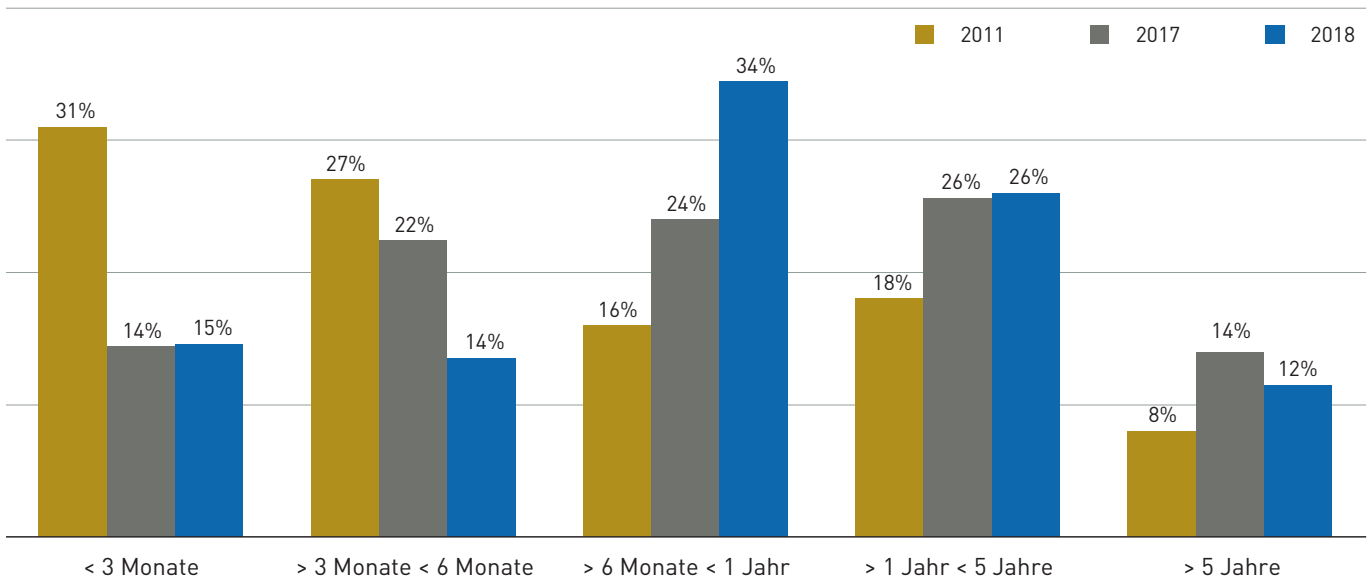
## Für Mittelständler haben Anlagen mit Laufzeiten > 12 Monaten mittlerweile eine größere Bedeutung als kurzfristige Anlagen mit Laufzeiten < 6 Monaten.

In Folge der Finanzkrise waren Mittelständler bestrebt, ihre Liquidität möglichst kurzfristig anzulegen. Das verdeutlichen hier beispielhaft die Studienergebnisse aus dem Jahre 2011. Die jüngsten Studien zeigen, dass sich der Trend fortsetzt, kurzfristige in länger laufende Anlagen umzuschichten. So haben Geldanlagen unter 3 Monaten stark an Bedeutung verloren. Mit nur 14,6% wurde der geringe Wert aus dem Vorjahr bestätigt. Der Teil der Mittelständler, der sich für Anlagen zwischen 3 und 6 Monaten entschieden hat, ist im Vergleich zur Studie aus 2017 stark rückläufig. Stattdessen wurde eher mittelfristig zwischen eins bis fünf Jahren sowie über fünf Jahre investiert. So legt über ein Drittel der Befragten seine Gelder inzwischen mittel- bis langfristig an.

Die Experteninterviews geben diesbezüglich interessante Erklärungen: So wurden kurzfristige Liquiditätspolster zur Vermeidung von Guthabengebühren bewusst verringert bzw. sie haben sich im Gleichklang mit der guten Konjunktur reduziert. So müssen etwa unfertige Erzeugnisse vorfinanziert werden, deren Preise sich teilweise erhöht haben. Schließlich gewinnen relativ gesehen durch das zurückgehende Liquiditätspolster langfristige Anlageformen an Bedeutung.

### Anlagehorizont der Mittelständler

in %; 2011: n=k. A.; 2017: n=125; 2018: n=96





## KERNERGEBNIS 5 DER STUDIE.

Aussage zum derzeitigen Anlageverhalten des Unternehmens Angaben in %, Mehrfachnennungen möglich; 2015: n=120; 2016: n=136; 2017: n=130; 2018: n=97	Befragte in %			
	2015	2016	2017	2018
Unsere Anlagen müssen kurzfristig verfügbar sein. Dafür sind wir im aktuellen Umfeld bereit, keine oder eine negative Rendite in Kauf zu nehmen.	33%	35%	30%	33%
Unsere Anlagen müssen sicher sein, können aber mit Laufzeiten bis zu 3 Jahre angelegt werden. Dafür erwarten wir eine Verzinsung zwischen 0,00% und 0,50%.	29%	24%	17%	12%
Unsere Anlagen sollen einen Ertrag zwischen 1,00% und 2,00% erzielen. Dafür sind wir bereit, Kursschwankungen in gewissen Maßen zu akzeptieren.	28%	27%	31%	35%
Unsere Anlagen sollen einen Ertrag über 3,00% erzielen. Dafür sind wir bereit, stärkere Kursschwankungen zu akzeptieren.	11%	14%	22%	20%

### Mittelständler gehen hinsichtlich der Anlage liquider Mittel unterschiedlich mit dem Niedrigzinsumfeld um.

Die Aussagen zum Anlageverhalten zeigen, dass für rund ein Drittel der Mittelständler über alle Befragungen hinweg eine schnelle Liquidierbarkeit wichtiger als die Rendite ist. Dafür akzeptiert diese Gruppe sogar eine negative Rendite. Für diesen Teil der Befragten stellen die Anlagen ein reines Liquiditätspolster dar. Hinsichtlich der Länge der Laufzeit sind die Befragten immer weniger bereit, für einen nur geringfügig höheren Zins längere Laufzeiten bis zu 3 Jahren zu akzeptieren. Das ist insofern verständlich, da 70% der Befragten innerhalb der nächsten 3 Jahren von steigenden Marktzinsen ausgehen (siehe dazu das Kernergebnis 3). Der „Laufzeitgewinn“ könnte durch steigende Marktzinsen überkompensiert werden. Für einen Ertrag zwischen 1 und 2% sind im Zeitablauf zunehmend mehr Befragte bereit – mittlerweile gut ein Drittel der Befragten –, in eingeschränktem Maße Kursschwankungen zu akzeptieren. Hingegen sind aktuell nur rund 20% der Befragten gewillt, für einen Ertrag von 3% stärkere Kursschwankungen zu akzeptieren. Hier scheint es so, dass bei den meisten Mittelständlern eine Rendite-Risiko-Einstellung vorliegt, bei der das Risiko höher als der Ertrag gewichtet wird. In diesem Zusammenhang stellt sich auch die Frage, welche Auswirkungen die Guthabengebühren und damit letztlich die Zinspolitik der EZB auf die Anlagerichtlinien/die Anlagepolitik der mittelständischen Unternehmen haben. In der aktuellen Studie geben 36% der Befragten an, von ihrem Kreditin-

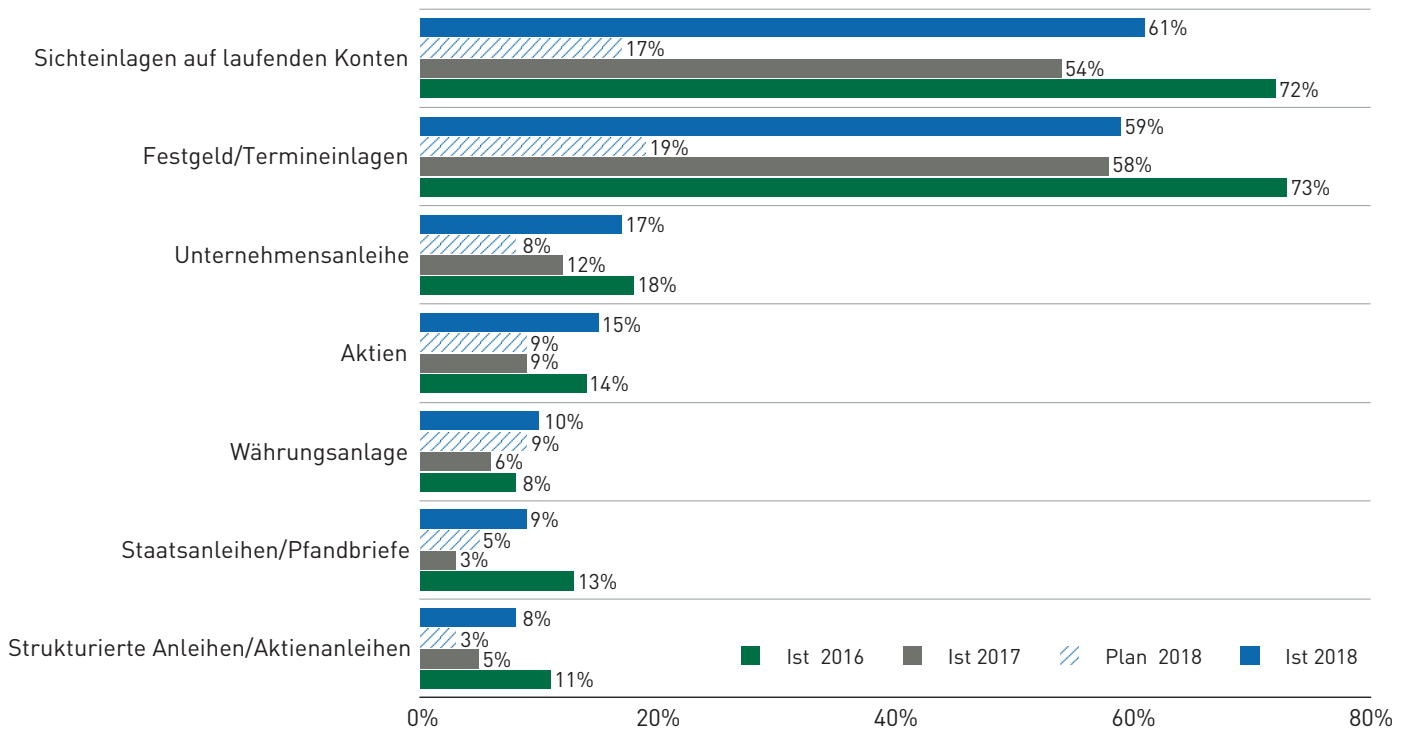
stitut auf die Thematik angesprochen worden zu sein. Damit scheint der Peak aus dem Jahre 2017 mit gut 39% überschritten zu sein. Im Jahre 2016 lag der Wert bei 37%, in 2015 bei 16%. So ist davon auszugehen, dass der Großteil der Mittelständler mit höherem Buchgeldbestand in der Zwischenzeit von ihren Banken auf die Problematik angesprochen worden ist. Hinzu kommt, dass sich mit zurückgehender Liquidität auf den Konten das Problem auch entschärft. Rund ein Viertel der Befragten ist weiterhin nicht bereit, trotz Guthabengebühren seine Anlagerichtlinien/ seine Anlagepolitik zu ändern. Genauso wie im Vorjahr wären 30% bereit, zur Vermeidung von Guthabengebühren längerfristig anzulegen. Tatsächlich haben aber nur 12% in längere Laufzeiten angelegt. 12% wären bereit, in andere Anlageformen zu investieren, 18% haben dies bereits getan. Insgesamt zeigen die Ergebnisse im Zeitablauf eine hohe Konstanz. Rund ein Drittel der Befragten hat sein Anlageverhalten tatsächlich geändert. Im Hinblick auf konkrete Änderungen geben die Befragten hier die Finanzanlage in traditionelle Anlageformen (Aktien, Fonds, Aktienanleihen) an. Zudem werden Alternativen zur Finanzanlage gegeben, wie z.B. Sachinvestitionen (Investitionen in Gebäudebestand, betriebliches Anlagevermögen) oder die Sondertilgung von Darlehen bzw. die Reduzierung der Kontokorrentlinie. Schließlich wird die Verteilung der Gelder auf mehrere Banken angegeben, um Guthabengebühren zu vermeiden. Zusammenfassend zeigt sich, dass Mittelständler im Umgang mit dem Niedrigzinsumfeld unterschiedliche Wege bestreiten.

Haben Sie auf die Niedrigzinsen mit einer Änderung Ihrer Anlagepolitik reagiert? Angaben in %, Mehrfachnennungen möglich; 2015: n=123; 2016: n=148; 2017: n=130; 2018: n=96	Befragte in %			
	2015	2016	2017	2018
Nein, wir wären auch zur Vermeidung von Guthabengebühren nicht zu Änderungen bereit.	27%	22%	26%	25%
Nein, wir wären aber zur Vermeidung von Guthabengebühren bereit, längerfristig anzulegen.	22%	37%	30%	30%
Nein, wir wären aber zur Vermeidung von Guthabengebühren bereit, in andere Anlageformen zu investieren.	19%	14%	19%	12%
Ja, wir legen mit längeren Laufzeiten an.	12%	12%	10%	12%
Ja, wir investieren in andere Anlageformen.	13%	12%	10%	18%
Ja, wir haben sonstige Maßnahmen ergriffen.	8%	3%	5%	4%

# KERNERGEBNIS 6 DER STUDIE (1/2).

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

Mehrfachnennungen möglich, in %, 2016: n=131; 2017: n=127, 2018: n=93



### Mittelständler suchen alternative und nachhaltige Anlagen.

Grundsätzlich hat die Anlage in kurzfristig ausgerichteten Produkten gegenüber 2017 wieder etwas zugenommen. So verfügen 61% der Befragten über Sichteinlagen und 59% über Festgelder bzw. Termineinlagen. Im Vergleich zu den Werten aus dem Jahre 2016 fällt die Zunahme jedoch äußerst moderat aus. Hinzu kommt, dass deutlich weniger Mittelständler planen, Sichteinlagen vorzuhalten (17%) oder in Festgelder/Termineinlagen (19%) zu investieren. Diese Entwicklung deckt sich mit der vorherigen Kernergebnis 4, dass kurzfristige Laufzeiten an Bedeutung verlieren.

Während Unternehmensanleihen und Aktien wieder an die Werte aus dem Jahre 2016 anschließen konnten, hat die Bedeu-

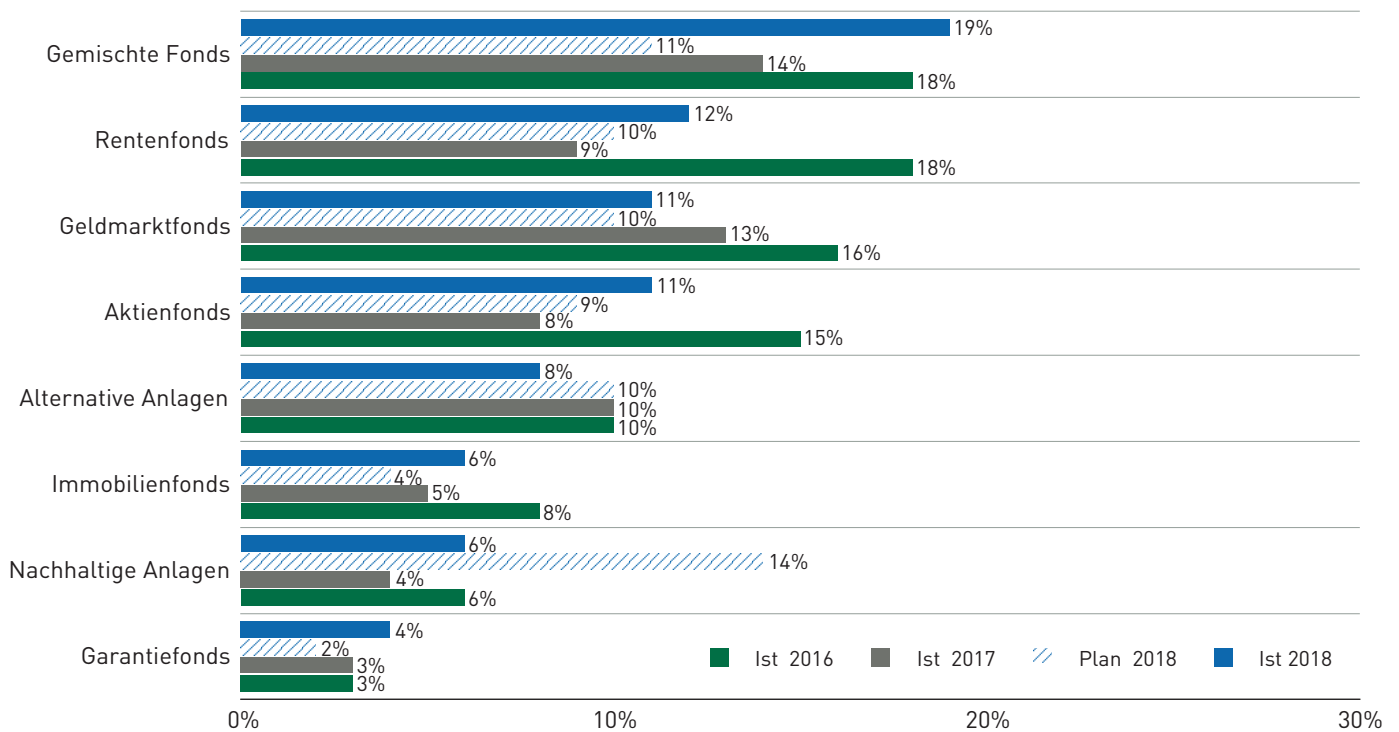
tung von Währungen als Anlageform leicht zugenommen. Im Gegensatz dazu ist der Anteil der Mittelständler, die über Währungsguthaben aus dem operativen Geschäft verfügen, über die Jahre weiter rückläufig.

Besäßen im Jahre 2016 noch rund 40% der Mittelständler Fremdwährungsguthaben, waren es im Jahre 2017 23%. Aktuell sind es nur 12%. Gleichfalls haben sich Fremdwährungsguthaben im Durchschnitt in dieser Gruppe im Volumen von fast 7 Mio. Euro im Jahre 2016 auf rund 1,7 Mio. Euro im Jahre 2018 reduziert. Vor diesem Hintergrund ist davon auszugehen, dass nur ein geringer Teil der Mittelständler seine Währungsguthaben tatsächlich anlegt.

## KERNERGEBNIS 6 DER STUDIE (2/2).

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

Mehrfachnennungen möglich, in %, 2016: n=131; 2017: n=127, 2018: n=93



Im Vergleich zur Befragung aus dem Jahre 2017 haben Fondslösungen wieder an Bedeutung gewinnen können. So konnten gemischte Fonds 5 Prozentpunkte und Renten- als auch Aktienfonds 3 Prozentpunkte zulegen. Einzig bei Geldmarktfonds ist ein leichter Rückgang zu verzeichnen.

Des Weiteren verfestigt sich der Trend der letzten drei Studien zu nachhaltigen und alternativen Anlagen. Hier besteht der Wunsch, mehr in diese Anlageklassen investieren zu wollen. 14% der Mittelständler planen, in nachhaltige Anlagen zu investieren. Die Gründe dafür sind vielfältig: So möchten einige mittelständische Unternehmen gemäß ihrer eigenen Philosophie

und unternehmerischem Handeln nachhaltig investieren. Andere hoffen, durch diese Anlageklassen eine konstante Rendite zu erzielen, ohne von den Kapitalmärkten direkt abhängig zu sein. Andere geben an, mit diesen Anlageformen bestimmte Zahlungsströme abbilden zu wollen. Schließlich werden in der letzten Zeit nachhaltige Anlagen unter dem Stichwort „Green Finance“ verstärkt in den Medien diskutiert. Unabhängig von den Motiven wünschen sich die Befragten diesbezüglich Produktlösungsangebote durch ihre Hausbank.

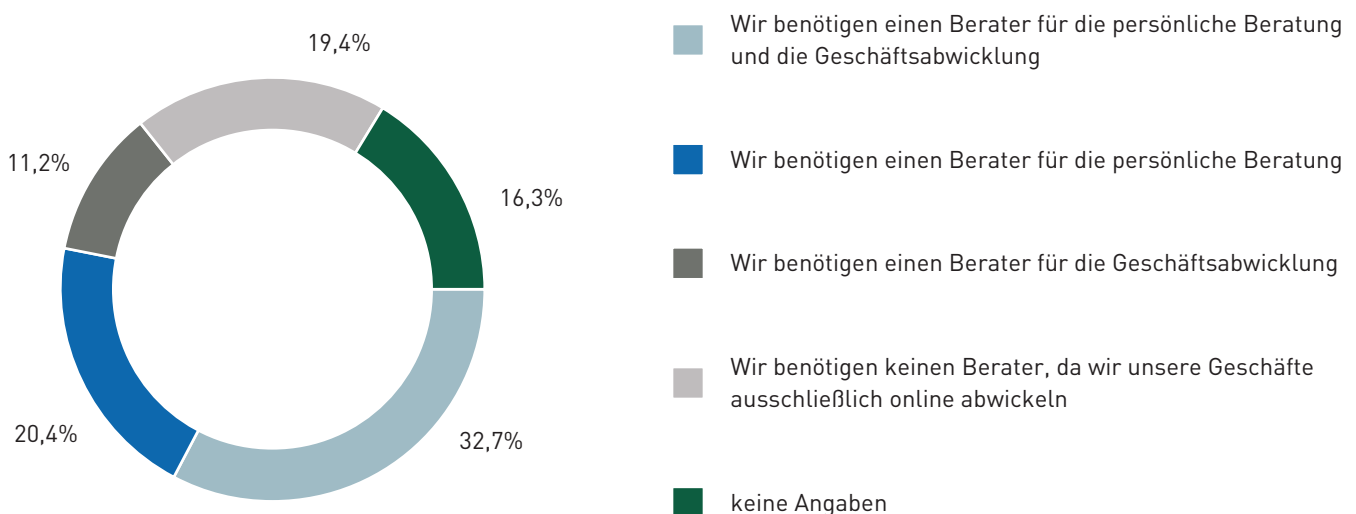
# KERNERGEBNIS 7 DER STUDIE.

## Beratungsbedürfnisse beim Anlagemanagement im Wandel: Positiver Trend bei Akzeptanz der Online-Lösungen.

Insbesondere die ersten Studien zum Anlageverhalten hatten gezeigt, dass Mittelständlern Beratungsangebote seitens Banken wichtig sind. Im Zuge der fortschreitenden Digitalisierung scheint eine detaillierte Betrachtung notwendig. Zum einen war es faktisch früher gar nicht möglich, ohne die Einschaltung eines Beraters Wertpapiergeschäfte zu tätigen. Mittlerweile benötigt ein Fünftel überhaupt keinen Berater mehr, da Geschäfte ausschließlich online abgeschlossen werden. Zum anderen ist im Sinne des Wertschöpfungsgedankens zu definieren, wofür genau die Unternehmen Beratung brauchen und wie diese aussehen kann (siehe zu Letzterem die Kernergebnisse 8 und 9). Rund ein Drittel der Befragten benötigt – wie traditionell üblich – einen Berater sowohl für die Anlageauswahl und -entscheidung als auch für die Geschäftsabwicklung. Rund 20% der Befragten benötigen eine persönliche Beratung jedoch nur noch für die Wertpapierauswahl und -entscheidung; 11% der Befragten brauchen den Berater nur noch für die Geschäftsabwicklung.

### Welche Bedeutung hat für Ihr Unternehmen die Betreuung durch einen Berater für das Anlagemanagement?

in %, n=98



# KERNERGEBNIS 8 DER STUDIE.

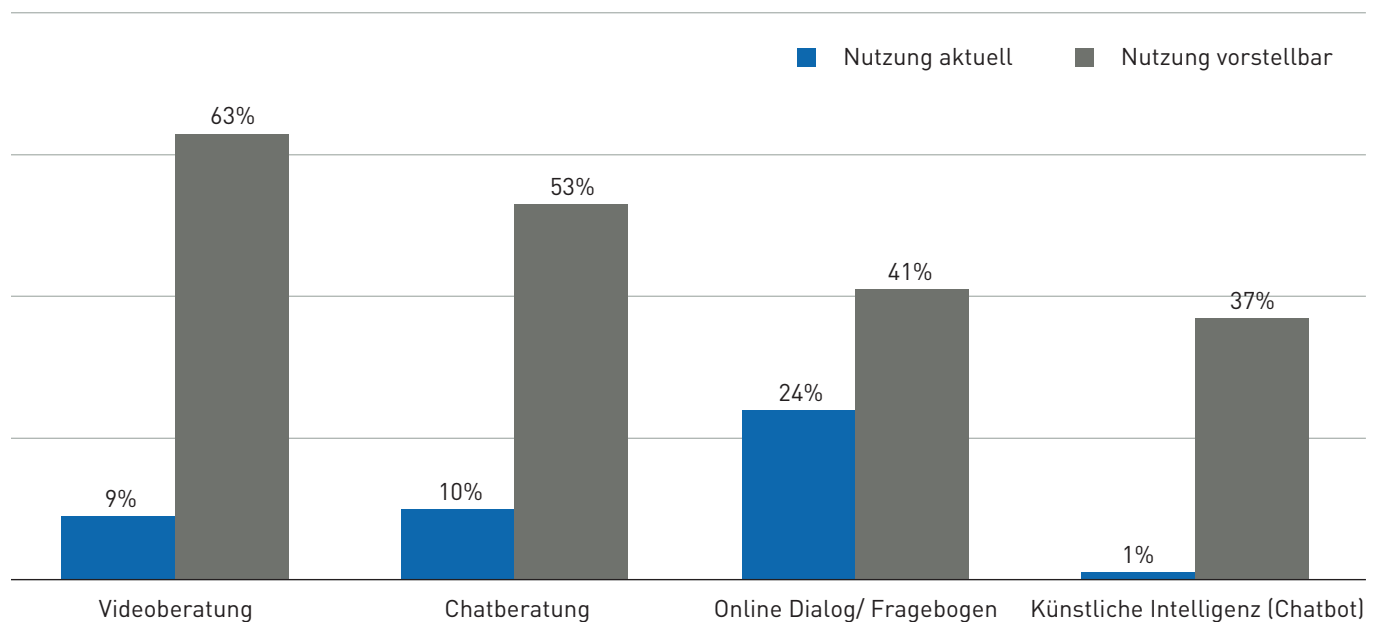
## Innovative Kommunikationsformen für die Beratung sind auf dem Vormarsch.

Das vorherige Kernergebnis hat gezeigt, dass sich die Beratung durch ein Kreditinstitut auf unterschiedliche Inhalte beziehen kann. Zudem stellt sich die Frage, ob im Zuge voranschreitender Kommunikationskanäle für eine Beratung immer das persönliche Gespräch in der Filiale notwendig ist. Die Studie zeigt, dass zum Teil bereits innovative Beratungsangebote zum Einsatz kommen und das Potential diesbezüglich groß ist. So geben 9% der Befragten an, Videoberatung zu nutzen. Über 60% könnten sich vorstellen, sich künftig per Video beraten zu lassen. 10% lassen sich bereits per Chat beraten; über die Hälfte der Befragten könnte sich vorstellen, diese Beratungsform künftig zu verwenden. Den Online-Dialog nutzen bereits 24%; das Potenzial ist hier mit 41% etwas geringer als bei den vorher genannten Kommunikationsformen. Faktisch nicht zum Einsatz kommen gegenwärtig auf künstlicher Intelligenz beruhende Chatbots, also textbasierte Dialogsysteme, die die Funktion eines virtuellen persönlichen Assistenten übernehmen können.

Grundsätzlich kommen neue Beratungsformen bereits heute zum Einsatz, die Befragungsergebnisse zeigen hier großes Potenzial für die künftige Verwendung.

## Welche digitalen Beratungsbausteine sind bekannt bzw. welche wären vorstellbar?

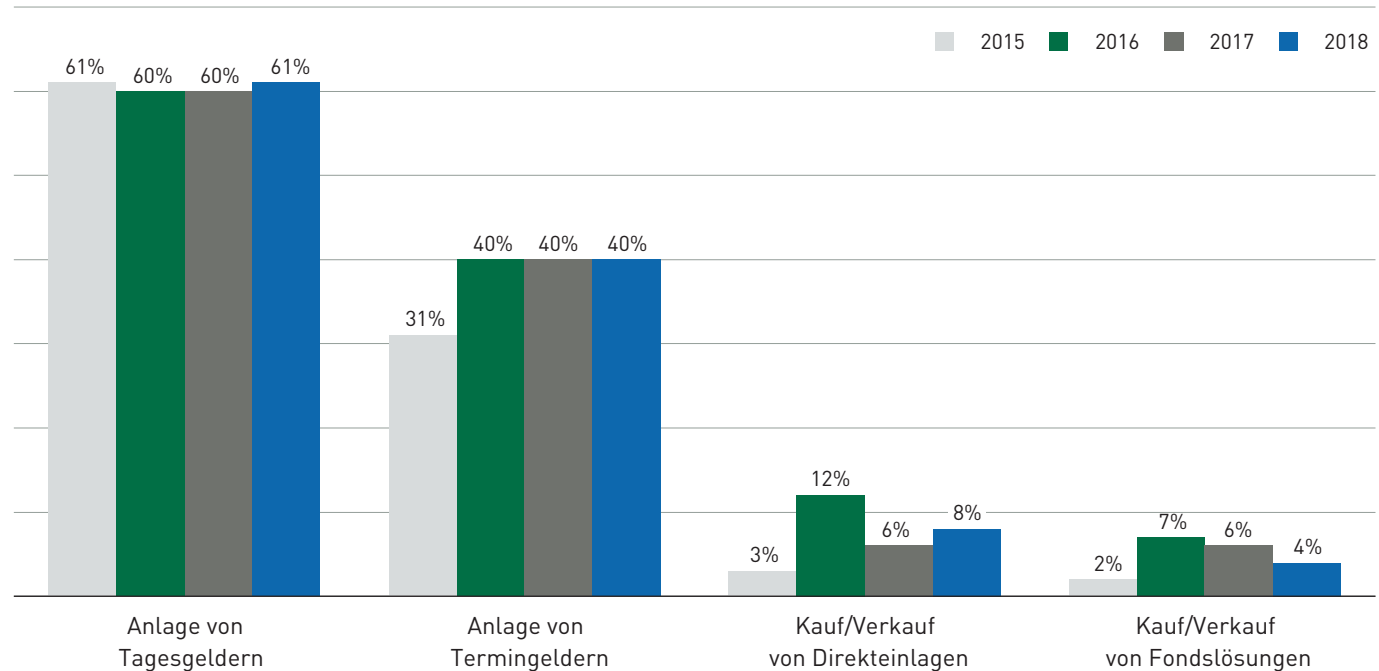
in%, Mehrfachnennungen möglich, n=78



# KERNERGEBNIS 9 DER STUDIE.

## Welche Geschäfte werden aktuell auf elektronischen Weg/über Online-Banking abgewickelt?

Mehrfachnennungen möglich, in %, 2015: n=108; 2016: n=132; 2017: n=126; 2018: n=96



### Online-Banking hat sich etabliert. Beim An- und Verkauf von Wertpapieren besteht noch Nachholbedarf.

Das Online-Banking hat sich im mittelständischen Tagesgeschäft, also im Zahlungsverkehr (Abdeckung über die letzten Befragungen hinweg: 100%) und bei der Verwaltung von Tagesgeldern/Termingeldern etabliert. 61% der Unternehmen geben in 2018 an, die Anlage von Tagesgeldern elektronisch zu verwalten. 40% der Unternehmen schließen Termingelder elektronisch ab. 8% der Unternehmen kaufen bzw. verkaufen Wertpapiere über das Internet, bei Fondslösungen sind es 4%.

Grundsätzlich zeigt die Zahlenbasis – bis auf einige kleinere, nicht signifikante Ausreißer – ein über die Jahre konstantes Bild. Der Zahlungsverkehr wird heute bei allen Unternehmen online abgewickelt, auch das Verwalten von Tages- und Termingeldern hat sich etabliert. Potenzial besteht eindeutig noch beim Kauf/Verkauf von Wertpapieren. Das auch, weil sich rund 30% der Befragten in 2018 vorstellen können, Direktanlagen online zu kaufen bzw. zu verkaufen. Bei Fondslösungen ist es sogar ein Drittel der Befragten.

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

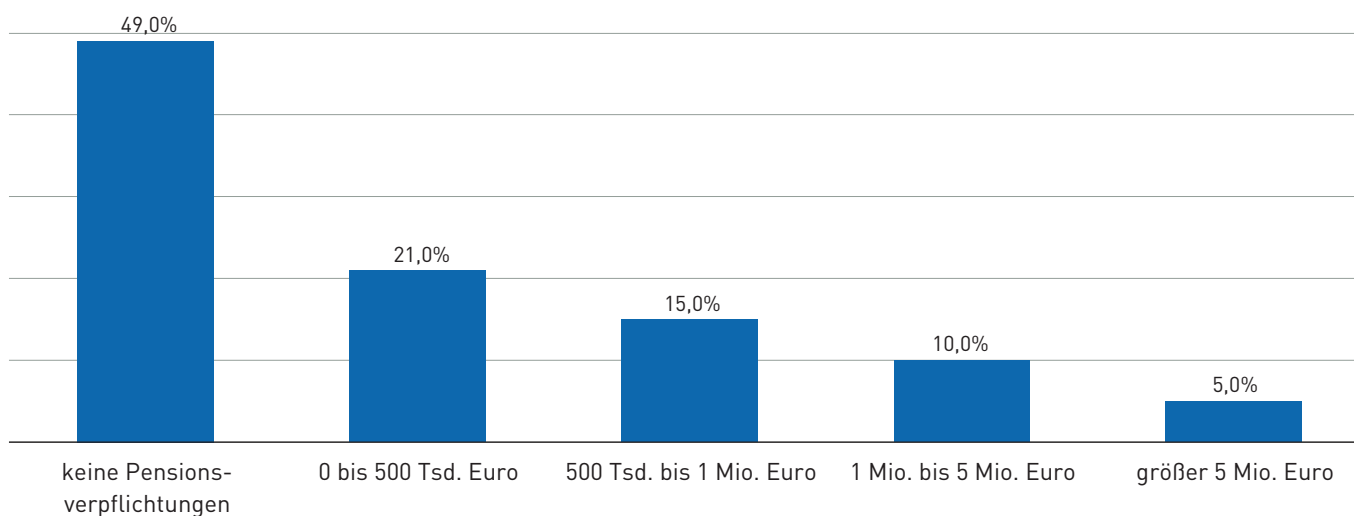
- > Positive Onlineerfahrungen im Zahlungsverkehr sowie im Liquiditätsmanagement erhöhen die Affinität, auch Wertpapiere online zu ordern.
- > Ein zunehmender technischer Reifegrad der Unternehmen, insbesondere im IT-Bereich, wird zu einer stärkeren Nutzung des Internets auch im Bereich von Wertpapieranlagen führen.
- > Wichtig scheint es für die Entscheider in mittelständischen Unternehmen zu sein, übersichtliche Informationen für ihre Anlageentscheidungen über das Onlineportal ihrer Geschäftsbank beziehen zu können. Dazu gehören etwa eine gut strukturierte, leistungsfähige Website sowie verständliche Factsheets.
- > Die Beratung wird auch künftig für einen Großteil der Kunden wichtig bleiben. Um diesbezüglich Medienbrüche zu vermeiden, sollte darüber nachgedacht werden, Beratungsmöglichkeiten über neue digitale Medien zu schaffen (siehe dazu das vorherige Kernergebnis 8).

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

# KERNERGEBNIS 10 DER STUDIE.

## Höhe der Pensionsverpflichtungen

in %, n=98



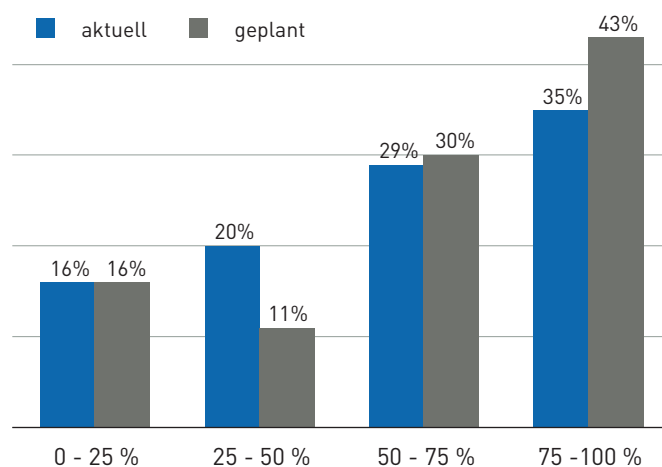
**Nur etwa 58%\* der Pensionsverpflichtungen der an der Studie teilnehmenden Unternehmen sind aktuell gedeckt. Eine Erhöhung ist aufgrund fehlender Bereitschaft und/oder finanzieller Mittel sowie eines in Zukunft sinkenden HGB-Rechnungszinsatzes nicht zu erwarten.**

In der aktuellen Studie geben 49 % der Befragten an, über keine Pensionsverpflichtungen zu verfügen. 21 % der Mittelständler verfügen bis zu 0,5 Millionen, 15 % zwischen 0,5 und bis zu 1 Millionen, 10 % zwischen 1 bis 5 Millionen an Verpflichtungen. 5 % weisen Pensionsverpflichtungen über 5 Millionen Euro aus – dies bedeutet, dass viele Unternehmen vor der Aufgabe stehen, regelmäßig und in hinreichender Höhe ihre Pensionsverpflichtungen mit Kapital zu unterlegen oder aus dem Cash Flow zu bezahlen. Zusätzlich werden mittelständische Unternehmen vor die Herausforderung gestellt, dass die tatsächlich gebildeten Rückstellungen nicht ausreichen, um die künftigen Verpflichtungen zu erfüllen. Dies bestätigt sich bei von den Befragten angegebenen Kapitaldeckungsgraden. So sind bei 16 % weniger als 25 % gedeckt, bei 20 % sind zwischen 25 %–50 % und bei 29 % sind zwischen 50 %–75 % gedeckt. Nur 35 % der Befragten verfügen über eine Deckung von mehr als 75 %. Hauptsächlich in der Gruppe mit einer Deckung von 75 %–100 % zeigt sich, dass diese an höheren Deckungswerten interessiert sind. So planen 43 % Deckungswerte zwischen 75 %–100 %. Weiterer Gegenwind bei der Kapitaldeckung kommt von den Rechnungszinsen. Während steuerlich nach EStG immer noch von einem Rechnungszins von 6 % ausgegangen wird, liegt die tatsächliche Verzinsung deutlich unter 6 %. Da der Abzinsungssatz in der Handelsbilanz mit einem 10-jährigen Durchschnittszinssatz ermittelt und wegen dieser Methodik in den nächsten Jahren fallen wird, drohen weitere Anpassungen der Verpflichtungen. In den kommenden 5 Jahren erhöht sich beispielsweise die Deckungslücke der an der Studie teilnehmenden Unternehmen von 42 % auf etwa 51 %, wenn man einen Rechnungszinsabfall im Vergleich zu heute (3,46 % per 30.06.2018 für Duration 15 Jahre) von 1,3 %, eine mittlere Duration der Verpflichtungen von 15 Jahren und eine gleichbleibende Kapitalausstattung annimmt. Trotz einer

steigenden Bedeutung des Themas bei den Mittelständlern (siehe dazu die Ausführungen im Kernergebnis 2) fehlt es an der konkreten Bereitschaft oder gegebenenfalls auch den finanziellen Mitteln. So gibt nur rund ein Drittel der Befragten an, die betriebliche Altersvorsorge vor dem Hintergrund der Niedrigzinsphase überprüfen zu wollen. Vor dem Hintergrund der zum Großteil niedrigen Deckungswerte sollte dies im Sinne einer nachhaltigen Geschäftspolitik dringend überdacht werden. Abhilfe kann letztlich nur die Zuführung höherer Einzahlungen in geeignete Finanzinstrumente schaffen. Erster Schritt sollte eine Analyse der aktuellen Deckungsrelation sein. Diese Analyse bildet die Grundlage für die Entscheidung, wie eine vorherige Deckungslücke geschlossen werden kann. Hier ist intelligentes Anlagemanagement gefragt sowie das geeignete Lösungskonzept: Die Finanzierung über ein CTA (doppelseitige Treuhand) oder die Auslagerung in einen Pensionsfonds.

## Anteil der derzeitigen und geplanten Kapitaldeckung

in %, n=95

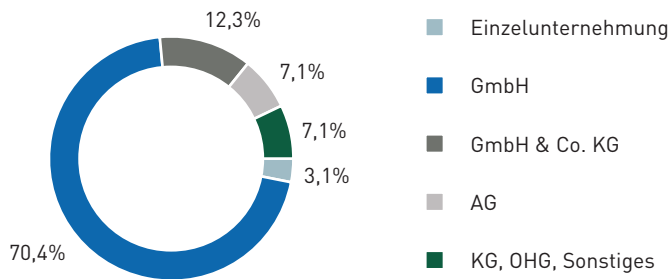


\*berechnet aus dem gewichteten Mittelwert aus Deckungsgrad und entsprechenden prozentualen Anteil der Unternehmen. Siehe diese Abbildung.

# DESIGN DER STUDIE.

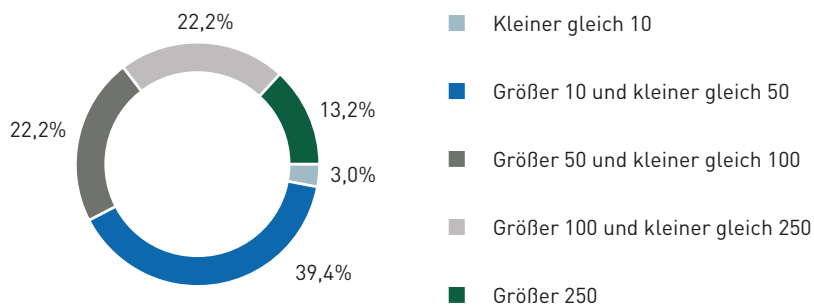
## Rechtsform

Unternehmen in %



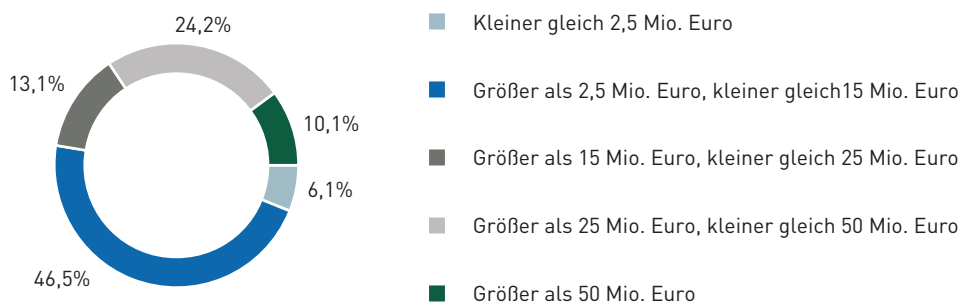
## Anzahl Mitarbeiter

Unternehmen in %



## Umsatz

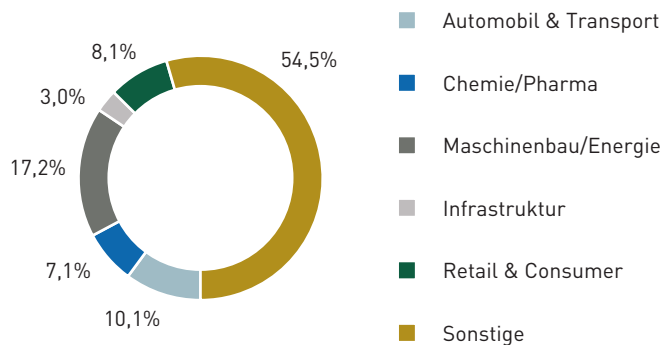
Unternehmen in %





## Branchen

in %, 2018: n=99



Zur Ermittlung eines validen Datensatzes wurde analog den Vorstudien ein hybrider Forschungsansatz gewählt. Zunächst wurde eine schriftliche Befragung durchgeführt, im Anschluss wurden die Ergebnisse im Rahmen von Experteninterviews hinterfragt und interpretiert.

Basis der Studie bildet eine Online-Befragung, auf die 10.000 Unternehmen per Mail hingewiesen wurden. Der Befragungszeitraum war zwischen dem 2. und 24. Mai 2018.

Die Rücklaufquote der Befragung betrug mit 100 Fragebögen 1 %.

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

Befragung in zwei Schritten:

### **Ziel: Generierung einer empirischen Datenbasis**

1. Befragungszeitraum: Mai 2018

Befragte: 10.000 Entscheider aus mittelständischen Unternehmen online

Rücklaufquote: 1 %

2. Experteninterviews: Juni 2018





## KONTAKTE.

**Prof. Dr. Volker Wittberg**

Prorektor

Fachhochschule des Mittelstands (FHM)

Ravensberger Straße 10G  
33602 Bielefeld

Telefon: 0521 96655175

Fax: 0521 9665511

E-Mail: [wittberg@fhm-impl.de](mailto:wittberg@fhm-impl.de)

**Bernd Reh**

Pressesprecher Corporate Banking  
Deutschland

Commerzbank AG

Kaiserplatz 16  
60311 Frankfurt am Main

Telefon: 069 136-46971

E-Mail: [bernd.reh@commerzbank.com](mailto:bernd.reh@commerzbank.com)