

COMMERZBANK

Die Bank an Ihrer Seite

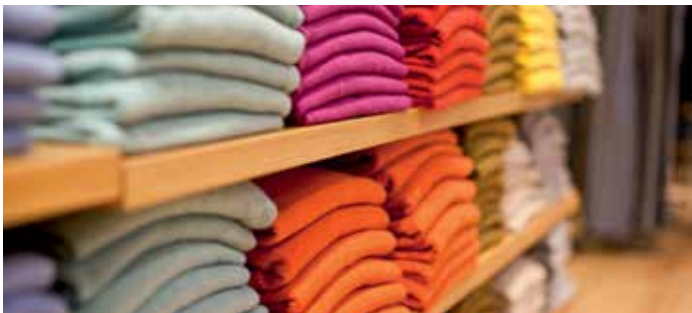


Corporate Sector Report

Bekleidung und Schuhe in Deutschland

Mai 2017





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.

Dieser Bericht wurde im Mai 2017 abgeschlossen (Datenstand: 10. Mai 2017).

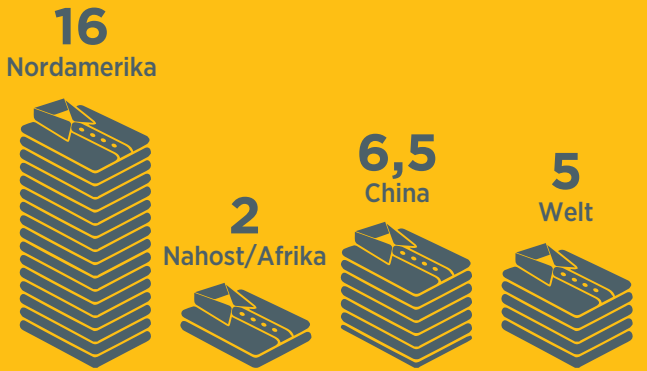
Inhalt

04 Branche auf einen Blick

05 SWOT und Megatrends

06 Executive Summary

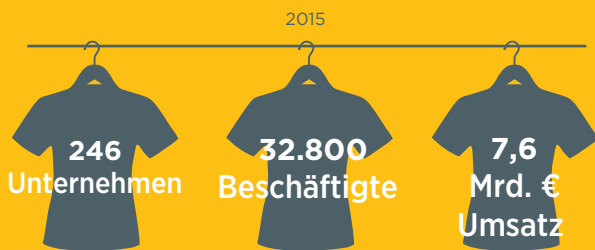
08 Glossar



Pro-Kopf-Konsum an Bekleidung
in kg, 2014



**Bekleidungshersteller
in Deutschland**



Die Top-3-Exporteure
2014, in Mrd. US-\$

Die größten Modeunternehmen
Marktkapitalisierung in Mrd. US-\$



**Die Branche
auf einen Blick**



Die Top 5 bei Twitter
Anzahl der Follower



**Die wichtigsten Zielländer
deutscher Exporte**
Mrd. €, 2016

STÄRKEN/ STRENGTHS

- Großer und stabiler Heimatmarkt bildet gute Basis
- Konsequente Produktion in Niedriglohnländern senkt die Kosten
- Optimierte Wertschöpfungsketten verringern die Produktions- und Lieferfristen
- Hohe Produktqualität und gute Passform
- Teilweise solide finanzielle Basis

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
- Wenig modisch und innovativ
- Fehlende unternehmerische Größe verhindert Expansion auf internationale Märkte
- Begrenzte Bekanntheit der Marken

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 Retailstrukturen, Forcierung e-commerce und Digitalisierung, Internationalisierung

RISIKEN/ THREATS

- Neue Wettbewerber wie Amazon können jederzeit in den Modemarkt vordringen
- Wetterturbulenzen können das Saisongeschäft verhaseln
- Ausbau von Eigenmarken etwa von Discountern
- Vertikale Bekleidungshändler erobern weitere Marktanteile
- Alterung der Kundschaft
- Kaufhäuser sterben, traditionelle Handelsstrukturen gehen verloren
- Anteil der Bekleidungs- ausgaben am Konsum sinkt weiter
- Krisen auf einigen wichtigen Auslandsmärkten

Megatrends

Fast Fashion

Mode wird immer schneller. 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, sodass eine weitere Konsolidierung wahrscheinlich ist. Im Schnitt kauft jeder Deutsche sechzig neue Kleidungsstücke pro Jahr. Niedrige Preise und der boomende Onlinehandel befeuern die Nachfrage weiter. Im Jahr 2015 gaben die Privathaushalte in Deutschland insgesamt gut 62 Milliarden Euro für Bekleidung aus. Während der Onlinehandel kräftig wächst, schwächelt das stationäre Geschäft. Im Trend sinkt der Anteil der Ausgaben für Bekleidung am Gesamtkonsum.

Nachhaltigkeit

Mode- und Bekleidungsunternehmen geraten regelmäßig in den Fokus von Menschenrechtsaktivisten und Umweltschützern. Grund sind die prekären und teilweise lebensgefährlichen Arbeitsbedingungen in vielen Produktionsländern. Zudem erfordert der Anbau von Baumwolle den Einsatz von Pestiziden und viel Wasser. Angesichts schwankender Baumwollpreise setzt die Branche daher immer stärker auf Polyester. Diese Plastikfäden aus Erdöl sind jederzeit und in nahezu unbegrenzter Menge kostengünstig verfügbar. Das Material ist im Gegensatz zu Baumwolle extrem langlebig; echtes Recycling gibt

allerdings es kaum. Die Müllberge wachsen. Zudem können Mikropartikel in die Nahrungskette gelangen. Für die Branche besteht daher sowohl das Risiko von Imageschäden als auch die Gefahr, mittelfristig mit Reglementierungen konfrontiert zu werden. Einen gewissen Schutz vor Imageschäden bietet die Teilnahme am Textilbündnis, das die Bundesregierung initiiert hat. Die Teilnahme ist freiwillig; Teilnehmer verpflichten sich dabei zur Einhaltung von Umweltstandards und Arbeitnehmerrechten entlang der gesamten Wertschöpfungskette.

Big Data

Die konsequente Digitalisierung der gesamten Wertschöpfungskette erzeugt große Mengen Daten. 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 Geschäfte ihre Kundendaten nicht im Griff haben. 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. Die Kommunikation über Social-Media-Kanäle bietet eine weitere Möglichkeit, Informationen über die Bedürfnisse meist jüngerer Kunden in Erfahrung zu bringen.

Executive Summary

Die Bekleidungsindustrie in Deutschland hat in der Nachkriegsgeschichte einen harten Strukturwandel durchgemacht, dem zahlreiche Betriebe und Hunderttausende Arbeitsplätze zum Opfer fielen. Durch den Wegfall von Handelshemmnissen, die Gründung der Welt-handelsorganisation und die einsetzende Globalisierung der Märkte kam es zu massiven Produktionsverlagerungen in Niedriglohnländer, die mit Produktionsrückgängen im Inland einhergingen. Schätzungen zufolge stammen heute deutlich weniger als 5 Prozent der im Inland verkauften Bekleidung aus heimischen Produktionsstätten.

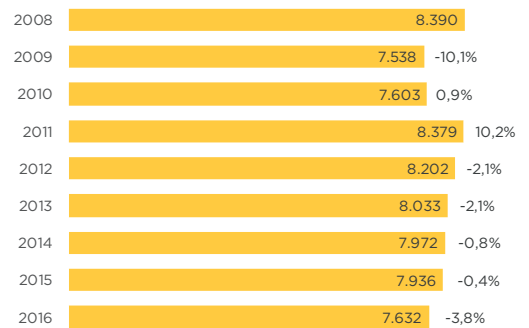
Nachdem in den letzten Jahren vor allem in China die Löhne deutlich gestiegen waren, zogen viele Bekleidungshersteller weiter nach Bangladesch und Vietnam sowie seit kurzem nach Myanmar, wo es mittlerweile mehr als 400 Bekleidungsfabriken gibt. Weil der Transport von Asien nach Europa mehrere Wochen 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.

Diesen Trend bildet die Statistik nur sehr unzureichend ab. Sofern deutsche Unternehmen ihre im Ausland gefertigten Waren selbst in eigenen Filialen oder Onlineshops im Inland vertreiben, werden diese Umsätze als Einzelhandelsumsatz klassifiziert. Im Ausland produzierte und im Ausland verkaufte Ware eines deutschen Unternehmens taucht in der nationalen Statistik gar nicht auf. Schätzungen zufolge beschäftigt die deutsche Textil- und Bekleidungsbranche im Ausland mehr als doppelt so viele Menschen wie im Inland. Unter dem Strich dürfte die Auslandsproduktion deutscher Unternehmen in der letzten Dekade gestiegen sein.

Gemäß der nationalen Statistik ist die Bekleidungsindustrie in Deutschland insgesamt jedoch eine schrumpfende Branche. Seit der deutschen Einheit sank der Umsatz von 13,5 Milliarden Euro

auf 7,6 Milliarden Euro im Jahr 2016 (**siehe Grafik 1**). Damit steuerte die Bekleidungsindustrie weniger als ein Prozent zum Gesamtumsatz des verarbeitenden Gewerbes bei.

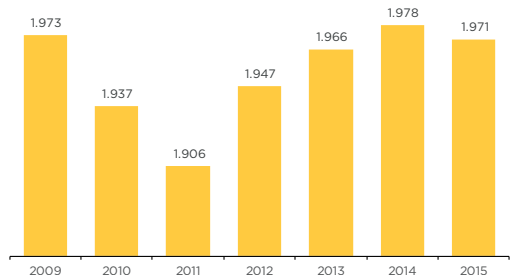
Grafik 1: Bekleidungshersteller in Deutschland, Umsatz, in Mio. €



Quelle: Feri 2017

Viele Bekleidungs-großhändler haben nahezu das gleiche Geschäftsmodell wie die Hersteller, indem sie beispielsweise für Discounter die Beschaffung der Eigenmarken organisieren. Die Klassifizierung als Hersteller oder Großhändler in der Statistik ist manchmal willkürlich oder historischen Gegebenheiten geschuldet. Die in der Umsatzsteuerstatistik erfassten Bekleidungs-großhändler konnten von 2009 bis 2015 ihren Umsatz um rund ein Viertel auf 20,9 Milliarden Euro erhöhen. Die Anzahl der Großhändler blieb im selben Zeitraum nahezu unverändert bei zuletzt 1.971 (**siehe Grafik 2 und 3**).

Grafik 2: Großhandel mit Bekleidung, Anzahl Umsatzsteuerpflichtige

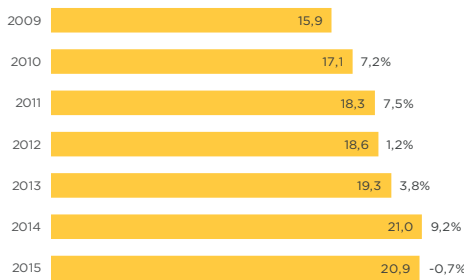


Quelle: Feri 2017

20,9 Mrd. €

Umsatz macht der Bekleidungs-großhandel.

Grafik 3: Großhandel mit Bekleidung, Umsatz Umsatzsteuerpflichtige, in Mrd. Euro, Veränderung ggü. Vorjahr, in %



Quelle: Feri 2017

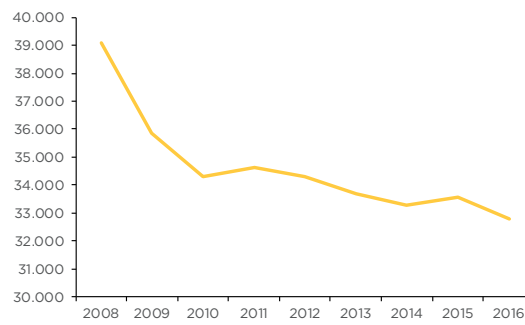
Die Zahl der Beschäftigten in der Bekleidungsindustrie sank seit dem Vorkrisenjahr 2008 von gut 39.000 auf knapp 33.000 im Jahr 2016 (siehe Grafik 4). Mehr als ein Viertel der Hersteller musste seit 2008 aufgeben; die Zahl der Unternehmen sank seitdem von 342 auf 246 (siehe Grafik 5).

Der globale Umsatz mit Bekleidung wird auf rund 3 Billionen US-Dollar geschätzt. Rund 25 Millionen Menschen sind mit der Herstellung von Bekleidung beschäftigt. Mit Abstand größter Exporteur von Bekleidung ist China. Die wichtigsten Exportländer für die deutschen BekleidungsHersteller sind die europäischen Nachbarländer Österreich, Niederlande, Frankreich und Schweiz.

Die Nachfrage nach Kleidung und Schuhen steigt in Deutschland Jahr für Jahr. Laut Volkswirtschaftlicher Gesamtrechnung erreichte sie 2016 nach vorläufigen Daten mit 75,5 Milliarden Euro ihren Höhepunkt. Dennoch gilt der Bekleidungsmarkt in Deutschland ungeachtet seiner beachtlichen Größe als schwierig. Weder Händler noch Hersteller erzielen nennenswerte Umsatzzuwächse, trotz der insgesamt sehr guten gesamtwirtschaftlichen Rahmenbedingungen. Viele kämpfen gar ums Überleben, einige namhafte Akteure sind bereits vom Markt verschwunden. Seit Jahren wächst der Markt allenfalls schwach und die Frequenz der Kunden in den Läden sinkt; in manch mittelgroßer Stadt wird gar eine Verödung der Innenstadt beklagt, nicht zuletzt, weil viele Kunden lieber online shoppen. Laut Branchenverband Textil + Mode besteht für die Bekleidungsindustrie im Jahr 2017 „Hoffnung auf eine leichte Besserung“.

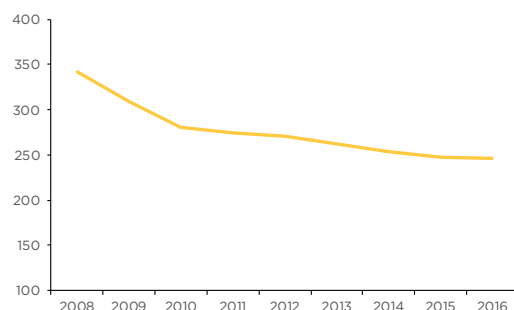
Dominiert wird der Modemarkt in Deutschland und in Europa von vertikalen Modeketten; sie haben in den vergangenen Jahren einen beispiellosen Siegeszug erlebt, weil sie von der Produktion in Asien bis hin zum Einzelhandel alle Stufen der Wertschöpfungskette effizient verzahnen und vereinen. So konnten sie nicht nur hohe Marktanteile gewinnen, sondern auch gute Gewinne erzielen. Als Branchenprimus gilt der spanische Konzern Inditex. Doch auch mittelständische Modeanbieter haben Wachstumspotenzial, wenn das Gesamtkonzept stimmt.

Grafik 4: BekleidungsHersteller in Deutschland, Anzahl der Beschäftigten



Quelle: Feri 2017

Grafik 5: BekleidungsHersteller in Deutschland, Anzahl der Unternehmen



Quelle: Feri 2017

Glossar

Creditreform

Die privat organisierte Unternehmensgruppe Creditreform stellt ihren Kunden Dienstleistungen zur Verfügung, die zur gezielten Risikoidentifikation und Risikosteuerung genutzt werden können. Das Spektrum reicht von der bonitätsbasierten Auswahl und Ansprache von Neukunden über Bonitätsinformationen zu Unternehmen und Privatpersonen bis hin zu Branchenanalysen. Da Creditreform nur allgemein verfügbare oder von den Unternehmen selbst zur Verfügung gestellte Daten auswertet, sind die Creditreform-Daten im Gegensatz zu amtlichen oder wissenschaftlichen Statistiken nicht unbedingt repräsentativ. Branchendaten werden nur dann veröffentlicht, wenn von mindestens 25 Unternehmen des Wirtschaftszweigs Bilanzdaten vorlagen.

Ebit

Earnings before interest and taxes: operatives Betriebsergebnis. Allerdings ist das Ebit (ähnlich dem Ebita) keine gemäß internationaler Rechnungslegungsstandards definierte Größe. Es kann daher von jedem Unternehmen etwa durch Bereinigungen anders definiert sein.

Ebit-Marge

Verhältnis von Ebit zum Umsatz in Prozent.

Fast Fashion

Ein Geschäftsmodell in der Modeindustrie. Die Kollektionen werden laufend geändert; die Zeit vom Reißbrett bis zum Regal wird durch eine optimierte Wertschöpfungskette stark verkürzt. Die stetige Veränderung des Sortiments soll die Kunden dazu bewegen, die Geschäfte immer wieder aufzusuchen. Durch das Auswerten von Verkaufsdaten und eine schnelle Reaktion auf diese kann der Umsatz weiter erhöht werden. Zudem können Informationen über die Präferenzen der Kunden erlangt werden.

Ifo-Geschäftsklima

Das Münchner Ifo-Institut befragt monatlich rund 7.000 Unternehmen des verarbeitenden Gewerbes zu ihrer aktuellen wirtschaftlichen Lage und ihren Geschäftsaussichten in den nächsten Monaten. Daraus wird dann der wichtige Frühindikator für die Entwicklung der deutschen Konjunktur ermittelt. Das Ifo-Institut weist das Klima auch nach einzelnen Wirtschaftszweigen aus. Bei sehr kleinen Branchen kann es aufgrund der geringen Zahl der befragten Unternehmen in diesem Segment zu hohen Schwankungen des Index kommen.

WZ 2008

Aktuelle Klassifikation der Wirtschaftszweige in den amtlichen Statistiken. Die deutsche Klassifikation baut dabei auf der statistischen Systematik der Wirtschaftszweige in der EU auf.

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, Unternehmensscheidungen, 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-amerikanischem 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 Registrierungspflicht 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.

Commerzbank AG
Zentrale
Kaiserplatz
Frankfurt am Main
www.commerzbank.de

Postanschrift
60261 Frankfurt am Main
Tel. +49 69 136-20
info@commerzbank.com

Der Bericht beruht auf Analysen und Einschätzungen der Branche durch folgende Einheiten der Commerzbank AG:

Segment: Firmenkunden
Bereich: Research
Abteilung: Economic Research

Segment: Firmenkunden
Bereich: Advisory & Primary Markets
Abteilung: Sector Team Consumer & Retail

Segment: Group Risk Management
Bereich: Credit Risks Corporates
Abteilung: Sector Team Consumer Goods

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