



# Franchising in Deutschland wird erwachsen

28. November 2007

**Starkes Wachstum in der Franchisewirtschaft.** In den vergangenen zehn Jahren konnte Franchising (eine Vertriebskooperation unter selbständigen Unternehmen) in Deutschland den Umsatz auf nominal EUR 38 Mrd. nahezu verdreifachen, während das BIP nur um rd. ein Viertel zulegte. Ein Grund dafür war, dass neben expandierenden Geschäftsfeldern wie Fast Food neue lukrative Sparten erschlossen werden konnten, z.B. im Wellness-Segment. Dennoch blieb der Anteil des Franchising am BIP mit etwa 1,6% vergleichsweise gering (1996: 0,7%).

**Dienstleistungen gewinnen an Bedeutung.** Der Dienstleistungsbereich war in den letzten Jahren der wichtigste Wachstumstreiber im Franchisegeschäft (Anteil an den Systemen über 50%). Auch Franchising im Gastgewerbe konnte noch zulegen, während der Handel im Zuge der schwachen Einzelhandelskonjunktur an Bedeutung verlor. Der Anteil des Handwerks blieb mit etwa 7% gering, weil sich hier gesetzliche Restriktionen nachteilig auswirkten.

**Expansionskurs setzt sich abgeschwächt fort.** Bis 2015 wird das Umsatzwachstum der Branche mit 7% p.a. auf rd. EUR 70 Mrd. niedriger ausfallen als in der Vergangenheit. Von 1996 bis 2006 lag die Wachstumsrate vor allem dank der niedrigen Basis bei 11% p.a. Der hohe Anteil in den USA (etwa 6% am BIP), dem Ursprungsland des Franchising, dürfte auf absehbare Zeit nicht erreicht werden. Gute Wachstumsmöglichkeiten in Deutschland sehen wir in den Bereichen Gesundheit, ambulante Pflege, Bildung und Umwelt/Energie. Zukunftsmusik ist das Vordringen des Franchising in bisher kaum erschlossene Gebiete der Freien Berufe (u.a. Rechtsanwälte, Steuerberater, Wirtschaftsprüfer, Architekten).

**Finanzierung hohe Hürde.** Für den Franchisenehmer stellen die Finanzierung der Investitionssumme und die Einstiegsgebühr oft eine große Hürde dar. Trotz der steigenden Bedeutung des Franchising bieten viele Kreditinstitute in Deutschland bislang noch kaum franchisespezifische Konzepte an. Wenn diese Barrieren erst überwunden sind, weist Franchising gute Expansionschancen auf. Nach einer Analyse der Universität Münster scheitern Franchisenehmer in den ersten vier Jahren nach der Existenzgründung weniger oft als Existenzgründer im Allgemeinen, u.a. weil sie vom Know-how des Franchisegebers profitieren.

www.  
dbresearch.de

#### Autor

Uwe Perlitz  
+49 69 910-31875  
uwe.perlitz@db.com

#### Editor

Hans-Joachim Frank

#### Publikationsassistentz

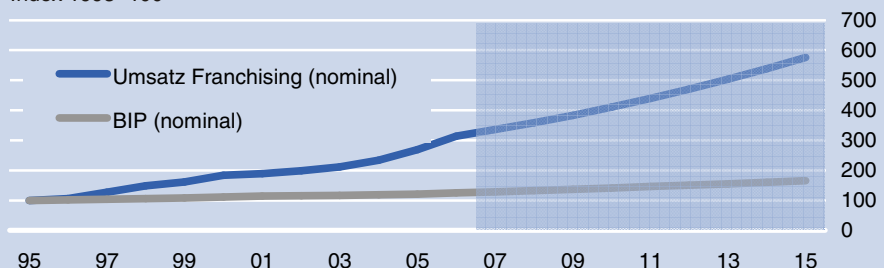
Sabine Berger

Deutsche Bank Research  
Frankfurt am Main  
Deutschland  
Internet: www.dbresearch.de  
E-Mail: marketing.dbr@db.com  
Fax: +49 69 910-31877

#### DB Research Management

Norbert Walter

**Umsatzwachstum Franchising deutlich über BIP-Zunahme**  
Index 1995=100

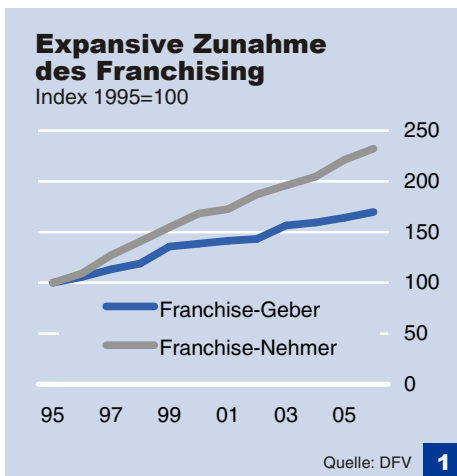


Quellen: DFV, Statistisches Bundesamt, Prognose: DB Research





## 1. Aktuelle Lage

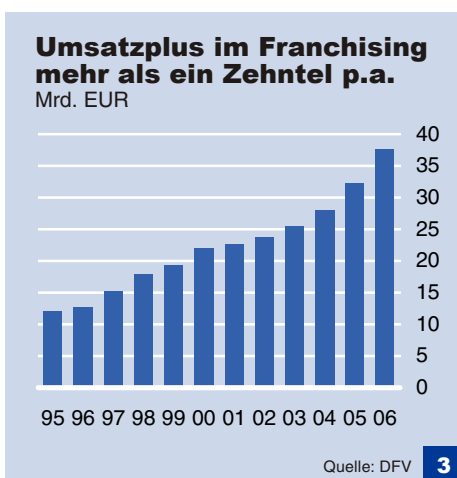


Die Vertriebsform des „Franchising“<sup>1</sup> für Waren und Dienstleistungen kommt aus den USA und erlebte dort schon Mitte des letzten Jahrhunderts eine starke Verbreitung. Das bekannteste Franchisesystem ist McDonald's. Unter Franchising wird eine Kooperation zwischen rechtlich selbständigen Unternehmen verstanden, die durch einen Vertrag geregelt ist. Üblicherweise hat er eine begrenzte Laufzeit mit Verlängerungsoptionen. Im Rahmen dieser Zusammenarbeit gewährt der Franchisegeber dem Franchisenehmer den Zugang zu einem Systempaket, das u.a. ein Beschaffungs-, Absatz- und Organisationskonzept enthält. Um die Einhaltung der Vertragsinhalte zu überwachen, hat der Franchisegeber umfassende Weisungs- und Kontrollrechte. Als Gegenleistung entrichtet der Franchisenehmer in der Regel einmalige und laufende Entgelte, die sich aus mehreren Komponenten zusammensetzen: der Einstiegsgebühr in das System, den umsatzabhängigen Zahlungen sowie einer Werbegebühr. Ferner sind für Franchisenehmer oft nicht unerhebliche Investitionen erforderlich, z.B. für den Ladenbau, die Geschäftsausstattung und den Warengrundstock.

### Vereinfachtes Prinzip des Franchising

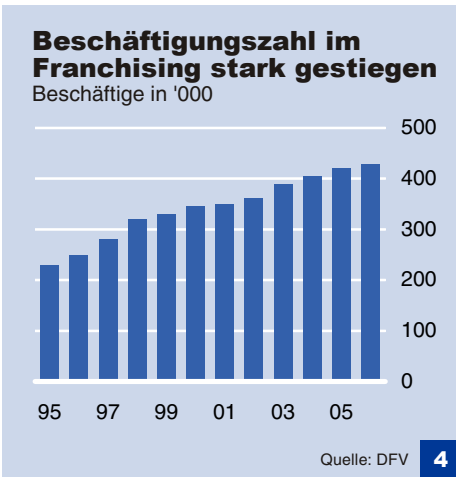


### Kennzahlen der Branche



Alle Branchenindikatoren zeigen in Deutschland zwischen 1996 und 2006 deutlich nach oben. So nahm die Zahl der Franchisegeber in diesen Jahren um jährlich 5% auf 900 zu und die der Franchisenehmer stieg um 8% auf gut 51.000. Die Zahl der Franchisenehmer pro Franchisegeber kam 2006 auf durchschnittlich rd. 60 gegenüber 40 im Jahr 1996, was die Expansion bestehender Systeme unterstreicht. Insgesamt beschäftigte die Branche im letzten Jahr etwa 430.000 Mitarbeiter; das waren 180.000 mehr als 1996 (+ gut 70%). Damit wäre die Bedeutung von Franchising etwa vergleichbar mit der Chemieindustrie in Deutschland. Zu berücksichtigen ist hierbei aber, dass in der Franchisewirtschaft ein sehr hoher Anteil von Teilzeitbeschäftigten tätig ist. Die Zahl der Franchisebeschäftigten pro System liegt derzeit bei rd. 480 (1996: 450). Die Branche konnte ihren Umsatz von 1996 bis 2006 nahezu verdreifachen. In den letzten drei Jahren erzielte sie mit einem Plus von durchschnittlich 15% p.a. ein überproportionales Wachstum, während in den drei Jahren

<sup>1</sup> Der Begriff stammt ursprünglich aus dem Französischen und bedeutete zunächst die Befreiung von Steuern und Zöllen. Später erfolgte eine Erweiterung um das Recht, Güter zu produzieren und/oder mit ihnen Handel zu treiben.



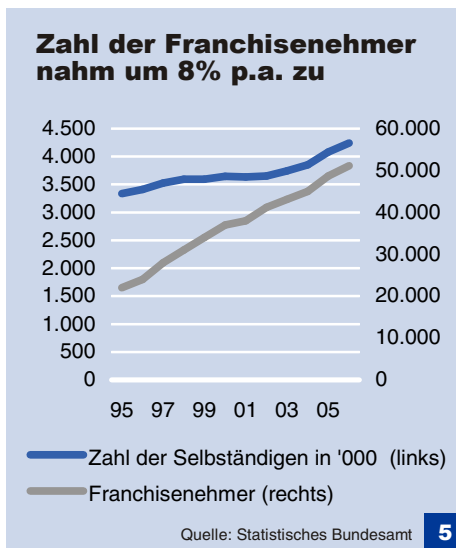
zuvor die Zunahme parallel zur Konjunkturflaute mit rd. 5% p.a. deutlich geringer ausfiel. Der durchschnittliche Umsatz pro System liegt derzeit bei EUR 42 Mio. gegenüber lediglich EUR 23 Mio. vor zehn Jahren, und der Umsatz pro Beschäftigten erreicht EUR 87.000 (1996: 51.000).

Der Erfolg des Franchising beruht vor allem darauf, dass selbständige Unternehmen die Erzeugnisse bzw. Dienstleistungen unter einem Markennamen mit oftmals hohem Bekanntheitsgrad bei gleichem Service an mehreren Standorten anbieten.

### Abgrenzung von anderen Vertriebsstrukturen

Damit unterscheidet sich das Franchising äußerlich nicht von einem Filialsystem. Die inneren Strukturen beider Vertriebsformen sind jedoch sehr unterschiedlich. Während der Franchisenehmer Eigentümer seines Outlets ist, besitzt der Filialleiter keine Kapitalbeteiligung an der von ihm geleiteten Filiale. Als Angestellter eines Unternehmens erhält er ein festes Gehalt. Demgegenüber schöpft der Franchisenehmer seine Entlohnung aus dem Gewinn seiner Franchise.

Bei einer Verbundgruppe handelt es sich um selbständige Unternehmen mit einer von ihnen getragenen Zentrale. Diese hat u.a. die Aufgabe, ihre Mitglieder beim Warenein- und -verkauf sowie bei der Betriebsführung zu unterstützen. Das Hauptunterscheidungsmerkmal zum Franchising ist die wirtschaftliche Unabhängigkeit von der Systemzentrale, da die Mitglieder hier zugleich Eigentümer sind. Dem Franchising am ähnlichsten ist das Vertragshändlersystem, das im Kfz-Handel weit verbreitet ist. Der Vertragshändler erhält von einem Unternehmen das Recht, dessen Erzeugnisse zu vertreiben. Er ist ein selbständiger Kaufmann, doch ist bei ihm das beim Franchising übliche straffe Marketing-, Weisungs- und Kontrollsystem weniger stark ausgeprägt.



### Gesamtwirtschaftliche Bedeutung des Franchising

Noch eindrucksvoller als die Entwicklung der „reinen“ Kennzahlen der Branche ist der Vergleich des Franchising mit der Gesamtwirtschaft. Während die Branche zwischen 1996 und 2006 den nominalen Umsatz nahezu verdreifachen konnte, legte das nominale BIP nur um knapp ein Viertel zu. Daher erhöhte sich der Anteil des Franchising am BIP um knapp 1%-Punkt auf 1,6%. Die Zahl der Beschäftigten verdoppelte sich in der Branche nahezu, während die der Erwerbstätigen insgesamt nur um rd. 4% zulegte. In den letzten Jahren wurden jedoch in einigen Segmenten des Franchising viele Teilzeitkräfte eingestellt und/oder Vollzeitjobs in Teilzeitbeschäftigungsverhältnisse umgewandelt (u.a. im Hotel- und Gaststättenbereich). Trotzdem blieb auch hier der Anteil des Franchising an den Beschäftigten insgesamt mit zuletzt gut 1% recht gering. Ein ähnliches Bild zeigt auch die Relation der Zahl der Franchisenehmer und der Selbständigen insgesamt, die derzeit ebenfalls bei gut 1% liegt und in den letzten zehn Jahren nur geringfügig zugenommen hat.

### Vor- und Nachteile des Franchising...

Die boomartige Entwicklung der Franchisewirtschaft darf aber nicht darüber hinwegtäuschen, dass es in der Branche neben den Vorteilen auch Nachteile sowohl für den Franchisegeber als auch für den Franchisenehmer gibt.



## Die TOP-10 der Branche\*

2007

Franchise-System	Branche	Betriebe Deutschland
TUI/First**	Reisebüros	1.405
McDonald's	Fast Food	1.264
Schülerhilfe	Nachhilfe	1.090
Studienkreis	Nachhilfe	1.040
Kamps		
Bakeries	Bäckereien	950
Foto Quelle	Fotohandel	950
Ihr Platz	Einzelhandel	717
Fressnapf	Tiernahrung	625
Ad-Auto	Auto-	
Dienst	reparatur	600
Musikschule	Musik-	
Fröhlich	pädagogik	541

\* Zahl der Betriebe in Deutschland = Franchise-Betriebe u. von der Zentrale geführte Outlets

\*\* Vertriebsstellen 2005

Quelle: DFV **6**

## Checkliste und Vorbereitungsseminare des Deutschen Franchise-Verbandes sinnvoll

### ... für Franchisegeber

Von Vorteil für den Franchisegeber ist, dass ihm die Vertriebsform ein schnelles Wachstum bei geringer Kapitalbindung ermöglicht. Der Aufwand hierfür fällt erheblich geringer aus, als er z.B. für den Aufbau eines eigenen Filialsystems wäre. Das hängt auch im Wesentlichen damit zusammen, dass der Großteil der Lohnkosten vom Franchisenehmer getragen wird. Dennoch behält der Geber die Kontrolle über seine Geschäftsidee und hat Zugriff auf lokale Marktdaten. Das unternehmerische Risiko ist für den Franchisegeber gering, da die Partner rechtlich eigenständige Unternehmen sind und die Investitionen selbst tragen müssen. Für seine Leistungen erhält der Franchisegeber eine einmalige fixe Gebühr und umsatzabhängige Einnahmen.

Dem stehen aber auch Nachteile gegenüber. Dazu zählt vor allem, dass der Franchisegeber im Vergleich zu Filialsystemen auf einen Teil der Erträge verzichtet. Zudem besteht die Gefahr, das Konzept und Image des Systems zu verwässern, wenn sich die Franchisenehmer nicht strikt an die Weisungen aus der „Zentrale“ halten.

### ... für Franchisenehmer

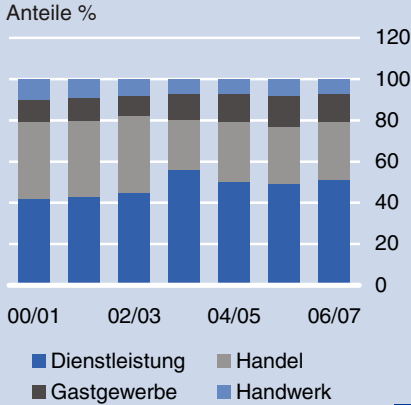
Der Franchisenehmer profitiert in diesem System vor allem vom Image der Marke und kann bereits vorhandenes Know-how nutzen. Er hat geringere bürokratische Hürden zu überwinden als „normale“ Existenzgründer. Zudem ist das Geschäftsrisiko eines Franchisenehmers begrenzt, da er ein in der Regel bewährtes Geschäftsmodell übernimmt. Ferner sollte der Franchisenehmer Unterstützung bei der Ressourcenbeschaffung und bei der Betriebsführung sowie beim Marketing und bei der Weiterbildung erhalten. Nach einer Studie des Internationalen Centrums für Franchising und Cooperation der Universität Münster aus dem Jahr 2005 scheitern Franchisenehmer in Deutschland in den ersten vier Jahren nach der Gründung weniger oft als Existenzgründer im Allgemeinen. Für Deutschland hat die KfW alle Unternehmensgründungen zwischen 2000 und 2006 analysiert. Danach gaben etwa 14% von 1,3 Mio. Unternehmensgründern im Jahr 2004 nach spätestens einem Jahr wieder auf. Nach spätestens zwei Jahren lag der entsprechende Anteil schon bei 24%.<sup>2</sup> Ältere Studien aus den USA kommen jedoch zu dem Ergebnis, dass Franchise-Unternehmensgründungen keine höheren Überlebenschancen haben als „unabhängige“ Gründungen. Die bedeutendste Analyse auf diesem Gebiet veröffentlichte Timothy Bates im Jahr 1995. Sie kommt zu dem Ergebnis, dass von Franchiseunternehmen, die von 1984 bis 1987 in den USA gegründet wurden, nur rd. 65% im Jahr 1991 noch bestanden; bei den selbstständigen Unternehmensgründungen lag dieser Wert mit 72% sogar erheblich höher.<sup>3</sup>

Der Franchisenehmer wird durch die Verpflichtungen gegenüber dem Franchisegeber in seinem unternehmerischen Handeln eingengt. Er ist z.B. auf ein bestimmtes Warensortiment beschränkt und muss einen Teil der Einnahmen an den Franchisegeber abführen. Zudem ist der Franchisenehmer im Gegensatz zu einem „freien“ Existenzgründer dem Risiko ausgesetzt, dass sein Franchisegeber aufgibt. Ein Problem besteht oft darin, dass der Franchisegeber sein System bestens kennt, während der angehende Franchisenehmer

<sup>2</sup> Siehe KfW-Gründungsmonitor 2007. Frankfurt am Main.

<sup>3</sup> Siehe Dieses, Patrick (2003). Beschäftigungsperspektiven bei Franchisesystemen im internationalen Vergleich. Gutachten im Auftrag des Bundesministeriums für Wirtschaft und Arbeit. Forschungsinstitut für Wirtschaftspolitik an der Universität Mainz.

### Dienstleistungsfranchising gewinnt Anteile



nicht über ausreichende Kenntnisse darüber verfügt. Daher sollten sich potenzielle Franchisenehmer gut auf ihre Rolle vorbereiten und z.B. die Checkliste des Deutschen Franchise-Verbandes (DFV) nutzen. Zudem bietet der DFV zahlreiche Veranstaltungen an (Existenzgründertage, Seminare), die für Franchisenehmer eine nützliche Hilfe darstellen.

### Merkliche Strukturverschiebungen in der Vergangenheit

Das Franchising hat in Deutschland in den letzten Jahren das Aussehen der Innenstädte deutlich verändert. Beispiele hierfür sind Tchibo, Apollo, Kamps und Esprit. Allerdings war die Wachstumsdynamik in den einzelnen Segmenten der Branche sehr unterschiedlich.

Franchisingssysteme werden stets vom **Dienstleistungssektor** (ohne Handel und Gastgewerbe) dominiert. Die Sparte hat sich mit einem Anteil von über 50% (2006) und einem expansiven Wachstum von insgesamt zwei Fünfteln in den letzten fünf Jahren zum wichtigsten Segment innerhalb des Franchising gemausert. Die Zahl der Systeme kommt derzeit auf rd. 460 gegenüber nur knapp 330 im Jahr 2001.

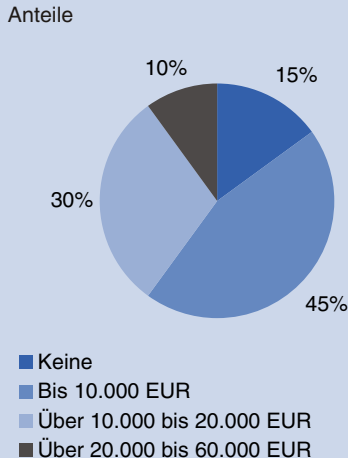
Ebenfalls zulegen konnte das **Gastgewerbe**. Sein Anteil am gesamten Franchising stieg von gut 10% im Jahr 2001 auf nicht ganz 15% in 2006. Größtes und bekanntes System in diesem Segment ist McDonald's mit 1.260 Restaurants in Deutschland. Das Unternehmen verzeichnet pro Jahr etwa 2.500 Bewerbungen, was die Zahl der neu zu vergebenden Standorte um ein Vielfaches übertrifft. Zurzeit sollen noch 800 mögliche Franchisenehmer auf der Warteliste stehen.

Demgegenüber büßte der **Handel**, der 1985 noch über die Hälfte aller Franchisesysteme in Deutschland repräsentierte, Anteile ein. 2006 erreichte er nur noch 28% gegenüber 37% im Jahr 2001. Eine Rolle spielt dabei die allgemein schlechte Konjunktur des Einzelhandels in den letzten Jahren. Dennoch gibt es auch prosperierende Systeme wie „Vom Fass“ mit 170 Franchisenehmern. Angeboten werden den Kunden hier offene hochwertige Weine und Spirituosen, die sie in der gewünschten Menge abfüllen können.

Das **Handwerk** hat nur einem Anteil von derzeit 7% an allen Franchisesystemen, u.a. weil das Wachstum in diesem Segment von Restriktionen der deutschen Handwerksordnung behindert wird. Der Bewerberkreis ist in wichtigen Handwerkszweigen auf Handwerksmeister beschränkt. Voraussetzung ist dann in Deutschland die bestandene Meisterprüfung, und die Ausübung erfordert die Eintragung in die Handwerksrolle. Allerdings gibt es auch eine Reihe von Handwerken und handwerksähnlichen Gewerben (Anlage B der Handwerksordnung), die lediglich eine Anmeldung und Mitgliedschaft in der Handwerkskammer ohne Meistertitel erfordern.

Darüber hinaus verhinderte die lang anhaltende Baurezession in Deutschland eine stärkere Verbreitung des Franchising, da ein Großteil der Handwerker im Baugewerbe tätig ist (u.a. Maler/Lackierer, Heizungsbauer, Klempner, Dachdecker).

### Einstiegsgebühr für Franchisenehmer



## 2. Mittelfristige Entwicklung

### Impulse durch innovative Wachstumsfelder

Auf mittlere Sicht nimmt die Zahl der Franchisegeber und -nehmer weiter zu. Im traditionellen Franchising werden vor allem die bestehenden Systeme weiter ausgebaut. Zudem erhält die Branche Rückenwind von der stärkeren Bedeutung des hybriden und Conversion-Franchising (siehe weiter unten). Impulse für das Franchising gehen darüber hinaus vor allem von Wachstumsfeldern in den Bereichen Gesundheit, Bildung und Umwelt aus.

### Traditionelles Franchising weiter auf Wachstumskurs

Die etablierten Franchisesysteme dürften zwar auch in Zukunft weiter wachsen, doch fällt es auf weitgehend gesättigten Märkten mittlerweile schwer, neue Franchisesysteme zu gründen. Beispiele sind hier Einzelhandel, Gastronomie und einige Segmente des Wellness-Bereichs.

### Hybrides Franchising bringt Vorteile

Eine Möglichkeit, die Vorteile von Filialsystemen mit denen von Franchising zu verbinden, bietet das hybride Franchising. Dabei betreiben die Franchisegeber auch Filialen auf eigene Rechnung. Diese dienen den Franchisegebern vor allem dazu, neue Geschäftsideen zu testen, bevor sie an Franchisenehmer weitergegeben werden. Z.B. wird bei McDonald's in Deutschland knapp ein Drittel der Restaurants als eigenständige Filiale betrieben. Auch Tchibo favorisiert dieses System. Der Anteil eigener Filialen ist hier noch höher als bei McDonald's.

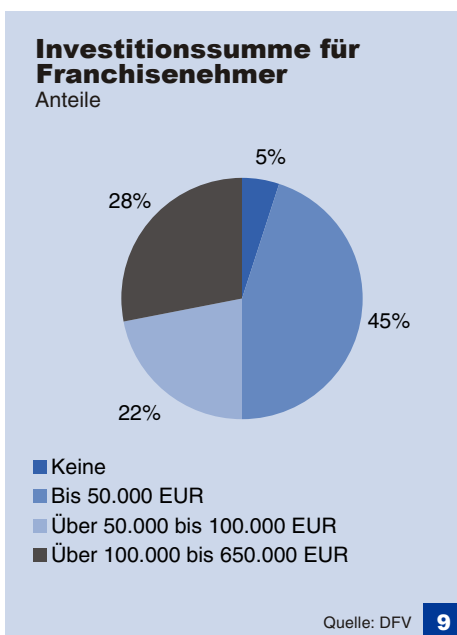
Beim Conversion-Franchising handelt es sich um die Umwandlung von Filialen anderer Vertriebsformen in Franchise-Outlets. Dies ist eine Möglichkeit, auf gesättigten Märkten zu wachsen. Gründe für die Umwandlung sind ein höheres Engagement der Franchisenehmer gegenüber den Filialleitern sowie mehr Flexibilität. Beispielsweise verfolgt die TUI die Strategie, Reisebüros mit bestehendem Kundenstamm in Franchise-Outlets umzuwandeln, anstatt selbst neue Outlets zu gründen. Auch in der Hotelbranche wird versucht, die Eigentümer freier Hotels als Franchisepartner zu gewinnen. Insgesamt konnten nach der Analyse der Universität Mainz durch die Umwandlung von Outlets in Franchisesysteme bei knapp 60% der über 50 betrachteten Fälle die Umsätze gesteigert werden, bei 25% blieben sie nahezu konstant.

### Verbesserung der Effizienz der Franchisesysteme möglich

Ein potenzielles Problem für den Franchisegeber wird dadurch gemildert, dass die Bewerber ein Auswahlverfahren absolvieren. Z.B. durchlaufen bei McDonald's die Interessenten eine 15-monatige Ausbildung in der Zentrale und in einem Testrestaurant. Erst nach bestandener Prüfung erhalten sie einen Vertrag.

Zudem muss der Franchisegeber versuchen, seine Überwachungs- und Kontrollkosten gering zu halten, indem er die Anreizstrukturen verbessert. Systeme mit einer festen Gebühr, wie der DB Service-Store, eine Tochter der Deutschen Bahn, mit EUR 500 bis 1.000 oder die Academy Fahrschulen mit knapp EUR 200 pro Monat stellen jedoch keine optimale Anreizstruktur dar. Besser sind prozentuale Anteile vom Umsatz, wie dies schon bei vielen Systemen üblich ist. Ferner bedarf es eines ausgeklügelten Kontrollsystems, damit der Franchisenehmer nicht dazu neigt, Leistungen unter den vom Franchisegeber vorgeschriebenen Qualitätsstandard anzubieten.

### Kontrollsystem erforderlich, um Qualität zu sichern



**Effizienzvorteile dank Größe und Verbund**

Eine Möglichkeit sind so genannte Operation Manuals, die z.T. sehr umfangreich sind.

Zur Steigerung der Effizienz können ferner Größen- und Verbundvorteile beitragen. Besonders bei den Input-Faktoren für die Leistungserstellung bestehen Möglichkeiten, diese günstiger zu beziehen als in einem Einzelunternehmen. Zu nennen sind hier vor allem die Systemgastronomie und Bäckereien. Durch die Expansion dieser Systeme lassen sich in Zukunft noch mehr Economies of Scale als bisher erzielen, wodurch die Attraktivität dieser Franchisesysteme weiter steigt.

**Unterschiedliches Wachstumspotenzial in wichtigen Wachstumsefeldern**

Grundsätzlich ist jedes Geschäftskonzept mit Franchising zu organisieren. Vor allem in den Bereichen Gesundheit, ambulante Pflege, Bildung und Umwelt/Energie sowie in den Freien Berufen und generell beim Outsourcing sehen wir noch Chancen für Franchise-Unternehmensgründungen. Einige Märkte mit besonderen Wachstumsmöglichkeiten für Franchisesysteme wollen wir im Folgenden aufzeigen.

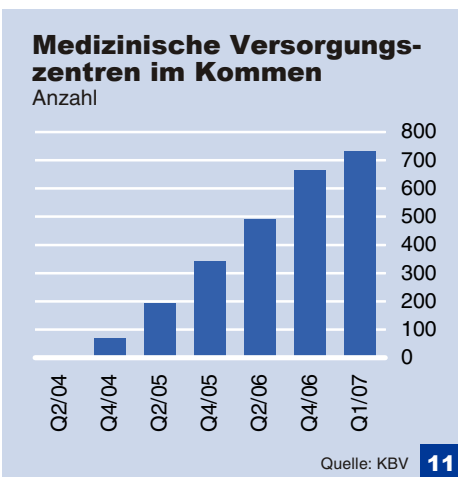
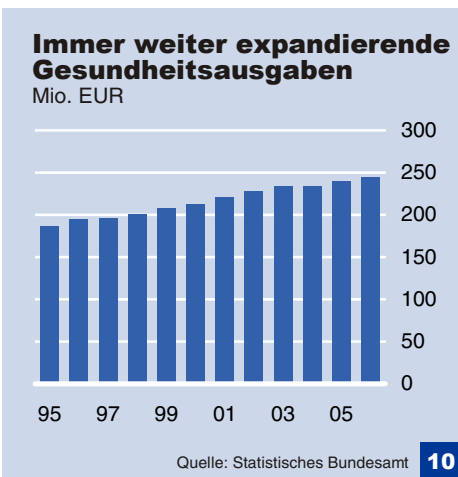
**Großes Potenzial im Gesundheitswesen**

Im Gesundheitssektor lassen sich mit Franchisesystemen die starren Strukturen der Gesundheitsbranche aufbrechen, obwohl der Bereich stark reglementiert ist. Zudem besteht in diesem Segment ein großes Wachstumspotenzial. Die ständig steigenden privaten Ausgaben für Gesundheitsleistungen zeigen, dass sowohl in der älteren als auch in der jüngeren Bevölkerung eine höhere Zahlungsbereitschaft vorhanden ist.

Pionier auf diesem Gebiet war das Unternehmen Fielmann, das schon in den 1970er Jahren sein erstes Augenoptiker-Geschäft in Deutschland eröffnete. Heute existieren bereits rd. 570 Niederlassungen, in denen ca. 11.100 Mitarbeiter einen Umsatz von EUR 913 Mio. erwirtschaften. Die Outlets werden alle von Augenoptikermeistern geleitet, wie dies der Gesetzgeber vorschreibt. Mittlerweile ist Apollo mit 600 Geschäften zahlenmäßig die größte Optikerkette in Deutschland (gemessen am Umsatz liegt jedoch Fielmann vorn). Die Franchisenehmer können auch hier zahlreiche Dienstleistungen des Systems nutzen, wie zentrale Brillenfertigung, betriebswirtschaftliche Auswertungen und Schulungen. Zudem werden potenzielle Franchisepartner bei Standortfragen und dem Ladenbau (einschließlich Ladengestaltung) beraten. Erst in jüngster Zeit hat sich auch auf dem Apothekenmarkt und in der Zahnbehandlung sowie im Bereich Schönheit und Gesundheit eine Reihe von Franchisemodellen etabliert.

**Mehr Franchisepraxen geplant**

In der Zahnbehandlung gibt es bereits drei Systeme: McDent, Dr. Z und McZahn. Ende 2006 wurde die erste Filiale von Dr. Z in Düsseldorf eröffnet. Das Geschäftsmodell besteht in einem Angebot des Regelleistungszahnersatzes zum Nulltarif, was durch die preiswerte Fertigung des Zahnersatzes in der Türkei ermöglicht wird. Zudem nutzen die Praxen die Franchise-Rahmenbedingungen (u.a. Praxisführung, Fortbildung, Qualitätsstandards). Diese Kette will mittelfristig stark expandieren. Geplant sind bis Ende 2009 etwa 400 Praxen. Ob sich bei der Gründung von Franchisepraxen in der Zahnbehandlung dieses Tempo jedoch durchhalten lässt, ist zu bezweifeln, zumal derzeit erst wenige Niederlassungen bestehen. Abschreckend



### Europäischer Gerichtshof könnte Fremd- und Mehrbesitzverbot lockern

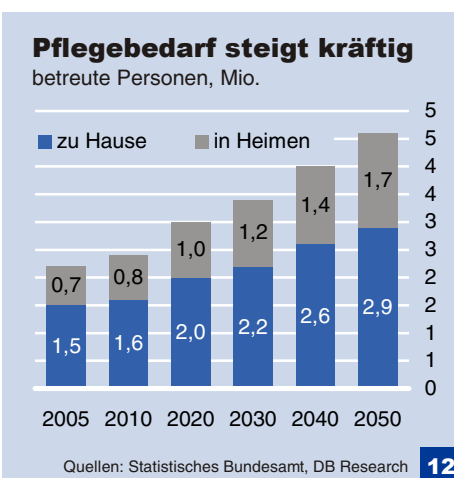
auf Zahnärzte wirken der hohe Einstiegspreis sowie die laufenden Gebühren.

Auch die Medizinischen Versorgungszentren (MVZ), die seit 2004 zugelassen sind, können als Franchisesystem organisiert werden. Vorteile von MVZ gegenüber einer Einzelpraxis bestehen hier in der Bündelung medizinischer Kompetenz durch verschiedene Fachrichtungen unter einem Dach und Zeitersparnis für die Patienten dank kürzerer Wege sowie der gemeinschaftlichen Nutzung der Medizintechnik. Als Franchisegeber könnten sowohl Medizintechnik-Hersteller als auch Krankenhäuser fungieren. Von Anfang 2004 bis Anfang 2007 stieg die Zahl der MVZ von 7 auf gut 730, und ein Ende des Booms ist noch nicht abzusehen.

### Chancen im Apothekenmarkt

Der Apothekenmarkt befindet sich ebenfalls im Umbruch und öffnet sich allmählich dem Wettbewerb. Viele Apotheker könnten ihr Heil in einer Partnerschaft suchen. Der Arzneimittelversender DocMorris betreibt bundesweit bereits rd. 40 Markenpartner-Apotheken und ständig kommen neue hinzu. Bis Ende des Jahres soll ihre Zahl auf 100 steigen und mittelfristig sogar auf 500. Allerdings müssen die Partner tief in die Tasche greifen. Dafür erhält die Apotheke das Recht, als DocMorris-Apotheke zu firmieren, und der Apotheker kann das Fachwissen des Unternehmens nutzen. Zudem wird ihm ein Gebietsschutz garantiert. Sollte der Europäische Gerichtshof das zurzeit noch in Deutschland bestehende Fremd- und Mehrbesitzverbot für Apotheken kippen, dürften verstärkt auch andere Unternehmen – z.B. Drogeriemärkte – mit Apothekenketten in Erscheinung treten.

Daneben bietet der Bereich Gesundheit und Schönheit Expansionsmöglichkeiten für neue Franchisesysteme. Ein Beispiel hierfür ist Weyergans High-Care mit einer Kombination von Behandlungsmethoden und -produkten für Gesichts- und Körperpflege. Die Geräte (z.B. gegen Venenprobleme) wurden z.T. gemeinsam mit der Deutschen Gesellschaft für Luft- und Raumfahrt entwickelt. In Deutschland bestehen derzeit zwar erst vier High-Care-Center, doch ist ein weiterer Ausbau geplant. Pro Monat erhält das Unternehmen durchschnittlich fünf Franchise-Anfragen. Demgegenüber gibt es im Ausland bereits rd. 100 Franchisepartner in mehr als 30 Ländern, davon zwei Drittel in Europa.



### Pflegedienste bieten gute Wachstumschancen

Aufgrund des steigenden Anteils älterer Menschen an der Gesamtbevölkerung ist der Markt für Pflegedienste durch hohe Wachstumsraten gekennzeichnet. Zwar nahm im Zeitraum von 1999 bis 2005 die Zahl der Pflegebedürftigen nur um rd. 1% p.a. auf 2,2 Mio. zu, doch stieg die Zahl der Pflegebedürftigen, die durch ambulante Dienste versorgt werden, um jährlich gut 2% auf gut 470.000. Gleichzeitig sank der Anteil von Bedürftigen, die durch Angehörige zu Hause gepflegt werden. Bis 2050 rechnen wir mit einer zunehmenden Zahl der Pflegebedürftigen auf 4,6 Mio. (+2,5 Mio.). Die Zahl der Pflegefälle, die zu Hause versorgt werden kann, wächst um 1,4 Mio.<sup>4</sup> Zwar gibt es bis heute noch keine Pflegedienste, die im Franchisingssystem organisiert sind, doch dürfte sich dies in Zukunft ändern.

<sup>4</sup> Siehe Just, Tobias (2007). Präsentation „Das Marktpotenzial von Pflegeimmobilien“. BFW-Arbeitskreis Seniorenimmobilien. Berlin.

**Hilfsdienste für Senioren und Haushalte im Vormarsch****Häusliche Dienste gewinnen an Bedeutung**

Nicht nur für Senioren sondern auch für Berufstätige gewinnen so genannte häusliche Dienste an Bedeutung, die das Alltagsleben erleichtern können. Einrichtungen wie das Deutsche Rote Kreuz, die Johanniter sowie die Arbeiterwohlfahrt betreiben schon heute Dienste wie den Verpflegungsservice „Essen auf Rädern“. Auch professionelle Hausmeisterdienste, Reinigungs- und Wäscheservice sowie Seniorenbetreuung, Einkaufshilfe, Urlaubsservice bis hin zur Gartenpflege werden in Zukunft stärker nachgefragt. Hier zeichnen sich weitere Möglichkeiten ab, diese Dienste über Franchisesysteme zu organisieren.

**Sprachschulen und Techniks Schulung immer wichtiger****Bildung stärker gefragt**

Im Bildungssektor bestehen zwar schon einige Franchisesysteme, doch ist aufgrund des steigenden Stellenwertes dieses Bereichs mit einer Ausweitung oder mit Neugründungen (z.B. Internetschulungen, Softwareentwicklungen) zu rechnen. Die bekanntesten sind derzeit die Sprachschulen Berlitz und Fokus. Alle Berlitz-Center bieten die gleiche Methode, das gleiche Material und die gleiche Unterrichtsqualität an. Ähnlich sieht es bei Fokus aus. Größere Unterschiede bestehen lediglich in der Einstiegsgebühr sowie in der Investitionssumme. Etabliert sind auch Ketten für Schülernachhilfe, wie Studienkreis und Schülerhilfe.

**Handwerksbetriebe noch Neuland für Franchising****Energieeinsparung beflügelt Umwelt/Energie-Sektor**

Das Ziel der Bundesregierung, die Energieeffizienz zu verbessern, kann durch moderne Heizsysteme und Wärmedämmung erreicht werden. Nach Angabe des Bundesministeriums für Umwelt, Naturschutz und Reaktorsicherheit werden derzeit fast 90% des Energieverbrauchs eines privaten Haushalts für Heizung und Warmwasser verwendet (abgesehen von Kraftstoffen für Fahrzeuge). Den deutlich überwiegenden Anteil macht dabei die Raumwärme aus, von der ein Großteil immer noch durch schadhafte Wände, undichte Fenster, Dächer, Türen und Fußböden verloren geht. Auf diesem lukrativen Gebiet sind bisher nur wenige Franchisesysteme aktiv. Das bekannteste ist Portas, dem in Deutschland rd. 260 Partner angehören. Das Unternehmen ist Marktführer bei der Renovierung von Türen und Fenstern. Zu nennen ist aber auch Achenbach, der mit etwa fünf Partnern pro Jahr wachsen will und Haustüren, Fenster und Rollläden herstellt. Mit der Bausanierung beschäftigt sich ferner Isotec, das sich auf die Beseitigung von Feuchtigkeits- und Schimmelschäden in und an Gebäuden spezialisiert hat. Spezielle Handwerksbereiche können von Förderprogrammen der Bundesregierung profitieren. So sollen z.B. die Finanzhilfen für die Modernisierung von alten Gebäuden um das Zweieinhalbfache auf EUR 3,5 Mrd. aufgestockt werden. Gute Chancen bestehen hier für Unternehmen, die auf Wärmedämmung fokussiert sind.

**Wettbewerbsvorteile des Franchising auch in Freien Berufen****Stärkere Ausbreitung auch in Freien Berufen**

Noch Zukunftsmusik ist das Vordringen des Franchising in die bisher noch nicht oder kaum erschlossenen Freien Berufe. Dazu zählen sowohl Rechtsanwälte als auch Steuerberater, Wirtschaftsprüfer sowie Architekten. Den Grundstein für diese Bereiche haben in Deutschland 2002 die Rechtsanwälte mit „Legitas“, dem ersten Franchisesystem im Rechtsberatungsmarkt, gelegt. Durch den Trend zu Großkanzleien verschlechterte sich die Position kleiner Einzelpraxen im Wettbewerb. Im Legitas-System kann der einzelne Rechtsanwalt seine Unabhängigkeit langfristig bewahren und

dennoch von Vorteilen profitieren, die sonst nur Großkanzleien aufweisen. So wird dem Anwalt z.B. ein Kanzleimanagement zur Verfügung gestellt. Ferner begünstigt „Legitas“ Wissenstransfers sowohl vom System zu den Anwälten und umgekehrt als auch zwischen den Anwälten untereinander. Bisher existiert das System zwar erst in fünf deutschen Städten, doch ist ein flächendeckender Ausbau geplant.

### **Chancen für Outsourcing und innovative Angebote**

#### **Aktuelles Beispiel: Dienstleistungen für Bürotätigkeiten sparen Kosten**

Trotz des weiten Verbreitungsgrades von Outsourcing (der Auslagerung von Teilen der Wertschöpfungskette aus den Unternehmen) lassen sich immer noch Nischen finden, um Unternehmensabläufe effizienter zu gestalten und Kosten zu sparen. Franchisesysteme können dabei eine wichtige Rolle spielen. Ein Beispiel sind Dienstleistungssysteme, die den Alltag von kleinen und mittleren Unternehmen, aber auch Selbständigen erleichtern sollen. Dies betrifft z.B. das Verpacken und Versenden von Paketen, Drucken und Kopieren, Postfachservice sowie Computernutzung.

#### **Umweltschonende Textilreinigung mit mehr Service für Berufstätige**

Ein lukrativer Bereich ist auch der von Fred Butler angebotene Reinigungsservice, bei dem Textilien umweltfreundlich mit biologisch abbaubaren Lösungsmitteln behandelt werden. Die Textilien werden bei den Kunden abgeholt und wieder zurückgebracht. „Depots“ für Berufstätige befinden sich an zentraler Stelle in den jeweiligen Unternehmen. Zudem gibt es neben eigenständigen Fred Butler Geschäften Shop-in-Shop-Aannahmestellen in großen Läden oder Einkaufszentren. Ferner wird ein Business-to-Business-Service für Arbeitskleidung angeboten; Kunden sind u.a. Fluggesellschaften und Hotels.

Weitere Chancen für Franchising bestehen im Facility Management, das weit über die reinen Hausmeister- und Verwaltertätigkeiten hinausgeht. Betätigungsfelder könnten die Bewirtschaftung von Krankenhäusern, Flughäfen und Sportstätten sowie von Serviceeinrichtungen der Industrieunternehmen sein.

### **Internationalisierung schreitet voran**

#### **Zwei Fünftel der Franchisegeber planen Schritt ins Ausland**

Wachstumspotenzial für deutsche Franchisesysteme sehen wir nicht nur im Inland, sondern auch auf den Auslandsmärkten. Nach einer Analyse der Universität Münster waren 2004 von knapp 100 befragten Unternehmen weniger als 40% auf internationalen Märkten tätig; ca. 21% planen jedoch innerhalb der nächsten Jahre den Schritt ins Ausland.<sup>5</sup> Beim direkten Auslandsfranchising, das sich vor allem für die Expansion in die Nachbarländer eignet, wird der Franchisenehmer dort unmittelbar von der Systemzentrale betreut. Demgegenüber erwirbt beim Master-Franchisesystem der Partner die Funktion, im Ausland ein Franchisesystem aufzubauen. Der Master-Franchisenehmer wird in seinem Land dann selbst Franchisegeber und vergibt Franchises. Allerdings sind die heimischen Franchisemodelle nicht unverändert auf andere Länder übertragbar, sondern müssen den jeweiligen nationalen Anforderungen angepasst werden. Dies erfordert in der Regel einen nicht unerheblichen finanziellen Aufwand.

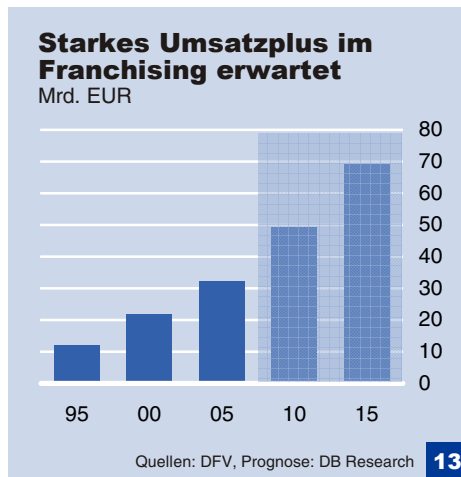
Ein Beispiel für ein erfolgreiches Auslandsengagement eines deutschen Franchisegebers ist Fressnapf, ein Anbieter von Tiernahrung und Tierzubehör. Sieben Jahre nach Eröffnung des ersten Discoun-

<sup>5</sup> Siehe Ahlert, Dieter et al. (2005). Franchising – Erfolgsgarant für Existenzgründungen? Internationales Centrum für Franchising und Cooperation. Westfälische Wilhelms-Universität. Münster.

ters in Deutschland erfolgte die Expansion nach Österreich. 2006 war das Unternehmen schon mit knapp 200 Märkten in zehn Ländern (außer Deutschland) aktiv, und weitere Outlets sollen folgen. In den letzten beiden Jahren wuchs das Auslandsengagement der Firma mit etwa zwei Fünfteln deutlich stärker als der Inlandsmarkt (knapp ein Zehntel).

### Umsatzprognose für den Franchisemarkt bis 2015

Die genannten Beispiele zeigen nur einen Teil des Potenzials von Franchising als Vertriebsform auf. Daher sind wir optimistisch für weiteres Wachstum in der Branche in Deutschland. Allerdings dürfte das Umsatzwachstum der Franchisewirtschaft bis 2015 schon allein aufgrund der mittlerweile hohen Basis niedriger ausfallen als in den vergangenen zehn Jahren. Während der Umsatz im Zeitraum von 1996 bis 2006 um nominal 11% p.a. auf EUR 38 Mrd. zunahm, rechnen wir bis 2015 mit einem abgeschwächten Wachstum von 7% p.a. auf rd. EUR 70 Mrd. Nachteilig für das Wachstumspotenzial des Franchising in Deutschland sind der immer noch hohe Anteil des Einzelhandels an der Branche und die schwachen Wachstumsaussichten in diesem Bereich. Bis 2015 erwarten wir für den Einzelhandel nur noch ein Umsatzwachstum von nominal etwa 1,5% p.a.<sup>6</sup>, da viele Waren des Sortiments wie Textilien, Bekleidung, Schuhe und Haushaltsartikel sowie Nahrungs- und Genussmittel unter Sättigungstendenzen leiden. Gleichwohl können Franchisesysteme im Einzelhandel schneller wachsen als der Gesamtmarkt. Dennoch sind vor allem Dienstleistungssparten (ohne Handel und Gastgewerbe), die schon in der Vergangenheit ihren Anteil am Franchising stark steigern konnten, die Wachstumstreiber. Aber auch das Gastgewerbe dürfte noch zulegen. Maßgeblich dafür ist die Gründung weiterer Outlets bereits bestehender Ketten vor allem in mittelgroßen Städten. Demgegenüber dürfte das Franchise-Handwerk auf mittlere Sicht auch weiterhin unter den restriktiven gesetzlichen Rahmenbedingungen leiden.



### Anteil des Franchising in Deutschland bleibt deutlich unter dem in den USA

### Mittelfristiges Wachstum deutlich über BIP-Zunahme

Alles in allem wird das Franchising in den kommenden Jahren in Deutschland merklich schneller wachsen als die Gesamtwirtschaft. Der Anteil der Branche am nominalen BIP dürfte auf nicht ganz 2,5% zulegen. Trotz dieser Zunahme bleibt der Anteil des Franchising immer noch deutlich unter dem in den USA – der größten und bedeutendsten Franchise-Nation der Welt. Dort kam der Anteil des Franchising am BIP bereits 2005 auf fast 5%. Er dürfte bis 2015 auf knapp 6% steigen. Ein Grund für den gegenüber Deutschland höheren Anteil liegt darin, dass das moderne Franchising in den USA schon in den 50er Jahren des letzten Jahrhunderts bekannt war, während sich die Franchise-Idee in Westeuropa und in Deutschland erst in den 60er Jahren langsam auszubreiten begann. Zudem spielen in den USA Besonderheiten (u.a. Vorliebe für Fast Food) eine wichtige Rolle. Daher wird der Abstand der deutschen Franchisewirtschaft zur amerikanischen auch in Zukunft groß bleiben.

### Keine Differenzierung in Voll- und Teilzeitbeschäftigte möglich

### Beschäftigungseffekte weiterhin beachtlich

Im Zuge der Gründung neuer bzw. Ausweitung bestehender Franchisesysteme dürfte die Zahl der Beschäftigten in der Branche bis 2015 um 4% p.a. auf schätzungsweise 610.000 zulegen; das wären etwa 180.000 mehr als 2006. Der Anteil der Beschäftigten in der

<sup>6</sup> Siehe Auer, Josef (2006). Perspektiven des Einzelhandels sind limitiert. Deutsche Bank Research. Aktuelle Themen 371. Frankfurt am Main.

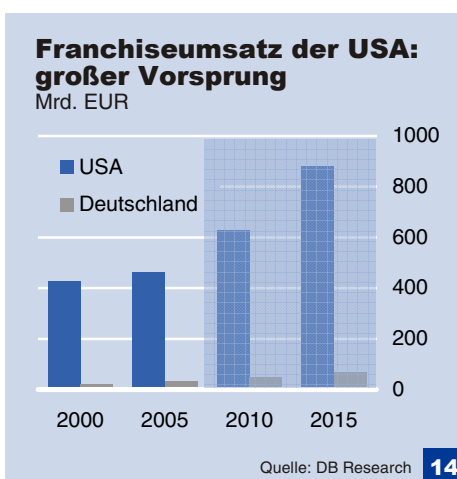
### Junge Unternehmen bevorzugen Teilzeitkräfte

Branche an den Erwerbstätigen insgesamt käme dann auf 1,5% gegenüber derzeit gut 1%. Allerdings dürfen diese Beschäftigungseffekte nicht überschätzt werden, da die vorliegenden Statistiken nicht nach Voll- und Teilzeitkräften differenzieren. Es ist zu vermuten, dass vor allem junge Unternehmen in der Franchisewirtschaft Teilzeitkräfte bevorzugen, um ihr wirtschaftliches Risiko zu mildern. Zudem werden im Conversion-Franchising keine neuen Arbeitsplätze geschaffen, sondern es handelt sich lediglich um eine Verlagerung von anderen Vertriebsformen in die Franchisewirtschaft. Während der Brutto-Beschäftigungseffekt angibt, wie viele Arbeitsplätze in den Unternehmen insgesamt geschaffen werden, sagt der Netto-Beschäftigungseffekt mehr darüber aus, wie groß die Bedeutung des Franchising für die Gesamtwirtschaft ist. Doch lässt sich dieser Effekt empirisch nicht messen. Die Analyse beschränkt sich daher auf den Brutto-Beschäftigungseffekt. Nach diesem Ansatz erreicht der Umsatz pro Beschäftigten 2015 etwa EUR 115.000 gegenüber EUR 85.000 im Jahr 2006, was eine Zunahme um 3% p.a. bedeutet. Allerdings sind dabei Preissteigerungen enthalten, so dass das Wachstum des realen Umsatzes pro Beschäftigten darunter liegt.

### Finanzierung in erster Linie über Kreditinstitute

#### Finanzierung große Hürde für Newcomer

Wenn ein Franchisenehmer einen Franchisegeber gefunden hat, stellt für ihn die Finanzierung der Investitionssumme und die Zahlung der Einstiegsgebühr oft eine hohe Hürde dar. In der Regel fallen etwa EUR 100.000 an, die hauptsächlich über Kreditinstitute finanziert werden. Lediglich eine kleine Zahl von Franchisegebern bietet ihren Partnern eigene Hilfen bei der Finanzierung oder Leasingmöglichkeiten an. Zudem gibt es mittlerweile auch Billig-Franchise-Konzepte, wie die Firma Conny's Container (angeboten werden Restposten und Billigware), bei denen die Anfangskosten mit wenigen tausend Euro relativ gering sind. Trotz der steigenden Bedeutung des Franchising bieten viele Kreditinstitute bisher noch keine franchisespezifischen Finanzierungslösungen an; die Franchisenehmer müssen den gleichen Kreditvergabeprozess wie „freie“ Existenzgründer durchlaufen. Das heißt, dass jeder Kreditantrag von der betreffenden Bankfiliale zu prüfen ist, und zwar sowohl das System als auch der Franchisenehmer. Dieses Regionalprinzip wird oft kritisiert, da es zu kompliziert ist, häufig zu lange dauert und somit den franchisespezifischen Anforderungen nicht gerecht wird.



## 3. Ausblick

Eine weitere Liberalisierung der rechtlichen Rahmenbedingungen insbesondere in der Handwerksordnung, im Gesundheitswesen, im Wettbewerbsrecht sowie im Kündigungsschutzgesetz könnte zusätzliche Wachstumskräfte in der Franchisewirtschaft freisetzen.

Die Handwerksordnung in der Fassung von 2005 behindert in Deutschland noch immer in vielen Bereichen nicht nur die Gründung traditioneller Franchisesysteme, sondern vor allem die Expansion innovativer Systeme, deren Leistungsumfang handwerkliche Tätigkeiten umfasst. Wenn sich Handwerksgesellen mit mehrjähriger Berufserfahrung in den Handwerkszweigen mit bislang noch Meisterpflicht selbständig machen könnten, würde sich der Bewerberkreis an Franchisenehmern vervielfachen.

Auch das Kündigungsschutzgesetz wirkt sich nachteilig auf die Entwicklung des Franchisesystems aus. Vor allem der niedrige Schwellenwert, ab dem die Kündigungsschutzbestimmungen greifen, stellt

**Wachstumsbarrieren durch Kündigungsschutz in Deutschland**

für Outlets oft eine Wachstumsbarriere dar. Dies ist sicherlich auch ein Grund dafür, dass das „Mehrbetriebsfranchising“ in Deutschland weniger verbreitet ist als in den USA. Bei diesem System darf der Franchisenehmer mehrere Vertriebsstellen führen. Eine Anhebung des Schwellenwertes von derzeit fünf auf zehn oder zwanzig Mitarbeiter in Deutschland dürfte die Bereitschaft zu Neueinstellungen deutlich erhöhen. Hiervon könnten vor allem Mini-Franchises profitieren, die z.B. nach dem Shop-in-Shop-Prinzip geführt werden.

Sollten sich für die Franchisewirtschaft die gesetzlichen Rahmenbedingungen verbessern, würde dies in der Branche einen zusätzlichen Schub auslösen. Vor allem dürfte der deutsche Markt für ausländische Systeme an Attraktivität gewinnen.

Uwe Perlitz (+49 69 910-31875, uwe.perlitz@db.com)

## Deutschland zum Wohlfühlen

Viele Gemeinsamkeiten in den glücklichen Regionen, Nr. 401 ..... 14. November 2007

## Wahlen in Russland

Institutioneller und politischer Hintergrund der

Duma- und Präsidentschaftswahlen, Nr. 400 ..... 13. November 2007

## Windenergie – Deutschland weltweit führend

Nr. 399 ..... 22. Oktober 2007

## Wohnungsfinanzierung in Deutschland: Vier Trends

Nr. 398 ..... 11. Oktober 2007

## Klimawandel bewältigen

Die Rolle der Finanzmärkte, Nr. 397 ..... 24. September 2007

## Globalisierung und Verteilung

Eine Herausforderung auch in den Industrieländern, Nr. 396 ..... 20. September 2007

## Deutschland im Zwischenhoch

Eine Reformagenda für die Große Koalition, Nr. 395 ..... 17. September 2007

## Spanien 2020 – die Erfolgsgeschichte geht weiter

Nr. 394 ..... 11. September 2007

Unsere Publikationen finden Sie kostenfrei auf unserer Internetseite [www.dbresearch.de](http://www.dbresearch.de)

Dort können Sie sich auch als regelmäßiger Empfänger unserer Publikationen per E-Mail eintragen.

### Für die Print-Version wenden Sie sich bitte an:

Deutsche Bank Research

Marketing

60262 Frankfurt am Main

Fax: +49 69 910-31877

E-Mail: [marketing.dbr@db.com](mailto:marketing.dbr@db.com)

© Copyright 2007. Deutsche Bank AG, DB Research, D-60262 Frankfurt am Main, Deutschland. Alle Rechte vorbehalten. Bei Zitaten wird um Quellenangabe „Deutsche Bank Research“ gebeten.

Die vorstehenden Angaben stellen keine Anlage-, Rechts- oder Steuerberatung dar. Alle Meinungsäußerungen geben die aktuelle Einschätzung des Verfassers wieder, die nicht notwendigerweise der Meinung der Deutsche Bank AG oder ihrer assoziierten Unternehmen entspricht. Alle Meinungen können ohne vorherige Ankündigung geändert werden. Die Meinungen können von Einschätzungen abweichen, die in anderen von der Deutsche Bank veröffentlichten Dokumenten, einschließlich Research-Veröffentlichungen, vertreten werden. Die vorstehenden Angaben werden nur zu Informationszwecken und ohne vertragliche oder sonstige Verpflichtung zur Verfügung gestellt. Für die Richtigkeit, Vollständigkeit oder Angemessenheit der vorstehenden Angaben oder Einschätzungen wird keine Gewähr übernommen.

In Deutschland wird dieser Bericht von Deutsche Bank AG Frankfurt genehmigt und/oder verbreitet, die über eine Erlaubnis der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht verfügt. Im Vereinigten Königreich wird dieser Bericht durch Deutsche Bank AG London, Mitglied der London Stock Exchange, genehmigt und/oder verbreitet, die in Bezug auf Anlagegeschäfte im Vereinigten Königreich der Aufsicht der Financial Services Authority unterliegt. In Hongkong wird dieser Bericht durch Deutsche Bank AG, Hong Kong Branch, in Korea durch Deutsche Securities Korea Co. und in Singapur durch Deutsche Bank AG, Singapore Branch, verbreitet. In Japan wird dieser Bericht durch Deutsche Securities Limited, Tokyo Branch, genehmigt und/oder verbreitet. In Australien sollten Privatkunden eine Kopie der betreffenden Produktinformation (Product Disclosure Statement oder PDS) zu jeglichem in diesem Bericht erwähnten Finanzinstrument beziehen und dieses PDS berücksichtigen, bevor sie eine Anlageentscheidung treffen.

Druck: HST Offsetdruck Schadt & Tetzlaff GbR, Dieburg