



Branchenanalysen

Eine Research-Publikation der DZ BANK AG



Sonderumfrage: Nachhaltigkeit bringt Nutzen, aber auch Belastungen



VOLKSWIRTSCHAFT

Fertiggestellt:
29.1.2024 09:01 Uhr

INHALT

MITTELSTAND: HERAUSFORDERUNGEN DURCH KLIMASCHUTZ UND NACHHALTIGKEIT	2
NACHHALTIGKEIT BRINGT VORTEILE UND HÖHERE WERTSCHÖPFUNG	3
PROBLEME DURCH EU-TAXONOMIE UND CSRD	4
Nachhaltigkeitsberichterstattung bereitet	4
Mittelständlern große Sorgen	4
Externe Unterstützung ist gefragt	6
FAZIT	7
I. IMPRESSUM	8

Ersteller:
Dr. Claus Niegsch, Economist

MITTELSTAND: HERAUSFORDERUNGEN DURCH KLIMASCHUTZ UND NACHHALTIGKEIT

In einer repräsentativen Sonderbefragung im Auftrag der DZ BANK wurden im Herbst 2023 mehr als 1.000 Mittelständler bereits zum vierten Mal zu ihrer Sichtweise des Themas Nachhaltigkeit befragt. Danach glauben zwar 81% der befragten Mittelständler, dass Klimaschutz und Nachhaltigkeit eine entscheidende Bedeutung für die Zukunft der Welt haben. Aber als wir die gleiche Frage zwei Jahre zuvor schon einmal gestellt hatten, waren es mit 89% noch mehr.

81% der Mittelständler denken, dass Klimaschutz und Nachhaltigkeit eine entscheidende Bedeutung für die Zukunft der Welt haben, ...

Auffällig ist auch der Unterschied der mittelständischen Unternehmen in der Wahrnehmung zwischen dem globalen Nutzen von Klimaschutz und Nachhaltigkeit und dem möglichen Nutzen für das eigene Unternehmen. So sehen aktuell „nur“ noch 37% der Mittelständler einen Nutzen von Investitionen in Klimaschutz und Nachhaltigkeit für ihr Unternehmen. Im Herbst 2021 waren es mit 59% noch deutlich mehr. Die Hauptursache für diesen Rückgang dürften die seither spürbar zugenommenen Belastungen aus Energiekrise, Inflation und Zinswende sowie die anhaltende Konjunkturschwäche sein.

... aber „nur“ 37% sehen Nutzen von Investitionen in Klimaschutz und Nachhaltigkeit für ihr Unternehmen

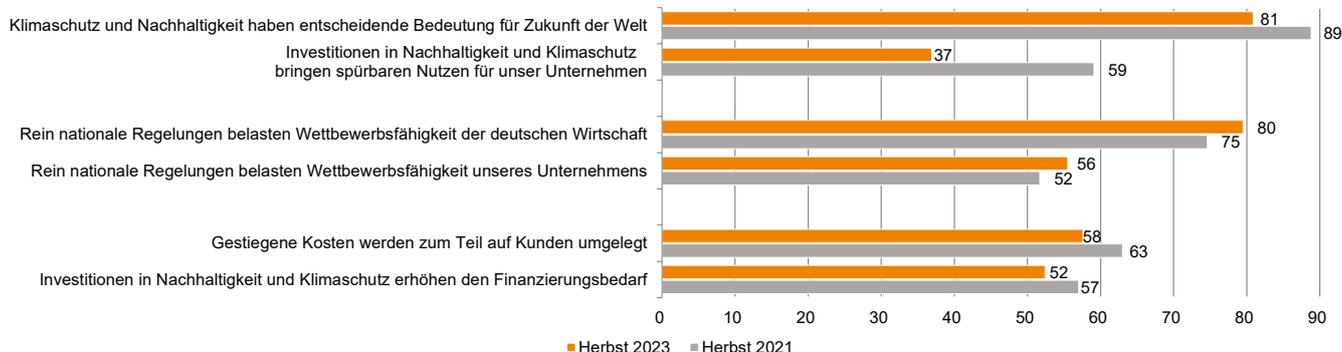
Die große Mehrheit der befragten Mittelständler lehnt weiterhin rein nationale Regelungen im Bereich Klimaschutz und Nachhaltigkeit ab, da diese die Wettbewerbsfähigkeit der deutschen Wirtschaft belasten. Mit 56% schätzen die befragten Unternehmen die Belastung der eigenen Wettbewerbsfähigkeit dabei geringer als die Auswirkungen auf die Gesamtwirtschaft ein. Hier raten acht von zehn Unternehmen von nationalen Alleingängen ab. Im Vergleich zu unserer Umfrage vor zwei Jahren hat die Sorge um die negativen Auswirkungen rein nationaler Regelungen aber in beiden Fällen zugenommen.

Mehrheit lehnt nationale Regelungen wegen Belastung der Wettbewerbsfähigkeit für Gesamtwirtschaft ab, ...

Die größten Bedenken hinsichtlich der negativen Auswirkungen rein nationaler Regelungen aufs eigene Unternehmen zeigen aktuell die Mittelständler in den Branchen Agrarwirtschaft und Ernährung sowie im Metall-, Automobil- und Maschinenbau, aber auch die großen Mittelständler mit mehr als 50 Mio. Euro Umsatz im Jahr. Jeweils rund zwei Drittel der Befragten waren hier besorgt.

... aber auch wegen negativer Auswirkungen aufs eigene Unternehmen

KLIMASCHUTZ UND NACHHALTIGKEIT: DEUTLICHE UNTERSCHIEDE ZWISCHEN GENERELLER SICHT UND EIGENEM UNTERNEHMEN IN % DER BEFRAGTEN



Quelle: DZ BANK; Frage: „Die Anforderungen an Klimaschutz und Nachhaltigkeit werden zukünftig weiter zunehmen. Stimmen Sie folgenden Aussagen zu? Mehrfachnennungen möglich.“

Da Investitionen in Klimaschutz und Nachhaltigkeit für die Unternehmen nicht zum Nulltarif zu haben sind, machen sie sich auch Gedanken über die zusätzlichen Kosten. Knapp 60% der Befragten planen, diese zumindest zum Teil auf ihre Kunden umzulegen. Vor zwei Jahren waren es jedoch noch fast zwei Drittel. Im Vergleich zu unserer Umfrage von vor zwei Jahren wollen lediglich die mittelständischen Dienstleister (2023: 60%; 2021: 55%) und die großen Mittelständler mit einem Jahresumsatz von mehr als 50 Mio. Euro (2023: 57%; 2021: 53%) ihre Kunden stärker an den Zusatzkosten beteiligen. Dagegen gab der Anteil der Agrar-Unternehmen, die die zusätzlichen Kosten zumindest zum Teil auf ihre Kunden umlegen wollen, in unserer aktuellen Befragung stark nach (2023: 36%; 2021: 52%).

Knapp 60% der Befragten planen, Zusatzkosten zumindest zum Teil auf ihre Kunden umzulegen

Die Nachhaltigkeits-Investitionen erhöhen auch den Finanzierungsbedarf bei gut der Hälfte der mittelständischen Unternehmen. Im Herbst 2021 waren es mit 57% aber noch etwas mehr. Mit fast drei Viertel der Befragten rechnen aktuell allerdings weit überdurchschnittlich viele Agrarunternehmen mit einem erhöhten Finanzierungsbedarf durch mehr Investitionen in Nachhaltigkeit und Klimaschutz.

Nachhaltigkeits-Investitionen erhöhen Finanzierungsbedarf bei gut der Hälfte der Befragten

Insgesamt vermitteln die aktuellen Umfrageergebnisse den Eindruck, dass den befragten Unternehmen Klimaschutz und Nachhaltigkeit vor zwei Jahren etwas wichtiger waren, als das heute der Fall ist. Dies dürfte insbesondere an den zwischenzeitlich gestiegenen Herausforderungen für die Unternehmen liegen. So halten kurz- bis mittelfristig Krisenfolgen und Konjunkturschwäche den Mittelstand von mehr Nachhaltigkeitsinvestitionen ab.

Klimaschutz und Nachhaltigkeit waren Mittelstand vor zwei Jahren aber etwas wichtiger als heute

Längerfristig könnten die mittelständischen Unternehmen dann aber wieder stärker in Nachhaltigkeit investieren. Schließlich ist den Mittelständlern bewusst, dass Investitionen in Klimaschutz und Nachhaltigkeit ihnen nicht nur Nachteile und höhere Kosten bescheren.

Mittelständlern ist aber bewusst, dass Nachhaltigkeit ihnen nicht nur Nachteile beschert

NACHHALTIGKEIT BRINGT VORTEILE UND HÖHERE WERTSCHÖPFUNG

Die mittelständischen Unternehmen können von Investitionen in Klimaschutz und Nachhaltigkeit direkt und indirekt profitieren. Es gibt eine Vielzahl von Möglichkeiten, eine größere Wertschöpfung durch Investitionen in mehr Nachhaltigkeit zu generieren, so dass sich diese Investitionen bei etwas längerfristiger Betrachtung nicht nur für die gesamte Gesellschaft, sondern auch fürs eigene Unternehmen lohnen.

Investitionen in Nachhaltigkeit können sich langfristig auch fürs eigene Unternehmen lohnen, ...

Aus Sicht der Mittelständler verschafft das Thema Nachhaltigkeit ihnen vor allem bei der Kundenansprache Vorteile, die sich auch in einer größeren Wertschöpfung ausdrücken. Die Unternehmen rechnen damit, aus einem nachhaltigen Unternehmensimage Vorteile ziehen zu können und sich so von den Wettbewerbern abzusetzen. Letztendlich geht es also um eine höhere Attraktivität für die Kunden.

... vor allem bei der Kundenansprache

So erwarten 44% der Befragten eine stärkere Kundenbindung durch mehr Nachhaltigkeit ihres Unternehmens. Bei den Mittelständlern in der Elektroindustrie sowie bei den großen Mittelständlern mit einem jährlichen Umsatz von mehr als 50 Mio. Euro sind es mit 58% bzw. mit 54% sogar jeweils deutlich mehr als die Hälfte.

44% erwarten eine stärkere Kundenbindung durch mehr Nachhaltigkeit

38% der mittelständischen Unternehmen bauen auf die Gewinnung von Neukunden durch ein größeres Engagement in Nachhaltigkeit. Besonders gering fällt hier die Zustimmung jedoch bei den mittelständischen Agrarbetrieben aus (18%). Bei den mittelständischen Handelsunternehmen sind es dagegen 43%. Mit 46% erhoffen sich sogar fast die Hälfte der großen Mittelständler mit einem Jahresumsatz von mehr als

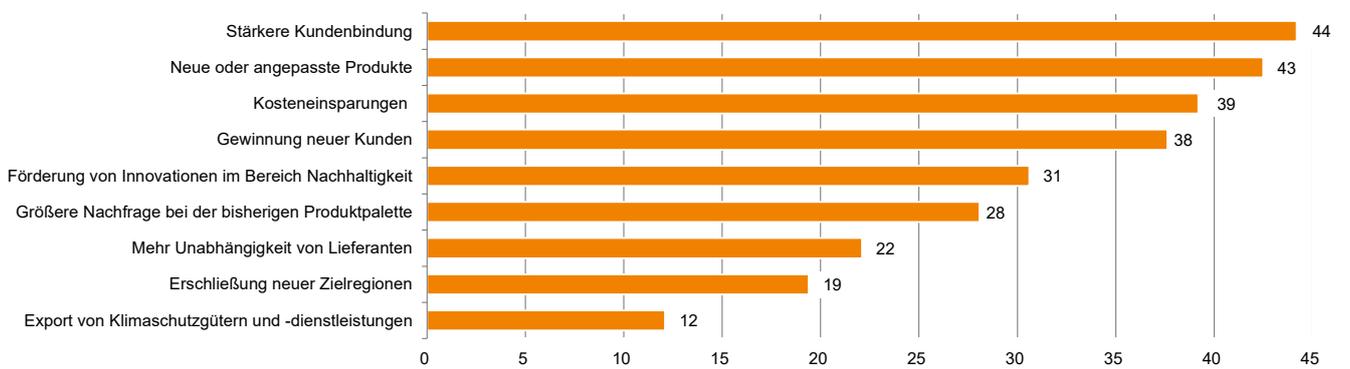
38% bauen auf die Gewinnung von Neukunden

50 Mio. Euro neue Kunden. Immerhin knapp 30% der Mittelständler bauen zudem auf eine größere Nachfrage bei der bereits bestehenden Produktpalette. Vor allem sind dies die Mittelständler in der Elektroindustrie und im Handel.

Aber nicht nur die Kundengewinnung und Kundenbindung lässt sich nach Sicht vieler Mittelständler durch mehr Nachhaltigkeit verbessern. Knapp vier von zehn mittelständischen Unternehmen erhoffen sich auch Kosteneinsparungen. Bei dieser Frage sind die Mittelständler einig wie nur selten. Sowohl nach Unternehmensgröße als auch nach Branchen lassen sich hier keine größeren Unterschiede in ihrer Einschätzung feststellen.

Knapp 40% der Mittelständler erhoffen sich Kosteneinsparungen

HÖHERE WERTSCHÖPFUNG DURCH MEHR NACHHALTIGKEIT
IN % DER BEFRAGTEN



Quelle: DZ BANK; Frage: „Wo erwarten Sie in Ihrem Unternehmen zukünftig eine höhere Wertschöpfung durch mehr Nachhaltigkeit? Mehrfachnennungen möglich.“

Sogar 43% der Mittelständler denken, dass ihnen mehr Nachhaltigkeit Vorteile bei der Produktion und/oder dem Verkauf von neuen oder angepassten Produkten verschaffen kann. Hier zeigen sich vor allem die großen Mittelständler optimistisch, aber auch mehr als die Hälfte der Befragten in der Chemie- und Kunststoffbranche sowie in der Elektroindustrie versprechen sich davon eine höhere Wertschöpfung.

43% sehen Vorteile bei Produktion und/oder Verkauf neuer oder angepasster Produkte

PROBLEME DURCH EU-TAXONOMIE UND CSRD

Nachhaltigkeitsberichterstattung bereitet Mittelständlern große Sorgen

Für ein Unternehmen wird es immer wichtiger, sich mit Klimaschutz und Nachhaltigkeit zu befassen. Wie der vorangegangene Abschnitt gezeigt hat, ist dieses Themenfeld für viele Mittelständler schon längst weit mehr als ein „Nice-to-have“. Eine Folge der stark gestiegenen Bedeutung von Nachhaltigkeit für das eigene Unternehmen sind aber auch die zunehmenden Auskunftspflichten. Die große Mehrheit der Mittelständler fürchtet, dass durch „EU-Taxonomie“ und „Corporate Sustainability Reporting Directive“ (CSRD) hier ein neues „Bürokratie-Ungetüm“ auf sie zukommen könnte.

Eine Folge der gestiegenen Bedeutung von Nachhaltigkeit sind zunehmende Auskunftspflichten, ...

So soll etwa die CSRD der Europäischen Union bereits ab dem Berichtsjahr 2024 gelten. Zunächst sind davon zwar nur große Unternehmen von „öffentlichem Interesse“ mit mehr als 500 Mitarbeitern betroffen. Zukünftig sollen aber immer mehr Unternehmen über „Environment, Social und Governance“ (ESG) in ihrem Haus Bericht erstatten. Diese Berichterstattung soll dann nach sogenannten „European Sustainability Reporting Standards“ (ESRS) erfolgen, mit denen sich die betroffenen Unternehmen dementsprechend erst einmal intensiv auseinandersetzen müssen. Ab

... wie etwa die CSRD der Europäischen Union

2025 sind dies dann „bilanzrechtlich große Gesellschaften“. Dazu zählen kapitalmarktorientierte Kapitalgesellschaften sowie Unternehmen, die zwei der folgenden drei Kriterien erfüllen: eine Bilanzsumme von mehr als 25 Mio. Euro, jährliche Umsatzerlöse von mehr als 50 Mio. Euro und mehr als 250 Mitarbeiter. Voraussichtlich ab dem Jahr 2026 trifft die Berichtspflicht dann auch kapitalmarktorientierte mittelständische Unternehmen, denen dies aber heute bereits große Sorgen bereitet. Hier gibt es aber immerhin die Möglichkeit eines Aufschubs bis zum Jahr 2028.

Der Aufbau einer solchen Berichterstattung ist für die Unternehmen zunächst einmal mit zusätzlichem Aufwand verbunden. Dementsprechend erwarten auch eine große Mehrheit von 85% der mittelständischen Unternehmen, dass die Umsetzung einer solchen Berichterstattung einen erheblichen Zusatzaufwand mit sich bringt.

Die Sorge vor der direkten Betroffenheit steigt dabei tendenziell mit der Unternehmensgröße. Bei den großen Unternehmen mit einem Umsatz von mehr als 50 Mio. Euro im Jahr rechnen sogar 93% mit einem erheblichen Mehraufwand. Auf Branchenebene sehen sich die Mittelständler in der Agrarwirtschaft sowie im Metall-, Automobil- und Maschinenbau überdurchschnittlich von der demnächst anstehenden Berichterstattung zu Klimaschutz und Nachhaltigkeit betroffen.

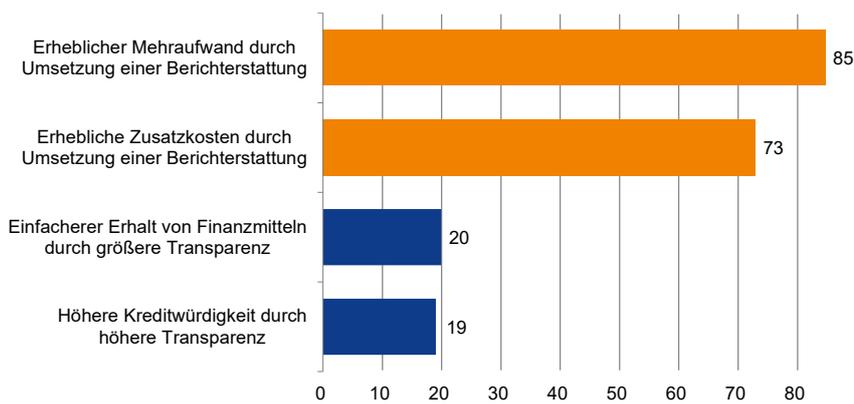
Mit erheblichen Zusatzkosten durch die Umsetzung einer Nachhaltigkeitsberichterstattung rechnen zwar etwas weniger Mittelständler. Es sind aber immer noch fast drei Viertel der Befragten. Von den mittelständischen Unternehmen im Agrarsektor und im Metall-, Automobil- und Maschinenbau zeigen sich sogar acht von zehn Befragten betroffen.

85% befürchten erheblichen Mehraufwand durch eine solche Berichterstattung

Sorge vor direkter Betroffenheit steigt mit der Unternehmensgröße

Vor allem Agrarsektor und Metall-, Kfz- und Maschinenbau sorgen sich um erhebliche Zusatzkosten

DER MEHRAUFWAND EINER NACHHALTIGKEITSBERICHTERSTATTUNG ÜBERWIEGT LAUT MITTELSTÄNDLERN DEN NUTZEN
ZUSTIMMUNG IN % DER BEFRAGTEN



Quelle: DZ BANK; Frage: „EU-Taxonomie und EU-Richtlinie zur Nachhaltigkeitsberichterstattung (CSRD) verpflichten mehr und mehr Unternehmen zur Offenlegung über die Nachhaltigkeit ihrer Wirtschaftsaktivitäten. Stimmen Sie folgenden Aussagen zu? Mehrfachnennungen möglich.“

Nach Ansicht der befragten Mittelständler überwiegen die durch die Auskunftspflichten entstehenden Kosten bzw. der damit verbundene Mehraufwand den dadurch erzielbaren Nutzen vorerst noch bei Weitem. So erwarten zum derzeitigen Zeitpunkt nur ein Fünftel der befragten Unternehmen, überhaupt schon Vorteile aus der Nachhaltigkeitsberichterstattung ziehen zu können. Dies wäre beispielsweise über einen einfacheren Erhalt von Finanzmitteln oder durch eine höhere Kreditwürdigkeit

Mittelstand: Mehraufwand durch Auskunftspflichten überwiegt Nutzen vorerst noch bei Weitem

möglich. Auf Letzteres setzen nach unserer Umfrage tendenziell die größeren Unternehmen.

Externe Unterstützung ist gefragt

Während große Konzerne angesichts der gestiegenen Bedeutung der Nachhaltigkeit eigene Abteilungen dazu aufbauen und vorhalten können, fehlt vor allem den kleineren und mittelgroßen mittelständischen Unternehmen aktuell zumeist noch das Know-how für eine zukünftig geforderte Nachhaltigkeitsberichterstattung. Zudem stehen in diesem noch recht jungen Themenfeld derzeit noch gar nicht genug Fachkräfte zur Verfügung. Diese gesuchten Experten wären für den Aufbau einer solchen Berichterstattung im eigenen Haus aber notwendig. Damit sehen sich die Mittelständler auch hier mit dem ohnehin schon großen Problem des Fachkräftemangels konfrontiert.

Folglich sind die meisten mittelständischen Unternehmen zunächst auf externe Hilfe angewiesen. Die meisten der von uns befragten Unternehmen denken dabei zunächst an ihren Steuerberater. So gaben 60% der mittelständischen Unternehmen an, dass sie auf dessen Unterstützung bei ihrer Nachhaltigkeitsberichterstattung angewiesen sind. Auf Unterstützung durch ihren Wirtschaftsprüfer baut immerhin die Hälfte der Mittelständler. Dabei setzen die kleineren Mittelständler tendenziell stärker auf ihren Steuerberater, während die größeren Betriebe eher die Unterstützung durch den Wirtschaftsprüfer suchen.

Rund ein Drittel der Befragten denkt an die Hilfe von Wirtschaftsverbänden und externen Nachhaltigkeitsberatern. Hier nimmt die Nachfrage mit zunehmender Unternehmensgröße jeweils deutlich zu. Ein Fünftel der mittelständischen Unternehmen erhofft sich Hilfe von ihren Finanzinstituten. Vor allem die kleinen Mittelständler und die Unternehmen im Agrarsektor wollen hier Unterstützung suchen.

Das Schlusslicht bei unserer Befragung bildeten die öffentlichen Institutionen. Aber selbst bei diesen Einrichtungen erhofft sich noch jeder sechste Mittelständler Unterstützung. Auch hier sind die Mittelständler aus dem Agrarsektor weit überdurchschnittlich an Hilfe interessiert.

Vielen Mittelständlern fehlt noch das Know-how für eine Nachhaltigkeitsberichterstattung, ...

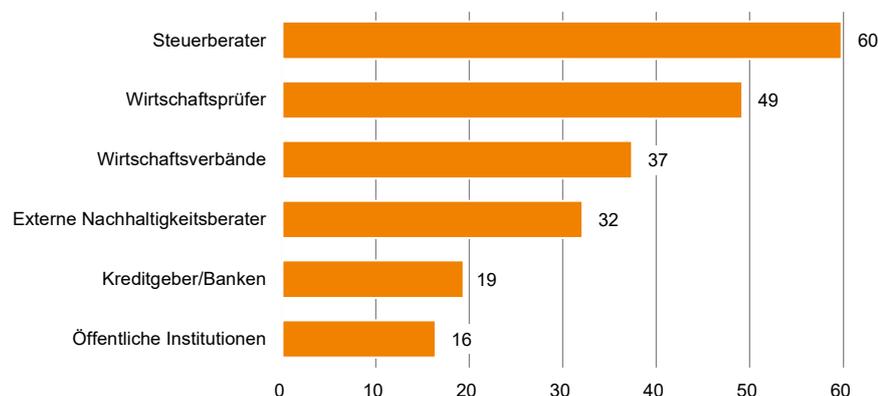
... sie sind daher zunächst auf externe Hilfe angewiesen

60% denken an Steuerberater, fast die Hälfte an Wirtschaftsprüfer

Rund ein Drittel baut auf Hilfe von Wirtschaftsverbänden und externen Nachhaltigkeitsberatern, 20% auf Finanzinstitute

Von öffentlichen Institutionen erhofft sich jeder sechste Mittelständler Unterstützung

NOTWENDIGE UNTERSTÜTZUNG BEI DER NACHHALTIGKEITSBERICHTERSTATTUNG NACH ORGANISATION
IN % DER BEFRAGTEN



Quelle: DZ BANK; Frage: „Wir sind bei der Umsetzung angewiesen auf Unterstützung von ...? Mehrfachnennungen möglich.“

FAZIT

Die Ergebnisse unserer Sonderbefragung zeigen, dass Klimaschutz und Nachhaltigkeit bei vielen Mittelständlern längst angekommen sind. So baut eine große Zahl der Befragten auf den zusätzlichen Nutzen eines Engagements für Nachhaltigkeit und Klimaschutz, etwa bei Kundenansprache und Produktpalette. Andererseits belasten aber aktuelle Probleme in Folge von Krisen und Konjunkturschwäche die möglichen Investitionen in diesem Bereich.

Der Vergleich mit unserer Umfrage vom Herbst 2021 verdeutlicht aber, dass Investitionen hier kein Selbstläufer sind. Zwar haben Klimaschutz und Nachhaltigkeit für die große Mehrheit der Befragten immer noch eine entscheidende Bedeutung für die Zukunft der Welt. Das Ergebnis von vor zwei Jahren wird aber nicht mehr ganz erreicht. Wesentlich deutlicher fiel der Rückgang allerdings bei der Frage nach dem Nutzen für das eigene Unternehmen aus. Das dürfte aber kaum an der erkannten Notwendigkeit von Nachhaltigkeitsinvestitionen liegen.

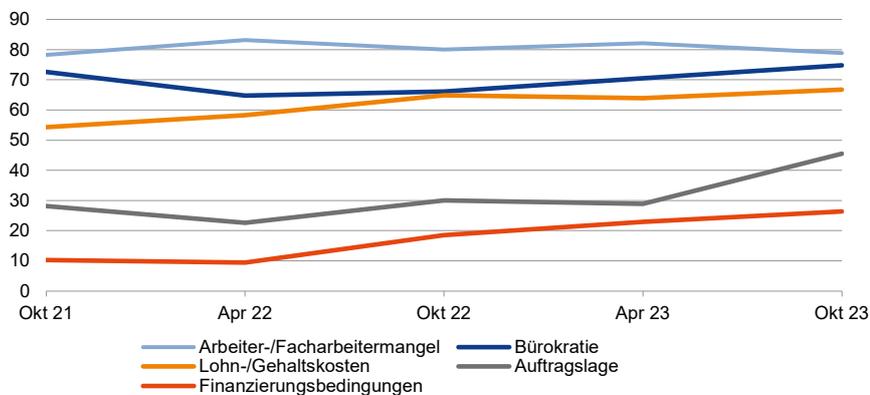
Vielmehr haben sich die Belastungen der Unternehmen deutlich verschärft. Die Kosten sind gestiegen, die Auftragslage ist mau und die Zinswende erschwert die Finanzierung. Dazu kommen noch der weiterhin bestehende Fachkräftemangel, die gestiegenen Lohnkosten und die anhaltend hohe Bürokratiebelastung. Hier war die Diskussion um das Gebäudeenergiegesetz kaum hilfreich.

Klimaschutz und Nachhaltigkeit sind bei vielen Mittelständlern längst angekommen, ...

... Bedeutung von vor zwei Jahren wird aber nicht mehr erreicht, ...

... die Belastungen der Unternehmen haben sich zwischenzeitlich aber auch deutlich verschärft

WICHTIGE AKTUELLE PROBLEMFELDER IM MITTELSTAND
IN % DER BEFRAGTEN



Quelle: VR Mittelstandsumfrage, DZ BANK; Frage: „Welche aktuellen Problemfelder sehen Sie für Ihr Unternehmen? Mehrfachnennungen möglich.“

Die Nachhaltigkeitsberichterstattung darf die Unternehmen daher nicht überfordern. Viele Mittelständler sind sonst dauerhaft auf externe Unterstützung angewiesen. Die Politik muss dafür Sorge tragen, dass die Bürokratiebelastung nicht auch noch in diesem wichtigen Segment zunimmt.

Sonst könnten die damit verbundenen zusätzlichen Kosten den Mittelständlern die Lust an Investitionen in Klimaschutz und Nachhaltigkeit nehmen oder gar die Wirtschaftlichkeit sonst eigentlich sinnvoller Investitionen belasten. Schließlich würden diese zusätzlichen Dokumentationspflichten insbesondere die aktuellen Problemfelder Bürokratie und Fachkräftemangel weiter verschärfen. Dabei wurden gerade diese Dauerprobleme in unserer Mittelstandsumfrage vom Herbst 2023 von den Mittelständlern als die beiden drängendsten identifiziert.

Nachhaltigkeitsberichterstattung darf Unternehmen nicht überfordern

Zusätzliche Dokumentationspflichten könnten Bürokratie und Fachkräftemangel verschärfen

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, Johannes Koch, Michael Speth, Thomas Ullrich

Aufsichtsratsvorsitzender: Henning Deneke-Jöhrens

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

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

Umsatzsteuer Ident. Nr.: DE114103491

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

www.bvr-institutssicherung.de

www.bvr.de/SE

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

© DZ BANK AG Deutsche Zentral-Genossenschaftsbank, Frankfurt am Main, 2024 Nachdruck, Vervielfältigung und sonstige Nutzung nur mit vorheriger Genehmigung der DZ BANK AG Deutsche Zentral-Genossenschaftsbank, Frankfurt am Main

II. PFLICHTANGABEN FÜR SONSTIGE RESEARCH-INFORMATIONEN UND WEITERFÜHRENDE HINWEISE

1. Verantwortliches Unternehmen

- 1.1** Diese **Sonstige Research-Information** wurde von der **DZ BANK AG Deutsche Zentral-Genossenschaftsbank, Frankfurt am Main (DZ BANK)** als Wertpapierdienstleistungsunternehmen erstellt. **Sonstige Research-Informationen** sind **unabhängige Kundeninformationen**, die **keine Anlageempfehlungen für bestimmte Emittenten** oder **bestimmte Finanzinstrumente enthalten**. Sie berücksichtigen **keine** persönlichen Anlagekriterien.
- 1.2** Die **Pflichtangaben für Research-Publikationen** (Finanzanalysen und Sonstige Research-Informationen) sowie **weitere Hinweise, insbesondere zur Conflicts of Interest Policy** des **DZ BANK Research** sowie zu **Methoden** und **Verfahren** können **kostenfrei eingesehen** und **abgerufen** werden unter: www.dzbank.de/Pflichtangaben.

2. Zuständige Aufsichtsbehörden

Die DZ BANK wird als Kreditinstitut bzw.

Wertpapierdienstleistungsunternehmen beaufsichtigt durch die:

- **Europäische Zentralbank** - www.ecb.europa.eu
Sonnemannstraße 20 in 60314 Frankfurt / Main bzw.
- **Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht** - www.bafin.de
Marie-Curie-Straße 24 - 28 in 60439 Frankfurt / Main

3. Unabhängigkeit der Analysten

- 3.1 Research-Publikationen** (Finanzanalysen und Sonstige Research-Informationen) der DZ BANK werden von ihren angestellten oder von ihr im Einzelfall beauftragten sachkundigen Analysten unabhängig und auf der Basis der verbindlichen **Conflicts of Interest Policy** erstellt.
- 3.2** Jeder Analyst, der in die Erstellung dieser Sonstigen Research-Publikation inhaltlich eingebunden ist, bestätigt, dass
- diese Research-Publikation seine unabhängige fachliche Bewertung des analysierten Objektes unter Beachtung der Conflicts of Interest Policy der DZ BANK wiedergibt sowie
 - seine Vergütung weder vollständig, noch teilweise, weder direkt, noch indirekt von einer in dieser Research-Publikation vertretenen Meinung abhängt.

4. Aktualisierungen und Geltungszeiträume für Sonstige Research Informationen

- 4.1** Die Häufigkeit der **Aktualisierung** von **Sonstigen Research-Informationen** hängt von den jeweiligen makroökonomischen Rahmenbedingungen, den aktuellen Entwicklungen der relevanten Märkte, von Maßnahmen der Emittenten, von dem Verhalten der Handelsteilnehmer, der zuständigen Aufsichtsbehörden und der relevanten Zentralbanken sowie von einer Vielzahl weiterer Parameter ab. Die nachfolgend genannten Zeiträume geben daher nur einen **unverbindlichen Anhalt** dafür, wann mit einer Aktualisierung gerechnet werden kann.
- 4.2 Eine Pflicht zur Aktualisierung** Sonstiger Research-Informationen **besteht nicht**. Wird eine Sonstige Research Information aktualisiert, **ersetzt diese Aktualisierung** die bisherige **Sonstige Research Information mit sofortiger Wirkung**. Ohne Aktualisierung **enden / verfallen Bewertungen / Aussagen mit Ablauf von sechs Monaten**. Diese Frist **beginnt** mit dem **Tag der Publikation**.
- 4.3** Auch aus Gründen der Einhaltung aufsichtsrechtlicher Pflichten können im Einzelfall Aktualisierungen Sonstiger Research-Informationen **vorübergehend** und **unangekündigt unterbleiben**.
- 4.4** Sofern Aktualisierungen **zukünftig unterbleiben**, weil ein Objekt / Aspekt nicht weiter analysiert werden soll, wird dies in der letzten Publikation mitgeteilt oder, falls eine abschließende Publikation unterbleibt, werden die Gründe für die Einstellung der Analyse gesondert mitgeteilt.

5. Vermeidung und Management von Interessenkonflikten

- 5.1** Das DZ BANK Research verfügt über eine verbindliche **Conflicts of Interest Policy**, die sicherstellt, dass relevante Interessenkonflikte der DZ BANK, der DZ BANK Gruppe, der Analysten und Mitarbeiter des Bereichs Research und Volkswirtschaft und der ihnen nahestehenden Personen vermieden werden oder, falls diese faktisch nicht vermeidbar sind, angemessen identifiziert, gemanagt, offengelegt und überwacht werden. Wesentliche Aspekte dieser Policy, die **kostenfrei** unter www.dzbank.de/Pflichtangaben eingesehen und **abgerufen** werden kann, werden nachfolgend zusammengefasst.
- 5.2** Die DZ BANK organisiert den Bereich Research und Volkswirtschaft als Vertraulichkeitsbereich und schützt ihn durch Chinese Walls gegenüber anderen Organisationseinheiten der DZ BANK und der DZ BANK Gruppe. Die Abteilungen und Teams des Bereichs, die Finanzanalysen erstellen, sind ebenfalls mittels Chinese Walls, räumlichen Trennungen sowie durch Physische Zutrittssperren und die Clean Desk Policy geschützt. Über die Grenzen dieser Vertraulichkeitsbereiche hinweg darf in beide Richtungen nur nach dem Need-to-know-Prinzip kommuniziert werden.
- 5.3** Insbesondere durch die in **Absatz 5.2** bezeichneten und die weiteren in der Policy dargestellten Maßnahmen werden auch weitere, theoretisch denkbare informationsgestützte persönliche Interessenkonflikte von Mitarbeitern des Bereichs Research und Volkswirtschaft sowie der ihnen nahestehenden Personen vermieden.
- 5.4** Die Vergütung der Mitarbeiter des Bereichs Research und Volkswirtschaft hängt weder insgesamt, noch in dem variablen Teil direkt oder wesentlich von Erträgen aus dem Investmentbanking, dem Handel mit Finanzinstrumenten, dem sonstigen Wertpapiergeschäft und / oder dem Handel mit Rohstoffen, Waren, Währungen und / oder von Indizes der DZ BANK oder der Unternehmen der DZ BANK Gruppe ab.
- 5.5** Die DZ BANK sowie Unternehmen der DZ BANK Gruppe emittieren Finanzinstrumente für Handel, Hedging und sonstige Investitionszwecke, die als Basiswerte auch vom DZ BANK Research gecoverte Finanzinstrumente, Rohstoffe, Währungen, Benchmarks, Indizes und / oder andere Finanzkennzahlen in Bezug nehmen können. Diesbezügliche Interessenkonflikte werden im Bereich Research und Volkswirtschaft insbesondere durch die genannten organisatorischen Maßnahmen vermieden.

6. Adressaten und Informationsquellen

6.1 Adressaten

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

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

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

6.2 Wesentliche Informationsquellen

Die DZ BANK nutzt für die Erstellung ihrer Research-Publikationen ausschließlich Informationsquellen, die sie selbst als zuverlässig betrachtet. Sie kann jedoch nicht alle diesen Quellen entnommene Tatsachen und sonstigen Informationen selbst in jedem Fall nachprüfen. Sofern die DZ BANK jedoch im konkreten Fall Zweifel an der Verlässlichkeit einer Quelle oder der Richtigkeit von Tatsachen und sonstigen Informationen hat, wird sie darauf in der Research-Publikation ausdrücklich hinweisen.

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

III. RECHTLICHE HINWEISE

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

Ist dieses Dokument in **Absatz 1.1** der Pflichtangaben ausdrücklich als **„Finanzanalyse“** bezeichnet, gelten für seine Verteilung gemäß den Nutzungsbeschränkungen in den Pflichtangaben die folgenden ergänzenden Bestimmungen:

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

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

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

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

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

Dieses Dokument darf im Ausland nur im 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 Kursenerwartungen, 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 Dokuments beteiligt waren, im Rahmen des Aufsichtsrechts grundsätzlich mittelbar am Zustandekommen eines solchen Geschäfts beteiligt sein können.

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

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

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

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

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

Ergänzende Information von Markit Indices GmbH

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

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

Ohne Einschränkung des Vorstehenden übernehmen weder IHS Markit noch deren Tochtergesellschaften oder irgendein externer Datenanbieter Ihnen gegenüber irgendeine Haftung - weder vertraglicher Art (einschließlich im Rahmen von Schadenersatz) noch aus unerlaubter Handlung (einschließlich Fahrlässigkeit), im Rahmen einer Gewährleistung, aufgrund gesetzlicher Bestimmungen oder sonstiger Art - hinsichtlich irgendwelcher Verluste oder Schäden, die Sie infolge von oder im Zusammenhang mit Meinungen, Empfehlungen, Prognosen, Beurteilungen oder sonstigen

Schlussfolgerungen oder Handlungen Ihrerseits oder seitens Dritter erleiden, ungeachtet dessen, ob diese auf den hierin enthaltenen Angaben, Informationen oder Materialien beruhen oder nicht.

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

Ergänzende Information zu Nachhaltigkeit / Sustainability

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

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

Ergänzende Information von STOXX Ltd. und Qontigo Index GmbH

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

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