



FERI  
Branchen Rating  
Deutschland

MEHR  
ERREICHEN

MEHR  
ERKENNEN

## Hotels, Gasthöfe und Pensionen

WZ 2008 Nr.: 55.1

4. Quartal 2020



© 2020 FERI Trust GmbH, Bad Homburg.

Alle Rechte vorbehalten. Nachdruck und Vervielfältigung (durch Fotokopieren, durch Mikrokopieren, durch den Einsatz elektronischer Systeme oder auf andere Weise) sind ohne vorherige schriftliche Zustimmung nicht gestattet.

Alle Angaben unterliegen sorgfältiger Prüfung. Eine Gewähr kann jedoch nicht übernommen werden.

---

---

**Inhalt**

Inhalt	3
Branche kompakt	5
Überblick	5
Finanzkennzahlen	6
Analyse	7
Strukturen	7
Prognose	9
Rating	11
Gesamtbewertung	11
Einzelindikatoren	12
Regionale Differenzierung	13
Differenzierung nach Umsatzgrößenklassen	14
Kurzfristige Bewertung	15
Allgemeine Branchenentwicklung	16
Kennzahlen zur Branche	19
Prognose	19
Historie	21
Gesamtwirtschaftliche Rahmenbedingungen	28
Erläuterungen	32
Wirtschaftsindikatoren	32
Methodische Erläuterungen	35
Produkte	38



## Branche kompakt: Überblick

Branchenrating	Ratingklasse	Bewertung	Trend*)
4. Quartal 2020	D	Leicht überdurchschnittliches Branchenrisiko Die Ratingklasse hat sich gegenüber dem Vorquartal nicht geändert	→

\*) Trend: Aktuelle Bewertung im Vergleich zum Vorquartal

Bewertungszeitraum: 2018 - 2024

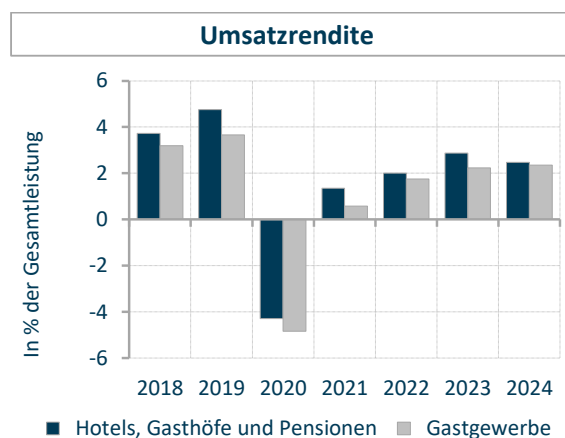
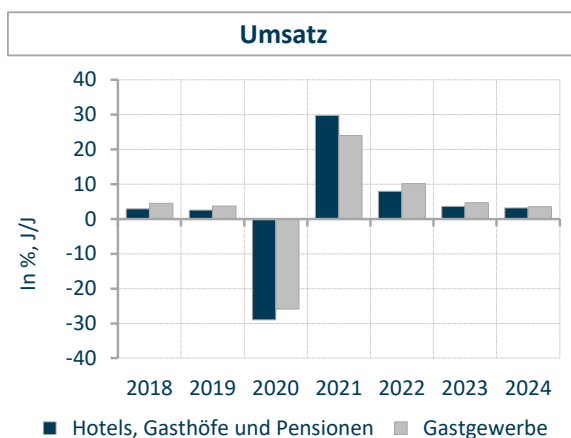
### Chancen und Risiken

- Der Verdrängungswettbewerb sowohl zwischen den Segmenten als auch insbesondere innerhalb der beiden Hotelsparten wurde durch die Schaffung erheblicher neuer Kapazitäten weiter verschärft.
- Auch im Beherbergungsgewerbe spielt die Digitalisierung eine wichtige Rolle. Potenzielle Gäste wollen per Internet nicht nur einen Eindruck von der Beherbergungsstätte gewinnen, sondern auch gleich buchen. Viele kleine Häuser haben in diesem Feld erhebliche Defizite und Wettbewerbsnachteile.
- Mit der Digitalisierung gewannen zudem die Buchungsportale erheblich an Marktmacht. Dieses belastet nicht nur die Rendite, sondern benachteiligt auch die Wahrnehmung der dort nicht vertretenen Unternehmen.
- Engpässe beim Personal wirken sich mittlerweile wachstumshemmend aus.

### Branchenentwicklung

Der Lockdown und der damit einhergehende Entzug der Geschäftsgrundlage belastete die Hotels, Gasthöfe und Pensionen im Frühjahr erheblich mit nie gekannten Umsatz- und Ertragseinbußen.

Der Neustart ab Mai verläuft sehr unterschiedlich. So profitieren Häuser in Urlaubsregionen durchaus von dem - naheliegenden - Trend zum Urlaub in Deutschland, Ferienwohnungen werden jedoch häufig als unkomplizierter und sicherer betrachtet. Der Städtetourismus kommt erst langsam wieder in Schwung. Besonders kritisch ist für Hotels zudem das nach wie vor fehlende margenstarke Tagungs-, Konferenz- und Messegeschäft zu betrachten und Geschäftsreisen laufen nur zögerlich wieder an. Eine Rückkehr auf alte Umsatzniveaus dürfte auch unter optimistischen Annahmen zum Verlauf der Pandemie und der Entwicklung von Impfstoffen im kommenden Jahr nicht erreichbar sein.



## Branche kompakt: Finanzkennzahlen

Erfolgsrechnung eines durchschnittlichen Unternehmens	In 1000 Euro 2020	Anteile in % an der Gesamtleistung	
		2020	2024
Umsatzerlöse	673	98,7	98,8
+ So. betr. Erträge, Best'veränd. u.a.	9	1,3	1,2
<b>= Gesamtleistung</b>	<b>682</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>
./. Vorleistungen	381	55,8	55,1
= Rohertrag	301	44,2	44,9
./. Personalaufwand	218	31,9	27,4
./. Kalkulat. Unternehmerlohn	38	5,6	4,0
<b>= Deckungsbeitrag (EBITDA)</b>	<b>45</b>	<b>6,7</b>	<b>13,5</b>
./. Abschreibungen	44	6,4	6,4
= Betriebsergebnis (EBIT)	2	0,2	7,1
./. Zinsaufwand (FK-Zinsen)	31	4,5	4,6
<b>= Betriebsergebnis (EBT) (Umsatzrendite)</b>	<b>-29</b>	<b>-4,3</b>	<b>2,5</b>

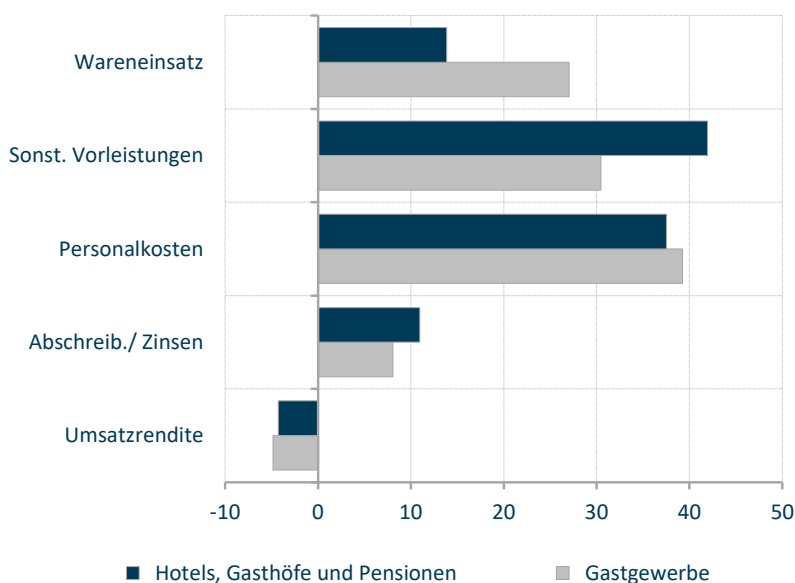
### Prognose

Ausgehend von dem aktuellen Niveau kann das durchschnittliche Unternehmen der Branche die Umsatzrendite in den kommenden Jahren merklich steigern.

Der merkliche Rückgang der Personalaufwandsquote trägt wesentlich zu dieser insgesamt positiven Entwicklung bei. Zudem sinkt der Anteil der Vorleistungen an der Gesamtleistung.

Die Ausgabenanteile für Abschreibungen und Zinsen bleiben langfristig konstant.

**Kennzahlenstruktur im Vergleich**  
- In % der Gesamtleistung -



### Besonderheiten

Der Wareneinsatz ist für die Unternehmen der Branche 'Hotels, Gasthöfe und Pensionen' nur von weit unterdurchschnittlicher Bedeutung (14% der Gesamtleistung vs. 27%).

Auffallend ist die im Vergleich zum Gastgewerbesdurchschnitt hohe Bedeutung der sonstigen Vorleistungen (Dienstleistungsaufwendungen, Mieten, Kostensteuern) für die Branche.

## Analyse: Strukturen

### Betriebstypen

Hotels, Ferienhotels, Apartmenthotels, Motels  
Hotels garnis  
Gasthöfe  
Pensionen

### Charakteristika

- Der Durchschnittsumsatz ist - wenig überraschend bei den Hotelsparten am höchsten. Dort sind bedingt durch die Hotelketten anders als bei den Gasthöfen und Pensionen auch Großunternehmen zu finden.
- Die Zahl der Unternehmen ist seit dem Jahr 2005 kräftig um über 20% gesunken. Diese Entwicklung ist insbesondere den Sparten Gasthöfe und Pensionen geschuldet. Die Corona-Pandemie wird diese Entwicklung nochmals beschleunigen.

Strukturen	2009	2019	2009	2019
<b>Branche</b>			<b>Gastgewerbe</b>	
Umsatz (Mrd. €)	16,8	29,1	Umsatzanteil Branche (In %)	28,5 30,8
Arbeitnehmer (1000)	347,4	455,4	Arbeitnehmeranteil Branche (In %)	23,7 23,9
Umsatz je Beschäftigten	43,2	59,3	Umsatz je Beschäftigten	34,3 43,7
Insolvenzquote	0,7	0,3	Insolvenzquote	1,4 1,0
<b>Durchschnittsunternehmen: Branche</b>			<b>Durchschnittsunternehmen: Gastgewerbe</b>	
Umsatz (Mio. €)	0,5	0,9	Umsatz (Mio. €)	0,3 0,4
Arbeitnehmer (Anzahl)	9,0	14,0	Arbeitnehmer (Anzahl)	6,0 9,0
Durchschnittslohn (1000€)	15,7	17,9	Durchschnittslohn (1000€)	11,9 12,9
Umsatzrendite (In %)	0,9	4,7	Umsatzrendite (In %)	-0,6 3,7

### Ausgewählte Unternehmen \*)

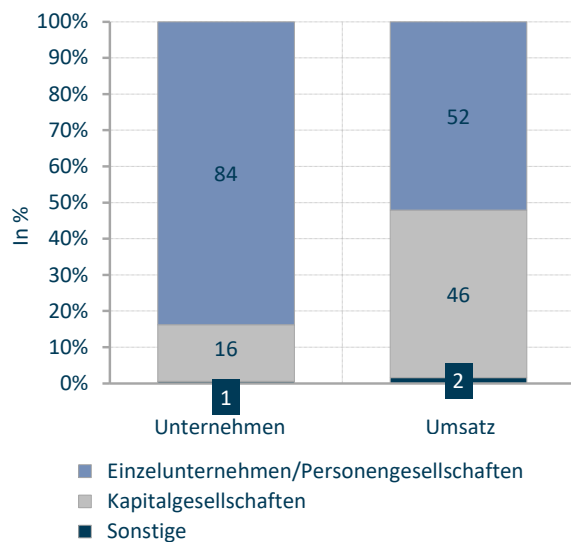
AccorHotels Germany GmbH, München  
B&B HOTELS GmbH, Hochheim am Main  
Comfort Hotel Am Kurpark GmbH, Bad Homburg  
Dorint GmbH, Köln  
Gasthof Zur Goldenen Sonne, Andreas Barthol, Remptendorf  
Hotel Hafen Hamburg, Wilhelm Bartels GmbH & Co. KG, Hamburg  
Motel One GmbH, München  
Pension Angerer, Berchtesgaden  
Pension Sonneneck, Alexander Landberg, Büsum  
Steigenberger Hotels AG, Frankfurt am Main

\*) Die hier aufgeführten Unternehmen stellen eine Auswahl der in der Branche vertretenen Unternehmen dar. Diese Auswahl dient als Zusatzinformation und ist unabhängig von der Branchenanalyse.

## Analyse: Strukturen

Zahl der Unternehmen	1995	2005	2010	2019
Unternehmen	-	40085	38163	31527

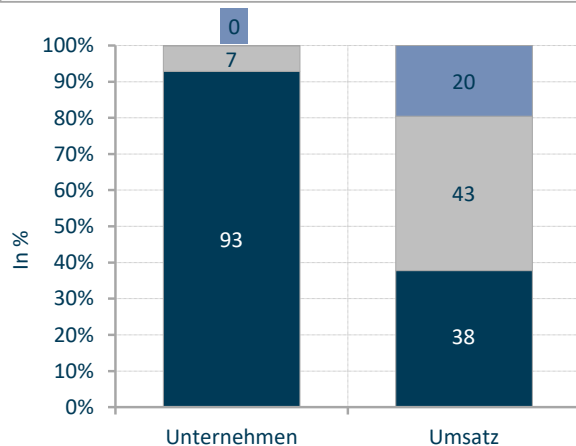
### Rechtsform der Unternehmen



Der Anteil der Kapitalgesellschaften ist etwas höher (15,6% vs. 9,8%) als im Gastgewerbe insgesamt. Rund 46% des Branchenumsatzes werden von ihnen erzielt. Damit ist die Bedeutung der Einzelunternehmen und Personengesellschaften leicht unterdurchschnittlich (Gastgewerbe: 88%).

Von nur geringer Bedeutung sind sonstige Rechtsformen.

### Umsatzgrößenklassen



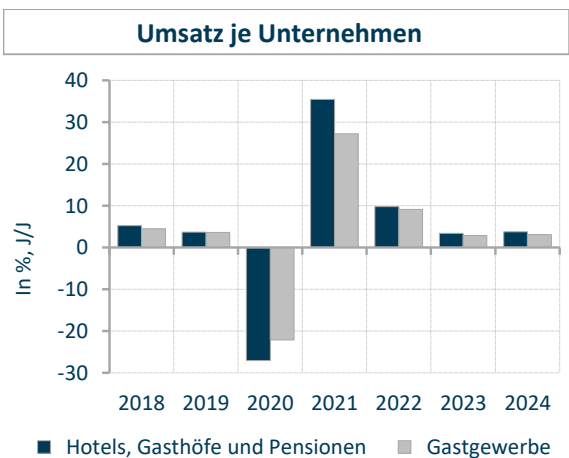
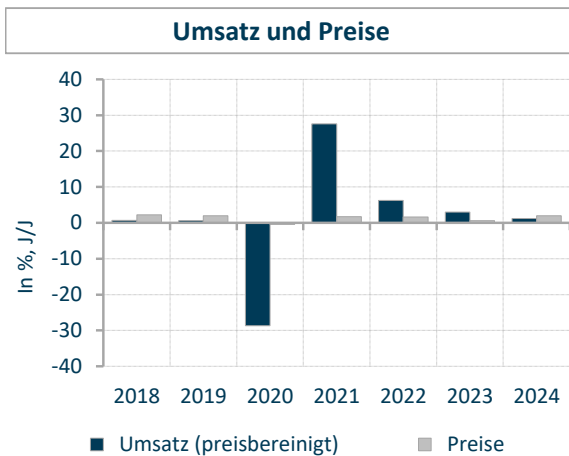
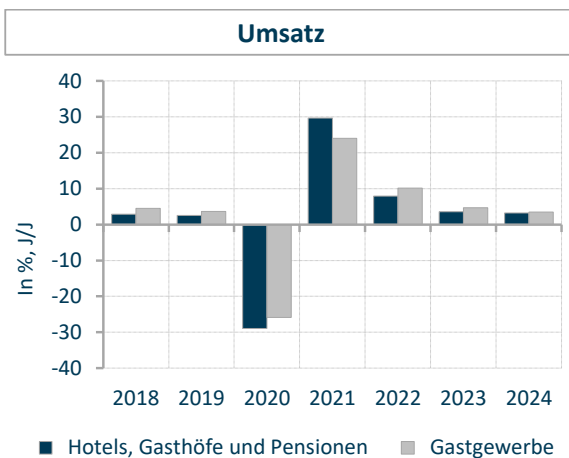
Unternehmen mit einem Umsatz von ...

- unter 2 Mio. €
- 2 Mio. bis 25 Mio. €
- über 25 Mio. €

Der im Gastgewerbe insgesamt relativ hohe Anteil von Kleinunternehmen wird von der Branche 'Hotels, Gasthöfe und Pensionen' leicht unterschritten. Insgesamt weisen 93% der Unternehmen einen Umsatz von unter 2 Mio. Euro auf, ihr Umsatzanteil beläuft sich auf 38%.



**Prognose: Wachstum**



Bewertung	Q4/20	Trend*)
Wachstum	sehr schlecht	→

\*) Trend: Entwicklung im Vergleich zum Vorquartal.

Die Hotels, Gasthöfe und Pensionen können den Umsatz seit dem Jahr 2010 kontinuierlich und teils deutlich steigern. Dabei profitierten sich nicht nur von dem guten konjunkturellen Umfeld, sondern auch von dem zunehmenden Inlandstourismus und der offenbar gesteigerten Attraktivität des Reiseziels Deutschland für ausländische Gäste. Das Wachstum hätte ohne die zunehmende Konkurrenz sowohl durch Ferienwohnungen, Jugendherbergen etc. als auch durch Airbnb noch deutlicher ausfallen können.

Innerhalb der Branche begünstigt der Nachfragetrend zu höherwertigen Angebotsformen die Markenhotels bzw. Hotelketten und -kooperationen und benachteiligt kleinere, oftmals inhabergeführte Einheiten wie Gasthöfe oder Pensionen. Budget-Hotels, die bei standardisiertem Leistungsumfang und enger kalkulierten Preisen ein markengarantiertes Qualitätsniveau bieten und somit auch speziell den inländischen Geschäfts- und Eventreisenden entgegenkommen, gewinnen hingegen Marktanteile. Damit bleibt das Wachstumspotential der Betriebsformen Gasthöfe und Pensionen vergleichsweise schwächer.

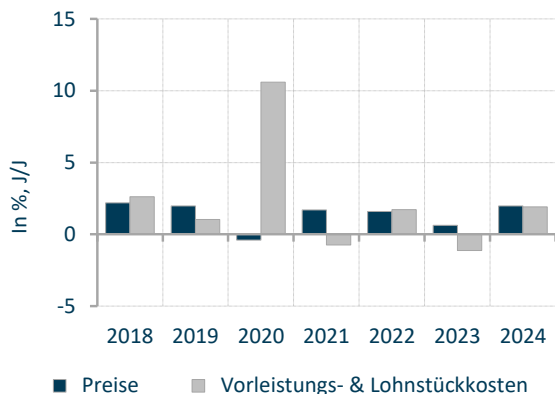
Allen Sparten gemein ist der Fachkräftemangel, der teilweise bereits wachstumshemmend wirkt.

Prognose, in %	2020	2021-2024*)
Umsatz	-29,0	10,6
Preis	-0,4	1,5
Preisbereinigter Umsatz	-28,7	9,0
Beschäftigte	-10,5	2,7
darunter Angestellte	-11,1	3,1
Unternehmenszahl	-2,7	-1,6

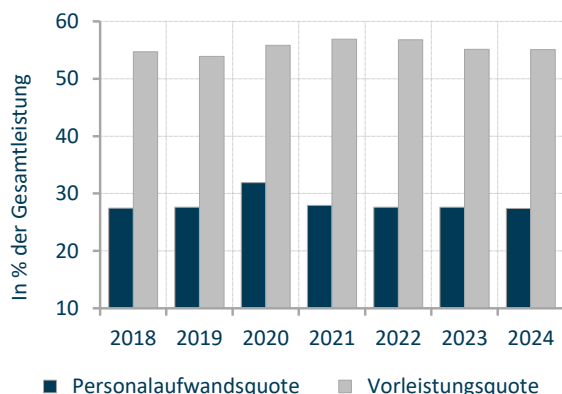
\*) Durchschnittliches jährliches Wachstum.

## Prognose: Wettbewerbsfähigkeit und Rendite

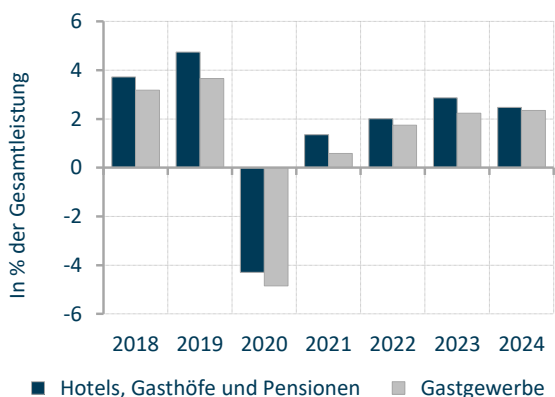
### Wettbewerbsfähigkeit



### Erfolgsrechnung



### Umsatzrendite



Bewertung	Q4/20	Trend*)
Wettbewerbsfähigkeit	sehr schlecht	↗
Umsatzrendite	schlecht	→

\*) Trend: Entwicklung im Vergleich zum Vorquartal.

Die Entwicklung der Rendite befand sich vor dem Corona-Ausbruch auf einem guten Weg, es wurden relativ stabile und im Branchendurchschnitt zufriedenstellende Margen erzielt.

Dieses ändert sich 2020 schlagartig, dem kräftigen Umsatzeinbruch standen während des Lock-downs laufende Kosten gegenüber, die durch die staatlichen Hilfsmaßnahmen nur bedingt abgefangen werden konnten. Auf Branchenebene sind damit Verluste zu verzeichnen, die etliche Unternehmen an ihre finanziellen Grenzen bringen dürften. Eine grundlegende Entspannung der Ertragslage ist angesichts der nur schrittweisen Normalisierung insbesondere der margenstarken gewerblichen Nachfrage erst für 2022 zu erwarten.

Dabei wirken langfristig mehrere Faktoren renditeschmälernd. So greifen die immer mehr in den Vordergrund tretenden Buchungsportale einen Teil der Margen ab. Zudem treiben die schrittweise Erhöhung des Mindestlohnes und mittelfristig auch wieder der Fachkräftemangel die Löhne an.

Prognose, in % d. Gesamtl.	2020	Trend*)
Umsatzrendite	-4,3	↑
Vorleistungen	55,8	→
Materialaufwand	13,9	↑
Mietaufwand	17,3	↘
Dienstleistungsaufwand	22,2	↘
Kostensteuern	2,4	→
Personalaufwand	31,9	↓
Arbeitgeber-Soz.beiträge	5,8	→
Bruttolöhne & -gehälter	26,1	↘
Abschreibungen & Zinsen	11,0	→

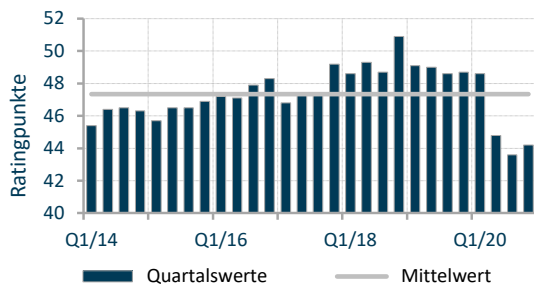
\*) Entwicklung der Quoten bis zum Jahr 2024

**Rating: Gesamtbewertung****Rating - Klasse****D****4. Quartal 2020****Leicht überdurchschnittliches Branchenrisiko**

Die Branche ist im 4. Quartal 2020 als geringfügig gefährdet zu bewerten.

**Kein Klassenwechsel**

Die Bewertung ist im Vergleich zum Vorquartal stabil geblieben.

**Ratingentwicklung nach Punkten**

\*) Mittelwert: durchschnittliches Rating der Branche vom 1. Quartal 2014 bis heute.

**Aktuelle Bewertung ist unterdurchschnittlich**

Im aktuellen Quartal wird das durchschnittliche Branchenergebnis der letzten Jahre unterschritten

**Gesamtwirtschaft wird besser als Branche bewertet**

Im Vergleich zum Vorquartal ist der Abstand der Branchenbewertung zu dem gesamtwirtschaftlichen Ergebnis (nahezu) konstant geblieben.

Rating - Vergleich		AAA	AA	A	B+	B	C	D	D-	E	E-	
		100-84	83-72	71-61	60-57	56-54	53-47	46-44	43-40	39-29	28-1	
Hotels, Gasthöfe und Pensionen	Q4/2020	44										
	Q3/2020	44										
Gesamtwirtschaft	Q4/2020	47										
	Q3/2020	47										

Bewertung Einzelindikatoren	Gewicht	Punkte	Note	Trend*)
Wachstum	20%	35	sehr schlecht	→
Wettbewerbsfähigkeit	20%	36	sehr schlecht	↗
Branchenstruktur	20%	54	gut	→
Rentabilität	35%	41	schlecht	→
Konjunkturabhängigkeit	5%	58	gut	→
Kalibrierungsfaktor		2		→
<b>Rating</b>		<b>44</b>	<b>schlecht</b>	<b>→</b>

\*) Trend: Entwicklung im Vergleich zum Vorquartal.

Bewertungszeitraum: 2018 - 2024

## Rating: Einzelindikatoren

Bewertung der Einzelindikatoren	Gewicht	Punkte	Diff. *)	Kommentar
<b>Gesamtbewertung</b>	<b>100%</b>	<b>44</b>	<b>0</b>	Die Branche ist im 4. Quartal 2020 als geringfügig gefährdet zu bewerten. Die kritische Beurteilung des Wachstumspotentials verhindert ein besseres Gesamtergebnis.
<b>Wachstum</b>	<b>20%</b>	<b>35</b>	<b>1</b>	Die Branche ist durch ein sehr schwaches Wachstum gekennzeichnet.
<b>Wettbewerbsfähigkeit</b>	<b>20%</b>	<b>36</b>	<b>1</b>	Hinsichtlich der Wettbewerbsfähigkeit liegt ein merklicher Schwachpunkt vor. Den Unternehmen gelingt es nicht, Verteuerungen der Vorleistungen und des Personalaufwandes auf die Kunden abzuwälzen.
Spielraum für Kostenüberwälzung	20%	36	1	
<b>Branchenstruktur</b>	<b>20%</b>	<b>54</b>	<b>1</b>	Die Branchenstruktur wirkt sich positiv auf das Gesamtrating aus. Dazu trägt insbesondere der geringe Anteil kleiner Unternehmen bei.
Zahl der Unternehmen	5%	27	-4	
Anteil kleiner Unternehmen	15%	63	2	
<b>Rentabilität</b>	<b>35%</b>	<b>41</b>	<b>0</b>	Die Rendite der Unternehmen der Branche 'Hotels, Gasthöfe und Pensionen' ist nur unterdurchschnittlich. Negativ fällt hier besonders das Niveau der Umsatzrendite auf.
Umsatzrendite:				
Niveau	15%	38	-5	
Entwicklung	20%	44	4	
<b>Konjunkturabhängigkeit</b>	<b>5%</b>	<b>58</b>	<b>0</b>	Es liegt eine weit unterdurchschnittliche Konjunkturabhängigkeit vor.
Volatilität	4%	72	0	
Saisonabhängigkeit	1%	1	0	
<b>Kalibrierungsfaktor</b>		<b>2</b>	<b>0</b>	Die in das Rating einfließenden Indikatoren bilden das Ausfallrisiko der Unternehmen der Branche nicht vollständig ab. Der Kalibrierungsfaktor nimmt die zusätzlichen Einflussgrößen auf und wird zu dem vorläufigen Rating hinzuaddiert.

\*) Diff.: Differenz zum Vorquartal.

Bewertungszeitraum: 2018 - 2024

**Rating: Regionale Differenzierung****Umsatzschwerpunkte (2018), Anteile in %**

Bayern	26,3
Nordrhein-Westfalen	14,1
Baden-Württemberg	12,1
Berlin	11,0
Hessen	10,5
Niedersachsen	6,4
Rheinland-Pfalz	4,0
Übrige Bundesländer	15,5

**Umsatz nach Bundesländern**

Den größten Teil der Umsätze mit privaten Gästen erzielt die Branche in Fremdenverkehrsregionen (mit Bergen, Flüssen, Seen und Meer) oder in Städten mit besonderen kulturellen, sportlichen oder unterhaltenden Angeboten.

Darüber hinaus prägt der Sitz großer Hotelketten die Umsatzverteilung nach Bundesländern.

**Bewertung nach Bundesländern**

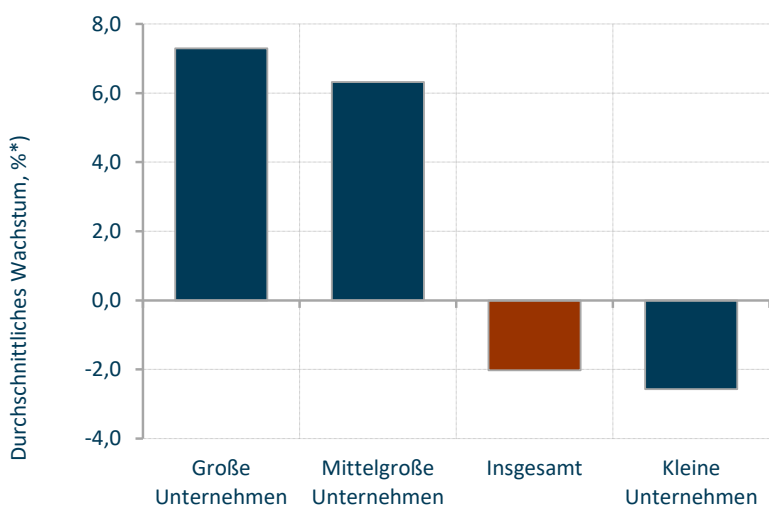
Bundesland	Rating		Branchenrisiko
	Klasse	Punkte	
Baden-Württemberg	D	44	leicht überdurchschnittlich
Bayern	D	45	leicht überdurchschnittlich
Berlin	C	48	durchschnittlich
Brandenburg	D	45	leicht überdurchschnittlich
Bremen	D-	41	weit überdurchschnittlich
Hamburg	D-	43	weit überdurchschnittlich
Hessen	D	46	leicht überdurchschnittlich
Mecklenburg-Vorpommern	D	46	leicht überdurchschnittlich
Niedersachsen	D-	42	weit überdurchschnittlich
Nordrhein-Westfalen	D	46	leicht überdurchschnittlich
Rheinland-Pfalz	D	44	leicht überdurchschnittlich
Saarland	D-	43	weit überdurchschnittlich
Sachsen	D-	40	weit überdurchschnittlich
Sachsen-Anhalt	D-	43	weit überdurchschnittlich
Schleswig-Holstein	D-	43	weit überdurchschnittlich
Thüringen	D	44	leicht überdurchschnittlich
<b>Bundesrepublik Deutschland</b>	<b>D</b>	<b>44</b>	<b>leicht überdurchschnittlich</b>

Berechnungszeitraum: 2018 - 2024

## Rating: Differenzierung nach Umsatzgrößenklassen

Bewertung nach Umsatzgrößenklassen Unternehmen mit Umsatz von ...	Vergleich zur Gesamtbewertung		
	besser ++      +	gleich =	schlechter -      --
25 Mio. Euro und mehr	++		
2 Mio. Euro bis unter 25 Mio. Euro	++		
unter 2 Mio. Euro			-

### Zahl der Unternehmen nach Umsatzgrößenklassen



\*) Zeitraum: 2015 - 2018

### Vorteile für große Unternehmen

Nach Umsatzgrößenklassen betrachtet entwickelte sich in den Jahren 2015 - 2018 die Anzahl der großen Unternehmen mit einem Umsatz von 25 Mio. Euro und mehr am besten (7,3%). Ungünstiger verlief die Entwicklung bei den kleinen Unternehmen, die leichte durchschnittliche Rückgänge von -2,6% zu verzeichnen hatten.

**Rating: Kurzfristige Bewertung**

**Rating - Klasse**

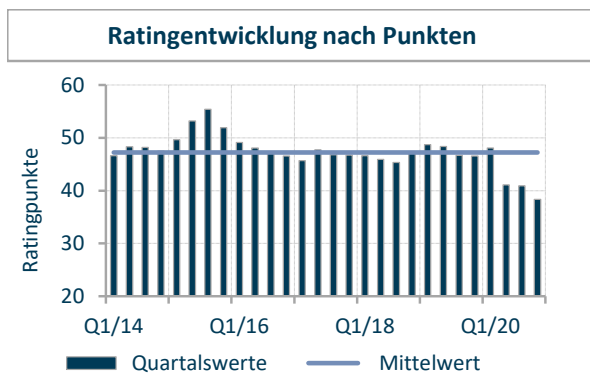
**E**

**4. Quartal 2020**

Das Kurzfrustrating bewertet die aktuelle Lage der Branche. Dabei werden dieselben Indikatoren zur Beurteilung herangezogen wie beim langfristigen Rating. Die Unterschiede liegen in der Gewichtung der Indikatoren und im Zeithorizont: Neben dem laufenden Jahr fließt das kommende Jahr in die Beurteilung ein, wobei sich die Gewichtungsstruktur im Jahresverlauf zugunsten des folgenden Jahres anpasst.

**Kurzfristig: Sehr hohes Branchenrisiko**

Die Bewertung des kurzfristigen Risikos hat sich gegenüber dem Vorquartal etwas verschlechtert.



Im Vergleich zum Langfrustrating ist das kurzfristige Rating merklich volatiler. Während bei dem Erstgenannten idealerweise ein vollständiger Konjunkturzyklus in die Bewertung eingeht, berücksichtigt die kurzfristige Beurteilung die aktuelle Lage, die deutlicheren Schwankungen unterliegen ist.

Im aktuellen Quartal verfehlt das Kurzfrustrating den langfristigen Mittelwert der Branchenbewertung.

\*) Mittelwert: durchschnittliches kurzfristiges Rating der Branche vom 1. Quartal 2014 bis heute.

Rating - Vergleich		AAA	AA	A	B+	B	C	D	D-	E	E-
		100-84	83-72	71-61	60-57	56-54	53-47	46-44	43-40	39-29	28-1
Hotels, Gasthöfe und Pensionen	Q4/2020										38
	Q3/2020										41
Gesamtwirtschaft	Q4/2020								44		
	Q3/2020								44		

Berechnungszeitraum: 2020 - 2021

## Rating: Allgemeine Branchenentwicklung

Indikatoren	Gewicht	Note	Trend *)
<b>Kurzfristiges Risiko insgesamt</b>	100%	4	↘
<b>Marktwachstum</b>			
Note 1 = Stark wachsendes Gesamtvolumen	30%	5	→
Note 6 = Stark rückläufiges Gesamtvolumen			
<b>Branchenrentabilität</b>			
Note 1 = Hohe Branchenrentabilität	40%	5	↓
Note 6 = Niedrige Branchenrentabilität			
<b>Innovationsgeschwindigkeit</b>			
Note 1 = Geringer Innovationsdruck; lange Produktzyklen	20%	2	→
Note 6 = Hoher Innovationsdruck; kurze Produktzyklen			
<b>Marktschwankungen</b>			
Note 1 = Stabile Nachfrage; niedrige Volatilität	10%	3	↘
Note 6 = Instabile Nachfrage; hohe Volatilität			

\*) Trend: Im Vergleich zum Vorjahr

Berechnungszeitraum: 2019 - 2021

### Erläuterung:

Die Benotung der allgemeinen Branchenentwicklung hat das Ziel, die aktuelle Entwicklung der Branche nach ausgewählten, kurzfristig orientierten Risikokriterien zu klassifizieren. Damit wird der aktuelle Einfluss des Marktumfeldes auf das Einzelunternehmen im Rahmen der Bestimmung der individuellen Ausfallwahrscheinlichkeit abgebildet. Die Bewertung der einzelnen Kriterien beruht auf der Entwicklung der zugrunde gelegten Indikatoren im vergangenen, im laufenden und im kommenden Jahr. Für die Einzelkriterien kommen jeweils folgende Indikatoren zum Einsatz:

Marktwachstum:	Durchschnittliches preisbereinigtes Wachstum.
Branchenrentabilität:	Durchschnittliche Umsatzrendite der Branche (Niveau) und Entwicklung der Ertragslage.
Innovationsgeschwindigkeit:	Fluktuation im Unternehmensbestand der Branche, abgeglichen mit der sektoralen Innovationsdynamik.
Marktschwankungen:	Schwankungen um den Wachstumstrend (Konjunktur- und Saisonabhängigkeit der Branche).

Als Bewertungsskala dient das Schulnotensystem mit Noten von 1 bis 6:  
(1=Sehr gut, 2=Gut, 3= Befriedigend, 4=Ausreichend, 5=Mangelhaft, 6=Ungenügend).



## **Kennzahlen zur Branche**

---

### **Prognose**

**Tabelle: Branchenentwicklung**

**Tabelle: Durchschnittliches Unternehmen**

### **Historie**

**Tabelle: Durchschnittliches Unternehmen**

**Grafiken und Tabellen**



## Kennzahlen zur Branche: Prognose

Entwicklung der Branche	2020	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
	Absolutwert	In % gegenüber Vorjahr						
<b>Marktvolumen</b>								
Umsatz (Mrd. Euro)	20,7	2,9	2,6	-29,0	29,7	7,9	3,6	3,2
Unternehmen (Anzahl)	30 685	-2,2	-1,1	-2,7	-4,3	-1,7	0,2	-0,6
Umsatz je Unternehmen (Mio. Euro)	0,7	5,2	3,7	-27,0	35,5	9,8	3,4	3,8
Umsatz je Beschäftigten (1000 Euro)	47,0	2,2	1,2	-20,7	21,6	5,6	2,2	2,4
<b>Wachstum und Preise</b>								
Preisbereinigter Umsatz	-	0,7	0,6	-28,7	27,5	6,2	3,0	1,2
Preise	-	2,2	2,0	-0,4	1,7	1,6	0,6	2,0
<b>Kosten</b>								
Vorleistungs- und Lohnstückkosten	-	8,2	2,6	1,0	10,6	-0,7	1,7	-1,1
Lohnstückkosten	-	2,7	1,6	2,6	19,4	-10,6	1,0	1,1
Arbeitgeberbeiträge (Mrd. Euro)	1,2	1,0	2,7	-18,3	13,2	6,2	3,1	2,0
Bruttolöhne und -gehälter (Mrd. Euro)	5,5	3,1	3,2	-17,8	13,7	6,7	3,6	2,5
Lohn je Beschäftigten (1000 Euro)	16,5	1,6	1,5	-7,6	5,6	4,0	2,0	1,6
<b>Beschäftigung</b>								
Beschäftigte (Anzahl in 1000)	439,3	0,8	1,4	-10,5	6,7	2,2	1,4	0,7
Arbeitnehmer	404,9	1,0	1,6	-11,1	7,6	2,5	1,5	0,8
Selbständige	34,4	-2,7	-1,0	-2,6	-4,2	-1,6	0,3	-0,5
Vollzeitbeschäftigte	-	-0,8	0,6	-6,0	2,8	-0,2	0,2	-0,2
Teilzeitbeschäftigte	-	1,1	0,7	-20,6	14,4	5,8	2,2	1,1

## Erläuterungen:

Die ausgewiesenen Zahlen wurden auf Basis veröffentlichter Branchenstatistiken ermittelt und mit eigenen ökonomischen Modellen fortgeschrieben.

## Kennzahlen zur Branche: Prognose

Entwicklung eines durchschnittlichen Unternehmens	2020	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
	in 1000 €	Quoten in % der Gesamtleistung						
<b>Umsatz</b>	<b>673,2</b>	<b>98,7</b>	<b>98,7</b>	<b>98,7</b>	<b>98,7</b>	<b>98,8</b>	<b>98,8</b>	<b>98,8</b>
+ So. betr. Erträge, Best'veränd.	8,4	1,3	1,2	1,2	1,2	1,2	1,2	1,2
+ Subventionen	0,3	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>= Gesamtleistung</b>	<b>681,9</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>
- Vorleistungen	380,7	54,7	53,9	55,8	56,9	56,8	55,1	55,1
Materialaufwand	94,6	18,5	17,8	13,9	17,4	18,0	17,4	18,3
Dienstleistungen	151,3	20,3	20,3	22,2	22,0	21,9	21,1	20,3
Mieten und Pachten	118,1	13,9	13,8	17,3	15,0	14,4	14,2	14,0
Kostensteuern	16,7	1,9	2,0	2,4	2,5	2,4	2,4	2,4
<b>= Rohertrag</b>	<b>301,2</b>	<b>45,3</b>	<b>46,1</b>	<b>44,2</b>	<b>43,1</b>	<b>43,2</b>	<b>44,9</b>	<b>44,9</b>
- Personalkosten	255,8	31,9	31,9	37,5	32,3	31,8	31,7	31,4
Personalaufwand	217,7	27,5	27,6	31,9	28,0	27,6	27,6	27,4
Bruttolöhne und -gehälter	178,2	22,4	22,6	26,1	22,9	22,7	22,7	22,5
Arbeitgebersozialbeiträge	39,4	5,0	5,0	5,8	5,0	5,0	4,9	4,9
Kalkulatorischer Unternehmerlohn	38,1	4,4	4,3	5,6	4,4	4,2	4,1	4,0
<b>= Deckungsbeitrag (EBITDA)</b>	<b>45,4</b>	<b>13,4</b>	<b>14,2</b>	<b>6,7</b>	<b>10,8</b>	<b>11,4</b>	<b>13,2</b>	<b>13,5</b>
- Abschreibungen	43,9	6,3	6,1	6,4	5,7	5,5	6,1	6,4
<b>= Betriebsergebnis (EBIT)</b>	<b>1,6</b>	<b>7,1</b>	<b>8,0</b>	<b>0,2</b>	<b>5,1</b>	<b>5,9</b>	<b>7,1</b>	<b>7,1</b>
- Zinsaufwand	30,8	3,4	3,3	4,5	3,7	3,9	4,2	4,6
<b>= Betriebsergebnis (EBT)</b>	<b>-29,3</b>	<b>3,7</b>	<b>4,7</b>	<b>-4,3</b>	<b>1,4</b>	<b>2,0</b>	<b>2,9</b>	<b>2,5</b>
+ Abschreibungen	43,9	6,3	6,1	6,4	5,7	5,5	6,1	6,4
- Investitionen	32,0	5,6	5,6	4,7	4,8	5,3	5,5	5,7
<b>= Cash-Flow</b>	<b>-17,4</b>	<b>4,4</b>	<b>5,3</b>	<b>-2,6</b>	<b>2,3</b>	<b>2,2</b>	<b>3,4</b>	<b>3,3</b>
Entwicklung eines durchschnittlichen Unternehmens	2020	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
	in 1000 €	In % gegenüber Vorjahr						
Umsatz je Beschäftigten	47,0	2,2	1,2	-20,7	21,6	5,6	2,2	2,4
Personalaufwand je Arbeitnehmer	16,5	1,6	1,5	-7,6	5,6	4,0	2,0	1,6
Investitionen je Beschäftigten	2,2	0,9	0,4	-32,9	24,1	17,5	6,1	4,5
Beschäftigte (Anzahl)	13,0	3,3	2,7	-8,7	12,4	4,2	1,3	1,4

## Erläuterungen:

Die ausgewiesenen Zahlen wurden auf Basis veröffentlichter Branchenstatistiken ermittelt und mit eigenen ökonometrischen Modellen fortgeschrieben.

## Kennzahlen zur Branche: Historie

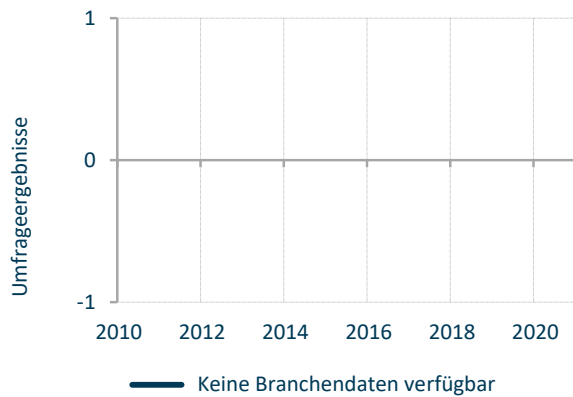
Kennzahlen eines durchschnittlichen Unternehmens	2017	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
	In 1000 €	Quoten in % der Gesamtleistung						
<b>Umsatz</b>	<b>845,3</b>	<b>97,8</b>	<b>97,6</b>	<b>97,6</b>	<b>97,7</b>	<b>98,0</b>	<b>98,4</b>	<b>97,2</b>
+ So. betr. Erträge, Best'veränd.	24,0	2,0	2,2	2,2	2,1	1,9	1,5	2,8
+ Subventionen	0,7	0,2	0,2	0,2	0,2	0,1	0,1	0,1
<b>= Gesamtleistung</b>	<b>869,9</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>
- Vorleistungen	461,4	50,4	51,3	50,8	49,6	49,4	50,6	53,0
Materialaufwand	159,8	18,7	18,9	18,2	18,2	17,2	17,8	18,4
Dienstleistungen	168,1	16,1	16,3	16,6	16,1	17,1	18,0	19,3
Mieten und Pachten	115,4	14,1	14,4	14,4	13,5	13,3	12,9	13,3
Kostensteuern	18,0	1,6	1,6	1,6	1,7	1,8	1,9	2,1
<b>= Rohertrag</b>	<b>408,5</b>	<b>49,6</b>	<b>48,7</b>	<b>49,2</b>	<b>50,4</b>	<b>50,6</b>	<b>49,4</b>	<b>47,0</b>
- Personalkosten	275,2	36,3	35,3	34,2	33,4	33,0	32,5	31,6
Personalaufwand	235,8	30,3	29,7	28,9	28,4	28,0	27,8	27,1
Bruttolöhne und -gehälter	192,0	24,8	24,4	23,6	23,2	22,8	22,7	22,1
Arbeitgebersozialbeiträge	43,8	5,5	5,3	5,3	5,1	5,2	5,1	5,0
Kalkulatorischer Unternehmerlohn	39,4	6,0	5,6	5,4	5,0	5,0	4,8	4,5
<b>= Deckungsbeitrag (EBITDA)</b>	<b>133,3</b>	<b>13,3</b>	<b>13,4</b>	<b>15,0</b>	<b>17,0</b>	<b>17,6</b>	<b>16,9</b>	<b>15,3</b>
- Abschreibungen	56,3	5,0	6,1	7,3	7,8	7,4	6,9	6,5
<b>= Betriebsergebnis (EBIT)</b>	<b>77,0</b>	<b>8,3</b>	<b>7,3</b>	<b>7,7</b>	<b>9,3</b>	<b>10,1</b>	<b>10,0</b>	<b>8,9</b>
- Zinsaufwand	33,5	4,4	4,9	5,6	5,7	5,1	4,4	3,9
<b>= Betriebsergebnis (EBT)</b>	<b>43,5</b>	<b>3,9</b>	<b>2,5</b>	<b>2,1</b>	<b>3,5</b>	<b>5,1</b>	<b>5,6</b>	<b>5,0</b>
+ Abschreibungen	56,3	5,0	6,1	7,3	7,8	7,4	6,9	6,5
- Investitionen	48,5	7,6	7,9	7,3	7,1	6,4	6,1	5,6
<b>= Cash-Flow</b>	<b>51,3</b>	<b>1,3</b>	<b>0,6</b>	<b>2,1</b>	<b>4,2</b>	<b>6,1</b>	<b>6,4</b>	<b>5,9</b>
Kennzahlen eines durchschnittlichen Unternehmens	2017	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
	In 1000 €	In % gegenüber Vorjahr						
Umsatz je Beschäftigten	57,3	1,5	1,6	3,3	4,0	5,2	3,9	3,9
Personalaufwand je Arbeitnehmer	17,3	-1,1	-0,9	0,4	1,6	3,3	2,4	2,4
Investitionen je Beschäftigten	3,3	36,4	6,4	-5,1	0,7	-5,1	-1,6	-3,6
Beschäftigte (Anzahl)	14,0	7,0	6,5	2,2	4,7	4,9	3,4	3,6

### Erläuterungen:

Die ausgewiesenen Zahlen wurden auf Basis veröffentlichter Branchenstatistiken ermittelt und mit eigenen ökonometrischen Modellen fortgeschrieben.

## Kennzahlen zur Branche: Historie

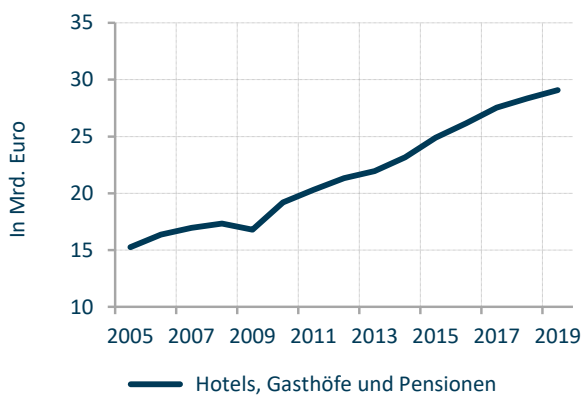
Geschäftsklima, Saldo



Geschäftsklima	Saldo
	0,00
	0,00
	0,00
	0,00
	0,00
	0,00
	0,00
	0,00
	0,00
	0,00
	0,00
	0,00

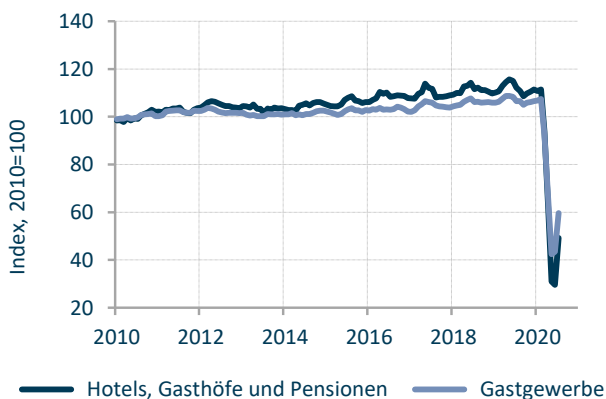
\*) Keine Daten verfügbar

Umsatz



Umsatz	In Mrd. Euro	In % , J/J
2009	16,8	-3,1
2010	19,2	14,3
2011	20,3	5,9
2012	21,3	5,0
2013	22,0	2,9
2014	23,2	5,5
2015	24,9	7,4
2016	26,2	5,2
2017	27,5	5,2
2018	28,3	2,9
2019	29,1	2,6

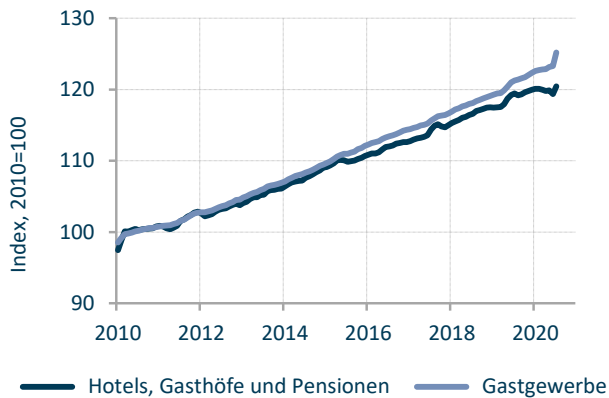
Preisbereinigter Umsatz, saisonb. 3-Monatsdurchschnitt



Umsatz	Index	In % , J/J
2016	103,8	1,7
2017	105,4	1,6
2018	107,1	1,6
2019	108,1	1,0
Q2/19	112,9	0,4
Q3/19	112,2	-0,1
Q1/20	104,6	-6,7
Q2/20	78,5	-30,8
Mai'20	31,0	-73,2
Jun'20	29,6	-74,2
Jul'20	49,2	-56,1

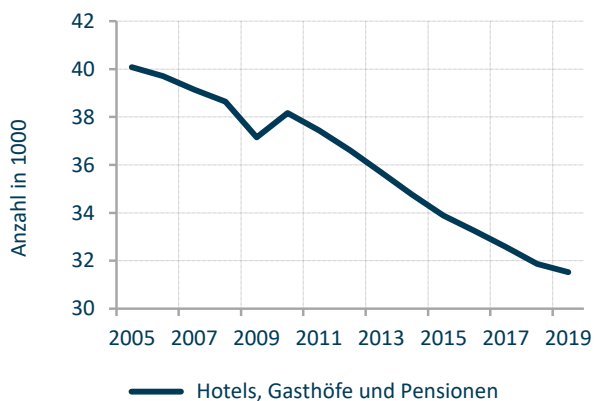
## Kennzahlen zur Branche: Historie

Preise, saisonber. 3-Monatsdurchschnitt



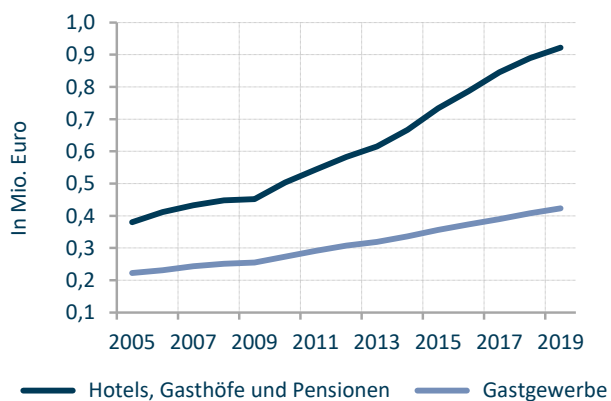
Umsatz	Index	In % , J/J
2016	114,3	2,0
2017	116,5	1,9
2018	118,8	2,0
2019	121,2	2,0
Q3/19	119,8	1,9
Q4/19	120,6	2,1
Q1/20	120,8	2,0
Q2/20	120,8	1,4
Mai'20	119,9	1,0
Jun'20	119,4	0,1
Jul'20	120,4	0,8

Zahl der Unternehmen



Unternehmen	Anzahl	In % , J/J
2009	37155	-3,9
2010	38163	2,7
2011	37442	-1,9
2012	36608	-2,2
2013	35684	-2,5
2014	34744	-2,6
2015	33886	-2,5
2016	33240	-1,9
2017	32583	-2,0
2018	31871	-2,2
2019	31527	-1,1

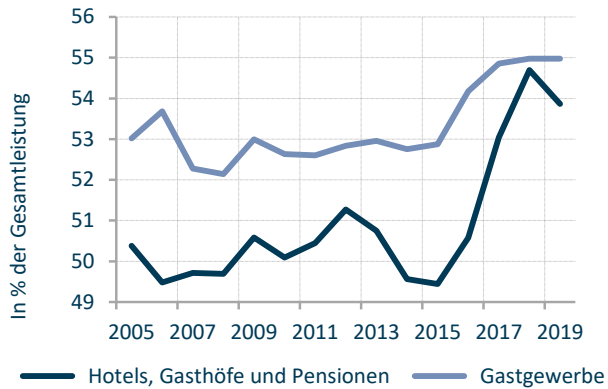
Umsatz je Unternehmen



Umsatz	In Mio. Euro	In % , J/J
2009	0,45	0,8
2010	0,50	11,3
2011	0,54	7,9
2012	0,58	7,4
2013	0,62	5,6
2014	0,67	8,4
2015	0,73	10,1
2016	0,79	7,2
2017	0,85	7,4
2018	0,89	5,2
2019	0,92	3,7

## Kennzahlen zur Branche: Historie

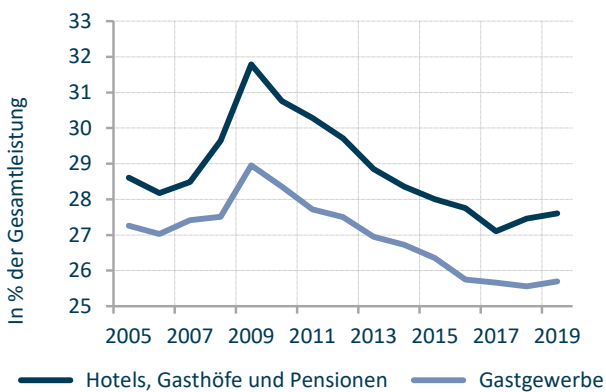
Vorleistungsquote



Vorleistungen In % der Gesamtleistung

Vorleistungen	In % der Gesamtleistung
2009	50,6
2010	50,1
2011	50,4
2012	51,3
2013	50,8
2014	49,6
2015	49,4
2016	50,6
2017	53,0
2018	54,7
2019	53,9

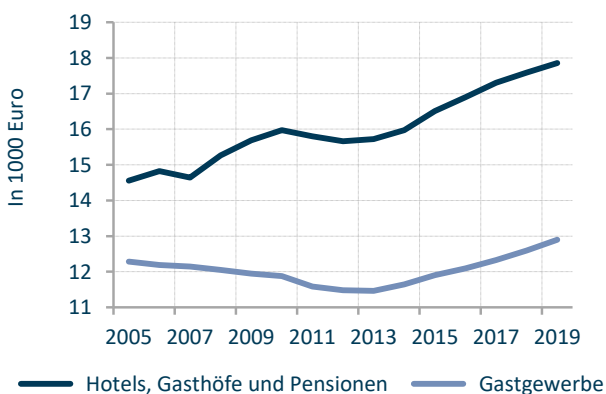
Personalaufwandsquote



Personalaufwand In % der Gesamtleistung

Personalaufwand	In % der Gesamtleistung
2009	31,8
2010	30,8
2011	30,3
2012	29,7
2013	28,9
2014	28,4
2015	28,0
2016	27,8
2017	27,1
2018	27,5
2019	27,6

Personalaufwand je Arbeitnehmer



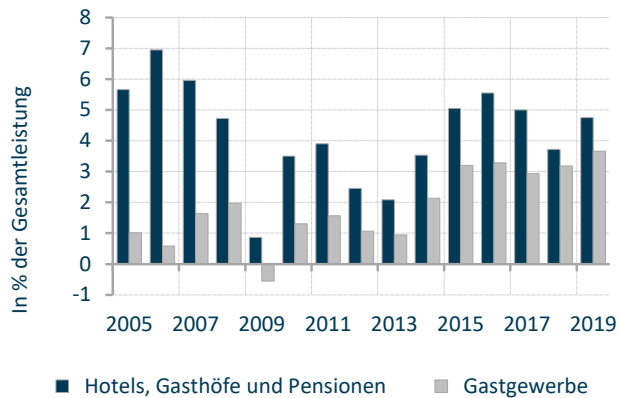
Personalaufwand In 1000 Euro In % , J/J

Personalaufwand	In 1000 Euro	In % , J/J
2009	15,7	2,7
2010	16,0	1,8
2011	15,8	-1,1
2012	15,7	-0,9
2013	15,7	0,4
2014	16,0	1,6
2015	16,5	3,3
2016	16,9	2,4
2017	17,3	2,4
2018	17,6	1,6
2019	17,9	1,5



## Kennzahlen zur Branche: Historie

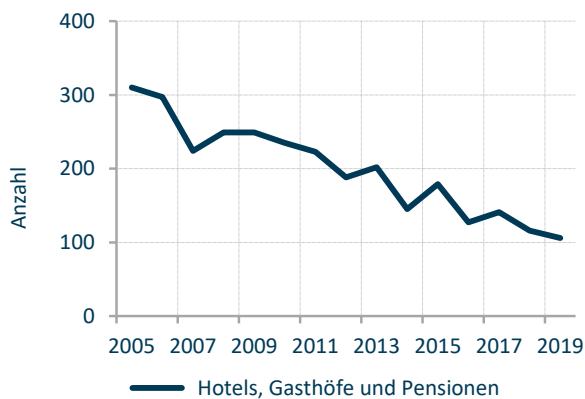
### Umsatzrendite



### Umsatzrendite In % der Gesamtleistung

2009	0,9
2010	3,5
2011	3,9
2012	2,5
2013	2,1
2014	3,5
2015	5,1
2016	5,6
2017	5,0
2018	3,7
2019	4,7

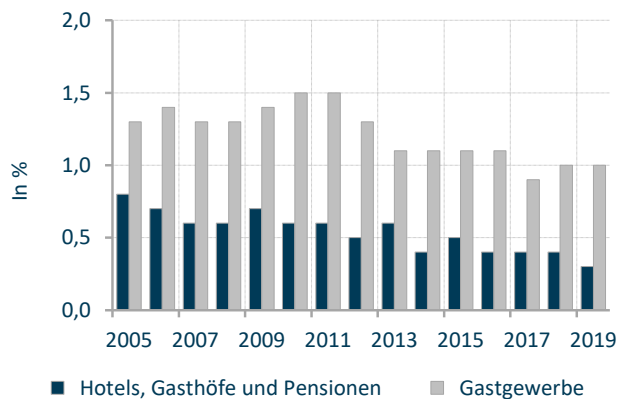
### Insolvenzen



### Insolvenzen Anzahl In %, J/J

2016	127	-29,1
2017	141	11,0
2018	116	-17,7
2019	106	-8,6
Q3/19	27	-27,0
Q4/19	21	31,3
Q1/20	25	-7,4
Q2/20	35	12,9
Apr'20	8	-33,3
Mai'20	12	140,0
Jun'20	15	7,1

### Insolvenzquote



### Insolvenzquote In %

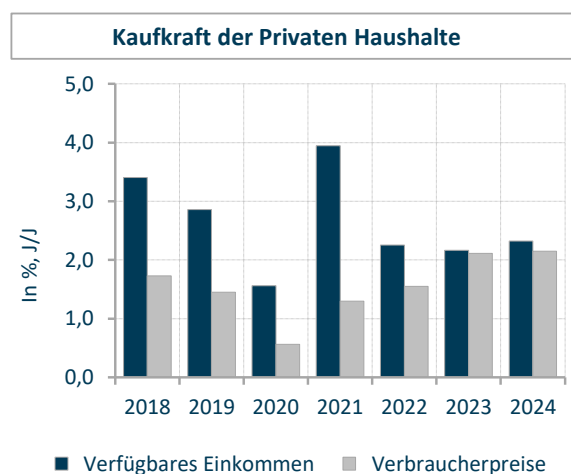
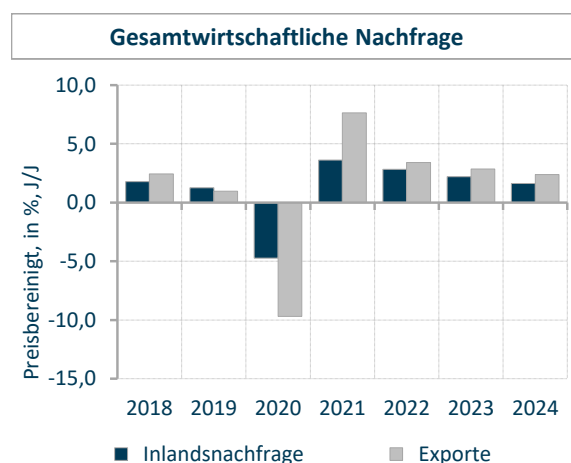
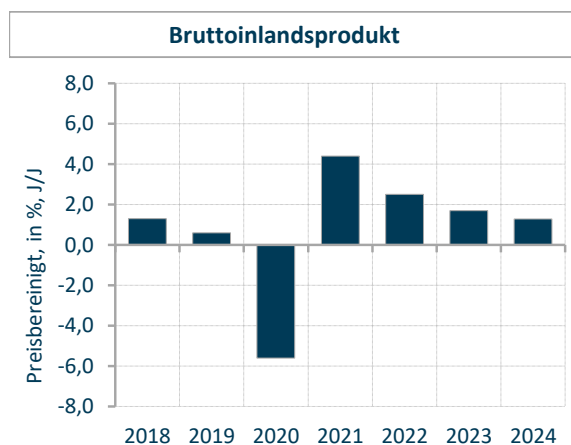
2009	0,7
2010	0,6
2011	0,6
2012	0,5
2013	0,6
2014	0,4
2015	0,5
2016	0,4
2017	0,4
2018	0,4
2019	0,3



## **Gesamtwirtschaftliche Rahmenbedingungen**

---

## Gesamtwirtschaftliche Rahmenbedingungen



Seit Mai erholt sich die deutsche Wirtschaft vom Lockdown im Frühjahr, der zu einem massiven Einbruch der Wirtschaftsleistung im zweiten Quartal 2020 geführt hatte. Die Dynamik dieser Erholung wird sich zum Ende des Jahres deutlich abschwächen, und insgesamt rechnen wir damit, dass das Ausgangsniveau von Ende 2019 erst Ende des Jahres 2021 wieder erreicht wird. Die Mehrwertsteuer-senkung belebt den Konsum im vierten Quartal 2020, es folgt allerdings ein negativer Gegeneffekt im ersten Quartal 2021 wegen der dann wieder höheren Mehrwertsteuer. Zahlreiche Branchen insbesondere im Dienstleistungssektor leiden auch 2021 unter anhaltenden Beschränkungen ihrer Tätigkeit und werden dauerhaft ein niedrigeres Wachstums- und Ertragspotenzial aufweisen.

Das generelle Wachstumspotenzial der deutschen Wirtschaft fällt infolge der ungünstigen demographischen Entwicklung bis zum Jahr 2030 von 1,5% auf weniger als 1%. Das absehbar langsamere Wachstum des Welthandels stellt die exportorientierte deutsche Wirtschaft vor Herausforderungen. Hinzu kommt der Strukturwandel in der Automobilindustrie, die als eine der wichtigsten Schlüsselindustrien gelten kann und von der deshalb in erheblichem Maße Impulse auf andere Wirtschaftszweige ausgehen. Inwieweit die Politik Wege findet, die zuletzt erodierte internationale Wettbewerbsfähigkeit Deutschlands wieder zu verbessern, bleibt abzuwarten.

Eine Stütze der Wirtschaft bleibt die Binnennachfrage: Die zunehmende Knappheit an Arbeitskräften dürfte tendenziell zu höheren Lohnsteigerungen führen und damit zu einer stabilen Entwicklung der Inlandsnachfrage beitragen. Während die Wohnungsbauinvestitionen bis auf weiteres weiter zulegen, leidet der Gewerbebau unter der strukturell bedingten schwächeren Nachfrage nach Büroimmobilien. Nach Überwindung der Corona-Pandemie rechnen wir mit spürbar höheren Inflationsraten infolge einer steigenden Nachfrage und einer anhaltend expansiv ausgerichteten Geldpolitik, die ein temporäres Überschießen der Inflation tolerieren wird.

## Gesamtwirtschaftliche Rahmenbedingungen

Gesamtwirtschaftliche Kennzahlen	Durchschnittliche jährliche Veränderung in %			
	2018 - 2019	2020 - 2021	2022 - 2024	2018 - 2024
<b>Weltwirtschaft</b>				
Welthandel, preisbereinigt	1,3	-0,2	3,0	1,6
Wechselkurs US\$ / Euro*	1,12	1,26	1,32	1,32
Konsumentenpreise Industrieländer	1,7	1,0	2,3	1,8
Rohöl (US\$ / Barrel)*	64,0	48,2	58,7	58,7
<b>Verwendung</b>				
Bruttoinlandsprodukt, preisbereinigt	0,9	-0,7	1,8	0,8
Privater Verbrauch	1,6	-1,8	1,8	0,7
Öffentlicher Verbrauch	1,9	3,4	1,5	2,2
Ausrüstungsinvestitionen	2,6	-5,9	4,6	0,9
Bauinvestitionen	3,3	2,0	0,6	1,8
Wohnbauten	3,5	2,5	0,5	2,0
Nichtwohnbauten	2,8	1,2	0,8	1,5
Sonstige Investitionen	3,6	2,0	3,3	3,0
Exporte	1,7	-1,4	2,9	1,3
Importe	3,2	-0,9	4,1	2,4
<b>Einkommen</b>				
Effektivlohn	3,1	3,1	3,2	3,1
Beitragssatz Sozialversicherung (%)*	39,7	39,9	41,4	41,4
Verfügbares Einkommen	3,1	2,7	2,2	2,6
Betriebliche Versorgung	-2,2	0,8	1,7	0,3
Masseneinkommen	4,2	3,0	2,3	3,0
dar.: Nettolohn- und -gehaltsumme	4,7	1,5	2,6	2,8
Selbständigeneinkommen	0,6	0,3	2,5	1,3
Sparquote (%)*	10,9	16,8	13,3	13,3
<b>Arbeitsmarkt</b>				
Bevölkerung (Mio.)*	83,1	83,5	83,8	83,8
Erwerbstätige (Mio.)*	45,3	45,0	46,0	46,0
jährl. Veränderung in %	1,1	-0,3	0,8	0,6
Arbeitslose (Mio.)*	2,3	2,7	2,2	2,2
<b>Preise und Zinsen</b>				
Importpreise	0,8	-0,3	2,3	1,1
Erzeugerpreise	1,8	-0,5	2,2	1,3
Konsumentenpreise	1,6	0,9	1,9	1,6
Umlaufrendite Öffentl. Anleihen (%)*	-0,2	-0,3	0,6	0,6

\* Letzter Jahreswert im jeweils angegebenen Zeitraum.



## Erläuterungen

---

## Erläuterungen: Wirtschaftsindikatoren

Indikator und Quelle	Erläuterung
<b>Abschreibungen</b> FERl (Ursprungsreihen: Statist. Bundesamt, Fachserie 2, Reihe 1.4;	Steuerliche Abschreibungen auf Sachanlagen ohne Sonderabschreibungen.
<b>Arbeitgebersozialbeiträge</b> FERl (Ursprungsreihen: Statist. Bundesamt, Fachserie 2, Reihe 1.4; Fachserie 6, Reihen 4.2 u. 7.3).	Sozialaufwendungen des Arbeitgebers. Dazu gehören sowohl gesetzlich vorgeschriebene Sozialabgaben als auch sonstige Sozialaufwendungen auf freiwilliger, tariflicher oder einzelvertraglicher Basis (z.B. direkte Zuwendungen, Beihilfen und Zuschüsse im Krankheitsfalle, Aufwendungen für die betriebliche Altersversorgung).
<b>Beschäftigte, Personen und Index</b> FERl (Ursprungsreihen: Statist. Bundesamt, Fachserie 6, Reihen 4.2, 7.3 u. 7.1).	Tätige Inhaber, mithelfende Familienangehörige und alle Arbeitnehmer einschließlich der Auszubildenden und Praktikanten.  Der Index spiegelt die zeitliche Entwicklung der Beschäftigung gegenüber dem Basisjahr wider.
<b>Betriebsergebnis</b> FERl (Ursprungsreihen: Statist. Bundesamt, Fachserie 2, Reihe 1.4; Fachserie 6, Reihen 4.2 u. 7.3).	Das Betriebsergebnis (EBIT = Earnings Before Interest and Taxes) wird aus dem Deckungsbeitrag abzüglich Abschreibungen errechnet. Durch zusätzliche Subtraktion des Zinsaufwandes erhält man das Betriebsergebnis (EBT = Earnings Before Taxes).
<b>Bruttolohn- und -gehaltssumme</b> Statistisches Bundesamt, Fachserie 4, Reihe 6.1.	Alle Geld- und Sachleistungen an die Arbeitnehmer in der Lohn- und Gehaltsliste für die im Berichtszeitraum erbrachte Arbeit, unabhängig davon, ob es sich um Stunden-, Stück- oder Akkordlohn, regelmäßige oder unregelmäßige Zahlungen handelt. Dazu gehören auch Sondervergütungen, Prämien, Gratifikationen, Abfindungen, Zulagen und Provisionen sowie alle Steuern und Sozialbeiträge, die vom Arbeitnehmer zu entrichten sind und vom Arbeitgeber einbehalten werden. Hierher gehören nicht die Arbeitgebersozialbeiträge und die Vorleistungsaufwendungen für Leiharbeitnehmer.
<b>Cash-Flow (EBT)</b> FERl (Ursprungsreihen: Statist. Bundesamt, Fachserie 2, Reihe 1.4; Fachserie 6, Reihen 4.2 u. 7.3).	Betriebsergebnis (EBT = Earnings Before Taxes) zuzüglich Abschreibungen abzüglich Investitionen. Die Cash-Flow-Größe dient der Abbildung der Liquidität der Unternehmen in der Berichtsperiode. Hierzu wird das Betriebsergebnis durch Addition der Abschreibungsaufwendungen korrigiert. Auf der anderen Seite dient die Berücksichtigung der Kassenabflüsse durch die aktuellen Investitionen der frühzeitigen Erkennung sowohl von Liquidationsengpässen als auch von erhöhten künftigen Abschreibungs- bzw. Ergebnisbelastungen im Falle sehr großer Investitionsprojekte.
<b>Deckungsbeitrag (EBITDA)</b> FERl (Ursprungsreihen: Statist. Bundesamt, Fachserie 2, Reihe 1.4; Fachserie 6, Reihen 4.2 u. 7.3).	Als Ergebnis der operativen Geschäftstätigkeit spiegelt der Deckungsbeitrag (EBITDA = Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization) die weitgehend kurzfristig disponiblen Bestandteile des Betriebsergebnisses wider. Er errechnet sich aus dem Rohertrag abzüglich Personalkosten.
<b>Dienstleistungsaufwand (ohne Mietaufwand, Zinsaufwand,</b> FERl (Ursprungsreihen: Statist. Bundesamt, Fachserie 2, Reihe 1.4; Fachserie 6, Reihen 4.2 u. 7.3).	Aufwendungen für Dienstleistungen (inkl. sonstige betriebliche Aufwendungen), z.B. Postgebühren, Bankspesen, Beiträge zu Versicherungen und Wirtschaftsorganisationen, Transportkosten, nicht aktivierte Instandhaltungs- und Reparaturleistungen, Kosten für EDV-Fremdleistungen, Rechts-, Steuer-, Wirtschaftsberatung, Ingenieurleistungen, Werbung, Leiharbeitnehmer, Bewachung, Reinigung, Gebühren für Patente, Warenzeichen und Lizenzen, Tantiemen für Aufsichtsratsmitglieder usw.
<b>Gesamtleistung</b> FERl (Ursprungsreihen: Statistisches Bundesamt, Fachserie 4, Reihe 6.1).	Umsatz ohne Umsatzsteuer plus/minus ‚Sonstige betriebliche Erträge, Saldo der Bestandsveränderungen u.Ä.‘ plus ‚Subventionen‘.



## Erläuterungen: Wirtschaftsindikatoren

Indikator und Quelle	Erläuterung
<b>Insolvenzen</b> Statist. Bundesamt, Fachserie 2, Reihe 4.1.	Voraussichtlich andauerndes Unvermögen eines Schuldners, fällige Geldverbindlichkeiten zu erfüllen (Zahlungsunfähigkeit). Bei Unternehmen, auch bei Einzelunternehmen und Freien Berufen, findet ab 1999 das Regelsolvenzverfahren
<b>Kalkulatorischer Unternehmerlohn</b> FERI (Ursprungsreihen: Bundesagentur für Arbeit; Statist. Bundesamt, Fachserie 6, Reihen 4.2 u. 7.3).	Explizit unterstellter Personalaufwand für selbständig tätige Unternehmer. Während die Entlohnung der tätigen Inhaber bei Personenunternehmen regelmäßig nur implizit im Ergebnis enthalten ist, wird bei Kapitalgesellschaften die Vergütung der Geschäftsführung als Personalaufwand verbucht und das Ergebnis entsprechend geschmälert. Der explizit angesetzte, kalkulatorische Unternehmerlohn dient daher insbesondere der besseren Vergleichbarkeit der Ergebnisrechnung zwischen Personenunternehmen und Kapitalgesellschaften (bzw. zwischen Branchen mit unterschiedlich hohen Anteilen derselben). Die Kalkulation des Unternehmerlohns je Selbständigen orientiert sich am durchschnittlichen Personalaufwand je Arbeitnehmer einer Branche und berücksichtigt die zumeist höhere Qualifikation und größere Zahl der Jahresarbeitsstunden bei tätigen Inhabern.
<b>Kostensteuern (auch: Betriebliche Steuern und Abgaben)</b> FERI (Ursprungsreihen: Statist. Bundesamt, Fachserie 2, Reihe 1.4;	Gewerbesteuer, Verkehrssteuern (z.B. Kraftfahrzeugsteuer und Versicherungssteuer), Vergnügungssteuer und Verbrauchssteuern, soweit sie im Geschäftsjahr tatsächlich anfallen. Bei den Verbrauchssteuern (Bier-, Schaumwein-, Tabak-, Mineralölsteuer, Branntweinaufschlag) sind unabhängig von der Zahlung die Beträge erfasst, die das Unternehmen auf selbstgestellte verbrauchssteuerpflichtige Erzeugnisse schuldet. N i c h t hierher gehören z.B. Umsatzsteuer, Einkommen- und Körperschaftsteuer.
<b>Lohnstückkosten, Index</b> FERI (Ursprungsreihen: Statist. Bundesamt, Fachserie 6, Reihen 4.2, 7.1 u. 7.3).	Lohnkosten je Leistungseinheit, d.h. Verhältnis der Bruttolohn- und –gehaltsumme zum preisbereinigten Umsatz. Der Index spiegelt die zeitliche Entwicklung der Lohnkostenintensität der Leistungserstellung gegenüber dem Basisjahr wider.
<b>Materialaufwand (auch: Waren- und Materialeinsatz)</b> FERI (Ursprungsreihen: Statist. Bundesamt, Fachserie 2, Reihe 1.4; Fachserie 6, Reihen 4.2 u. 7.3)	Waren- und Materialeingang (d.h. Bezüge von Handelswaren, Roh-, Hilfs- und Betriebsstoffen) zuzüglich Lagerveränderung (Lageranfangsbestand minus Lagerendbestand), bewertet zu Einstandspreisen.
<b>Mietaufwand (auch: Miet- und Leasingaufwand)</b> FERI (Ursprungsreihen: Statist. Bundesamt, Fachserie 2, Reihe 1.4; Fachserie 6, Reihen 4.2 u. 7.3)	Miete für betrieblich genutzte Bauten, Betriebs- und Geschäftsräume sowie Grundstückspachten, außerdem Aufwendungen für Operate Leasing bzw. Anmietung von Fahrzeugen aller Art, Maschinen, EDV-Anlagen und sonstiger
<b>Personalaufwand</b> FERI (Ursprungsreihen: Statist. Bundesamt, Fachserie 2, Reihe 1.4; Fachserie 6, Reihen 4.2 u. 7.3).	Bruttolohn- und -gehaltsumme zuzüglich Arbeitgebersozialbeiträge (jeweils gemäß Finanzbuchhaltung).
<b>Personalkosten</b> FERI (Ursprungsreihen: z.T. Statist. Bundesamt, Fachserie 2, Reihe 1.4; Fachserie 6, Reihen 4.2 u. 7.3).	Personalaufwand (gemäß Finanzbuchhaltung) plus Kalkulatorische Unternehmerlohnsumme (aus Betriebsergebnisrechnung).
<b>Preis, Index</b>	Siehe Umsatz, Deflator, Index.

## Erläuterungen: Wirtschaftsindikatoren

Indikator und Quelle	Erläuterung
<b>Rohertrag</b> FERI (Ursprungsreihen: Statist. Bundesamt, Fachserie 2, Reihe 1.4; Fachserie 6, Reihen 4.2 u. 7.3).	Der Rohertrag umfasst die Gesamtleistung abzüglich Vorleistungen. Er kennzeichnet die gesamte (Brutto-) Wertschöpfung der Unternehmen.
<b>Sonstige betriebliche Erträge</b> FERI (Ursprungsreihen: Statist. Bundesamt, Fachserie 2, Reihe 1.4; Fachserie 6, Reihen 4.2 u. 7.3).	Die sonstigen betrieblichen Erträge umfassen insbesondere Miet- und Pächterträge sowie Honorare für Patente, Warenzeichen und Lizenzen. Hierher gehören auch in Vorjahren bereits abgeschriebene Forderungen, die doch noch eingehen. <b>N i c h t</b> hierher gehören Erträge aus Beteiligungen, aus Wertpapieren, Zinserträge und andere finanzielle Erträge.
<b>Subventionen</b> FERI (Ursprungsreihen: Statist. Bundesamt, Fachserie 2, Reihe 1.4; Fachserie 6, Reihen 4.2 u. 7.3).	Zu den Subventionen zählen sowohl die direkt mit dem Umsatz zusammenhängenden Subventionen, z.B. Ausfuhrerstattungen beim Verkauf von Erzeugnissen in Nicht-EU-Staaten, als auch sonstige, mit der Geschäftstätigkeit zusammenhängende Subventionen, z.B. für betriebliche Maßnahmen im Umweltschutz. Hierher gehören auch von den Arbeitsämtern gezahlte Zuschüsse zu den Personalkosten, aber nicht Steuererleichterungen und Investitionszuschüsse.
<b>Umsatz, Deflator, Index</b> FERI (Ursprungsreihen: Statist. Bundesamt, Fachserie 6, Reihe 7.1).	Zeigt die Preisentwicklung der abgerechneten Lieferungen und Leistungen gegenüber dem Basisjahr an und wird zur Preisbereinigung des Umsatzes (Wert) verwendet.
<b>Umsatz, Real, Index</b> Statist. Bundesamt, Fachserie 6, Reihe 7.1.	Zeigt die um Preisveränderungen bereinigte Entwicklung des Umsatzes an, d.h. preisbedingte Veränderungen des Umsatzes sind rechnerisch ausgeschaltet. Der zeitliche Verlauf spiegelt die mengenmäßige Entwicklung der Umsätze (in Preisen des Basisjahres), d.h. die Absatzentwicklung, wider.
<b>Umsatz, Wert</b> FERI (Ursprungsreihen: Statist. Bundesamt, Fachserie 6, HGZ Gastgewerbe 1979-1993 u. Reihen 4.2 u. 7.3).	Nominaler Umsatz, d.h. Gesamtbetrag der im Berichtsjahr abgerechneten Lieferungen und sonstigen Leistungen einschließlich Eigenverbrauch, Verkäufen an Betriebsangehörige sowie gesondert in Rechnung gestellter Kosten ohne Rücksicht auf den Zahlungseingang und die Steuerpflicht. Nicht dazu gehören jedoch außerordentliche und betriebsfremde Erträge. Die Umsätze werden ohne die darauf anfallende Umsatzsteuer nachgewiesen.
<b>Umsatz, Wert, Index</b> Statist. Bundesamt, Fachs. 6, R. 7.1	Umsatz, Wert. Darstellung als Index erleichtert den zeitlichen Vergleich.
<b>Umsatzrendite (EBT)</b> FERI (Ursprungsreihen: Statist. Bundesamt, Fachserie 2, Reihe 1.4;	Betriebsergebnis (EBT) bezogen auf die Gesamtleistung. Kennzeichnet das Ertragspotential der Leistungserstellung (in vH).
<b>Unternehmen</b> FERI (Ursprungsreihen: Statist. Bundesamt, Fachserie 6, HGZ.	Kleinste rechtlich selbständige Einheit, die aus handelsrechtlichen oder steuerlichen Gründen Bücher oder ähnliche Aufzeichnungen mit dem Ziel einer jährlichen Feststellung des Vermögensstandes führen muss. Einbetriebsunternehmen sind
<b>Vorleistungen</b> FERI (Ursprungsreihen: Statist. Bundesamt, Fachserie 2, Reihe 1.4; Fachserie 6, Reihen 4.2 u. 7.3).	Wert der von anderen Wirtschaftseinheiten bezogenen Waren und Dienstleistungen, die im Berichtszeitraum zur Erstellung der Gesamtleistung verbraucht, verarbeitet oder umgewandelt werden. Hierzu zählen Materialaufwand, Mietaufwand, Dienstleistungsaufwand und Kostensteuern.
<b>Zinsaufwand</b> FERI (Ursprungsreihen: Statist. Bundesamt, Fachserie 2, Reihe 1.4; Fachserie 6, Reihen 4.2 u. 7.3).	Zinsen für langfristige Schulden, Lieferanten- und Bankkredite sowie Zinsen für sonstige Schulden einschließlich Diskont. Bankspesen werden nicht hier erfasst, sondern zählen zum Dienstleistungsaufwand (Vorleistungen).

## Erläuterungen: Methodik

Klasse	(Punkte)	Gesamtbewertung der Branche
AAA	(100 - 84)	Außergewöhnlich erfolgreiche Branche
AA	( 83 - 72)	Sehr erfolgreiche Branche
A	( 71 - 61)	Erfolgreiche Branche
B+	( 60 - 57)	Weitgehend erfolgreiche Branche
B	( 56 - 54)	Voll befriedigende Branchenentwicklung
C	( 53 - 47)	Befriedigende Branchenentwicklung
D	( 46 - 44)	Geringfügig gefährdete Branche
D-	( 43 - 40)	Gefährdete Branche
E	( 39 - 29)	Sehr gefährdete Branche
E-	( 28 - 1)	Außergewöhnlich gefährdete Branche

Klasse	(Punkte)	Gesamtbewertung des Risikos
AAA	(100 - 84)	-> Außergewöhnlich geringes Branchenrisiko
AA	( 83 - 72)	-> Sehr geringes Branchenrisiko
A	( 71 - 61)	-> Geringes Branchenrisiko
B+	( 60 - 57)	-> Weit unterdurchschnittliches Branchenrisiko
B	( 56 - 54)	-> Leicht unterdurchschnittliches Branchenrisiko
C	( 53 - 47)	-> Durchschnittliches Branchenrisiko
D	( 46 - 44)	-> Leicht überdurchschnittliches Branchenrisiko
D-	( 43 - 40)	-> Weit überdurchschnittliches Branchenrisiko
E	( 39 - 29)	-> Sehr hohes Branchenrisiko
E-	( 28 - 1)	-> Außergewöhnlich hohes Branchenrisiko

### Bestimmung der Messzahlen:

Zukunftsorientierte Messzahlen für die Marktentwicklung, Wettbewerbsfähigkeit, Branchenstruktur und Rentabilität sowie den Nachfrageverlauf bestimmen Stärken und Schwächen einer Branche im Bewertungszeitraum.

### Wachstum:

Die Berechnung basiert auf den kumulierten Veränderungsdaten des Nettoproduktionsindex (Verarbeitendes Gewerbe) bzw. des realen Umsatzes (übrige Wirtschaftsbereiche) über jeweils drei Jahre. Je höher das Wachstum, desto höher ist die Messzahl. Die Branchen werden gemeinsam skaliert.

### Wettbewerbsfähigkeit:

Im Verarbeitenden Gewerbe wird die Wettbewerbsfähigkeit anhand der Höhe und Veränderung der Auslandsumsatzquote gemessen. Eine überdurchschnittliche Auslandsumsatzquote sowie eine positive Veränderung dieser Quote werden positiv bewertet.

Zur Ergänzung und Kontrolle der Wettbewerbsfähigkeit wird für die Branchen des Verarbeitenden Gewerbes auch die Entwicklung der Preise in Relation zu der Preisentwicklung der Importwaren gemessen. Die im Inland produzierten Güter sind wettbewerbsfähig, wenn den Anbietern eine überdurchschnittliche Teuerung gelingt. Um kurzfristige Preisschwankungen auszuklammern, werden die Änderungen der Preise jeweils über einen Zeitraum von 3 Jahren betrachtet.

## Erläuterungen: Methodik

Die Wettbewerbsfähigkeit in den übrigen Wirtschaftsbereichen wird an der Möglichkeit gemessen, steigende Kosten für Vorleistungen und den Personalaufwand über die Preise auf die Abnehmer abzuwälzen. Auch hier werden zur Ausklammerung kurzfristiger Effekte jeweils die kumulierten Werte über einen Zeitraum von 3 Jahren betrachtet. Je ausgeprägter der Preisanstieg im Verhältnis zu dem Anstieg der Kosten ist, desto höher ist diese Messzahl.

### **Rentabilität:**

Bei allen Wirtschaftsbereichen werden sowohl das Niveau als auch die Veränderung der Umsatzrendite betrachtet. Je höher die Rendite im Vorjahr und je positiver die Veränderung (im Vergleich des Zeitpunkt t-2 zu dem Zeitpunkt t-3) ist, desto höher ist die Messzahl.

Im Verarbeitenden Gewerbe wird zusätzlich der Cash-Flow je Beschäftigten in das Rating einbezogen. In den Indikator fließt der gewichtete Cash-Flow je Beschäftigten zum Zeitpunkt t-2 (25%), t-1 (50%) und t (25%) ein. Ein hoher Cash-Flow je Beschäftigten zeigt eine hohe Liquidität an und wird positiv beurteilt.

### **Branchenstruktur:**

Eine steigende Zahl der Unternehmen spiegelt die Attraktivität der Branche wider und spricht für eine hohe Überlebensfähigkeit der Unternehmen. Je deutlicher die Zahl der Unternehmen wächst, desto höher ist die Messzahl.

Als zweiter Indikator für die Branchenstruktur wird der Anteil der kleinen Unternehmen betrachtet. Das Ausfallrisiko steigt mit dem Anteil kleiner Unternehmen an.

### **Konjunkturabhängigkeit:**

Ein zyklischer Nachfrageverlauf führt zu starken Schwankungen in der Kapazitätsauslastung der Unternehmen. Die Umsatzenschwankungen gefährden die Existenz finanzschwacher Unternehmen. Zur Ermittlung der konjunkturellen Einflüsse wird für jede Branche der Abstand zwischen Produktion bzw. Umsatzvolumen und dem jeweiligen Trend gemessen und zum Durchschnittswert über alle Branchen in Beziehung gesetzt. Als Zeitraum werden die jeweils letzten 15 Jahre festgelegt. Zusätzlich werden mit Hilfe des Census X-11 Verfahrens die Saisonfiguren für monatliche Umsatzzahlen ermittelt. Die Branchen werden gemeinsam skaliert. Je höher die Schwankungen einer Branche sind, desto niedriger sind die Werte für die Messzahl.

### **Ermittlung des Branchen Rating**

#### **Skalierung der Indikatoren:**

- Normierung der Indikatoren auf eine Punkteskala
- Zuordnung der Indikatorwerte auf die Punkteskala 1 bis 100
- Branchenzuordnung zu Punktwerten gemäß Messzahl

#### **Gewichtete Summierung:**

- Aktuelles Jahr und 4 Prognosejahre  
(Das aktuelle Jahr umfasst wie z.B. beim Wachstumsindikator auch Vergangenheitswerte (kumuliertes Wachstum über jeweils 3 Jahre))

#### **Gewichtete Summierung über die Messzahlen der Branche:**

- Gewichte entsprechen der Bedeutung der jeweiligen Messzahl
- Ergebnis: Branchenattraktivität

#### **Klassifizierung der Branchen nach der ermittelten Branchenattraktivität:**

- Einteilung in 10 Bewertungs-Klassen
- Ergebnis: Branchen-Rating

## Erläuterungen: Methodik

Gewichte der Messzahlen, in %					
	Rohstoff-gewinnung, Verarbeitendes Gewerbe	Agrar, Energie, Entsorgung, Han- del, Bau, Gastge- werbe, Information/ Kom- munikation	Verkehr	Sonstige Dienst- leistungen	Kredit-/ Versiche- rungs-ge- werbe
<b>Wachstum</b>	<b>20</b>	<b>20</b>	<b>25</b>	<b>25</b>	<b>30</b>
<b>Wettbewerbsfähigkeit</b>	<b>30</b>	<b>20</b>	<b>20</b>	<b>15</b>	<b>15</b>
Auslandsumsatzquote (Niveau)	15	-	-	-	-
Auslandsumsatzquote (Veränd.)	5	-	-	-	-
Preise	10	20	20	15	15
<b>Rentabilität</b>	<b>30</b>	<b>35</b>	<b>30</b>	<b>35</b>	<b>30</b>
Umsatzrendite (Niveau)	10	15	15	15	15
Umsatzrendite (Veränd.)	15	20	15	20	15
Cash-Flow je Beschäftigten	5	-	-	-	-
<b>Branchenstruktur</b>	<b>15</b>	<b>20</b>	<b>20</b>	<b>20</b>	<b>20</b>
Zahl der Unternehmen	5	5	5	5	5
Anteil kleiner Unternehmen	10	15	15	15	15
<b>Konjunkturabhängigkeit</b>	<b>5</b>	<b>5</b>	<b>5</b>	<b>5</b>	<b>5</b>
	100	100	100	100	100

Gewichte für die Summierung über die Jahre, in %	
Laufendes Jahr	25.0
Erstes Prognosejahr	22.5
Zweites Prognosejahr	20.0
Drittes Prognosejahr	17.5
Viertes Prognosejahr	15.0
	100

### Bewertung nach Umsatzgrößenklassen

Innerhalb der Branchen ist die Marktchance der Unternehmen von dem jeweiligen Umsatzvolumen abhängig. Der Differenzierung des Ratings liegt die Veränderung der Anzahl der Unternehmen in den Umsatzgrößenklassen zugrunde. Die Bewertung gibt an, ob sich Unternehmen mit einer bestimmten Umsatzhöhe im Vergleich zur Gesamtbranche besser, gleich oder schlechter entwickeln.

### Bewertung nach Bundesländern

Aufgrund unterschiedlicher Wirtschaftsstrukturen können die Rahmenbedingungen für Unternehmen je nach Bundesland differieren. Dadurch entwickeln sich die einzelnen Wirtschaftszweige regional verschieden, so dass das Branchenrisiko eine regionale Ausrichtung erfährt. Das Rating nach Bundesländern beruht auf der Bewertung der regional unterschiedlichen Wachstumstrends gegenüber der Gesamtentwicklung in Deutschland.

## Erläuterungen: Produkte

FERI erstellt quartalsweise aktualisierte Branchenprognosen. Auf der Basis eines konsequent verfolgten Top-Down-Ansatzes lassen sich die Branchen weltweit konsistent vergleichen. Die quantitativen Prognoseergebnisse stehen Kunden auf Datenbanken zur Verfügung. Reports für jede Branche enthalten die zentralen Prognoseergebnisse sowie textliche Erläuterungen. Darüber hinaus ist eine Vielzahl von standardisierten Auswertungstabellen verfügbar. Unternehmen der Industrie und Branchenverbände nutzen die FERI Branchenprognosen im Rahmen der strategischen Unternehmensplanung und der Marktpotentialanalyse. Unternehmen der Finanzbranche nutzen die FERI Branchenprognosen als Benchmark für die Analyse einzelner Unternehmen und setzen sie im Risikomanagement sowie im Rahmen von Allokationsentscheidungen ein.

Unsere Prinzipien sind:

- Unabhängigkeit
- Know How
- Qualität
- Innovation
- Professionalität
- Transparenz

<p><b>Branchen Rating Deutschland</b></p>	<p>Analysen, Prognosen und Ratings für ca. 530 Branchen in Deutschland</p> <p>Angaben über die Branchenstruktur, detaillierte Analyse, Kurz- und Langfristateringergebnisse, Erläuterung der Prognoseergebnisse mit Texten, Grafiken und Tabellen</p> <p>Individuelles Branchendossier für jede Branche</p> <p>Das Kundenportal im Internet ermöglicht den Zugriff auf alle Branchendossiers und stellt detaillierte Berichtstabellen zur Verfügung, die in nutzerspezifische Systeme eingebunden werden können</p>
<p><b>Global Market Analysis</b></p>	<p>Analysen, Prognosen und Ratings für ca. 100 Branchen in bis zu 60 Ländern inklusive West-, Zentral- und Osteuropa, Amerika, Asien und den Rest der Welt sowie für ca. 155 Branchen in Österreich</p> <p>Angaben über das Branchenprofil, detaillierte Prognosen, Ratings, Erläuterung der Prognoseergebnisse mit Texten, Grafiken und Tabellen</p> <p>Software für einfachen Datenzugriff und Nutzung der Suchergebnisse in Excel</p> <p>Das Kundenportal im Internet ermöglicht den Zugriff auf alle Branchendossiers und stellt detaillierte Berichtstabellen zur Verfügung, die in nutzerspezifische Systeme eingebunden werden können</p>

**Rechtliche Hinweise:**

Die vorliegende Präsentation enthält Angaben, Analysen, Prognosen und Konzepte, die lediglich Ihrer unverbindlichen Information dienen. Die Präsentation ist keine steuerliche, juristische oder sonstige Beratung und stellt kein Angebot für die Verwaltung von Vermögenswerten oder Empfehlung/Beratung für Vermögensdispositionen dar. Die Präsentation ist auf Basis subjektiver Einschätzungen von uns erstellt worden. Einige in der Präsentation enthaltenen Informationen basieren auf und/oder sind abgeleitet von Informationen, die uns von unabhängigen Dritten zur Verfügung gestellt wurden. Wir handeln stets in der Annahme, dass solche Informationen richtig und vollständig sind und aus vertrauenswürdigen Quellen stammen. Eine Gewähr für die Richtigkeit und inhaltliche Vollständigkeit der Angaben in der Präsentation kann von uns nicht übernommen werden. Die Präsentation ersetzt nicht die individuelle Beratung. Jeder Interessierte sollte eine etwaige Entscheidung erst nach sorgfältiger Abwägung der mit einem bestimmten Vertrag verbundenen Risiken treffen und zuvor rechtliche sowie steuerliche und ggf. sonstige Beratung einholen. Wir akzeptieren keinerlei Verantwortlichkeit gegenüber dem Empfänger der Präsentation und von dritten Personen im Hinblick auf Handlungen, die auf der Basis der vorliegenden Präsentation vorgenommen werden. Die angeführten Meinungen sind aktuelle Meinungen, mit Stand des in diesen Unterlagen aufgeführten Datums. Die Präsentation ist streng vertraulich zu behandeln und darf nur von demjenigen verwendet werden, für den sie erstellt wurde und zwar ausschließlich für dessen interne Zwecke. Vervielfältigungen jeglicher Art sind nur mit unserer vorherigen schriftlichen Zustimmung und unter genauer Quellenangabe erlaubt.