

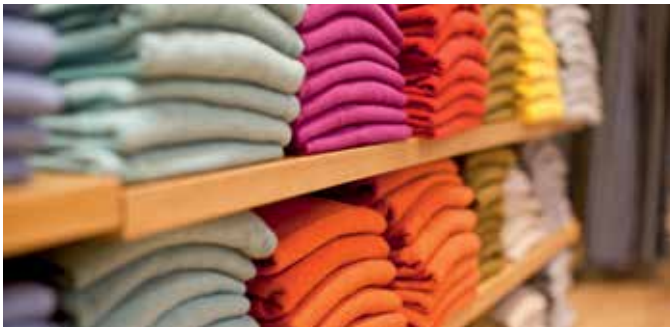


Branchenbericht

Bekleidung und Schuhe

in Deutschland

Kurzversion



Ergänzendes Subsegment zu diesem Bericht

Um diese zu erhalten, sprechen Sie gerne Ihren Firmenkundenberater vor Ort an:

- Herstellung von Schuhen

Der **Wirtschaftszweig 14** „Bekleidung“ ist in die Subsegmente „Bekleidung ohne Pelzbekleidung“, „Pelzwaren“ sowie „Bekleidung aus gewirktem oder gestricktem Stoff“ untergliedert.

Zum Wirtschaftszweig 14.1 gehören Bekleidung aus Leder oder rekonstituiertem Leder (ohne Schuhe), Kopfbedeckungen, Arbeits- und Berufsbekleidung, sonstige Oberbekleidung, Wäsche sowie Bekleidung und Bekleidungszubehör.

Als Pelzwaren (**WZ 14.2**) gelten Bekleidung, Bekleidungszubehör und andere Waren aus Pelzfellen (ohne Hüte und andere Kopfbedeckungen).

Zur Bekleidung aus gewirktem oder gestricktem Stoff (**WZ 14.3**) zählen Strümpfe, Pullover, Strickjacken, Westen und Ähnliches aus Gewirken oder Gestricke.

Zum **Wirtschaftszweig 15.2** zählen Schuhe aller Art. Dazu gehören insbesondere Schuhe mit Laufsohlen und Oberteil aus Kautschuk oder Kunststoff, Lederschuhe, Spinnstoffschuhe, Sportschuhe und Sicherheitsschuhe, nicht jedoch orthopädische Schuhe.

Zum **Wirtschaftszweig 46.42** zählt der Großhandel mit Bekleidung und Schuhen.

Sämtliche Angaben von Quoten, Wachstumsraten oder Anteilen in diesem Bericht beruhen auf den Originaldaten. Beim Vergleich der gerundeten Werte kann es zu Abweichungen kommen.

Dieser Bericht wurde im August 2018 abgeschlossen und wurde zuletzt im November 2018 aktualisiert (Datenstand: 27.11.2018)

Inhalt

- 04 Die Branche auf einen Blick**
- 05 SWOT**
- 06 Megatrends**
- 07 Executive Summary**
- 09 Branchen Kennzahlen**
- 11 Entwicklung und Prognose**
 - 11 Konjunktur- und Branchenprognose
 - 12 Nachfrage und Angebot
 - 15 Kosten und Ertragslage
 - 17 Weltmarkt
 - 18 Modemarkt in Deutschland
 - 20 Hersteller von Wäsche in Deutschland
 - 22 Hersteller von Schuhen in Deutschland
- 23 Trends und Innovationen**
- 25 Erfolgs- und Risikofaktoren**
- 27 Regulatorisches Umfeld**
- 28 Glossar**

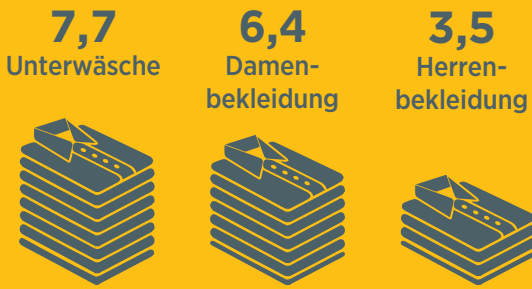
Die grau markierten Kapitel sind in der Langversion des Berichtes enthalten. Zur Langversion des Berichts können weitere verfügbare Subsegmente ergänzt werden.

Um die Langversion des Berichtes zu erhalten, nutzen Sie unseren Branchenservice oder sprechen Sie gerne Ihren Firmenkundenbetreuer an.

Hier geht es zum Branchenservice

Der Weltmarkt

Absatz pro Kopf in Kleidungsstücken, 2018



1,8 Billionen € Gesamtumsatz 2018

Umsätze mit Bekleidung

Im globalen Vergleich, 2018, in Mio. €



Die größten Modeunternehmen

Marktkapitalisierung in Mrd. €



Bekleidungshersteller in Deutschland

2017



Ebit-Marge 2017

4,2 %



Gesamtkapitalrentabilität 2016

5,7 %



Eigenkapitalrentabilität 2016

10,0 %

2,7 Mrd. €
Schweiz

2,4 Mrd. € Österreich
1,9 Mrd. € Frankreich
1,8 Mrd. € Niederlande
1,3 Mrd. € Polen

CH A F NL PL

Die wichtigsten Exportländer der deutschen Bekleidungshersteller
2017

Die Branche auf einen Blick

Die Top 5 bei Twitter

Anzahl der Follower in Millionen



13,3
Chanel



11,3
Victoria's Secret



9,1
Marc Jacobs



8,5
H&M



8,4
Burberry

Quellen: Feri, Twitter, Bloomberg, WTO, Destatis, Statista CMO, (jeweils 2018)

S

STÄRKEN/ STRENGTHS

- Großer und stabiler Heimatmarkt bildet solide Basis
- Konsequente Produktion in Niedriglohnländern senkt die Kosten
- Optimierte Wertschöpfungsketten gewährleisten stabile Beschaffungs- und Lieferstrukturen
- Hohe Produktqualität
- In der Region DACH etablierte und bekannte Marken

W

SCHWÄCHEN/ WEAKNESSES

- Zum Teil nicht mehr zeitgemäße Vertriebsstrukturen
- Hohe Kosten am Standort Deutschland
- Wenig Erfahrung bei der systematischen Auswertung von Kundendaten
- Fehlendes IT- und Online-Know-how
- Fehlende Unternehmensgröße verhindert Expansion auf internationale Märkte
- Eingeschränkte Internationalisierbarkeit der Marken außerhalb der DACH-Region

O

CHANCEN/ OPPORTUNITIES

- Bessere, digitale Verzahnung zwischen Handel und Hersteller
- Nachhaltige Produktion und zertifizierte Produktionsstätten
- Innovationen etwa bei Maßkollektionen und Individualisierung
- Trend zu sportlicher und legerer Bekleidung auch im gehobenen Segment
- Ausbau bzw. Optimierung der eigenen Handelsstrukturen, Forcierung E-Commerce und Digitalisierung, Internationalisierung

T

RISIKEN/ THREATS

- Jederzeit Eintritt von Wettbewerbern aus dem Ausland in den Modemarkt möglich
- Wetterturbulenzen können das Saisongeschäft verhageln
- Ausbau von Eigenmarken des Handels
- Vertikale Bekleidungshändler erobern weitere Marktanteile
- Traditionelle Handelsstrukturen gehen verloren
- Anteil der Bekleidungs Ausgaben am Konsum sinkt weiter
- Krisen auf einigen wichtigen Auslandsmärkten

Megatrends



Fast Fashion

Mode wird immer schnelllebiger. Bei einigen Modeketten dauert es nur zwei Wochen, bis ein Kleidungsstück den Weg vom Reißbrett bis ins Regal schafft. Das treibt Produktion und Handel an und verschärft den Wettbewerb. Im Schnitt kauft jeder Deutsche sechzig neue Kleidungsstücke pro Jahr. Niedrige Preise und der boomende Onlinehandel befeuern die Nachfrage weiter. Im Jahr 2017 gaben die Privathaushalte in Deutschland laut Statistischem Bundesamt 74,8 Milliarden Euro für Bekleidung aus, das ist mehr als doppelt so viel wie im Jahr 1980. Dass dennoch der Anteil der Ausgaben für Bekleidung an den gesamten Konsumausgaben seit Jahren schrumpft, ist ein Trend, der maßgeblich von schnelllebiger Billigmode getragen wird. Marken, die sich in der Preismitte bewegen, leiden unter dem Trend zur Billigmode, sodass letztlich alle Player gezwungen sind ihre Wertschöpfungsketten zu optimieren. Hierzu gehört auch eine (Rück-)Verlagerung der Produktion wieder näher nach Europa.

Fair Fashion

Möglichst wenig umweltschädlich und fair sowie nachhaltig produzierte Mode ist Zeitgeist. Zahlreiche Studien, ob von Oeko-Tex, GfK, Greenpeace, Utopia oder dem Forschungsverbund InNaBe (Innovationen für nachhaltige Bekleidung), belegen, dass das Interesse der Konsumenten an fair produzierter Kleidung stark gestiegen ist. So zeigt die Studie „The Key to Confidence“ der Forschungs- und Zertifizierungsgemeinschaft Oeko-Tex, für die weltweit rund 11.000 Konsumenten befragt wurden, dass 70 Prozent der Befragten daran interessiert sind zu wissen, ob ihre Kleidung nachweislich als unbedenklich zertifiziert ist. Von den befragten deutschen Kunden sagte fast jeder Zweite, er wolle nur noch nachhaltig produzierte Kleidung kaufen. Gleichzeitig sagten aber viele, Fair Fashion sei teuer (38 Prozent) und schwer zu finden (36 Prozent). Kritisiert wird außerdem, die Kollektionen seien nicht stylish genug, die Passformen nicht gut, das Angebot an HAKA, Businessmode und großen Größen zu klein.

Big Data

Die konsequente Digitalisierung der gesamten Wertschöpfungskette erzeugt große Datenmengen. Werden diese mithilfe von Big-Data-Algorithmen ausgewertet, können wertvolle Informationen nicht zuletzt auch über die Präferenzen der Kunden generiert werden. Unternehmensberater gehen jedoch davon aus, dass viele Unternehmen bei der professionellen Analyse von Kundendaten erst am Anfang stehen. Ein möglichst breites Wissen über die Bedürfnisse der eigenen Kunden ist jedoch eine wichtige Voraussetzung, um neue Trends schnell zu registrieren, die Sortimente effizient zu gestalten, ansprechend zu präsentieren und hohe Lagerbestände zu vermeiden.

Influencer

Social-Media-Kanälen wie Twitter und Instagram wird in zahlreichen Studien immer wieder enormes Potenzial in puncto Käuferbeeinflussung und Brand-Building zugesprochen. Zumindest für den deutschen Markt darf aber als umstritten gelten, was Influencing bringt, wie es sich messen lässt und was es kosten darf, wenn bekannte Social-Media-Größen, Showstars oder VIPs über Mode bloggen. So stellt das GfK-Konsumpanel Fashion & Lifestyle nach Befragung von 6.200 Verbrauchern 2018 fest: Mehr als die Hälfte der Befragten hat sich mit Modeblogs und Inspirationen per Instagram noch nie auseinandergesetzt. Für die andere Hälfte lässt sich sagen: Influencer-Marketing ist vor allem für Frauen interessant, sie folgen doppelt so häufig (9 Prozent) Modebloggern wie Männern, und lassen sich auch doppelt so oft wie Männer (2 Prozent) von einem Posting für ein Produkt auch zu dessen Kauf verführen. Jüngere sind zudem aktiver als Ältere: Rund 12 Prozent der bis 29-Jährigen folgt gelegentlich Modeblogs, bei den über 50-Jährigen tun dies nur 4 Prozent. Außerdem versteht die Mehrheit das Geschäftsmodell der per Social Media verbreiteten Werbebotschaften: 40 Prozent gibt an, dass sie bezahlte Posts mit Werbung gleichsetzen, und sprechen ihnen demzufolge nur geringe Glaubwürdigkeit zu. Dennoch haben von den 5 Prozent, die Blogs regelmäßig folgen, sich 66 Prozent von einem Post zu einem Kleidungskauf animieren lassen.

Executive Summary

Im Spannungsfeld zwischen Fast Fashion und Fair Fashion wird der deutsche und der europäische Modemarkt von vertikalen Modeketten dominiert, also von Herstellern, die eigene Handelsgeschäfte betreiben. Diese Monolabels haben in den vergangenen Jahren einen beispiellosen Siegeszug erlebt, weil sie von der Produktion in Niedriglohnländern bis hin zum Einzelhandel alle Stufen der Wertschöpfungskette effizient verzahnen und kontrollieren. So konnten sie nicht nur hohe Marktanteile gewinnen, sondern auch gute Gewinne erzielen. Als Branchenprimus gilt der spanische Konzern Inditex (Zara). Doch auch mittelständische Modeanbieter haben Wachstumspotenzial, wenn das Gesamtkonzept stimmt.

Gemäß der nationalen Statistik ist die Bekleidungsindustrie in Deutschland insgesamt eine schrumpfende Branche. Seit der deutschen Wiedervereinigung sank der Umsatz von 13,5 Milliarden Euro auf 7,7 Milliarden Euro im Jahr 2016 (siehe **Grafik 1**). Damit steuerte die Bekleidungsindustrie weniger als ein Prozent zum Gesamtumsatz des verarbeitenden Gewerbes bei. Schätzungen zufolge wird weniger als 5 Prozent der in Deutschland verkauften Mode auch hierzulande hergestellt. Die Produktion oder passive Teilveredelung erfolgt zumeist im asiatischen Ausland, inzwischen auch in Nordafrika und Südosteuropa. Im Zuge permanenter Produktionsverlagerungen an Auftragsfertiger in Niedriglohnländern haben sich viele deutsche BekleidungsHersteller zu fabriklosen und stark international vernetzten Vermarktern entwickelt, die sich hauptsächlich auf Design, Markenführung, Vertrieb, IT und Logistik fokussieren.

Grafik 1: Bekleidungshersteller in Deutschland, Umsatz in Mio. €, Veränderungen ggü. Vorjahr in %

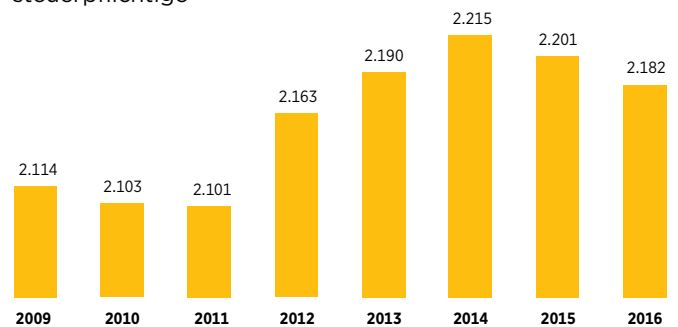


Quelle: Feri (2018)

Viele Bekleidungsgrößhändler haben nahezu das gleiche Geschäftsmodell wie Hersteller, indem sie beispielsweise für Discounter die Beschaffung der Eigenmarken organisieren. Die Klassifizierung als Hersteller oder Großhändler in der Statistik ist teils willkürlich oder historischen Gegebenheiten geschul-

det. Die in der Umsatzsteuerstatistik erfassten rund 2.200 Bekleidungsgrößhändler konnten von 2009 bis 2016 ihren Umsatz um rund 50 Prozent auf 25 Milliarden Euro erhöhen. Die Anzahl der Großhändler blieb im selben Zeitraum nahezu unverändert bei zuletzt 2.182 (siehe **Grafik 2**).

Grafik 2: Großhandel mit Bekleidung, Anzahl Umsatzsteuerpflichtige



Quelle: Feri (2018)

Die Zahl der Beschäftigten in der Bekleidungsindustrie sank seit 2008 von gut 39.000 auf weniger als 32.000 im Jahr 2018. Rund ein Viertel der Hersteller musste seit 2008 aufgeben; die Zahl der Unternehmen sank seitdem von 299 auf 220 (siehe **Grafiken 3 und 4 auf der nächsten Seite**).

Nachdem in den vergangenen Jahren vor allem in China die Löhne deutlich gestiegen waren, zogen viele BekleidungsHersteller weiter nach Bangladesch und Vietnam sowie nach Myanmar, wo es mittlerweile mehr als 400 Bekleidungsfabriken gibt. Weil der Transport von Asien nach Europa mehrere Wochen dauert, sind einige Hersteller dazu übergegangen, die Produktion wieder näher an Europa heranzuholen, beispielsweise nach Nordafrika oder in die Türkei. Auch die Produkte der deutschen Bekleidungsunternehmen werden fast ausschließlich im Ausland produziert. In vielen Fällen sind deutsche BekleidungsHersteller mittlerweile fabriklose Vermarkter, die sich auf Design, Marketing, Vertrieb und Logistik konzentrieren.

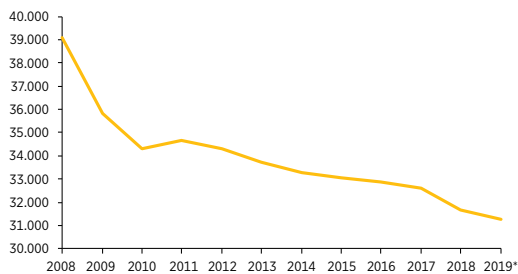
Der globale Umsatz mit Bekleidung wird auf rund 1,8 Billionen Euro geschätzt. Rund 25 Millionen Menschen sind mit der Herstellung von Bekleidung beschäftigt. Das größte Marktsegment ist das Segment Damenbekleidung mit einem wertmäßigen Marktvolumen von rund 530 Millionen Euro im Jahr 2018. Mit Abstand größter Exporteur von Bekleidung ist China. Die wichtigsten Exportländer für die deutschen BekleidungsHersteller sind die europäischen Nachbarländer Österreich, Niederlande, Frankreich und Schweiz.

In Deutschland dürfte bis zum Jahr 2020 der Umsatz mit Bekleidung um voraussichtlich 2,4 Prozent pro Jahr wachsen. Umgerechnet auf die Bevölkerungszahl wurden in diesem Markt 2017 etwa 779 Euro pro Kopf Erlöst.

Global betrachtet wird laut Statista Market Outlook im Jahr 2021 mit Bekleidung ein globales Marktvolumen von 1,6 Billionen Euro erreicht; dies entspräche einem jährlichen Umsatzwachstum von 4,4 Prozent. Voraussichtlich 25 Prozent des Gesamtumsatzes im Bekleidungsweltmarkt sollen 2021 online erwirtschaftet werden, aktuell sind es 21 Prozent.

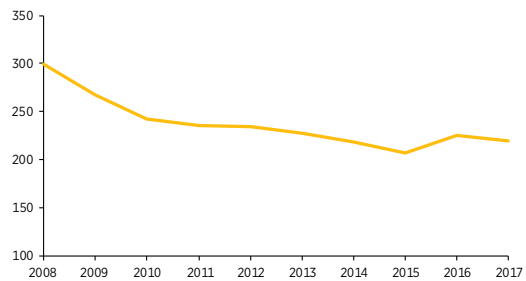
In Deutschland steigt die Nachfrage nach Kleidung und Schuhen zwar Jahr für Jahr, doch gilt der Bekleidungsmarkt ungeachtet seiner Größe als schwierig. Weder Händler noch Hersteller erzielen große Umsatzzuwächse, trotz der insgesamt sehr guten gesamtwirtschaftlichen Rahmenbedingungen. Insbesondere im Vergleich zu anderen westeuropäischen Märkten geben die Deutschen weniger Geld für Bekleidung aus und beziehen überproportional viel Ware von Discountern. So kämpfen viele Hersteller ums Überleben, einige namhafte Akteure sind bereits vom Markt verschwunden.

Grafik 3: Bekleidungshersteller in Deutschland, Anzahl der Beschäftigten



* Prognose
Quelle: Feri (2018)

Grafik 4: Bekleidungshersteller in Deutschland, Anzahl der Unternehmen



Quelle: Feri (2018)



Verfügbare Branchenberichte und Subsegmente



Automobilzulieferer

Subsegmente:

- Antriebsstrang
- Autoelektronik/-elektrik
- Exterieur/Karosserie
- Fahrwerk
- Interieur
- Kfz-Handel und -Reparatur



Bau

Subsegmente:

- Hochbau
- Sanitär, Heizung und Klima
- Tiefbau
- Zement und Zementprodukte



Bekleidung und Schuhe

Subsegment:

- Herstellung von Schuhen



Chemie und Kunststoffe

Subsegmente:

- Anorganische Grundchemikalien
- Farben und Lacke
- Kunststoffverpackungen
- Organische Grundchemikalien
- Pflanzenschutzmittel



Einzelhandel

Subsegmente:

- Baumärkte
- Bekleidungs- und Schuheinzelhandel
- Elektronikeinzelhandel
- Sport- und Fahrradhandel
- Lebensmitteleinzelhandel
- Möbeleinzelhandel



Elektrik/Elektronik

Subsegmente:

- Batterien
- Elektrische Automation
- Elektromotoren, Generatoren und Transformatoren sowie Elektrizitätsverteilungs- und -schalteneinrichtungen
- Herstellung von elektronischen Bauelementen, Leiterplatten und Halbleitern
- Herstellung von optischen und fotografischen Instrumenten und Geräten
- IT-Hardware
- Kabel und Drähte
- Lampen und Leuchten
- Mess- und Prüftechnik



Haushalts-, Körperpflege- und Kosmetikprodukte



Informations- und Kommunikationstechnologie

Subsegmente:

- Dienstleistungen zur Bereitstellung von Informationen
- Festnetzbetreiber
- IKT-Distributoren
- IT-Beratungsleistungen und Betrieb von Datenverarbeitungseinrichtungen für Dritte
- Mobilfunknetzbetreiber
- Software
- Telekommunikationsausrüster



Maschinenbau

Subsegmente:

- Allgemeine Lufttechnik
- Antriebstechnik
- Bau- und Baustoffmaschinen
- Bergwerksmaschinen
- Fluidtechnik
- Fördertechnik
- Großanlagenbau
- Kompressoren
- Kunststoff- und Gummimaschinen
- Landmaschinen
- Maschinen für das Metallgewerbe
- Motoren und Turbinen
- Nahrungsmittelmaschinen
- Pumpen
- Robotik und Automation
- Verpackungsmaschinen
- Werkzeugmaschinen



Medien

Subsegmente:

- Bücher
- Druckgewerbe
- Fernsehen und Hörfunk
- Film
- Games
- Werbung und Marktforschung
- Zeitungen und Zeitschriften



Metallerzeugung und -bearbeitung

Subsegmente:

- Aluminium
- FE-Gießereien
- Kupfer
- NE-Gießereien
- Stahlgroßhandel
- Stahlindustrie



Möbel



Nahrungsmittel- und Getränkehersteller

Subsegmente:

- Alkoholfreie Getränke
- Backwaren
- Bierbrauereien
- Fleischverarbeitung
- Milchverarbeitung
- Schlachtereien
- Süß- und Knabberwaren
- Wein und Sekt



Pharma/Medizintechnik

Subsegmente:

- Bestrahlungs- und Elektrotherapiegeräte sowie elektromedizinische Geräte
- Biopharmazeutika
- Innovative Arzneimittel
- Medizinische und zahnmedizinische Apparate und Materialien
- Pharmazeutische Grundstoffe
- Pharmazeutische Nachahmerpräparate
- Pharmazeutische Präparate



Transport und Logistik

Subsegmente:

- Kontraktlogistik
- Kurier-, Express- und Paketdienste
- Personenbeförderung
- Schienenverkehr
- See- und Luftfracht
- Straßenverkehr

Commerzbank Research Für die Erstellung dieser Ausarbeitung ist das Segment Firmenkunden der Commerzbank AG, Frankfurt am Main, verantwortlich.

Die Verfasser bestätigen, dass die in diesem Dokument geäußerten Einschätzungen ihre eigenen Einschätzungen genau wiedergeben und kein Zusammenhang zwischen ihrer Dotierung – weder direkt noch indirekt noch teilweise – und den jeweiligen, in diesem Dokument enthaltenen Empfehlungen oder Einschätzungen bestand, besteht oder bestehen wird. Der (bzw. die) in dieser Ausarbeitung genannte(n) Analyst(en) ist (sind) nicht bei der FINRA als Research-Analysten registriert/qualifiziert. Solche Research-Analysten sind möglicherweise keine assoziierten Personen der Commerz Markets LLC und unterliegen daher möglicherweise nicht den Einschränkungen der FINRA Rule 2241 in Bezug auf die Kommunikation mit einem betroffenen Unternehmen, öffentliche Auftritte und den Handel mit Wertpapieren im Bestand eines Analysten.

Disclaimer Dieses Dokument dient ausschließlich zu Informationszwecken und berücksichtigt nicht die besonderen Umstände des Empfängers. Es stellt keine Anlageberatung dar. Die Inhalte dieses Dokuments sind nicht als Angebot oder Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren oder irgendeiner anderen Handlung beabsichtigt und dienen nicht als Grundlage oder Teil eines Vertrages. Anleger sollten sich unabhängig und professionell beraten lassen und ihre eigenen Schlüsse im Hinblick auf die Eignung der Transaktion einschließlich ihrer wirtschaftlichen Vorteilhaftigkeit und Risiken sowie ihrer Auswirkungen auf rechtliche und regulatorische Aspekte sowie Bonität, Rechnungslegung und steuerliche Aspekte ziehen.

Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen sind öffentliche Daten und stammen aus Quellen, die von der Commerzbank als zuverlässig und korrekt erachtet werden. Die Commerzbank übernimmt keine Garantie oder Gewährleistung im Hinblick auf Richtigkeit, Genauigkeit, Vollständigkeit oder Eignung für einen bestimmten Zweck. Die Commerzbank hat keine unabhängige Überprüfung oder Due Diligence öffentlich verfügbarer Informationen im Hinblick auf einen unverbundenen Referenzwert oder -index durchgeführt. Alle Meinungsäußerungen oder Einschätzungen geben die aktuelle Einschätzung des Verfassers bzw. der Verfasser zum Zeitpunkt der Veröffentlichung wieder und können sich ohne vorherige Ankündigung ändern. Die hierin zum Ausdruck gebrachten Meinungen spiegeln nicht zwangsläufig die Meinungen der Commerzbank wider. Die Commerzbank ist nicht dazu verpflichtet, dieses Dokument zu aktualisieren, abzuändern oder zu ergänzen oder deren Empfänger auf andere Weise zu informieren, wenn sich ein in diesem Dokument genannter Umstand oder eine darin enthaltene Stellungnahme, Schätzung oder Prognose ändert oder unzutreffend wird.

Diese Ausarbeitung kann Handelsideen enthalten, im Rahmen derer die Commerzbank mit Kunden oder anderen Geschäftspartnern in solchen Finanzinstrumenten handeln darf. Die hier genannten Kurse (mit Ausnahme der als historisch gekennzeichneten) sind nur Indikationen und stellen keine festen Notierungen in Bezug auf Volumen oder Kurs dar. Die in der Vergangenheit gezeigte Kursentwicklung von Finanzinstrumenten erlaubt keine verlässliche Aussage über deren zukünftigen Verlauf. Eine Gewähr für den zukünftigen Kurs, Wert oder Ertrag eines in diesem Dokument genannten Finanzinstruments oder dessen Emittenten kann daher nicht übernommen werden. Es besteht die Möglichkeit, dass Prognosen oder Kursziele für die in diesem Dokument genannten Unternehmen bzw. Wertpapiere aufgrund verschiedener Risikofaktoren nicht erreicht werden. Hierzu zählen in unbegrenztem Maße Marktvolatilität, Branchenvolatilität, Unternehmensentscheidungen, Nichtverfügbarkeit vollständiger und akkurater Informationen und/oder die Tatsache, dass sich die von der Commerzbank oder anderen Quellen getroffenen und diesem Dokument zugrunde liegenden Annahmen als nicht zutreffend erweisen.

Die Commerzbank und/oder ihre verbundenen Unternehmen dürfen als Market Maker in den(m) Instrument(en) oder den entsprechenden Derivaten handeln, die in unseren Research-Studien genannt sind. Mitarbeiter der Commerzbank oder ihrer verbundenen Unternehmen dürfen unseren Kunden und Geschäftseinheiten gegenüber mündlich oder schriftlich Kommentare abgeben, die von den in dieser Studie geäußerten Meinungen abweichen. Die Commerzbank darf Investmentbanking-Dienstleistungen für in dieser Studie genannte Emittenten ausführen oder anbieten.

Weder die Commerzbank noch ihre Geschäftsleitungsorgane, leitenden Angestellten oder Mitarbeiter übernehmen die Haftung für Schäden, die ggf. aus der Verwendung dieses Dokuments, seines Inhalts oder in sonstiger Weise entstehen.

Die Aufnahme von Hyperlinks zu den Websites von Organisationen, die in diesem Dokument erwähnt werden, impliziert keineswegs eine Zustimmung, Empfehlung oder Billigung der Informationen der Websites bzw. der von dort aus zugänglichen Informationen durch die Commerzbank. Die Commerzbank übernimmt keine Verantwortung für den Inhalt dieser Websites oder von dort aus zugänglichen Informationen oder für eventuelle Folgen aus der Verwendung dieser Inhalte oder Informationen.

Dieses Dokument ist nur zur Verwendung durch den Empfänger bestimmt. Es darf weder in Auszügen noch als Ganzes ohne vorherige schriftliche Genehmigung der Commerzbank auf irgendeine Weise verändert, vervielfältigt, verbreitet, veröffentlicht oder an andere Personen weitergegeben werden. Die Art und Weise, wie dieses Produkt vertrieben wird, kann in bestimmten Ländern, einschließlich der USA, weiteren gesetzlichen Beschränkungen unterliegen. Personen, in deren Besitz dieses Dokument gelangt, sind verpflichtet, sich diesbezüglich zu informieren und solche Einschränkungen zu beachten. Mit Annahme dieses Dokuments stimmt der Empfänger der Verbindlichkeit der vorstehenden Bestimmungen zu.

Zusätzliche Informationen für Kunden in folgenden Ländern:

Deutschland: Die Commerzbank AG ist im Handelsregister beim Amtsgericht Frankfurt unter der Nummer HRB 32000 eingetragen. Die Commerzbank AG unterliegt der Aufsicht der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), Graurheindorfer Straße 108, 53117 Bonn, Marie-Curie-Straße 24-28, 60439 Frankfurt am Main und der Europäischen Zentralbank, Sonnemannstraße 20, 60314 Frankfurt am Main, Deutschland.

Großbritannien: Dieses Dokument wurde von der Commerzbank AG, Filiale London, herausgegeben oder für eine Herausgabe in Großbritannien genehmigt. Die Commerzbank AG, Filiale London, ist von der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) und von der Europäischen Zentralbank amtlich zugelassen und unterliegt nur in beschränktem Umfang der Regulierung durch die Financial Conduct Authority und Prudential Regulation Authority. Einzelheiten über den Umfang der Genehmigung und der Regulierung durch die Financial Conduct Authority und Prudential Regulation Authority erhalten Sie auf Anfrage. Diese Ausarbeitung richtet sich ausschließlich an „Eligible Counterparties“ und „Professional Clients“. Sie richtet sich nicht an „Retail Clients“. Ausschließlich „Eligible Counterparties“ und „Professional Clients“ ist es gestattet, die Informationen in dieser Ausarbeitung zu lesen oder sich auf diese zu beziehen. Commerzbank AG, Filiale London bietet nicht Handel, Beratung oder andere Anlagedienstleistungen für „Retail Clients“ an.

USA: Die Commerz Markets LLC („Commerz Markets“) hat die Verantwortung für die Verteilung dieses Dokuments in den USA unter Einhaltung der gültigen Bestimmungen übernommen. Wertpapiertransaktionen durch US-Bürger müssen über die Commerz Markets, Swaptransaktionen über die Commerzbank AG abgewickelt werden. Nach geltendem US-amerikanischen Recht können Informationen, die Commerz Markets-Kunden betreffen, an andere Unternehmen innerhalb des Commerzbank-Konzerns weitergegeben werden. Sofern dieses Dokument zur Verteilung in den USA freigegeben wurde, ist es ausschließlich nur an „US Institutional Investors“ und „Major Institutional Investors“ gerichtet, wie in Rule 15a-6 unter dem Securities Exchange Act von 1934 beschrieben. Commerz Markets ist Mitglied der FINRA und SIPC. Die Commerzbank AG ist bei der CFTC vorläufig als Swaphändler registriert.

Kanada: Die Inhalte dieses Dokuments sind nicht als Prospekt, Anzeige, öffentliche Emission oder Angebot bzw. Aufforderung zum Kauf oder Verkauf der beschriebenen Wertpapiere in Kanada oder einer kanadischen Provinz bzw. einem kanadischen Territorium beabsichtigt. Angebote oder Verkäufe der beschriebenen Wertpapiere erfolgen in Kanada ausschließlich im Rahmen einer Ausnahme von der Prospektpflicht und nur über einen nach den geltenden Wertpapiergesetzen ordnungsgemäß registrierten Händler oder alternativ im Rahmen einer Ausnahme von der Registrierungsspflicht für Händler in der kanadischen Provinz bzw. dem kanadischen Territorium, in dem das Angebot abgegeben bzw. der Verkauf durchgeführt wird. Die Inhalte dieses Dokuments sind keinesfalls als Anlageberatung in einer kanadischen Provinz bzw. einem kanadischen Territorium zu betrachten und nicht auf die Bedürfnisse des Empfängers zugeschnitten. In Kanada sind die Inhalte dieses Dokuments ausschließlich für Permitted Clients (gemäß National Instrument 31-103) bestimmt, mit denen Commerz Markets LLC im Rahmen der Ausnahmen für internationale Händler Geschäfte treibt. Soweit die Inhalte dieses Dokuments sich auf Wertpapiere eines Emittenten beziehen, der nach den Gesetzen Kanadas oder einer kanadischen Provinz bzw. eines kanadischen Territoriums gegründet wurde, dürfen Geschäfte in solchen Wertpapieren nicht durch Commerz Markets LLC getätigt werden. Keine Wertpapieraufsicht oder ähnliche Aufsichtsbehörde in Kanada hat dieses Material, die Inhalte dieses Dokuments oder die beschriebenen Wertpapiere geprüft oder genehmigt; gegenteilige Behauptungen zu erheben, ist strafbar.

Europäischer Wirtschaftsraum: Soweit das vorliegende Dokument durch eine außerhalb des Europäischen Wirtschaftsraumes ansässige Rechtsperson erstellt wurde, erfolgte eine Neuausgabe für die Verbreitung im Europäischen Wirtschaftsraum durch die Commerzbank AG, Filiale London.

Singapur: Dieses Dokument wird in Singapur von der Commerzbank AG, Filiale Singapur, zur Verfügung gestellt. Es darf dort nur von institutionellen Investoren laut Definition in Section 4A des Securities and Futures Act, Chapter 289, von Singapur („SFA“) gemäß Section 274 des SFA entgegengenommen werden.

Hongkong: Dieses Dokument wird in Hongkong von der Commerzbank AG, Filiale Hongkong, zur Verfügung gestellt und darf dort nur von „professionellen Anlegern“ im Sinne von Schedule 1 der Securities and Futures Ordinance (Cap. 571) von Hongkong und etwaigen hierin getroffenen Regelungen entgegengenommen werden.

Japan: Dieses Dokument und seine Verteilung stellen keine „Aufforderung“ gemäß dem Financial Instrument Exchange Act (FIEA) dar und sind nicht als solche auszulegen. Dieses Dokument darf in Japan ausschließlich an „professionelle Anleger“ gemäß Section 2(31) des FIEA und Section 23 der Cabinet Ordinance Regarding Definition of Section 2 of the FIEA durch die Commerzbank AG, Tokyo Branch, verteilt werden. Die Commerzbank AG, Tokyo Branch, war jedoch nicht an der Erstellung dieses Dokuments beteiligt. Nicht alle Finanz- oder anderen Instrumente, auf die in diesem Dokument Bezug genommen wird, sind in Japan verfügbar. Anfragen bezüglich der Verfügbarkeit dieser Instrumente richten Sie bitte an die Abteilung Corporates & Markets der Commerzbank AG oder an die Commerzbank AG, Tokyo Branch. [Commerzbank AG, Tokyo Branch] Eingetragenes Finanzinstitut: Director of Kanto Local Finance Bureau (Tokin) Nr. 641 / Mitgliedsverband: Japanese Bankers Association.

Australien: Die Commerzbank AG hat keine australische Lizenz für Finanzdienstleistungen. Dieses Dokument wird in Australien an Großkunden unter einer Ausnahmeregelung zur australischen Finanzdienstleistungslizenz von der Commerzbank gemäß Class Order 04/1313 verteilt. Die Commerzbank AG wird durch die BaFin nach deutschem Recht geregelt, das vom australischen Recht abweicht.

Beratung und Terminvereinbarung für Firmenkunden



Filialen

Die Commerzbank ist an mehr als 100 Standorten für Firmenkunden in Deutschland und weltweit in knapp 50 Ländern vor Ort vertreten.



Online

www.commerzbank.de/firmenkunden

Commerzbank AG

Zentrale
Kaiserplatz
Frankfurt am Main

Postanschrift
60261 Frankfurt am Main
SectorDesk@commerzbank.com

Der Bericht beruht auf Analysen und Einschätzungen der Branche durch die Commerzbank AG.

Die redaktionelle und grafische Aufbereitung des Berichts erfolgt in Kooperation mit dem Handelsblatt Research Institute.