



# Branchen-Steckbrief

## Steuerberater/Wirtschaftsprüfer

### **Stärken**

- Durch die zunehmende Komplexität des Steuerrechts und der regulatorischen Rahmenbedingungen wird die Nachfrage nach entsprechenden Beratungsleistungen steigen
- Umfangreicher Katalog von Vorbehaltsaufgaben (d.h. diesen Berufsgruppen vom Gesetz zugewiesener Aufgaben) und hohe fachliche Zulassungshürden stellen Markteintrittsbarrieren für potenzielle Mitbewerber dar

### **Schwächen**

- Starke Konkurrenz bei den Leistungen, die nicht unter die gesetzlichen Vorbehaltspflichten fallen (Unternehmensberater, Buchführungshelfer, Lohnsteuerhilfvereine) sowie im rechtlichen Bereich durch entsprechende Fachanwälte
- Konzentrierter Markt für *Wirtschaftsprüfungen*: Die globalen TOP 4 vereinigen einen Großteil der Mandate internationaler Konzerne auf sich, diese sind oft die Basis für margenträchtige Anschlussgeschäfte
- Honorare von Wirtschaftsprüfern sind nicht durch eine Gebührenordnung nach unten abgesichert

### **Chancen**

- Steigende Nachfrage nach Beratungsleistungen für Restrukturierung, Existenzgründung/Unternehmensübernahmen und private Vermögensplanung; eine diesbezügliche Spezialisierung bietet Chancen, die verstärkt von Wirtschaftsprüfern wahrgenommen werden
- Verbesserung der Wettbewerbsfähigkeit durch Spezialisierung/Zusatzqualifikation (Konzept des Fachberaters)
- Mandanten wünschen zunehmend eine Beratung aus einer Hand – Prüfung und Beratung werden dadurch enger verzahnt
- Das Rechtsdienstleistungsgesetz (RDG) ermöglicht *Steuerberatern und Wirtschaftsprüfern* seit Juli 2008 mehr fachbezogene Rechtsberatung als Nebentätigkeit

### **Risiken**

- Harmonisierungs- und Liberalisierungsbestrebungen der EU könnten potenziell zur Abschaffung der Honorarordnung der Steuerberater führen
- Im Bereich Abschlussprüfung anhaltender Druck auf die Honorare; die Anzahl prüfungspflichtiger Unternehmen nimmt wegen Erleichterungen bei der Rechnungslegung ab
- Bei Verstoß gegen neue Informationspflichten drohen Abmahnungen
- *Wirtschaftsprüfer*: Versicherung gegen Haftungsansprüche wird zunehmend teurer; hohe/existenzbedrohende Risiken aus Fehlberatungen
- Steigender Wettbewerbsdruck, besonders für mittelgroße Kanzleien; eine weitere Konsolidierung des Marktes ist wahrscheinlich

### **Lage**

- *Wirtschaftsprüfer* müssen ihren Mandanten folgen (Internationalisierung des Prüfungswesens)
- *Steuerberater*: Honorare stehen stark unter Druck; die Gebührenordnung gibt nur Bandbreiten vor
- Das achte Steuerberatungsgesetz von 2008 hat den Berufsstand liberalisiert (Möglichkeit der Tätigkeit als Syndikus – Steuerberater, Kanzlei in der Rechtsform der GmbH & Co KG)
- Wichtige zukunftsträchtige Themen der Branche sind Vermögensberatung, Unternehmensnachfolge, Erbschaftsregelungen (vorweg genommene Erbfolge) sowie nach wie vor Basel III

### **Ausblick**

- Die Novelle der Gebührenordnung für Steuerberater aus dem Jahr 2012 eröffnete Spielräume für Ertragsverbesserungen
- Big-Data und „Industrie 4.0“ treiben die Nachfrage nach Steuerberater- und Wirtschaftsprüferleistungen; dies erfordert hohe Methodenkompetenz bei den Beratern und zieht dort erheblichen Investitionsbedarf nach sich
- Zur Sicherstellung der Qualität der Abschlussprüfung fordert die Wirtschaftsprüferkammer die Einführung einer Gebührenordnung für diese Dienstleistung
- Mittelständische Wirtschaftsprüfungsgesellschaften werden von der geforderten Abschlussprüferrotation nicht profitieren

## **03 Marktanalyse**

- 03 Basisfakten**
- 03 Lage und kurzfristiger Ausblick**
- 04 Abrechnung**
- 05 Wettbewerb**
- 07 Auflagen und Gesetze**
- 08 Organisationen**

## **08 Unternehmen**

- 08 Kosten**
- 09 Ertragslage**

## **Glossar**

|  |  |
|--|--|
| <b>GbR</b>   | Gesellschaft bürgerlichen Rechts   |
| <b>TOP 4</b>   | Die vier weltweit größten Wirtschaftsprüfungs-/Steuerberatungsgesellschaften: Price Waterhouse AG, KMPG AG, Deloitte Touche GmbH, Ernst & Young AG |
| <b>ESUG</b>  | Gesetz zur weiteren Erleichterung der Sanierung von Unternehmen  |
| <b>Forensic</b>                                      | Prävention, Aufdeckung und Aufklärung wirtschaftskrimineller Sachverhalte in Unternehmen und Behörden  |
| <b>M&amp;A</b>                                       | Mergers and Acquisitions, hier: Beratungsgeschäft im Rahmen von Fusionen und Übernahmen  |
| <b>WP</b>  | Wirtschaftsprüfer  |
| <b>StB</b>   | Steuerberater  |
| <b>vBP</b>   | vereidigter Buchprüfer   |
| <b>Vorbehaltsaufgaben</b>                            | Aufgaben, die aufgrund gesetzlicher Vorgaben nur von Angehörigen bestimmter Berufe wahrgenommen werden dürfen                                      |
| <b>Transaktionsberatung</b>                          | Beratungsleistungen im Rahmen von Unternehmenstransaktionen (s. M&A)   |
| (→)  | Veränderung gegenüber dem letzten veröffentlichten Wert ist kleiner als ein Prozent  |
| (↑)  | Erhöhung gegenüber dem letzten veröffentlichten Wert von mindestens einem Prozent  |
| (↓)  | Reduktion gegenüber dem letzten veröffentlichten Wert von mindestens einem Prozent   |
| <b>Daten des Statistischen Bundesamts (Destatis)</b> | Diese beziehen sich auf Unternehmen oder Einrichtungen mit einem Jahresumsatz von mehr als 17.500 €.   |

## Marktanalyse

### Basisfakten

- Komplexer werdende rechtliche und wirtschaftliche Zusammenhänge** sichern die Nachfrage nach Wirtschaftsprüfungs- und Steuerberatungsleistungen, forcieren aber auch die Markt-konzentration, da die Aneignung zunehmend spezielleren Fachwissens einen entsprechend lukrativen Mandantenstamm erfordert.
- Die Tätigkeit als Wirtschaftsprüfer bzw. Steuerberater setzt das Bestehen eines Berufsexamens voraus, das von den jeweiligen Kammern abgenommen wird.
- Für Steuerberater und Wirtschaftsprüfer besteht eine Pflichtmitgliedschaft im jeweiligen Versorgungswerk.
- Tätigkeitsbereiche der Steuerberater:** Vorbehaltsaufgaben (s. *Glossar*) sind Beratung und Vertretung der Mandanten in Steuersachen. Vereinbare Tätigkeiten sind z.B. Hilfeleistung bei Buchführung und Bilanzierung sowie Beratung im rechtlichen und unternehmerischen Bereich. Vereinbare Tätigkeiten haben stark an Bedeutung gewonnen. Das Kerngeschäft sind Steuerberatungen und Jahresabschlüsse, seltener sind Vermögensberatung, Rating-Beratung und Testamentsvollstreckung. Knapp ein Viertel der Steuerberater hat eine zusätzliche Berufsqualifikation, meist die des Wirtschaftsprüfers. Die Spezialisierung als Fachberater ist möglich, ein eindeutiger Trend ist derzeit allerdings nicht erkennbar. Rund drei Viertel der Steuerberater sind freiberufllich tätig. Stark angestiegen ist in den letzten Jahren

#### Profil der Steuerberater (zum 1.1.2015)

|  |            |
|--|------------|
| Anzahl Steuerberater                                 | 95.007 (↑) |
| davon Syndikus Steuerberater                         | 5.241 (↑)  |
| davon Fachberater <sup>3</sup>                       | 1.028 (↑)  |
| Anzahl Kanzleien                                     | 54.077 (→) |
| davon Anzahl   |            |
| Steuerberatungsgesellschaften <sup>1</sup>           | 9.437 (↑)  |
| Steuerberater mit zusätzlichen Berufsqualifikationen | 21.660 (→) |
| Durchschnittlicher Umsatz je Kanzlei 2012 (T €)      | 432        |
| Anteil Kanzleien unter dem Durchschnitt              | mind. 60%  |

<sup>1</sup> nicht in der Rechtsform der GbR oder Personengesellschaft, <sup>2</sup> Sitze von WP-Zusammenschlüssen in unterschiedlichen Rechtsformen, <sup>3</sup> davon 1011 FB für internationales Steuerrecht, 17 FB für Zölle und Verbrauchssteuern, <sup>4</sup> davon rd. 70% Einzelpraxen, Quellen: Bundessteuerberaterkammer 2016, Wirtschaftsprüferkammer 2016

### Lage und kurzfristiger Ausblick

- Die nominalen Umsätze der Wirtschaftsprüfungs-, Steuerberatungs- und Buchführungsgesellschaften haben 2014 um 4,1% (2013:4,6%) zugenommen. Umsätze der Wirtschaftsprüfungsgesellschaften nahmen – begünstigt durch Beratungsmandate im Rahmen von Großtransaktionen – um 7,7 % (2013:4,3%) zu.
- Besser als der Gesamtmarkt entwickelten sich wiederum die 25 führenden WP-Gesellschaften mit einer Umsatzzunahme von 8,2%. 2015 schwächten sich die Umsatzzunahmen bei dieser

die Anzahl der Syndikus-Steuerberater, die hauptberufllich in der Steuerabteilung eines Unternehmens arbeiten.

- Nach erfolgreicher Bestellung durch die Landesfinanzbehörden haben Steuerberater die Möglichkeit europa- und weltweit tätig zu sein.
- Mehr als die Hälfte der Steuerberater sind älter als 50 Jahre, was in den kommenden Jahren weiteren Bedarf an Steuerberatern erwarten lässt. Die Zulassungszahlen sind jedoch seit Jahren rückläufig.
- Gleiches gilt für Wirtschaftsprüfer, wobei die Anzahl der zum Wirtschaftsprüferexamen zugelassenen Kandidaten ebenfalls seit Jahren rückläufig ist.
- Tätigkeitsbereiche der Wirtschaftsprüfer:** Rund die Hälfte der Wirtschaftsprüfer arbeitet selbstständig. Vorbehaltsaufgaben sind gesetzliche Abschlussprüfungen von Unternehmen (Buchführung, Jahres-, Konzernabschluss, Lagebericht, Erteilung eines Bestätigungsvermerks). Voraussetzung zur Vornahme einer gesetzlichen Pflichtprüfung ist die Teilnahme an einem Qualitätskontrollverfahren (s. *Auflagen und Gesetze*). Rund 70% aller Wirtschaftsprüfungsgesellschaften haben sich dieser Kontrolle unterzogen, allerdings führt nur ein kleiner Teil aller Gesellschaften die gesetzliche Pflichtprüfung durch.
- Die Anzahl der Einzelpraxen sinkt bei beiden Berufsgruppen zu Gunsten größerer Beratungsgesellschaften.

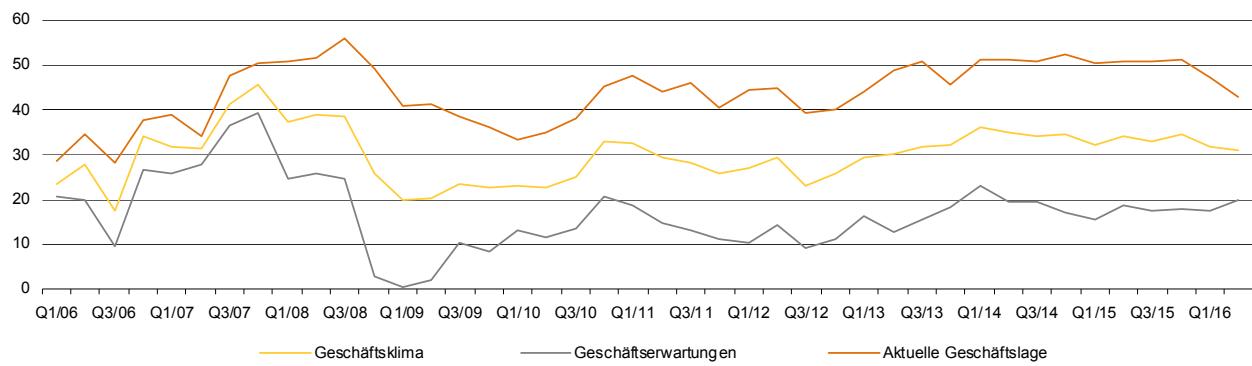
#### Profil der Wirtschaftsprüfer einschl. vereidigte Buchprüfer (zum 1.7.2015)

|   |            |
|---|------------|
| Anzahl der Wirtschaftsprüfer                              | 14.388 (→) |
| Anzahl der Wirtschaftsprüfungsgesellschaften <sup>2</sup> | 2.890 (↑)  |
| Wirtschaftsprüfer mit zusätzlichen Berufsqualifikationen  | 12.854 (↓) |
| Durchschnittlicher Umsatz je Kanzlei 2012 (T €)           | 2.572      |
| Anteil Kanzleien unter dem Durchschnitt                   | mind. 60%  |

Gruppe auf 6,1% ab. Hier sind Steigerungen häufig auch auf externes Wachstum zurückzuführen.

- Auch 2015 verzeichneten Wirtschaftsprüfer und Steuerberater Umsatzzunahmen, die über dem des Wirtschaftswachstums lagen, tendenziell nähern sich beide Werte seit Jahren jedoch an. Das 2015 und 2016 wieder anziehende Transaktionsgeschäft (z.B. Unternehmensübernahmen) sowie der Bedarf an Konzepten und Begleitung bei der Digitalisierung sorgte für Nachfragezuwachs und wird auch in der nahen Zukunft Treiber der Umsatzentwicklung sein.

### Geschäftsklima (saisonbereinigt): leichte Abschwächung auf hohem Niveau



Quelle: ifo 2016

- Die Geschäftsklimaindikatoren für die rechts-, wirtschafts- und steuerberatenden Berufe haben sich seit 2009 kontinuierlich erholt. Die Dynamik hat seit 2014 etwas nachgelassen, zu Beginn des Jahres 2016 haben sich Geschäftslage und Erwartungen der Marktteilnehmer leicht abgeschwächt. Die weitere Entwicklung wird u. a. durch den Mangel an Fachkräften begrenzt.
- Organisches Wachstum bei **großen Wirtschaftsprüfungs- und Steuerberatungsgesellschaften** resultierte vor allem aus der Steuer- und Managementberatung. In der Abschlussprüfung und prüfungsnahen Beratung, auf die im Durchschnitt rund 40% der Umsatzerlöse entfallen, waren nur stagnierende bzw. unterdurchschnittliche Umsatzzunahmen möglich. Die Testat-Mandate sind verteilt. Die Anzahl der dem Kapitalmarkt nahestehenden und nach § 319a HGB prüfungspflichtigen Unternehmen nimmt weiter ab.
- Im Entwurf der EU-Kommission für eine neue europäische Bilanzierungsrichtlinie (Micro-Richtlinie der EU) wurden die Schwellenwerte für die Prüfungspflicht von Unternehmen angehoben (700 T€ Jahresumsatz, Bilanzsumme 350 T€, nicht mehr als 10 Mitarbeiter). Durch die Anhebung der Schwellenwerte sind rund 7.000 bislang mittelgroße Unternehmen und damit rund 17% des Marktes nicht mehr prüfungspflichtig. Vor allem kleine und mittelgroße Wirtschaftsprüfungsgesellschaften dürften hierunter leiden. Der ohnehin rückläufige Anteil der Prüfungsumsätze, die in der Vergangenheit das Entrée für marginstärkere Beratungsaufträge bildeten, wird daher in den nächsten Jahren weiter sinken.
- Die europäische Harmonisierung wird die Komplexität der Wirtschafts- und Rechtsordnung weiter erhöhen und zu steigendem Beratungsbedarf führen.
- Prüfer werden zunehmend zu Zertifizierern, z.B. im Hinblick auf die Überprüfung der Lieferantenkette oder im Hinblick auf die Einhaltung bestimmter Standards, bzw. zu integrierten Beratern,

die die in der Prüfung gewonnenen Erkenntnisse zur Prozessoptimierung umsetzen.

- Der Bedarf an **Steuerberatungsleistungen** steigt aufgrund zunehmender Komplexität der Steuergesetze, Digitalisierung, zunehmender Anzahl von Selbstanzeigen sowie der steigenden Anzahl der Erbfälle weiter an. Auch der Beratungsbedarf sowohl der größeren mittelständischen Unternehmen als auch kleiner Gewerbetreibender nimmt zu.

### Abrechnung

- Nach §§ 64 und 72 des Steuerberatergesetzes sind **Steuerberater** und Steuerberatungsgesellschaften an eine Gebührenordnung gebunden, die das Bundesministerium für Finanzen durch Rechtsverordnung mit Zustimmung des Bundesministeriums für Finanzen erlässt. Die Honorarordnung wurde 2012 novelliert.
- Die Höhe der Vergütung von **Steuerberatern** für Vorberhaltsaufgaben richtet sich nach der **Steuerberatervergütungsverordnung (StBVV)**, die Wertgebühren, Zeitgebühren und Beitragsrahmengebühren festlegt.
- Überwiegend sieht die StBVV **Wertgebühren** vor, die sich nach dem Gegenstandswert, also dem Wert den der Gegenstand der beruflichen Tätigkeit hat, bestimmen. Dieser Wert ist bei den einzelnen Leistungspositionen der Gebührenverordnung jeweils angegeben. Fehlt eine solche Angabe und ist auch keine vergleichbare Regelung in der Gebührenverordnung enthalten, bildet der „Wert des Interesses“ den Gegenstandswert.
- Zeitgebühren** sind nur zulässig, wenn nicht genügend Anhaltpunkte vorliegen, um den Gegenstandswert zu schätzen, oder in bestimmten Fällen wie bei der Feststellung des verrechenbaren Verlustes und bei der Prüfung von Steuerbescheiden. Der für die Leistung benötigte Zeitaufwand wird mit einem (kalkulatorischen) Stundensatz multipliziert. Die Zeitgebühr beträgt gemäß StBVV 30 bis 70 Euro je angefangener halber Stunde.

- **Beitragsrahmengebühren** finden Anwendung bei Tätigkeiten, für die Steuerberater nur gelegentlich in Anspruch genommen werden (z.B. Lohnbuchführung und Vergütung für Gerichtsverfahren).
- Für laufende Tätigkeiten kann mit dem Steuerberater eine **Pauschalvergütung** vereinbart werden. Im Übrigen kann für alle Tätigkeiten des Steuerberaters durch Individualvereinbarung von der Gebührenordnung abgewichen werden. Der Anteil pauschaler Vergütungen an den Honorareinnahmen ist in der Vergangenheit angestiegen.
- Für Tätigkeiten in anderen Fachgebieten gelten die entsprechenden Gebührenordnungen. Doppelqualifizierte Steuerberater müssen gegenüber ihren Mandanten klarstellen, nach welcher Gebührenordnung sie abrechnen.
- Vor diesem Hintergrund werden vereinbarte Aufgaben wie Gründungsberatung, Tätigkeit als Sachverständiger oder Insolvenzverwalter für Steuerberater immer wichtiger, da hier die Honorare frei ausgehandelt werden dürfen.
- Die EU-Kommission hat die Bundesregierung unter Androhung einer Klage aufgefordert, das aktuelle Mindestpreissystem aufzugeben, da dies im Widerspruch zur EU-Dienstleistungsrichtlinie stehe. Es ist geplant, die **Honorarordnungen für freie Berufe zu liberalisieren**. Hiervon wären u.a. auch Steuerberater betroffen.
- Dienstleistungen der **Wirtschaftsprüfer** unterliegen **keiner Gebührenordnung**. Die Abrechnung erfolgt auf der Basis von Stunden- und Tagessätzen, zunehmend auch in Form von Pauschalen, die frei vereinbart werden müssen. Bei einer Tätigkeit als Gutachter kommt ggfs. das Gesetz über die Entschädigung von Zeugen und Sachverständigen zum Tragen. Mit Blick auf den Druck auf die Honorare bei Abschlussprüfungen wird seitens der Wirtschaftsprüfer die Einführung einer Gebührenordnung für Abschlussprüfungsmandate gefordert. Bei der Vertretung in wirtschaftsrechtlichen Angelegenheiten kommt das Rechtsanwaltsvergütungsgesetz (RVG) zur Anwendung.
- Wichtigster Erfolgsfaktor für die Geschäftsbeziehung mit dem Mandanten ist die Transparenz der Abrechnung.

### **Wettbewerb**

- Der Markt für Wirtschaftsprüfer/Steuerberaterleistungen ist sowohl auf der Anbieter- als auch auf der Nachfragerseite sehr heterogen.
- Drei Viertel des Marktes für **Steuerberatungsleistungen** werden von kleinen und Kleinstbüros bearbeitet, die im Durchschnitt zwischen 50 und 100 Mandanten betreuen. Rund 60% dieser Büros sind schon mehr als 20 Jahre am Markt. Mit zunehmender Unternehmensgröße steigt der Anteil gewerblicher Mandate mit denen fortlaufend Umsätze generiert werden können. Die überwiegende Mehrzahl der Steuerberater bietet das komplette Produktspektrum ohne Spezialisierung an. Die Expertise von Steuerberatern wird zunehmend im Bereich der vereinbaren Tätigkeiten gewünscht.
- Die Wettbewerbsintensität in der Branche nimmt zu, sowohl durch Konkurrenz innerhalb des Berufsstandes als auch durch Konkurrenz durch branchenfremde Mitbewerber, wie Lohnsteuerhilfvereine, Beratung durch Gewerkschaften und Sozialverbände, selbständige Bilanzbuchhalter sowie zunehmend auch interaktive Steuerberatungsprogramme/Wissenssysteme, die Beratungskompetenz ersetzen.
- Die Folge ist Anpassungsdruck für kleinere Kanzleien das Angebot weiter zu professionalisieren, zu digitalisieren und sich ggfs. branchen- oder zielgruppenmäßig zu fokussieren, ggfs auch über Kooperationen.
- Vor dem Hintergrund der aufgezeigten Entwicklung sind auch Zuliefererbeziehungen unter den Steuerberatern vorstellbar.
- Auch rund 40% der **Wirtschaftsprüfungsgesellschaften** sind reine Ein-Mann-Gesellschaften. Trotz der Tatsache, dass die Mehrzahl dieser Büros über die Befähigung zur gesetzlichen Abschlussprüfung verfügt, erzielen diese Klein- und Kleinstbüros nur 14% des Branchenumsatzes und erbringen überwiegend Steuer- und betriebswirtschaftliche Beratungsleistungen.

## Geschäftsmodelle von Steuerberaterkanzleien nach Unternehmensgröße: Trend zur multidisziplinären Kanzlei

|   | <b>Geschäftsmodell und Gestaltungsoptionen</b>  | <b>.....mittelfristig</b>   | <b>..... langfristig</b>  |
|---|---|---|---|
|   |   | Professionalisierung der Steuerberatung   | Zielgruppenspezialisierung  |
| <b>Traditionelle Einzelkanzlei</b>                | Kooperative professionelle Steuerberatung, Konzentration auf Kernkompetenzen; Rechtsberatung über Kooperationen; keine WP Leistungen Erstellung und Interpretation von Auswertungen; Mahnwesen Services: Finanz- /Lohnbuchhaltung; Gutachten  | Professionalisierung der Steuerberatung   | Zielgruppenspezialisierung  |
| <b>Fortschrittliche Einzelkanzlei</b>             | Professionelle, telepräsente Steuer- und Rechtsberatung; Rechtsberatung über Kooperationen; keine WP-Leistungen; Erstellung und Interpretation von Auswertungen; Services: Finanz- /Lohnbuchhaltung; Gutachten Unterstützung der Mandanten bei Finanzierungs- und Investitionsfragen; Vermögensstrukturberatung Beratung im Rahmen der Unternehmensnachfolge; | Professionalisierung der Steuerberatung, Zielgruppenspezialisierung Telepräsenz (z.B. virtuelle Beratung)   | Lösungsspezialisierung  |
| <b>Sozietät mit klassischer Ausrichtung</b>       | Steuer- und Rechtsberatung mit WP-Kompetenz -in allen Bereichen mit Partnern kompetent; Erstellung und Interpretation von Auswertungen; Mahnwesen; kurzfr. Erfolgsrechnung/Controlling Vermögensstrukturberatung; Beratung im Rahmen der Unternehmensnachfolge; Mitgliedschaft in Netzwerken; Services: Finanz- /Lohnbuchhaltung; Gutachten                   | Zielgruppenspezialisierung<br>Telepräsenz (z.B. virtuelle Beratung)<br>Aufbau Rechtsberatungskompetenz<br><br><b>Outsourcing für Mandanten.....</b>   | Lösungsspezialisierung<br>Aufbau von Wirtschaftsprüfungskompetenz für freiwillige Prüfungen<br><br><b>...über Lohn und Finanzbuchhaltung hinaus</b>   |
| <b>Sozietät mit spezialisierter Ausrichtung</b>   | Bietet alle Leistungen und Services an, die international agierende mittelständische Unternehmen in der Rechts- und Steuerberatung benötigen; Sozietäten fokussieren sich auf ein bis zwei Kompetenzfelder; Mitgliedschaft Netzwerken; Betriebswirtschaftliche Beratung bis hin zu Managementberatung; Services: Finanz- /Lohnbuchhaltung; Gutachten          | Professionalisierung der Steuerberatung, Zielgruppenspezialisierung<br>Telepräsenz (z.B. virtuelle Beratung)<br>Aufbau Rechtsberatungskompetenz<br><br><b>Outsourcing für Mandanten .....</b>   | Lösungsspezialisierung<br>Systeme zur Selbstberatung/Software<br>Aufbau von Wirtschaftsprüfungskompetenz für freiwillige Prüfungen<br><br>Organisations- und Prozessberatung strategische Internationalanalisierung<br><br><b>...über Lohn und Finanzbuchhaltung hinaus</b> |
| <b>Nationale Steuer-beratungsgesellschaft</b>     | In der Steuer-, der Rechtsberatung und der Wirtschaftsprüfung präsent; alle Geschäftsfelder werden auf nationaler Ebene angeboten; umfassendes Angebot an betriebswirtschaftlicher Beratung bis hin zur Unternehmensberatung  | Zielgruppenspezialisierung<br>Telepräsenz (z.B. virtuelle Beratung)<br>Aufbau Rechtsberatungskompetenz<br>Unternehmensanalyse/Strategieberatung steuer/finanzwirtschaftlich optimierte Internationalisierung Vermögensstrukturberatung; Prozessberatung; Unternehmensnachfolgeberatung<br>Internationalisierung durch Mitgliedschaft<br><b>Outsourcing für Mandanten.....</b> | Lösungsspezialisierung<br>Systeme zur Selbstberatung/Software<br>Aufbau von Wirtschaftsprüfungskompetenz für freiwillige Prüfungen<br><br>Beraterhaus: Alles unter einem Dach<br><br><b>in Netzwerken</b><br><b>...über Lohn und Finanzbuchhaltung hinaus</b>               |
| <b>Multi-professionelle Beratungsgesellschaft</b> | Diese Steuerberatungsgesellschaften bieten das gesamte Leistungsspektrum an professioneller Steuer-, Rechtsberatung und Wirtschaftsprüfung an; daneben weitreichendes Angebot an Unternehmensberatung   | Telepräsenz (z.B. virtuelle Beratung)<br>Rechtsberatungskompetenz<br>Aufbau einer eigenen Wirtschaftsprüfungs- Unternehmensanalyse und Konzept Vermögensstrukturberatung und<br><b>Outsourcing für Mandanten.....</b>   | Systeme zur Selbstberatung/Software<br>Insolvenzverwaltung<br>Kompetenz für freiwillige Prüfungen<br>Strategie-, Organisations- und Prozessberatung<br>Zukunftsversorge<br><br><b>...über Lohn und Finanzbuchhaltung hinaus</b>   |

Quelle: Bundessteuerberaterkammer: Steuerberatung 2020

- Das Gros des Branchenumsatzes wird jeweils von großen Anbietern erzielt. Bei Wirtschaftsprüfungsleistungen werden knapp 70% des Branchenumsatzes von einem Prozent der Anbieter erzielt. Im Wesentlichen sind dies die Top 4 der Branche. Deren Anteil an der Prüfung börsennotierter Aktiengesellschaften bewegt sich in Europa bei 85% in Deutschland bei 96%.
- Aufgrund des unverändert harten Wettbewerbs um Prüfmandate sind Wirtschaftsprüfer gezwungen, ihre Geschäftsmodelle zu überdenken. Die bei kleinen Gesellschaften dominierende Steuerberatung ist mittlerweile auch bei größeren WP Gesellschaften mit rund 20% Umsatzanteil zum zweitwichtigsten Geschäftsfeld geworden.
- Treiber der Entwicklung ist auch das geänderte Nachfrageverhalten mittelständischer Kunden, die Wirtschaftsprüfungs-, Steuerberatungs- und Unternehmensberatungsleistungen „aus-einer-Hand“ nachfragen, zunehmend auch international.
- Selbst kleinere Wirtschaftsprüfungs- und Steuerberatungsgesellschaften müssen sich zu Multi-Service- Unternehmen wandeln. Vor allem im Bereich der vereinbaren Aufgaben gibt es starke Überscheidungen bei den Tätigkeitsbereichen von Steuerberatern, Wirtschaftsprüfern und auch Unternehmensberatern.
- Voraussetzungen zum Erreichen der gestiegenen Ansprüche der Kunden sind sowohl eine starke Präsenz in der Region als auch international (alternativ eine internationale Vernetzung), eine grenzüberschreitende steuerliche Beratung sowie eine umfassende Industriekompetenz.
- Produktinnovationen und Dienstleistungen im Rahmen von Big-Data sind aufgrund der steigenden Anforderungen und des daraus resultierenden Investitions- und Personalbedarfs nur größeren und Großunternehmen möglich. Das in der Finanzkrise reduzierte Beratungsgeschäft wird bei Wirtschaftsprüfungsgesellschaften wieder ausgebaut, häufig durch externen Know-how-Zukauf, z.B. durch die Übernahme spezialisierter Unternehmensberater. Die für eine internationale Präsenz kritische Unternehmensgröße von 75-100 Mio. Euro wird derzeit nur von den 10 größten deutschen Wirtschaftsprüfungs- und Steuerberatungsgesellschaften erreicht. Dies wird – zumindest bei den großen und mittelgroßen Anbietern – die Konsolidierung der Branche weiter vorantreiben.

- Bei den Kunden ergibt sich durch die Zunahme der Menge an sensiblen Informationen erhöhter Beratungsbedarf im Rahmen der Forensic (s. *Glossar*). Hierzu werden vor allem die großen oder kleinen spezialisierten Gesellschaften profitieren.
- Zunehmend wenden sich Wirtschaftsprüfer Sanierungen nach dem ESUG (s. *Glossar*) zu, und schließen damit eine Lücke im Beratungsmarkt im Sanierungs- und Insolvenzrecht.
- Die nunmehr abgeschlossene EU-Reform sieht vor, dass das Rotationsprinzip nach 10 Jahren greift. In einigen Mitgliedstaaten wird dies auf 20 Jahre – bei Gemeinschaftsprüfungen auf 24 Jahre ausdehnbar sein. Für bestehende Mandate gibt es eine Übergangsfrist. Leistungen außerhalb der Prüfungstätigkeit dürfen 70% der Prüfhonorare nicht übersteigen. Banken dürfen Kunden in Kreditverträgen den Wirtschaftsprüfer nicht vorschreiben.
- Mittelgroße WP-Gesellschaften werden von dieser Reform voraussichtlich nicht profitieren, da der erforderliche Aufwand zur Pflichtprüfung eines internationalen Konzerns von mittelgroßen Wirtschaftsprüfungsgesellschaften nicht zu bewältigen ist. Die Pflichtrotation wird lediglich zu einer Verschiebung der Mandate innerhalb der Top 4 führen.

## Auflagen und Gesetze

### Steuerberater

- Der §7 der Berufsordnung (BOStB) ist 2005 geändert worden: Zuvor durften nur Steuerberater, Steuerbevollmächtigte, Rechtsanwälte, Wirtschaftsprüfer und vereidigte Buchprüfer als freie Mitarbeiter in Steuerkanzleien angestellt werden. Diese Beschränkung ist aufgehoben worden. Die fachliche Aufsicht und Haftung übernimmt der Steuerberater.
- Die im Mai 2010 in Kraft getretene **Dienstleistungs-Informationspflichten-Verordnung (DL-InfoV)** löst für Steuerberater umfangreiche Informationspflichten aus. Vor Abschluss eines Vertrages müssen dem Mandanten Angaben zu Name, Gesellschaft, Registergericht, Registereintragung, verwendete AGB und Vertragsklauseln, Berufshaftpflichtversicherung und im Vorhinein festgelegten Preisen gemacht werden. Auf Anfrage müssen Angaben zum Tätigkeitspektrum (um Interessenkonflikte zu vermeiden), dem Verhaltenskodex und außergerichtlichen Streitschlichtungsverfahren erfolgen. Hinsichtlich der Gebührenordnung ist ein Verweis auf die bei der Bundessteuerberaterkammer hinterlegte Gebührenordnung ausreichend.
- Das achte **Steuerberatungänderungsgesetz** trat im April 2008 in Kraft und führte u.a. zu folgenden Veränderungen:
  - Lockerung des Verbots der gewerblichen Tätigkeit: Die zuständige Steuerberaterkammer darf Ausnahmen genehmigen, wenn die Berufspflichten durch eine gewerbliche Tätigkeit nicht verletzt werden. Relevant sind solche Ausnahmeregelungen vor allem im Bereich der vereinbarten Tätigkeiten.
  - Kooperationen mit anderen Mitgliedern freier Berufe: Bürogemeinschaften waren vorher nur mit Rechtsanwälten er-

laubt, jetzt dürfen Steuerberater Bürogemeinschaften mit Lohnsteuerhilfevereinen und Land- und Forstwirten bilden.

- Einführung des Syndikus-Steuerberaters, der sowohl im Angestelltenverhältnis als auch zusätzlich selbstständig arbeiten darf. In diesem Fall muss eine eigene Vermögensschaden-Haftpflichtversicherung abgeschlossen werden.
- Rechtsform GmbH & Co. KG auch für Steuerberatungsgesellschaften möglich
- Forderungsabtretungen dürfen im Rahmen eines Factorings als Finanzierungsinstrument genutzt werden.
- Verpflichtung der Steuerberaterkammer, geschädigten Mandanten Auskunft über die Berufshaftpflicht des Steuerberaters zu geben
- Die **Fachberaterordnung** für Steuerberater trat im August 2007 in Kraft. Es besteht nun die Möglichkeit, bei der Steuerberaterkammer die amtliche Bezeichnung „Fachberater/in für Zölle und Verbrauchsteuern“ und „Fachberater/in für Internationales Steuerrecht“ zu erwerben. Voraussetzungen sind die Absolvierung eines Lehrgangs mit 120 Stunden sowie der Nachweis entsprechender praktischer Erfahrung.

### Wirtschaftsprüfer

- Die **Wirtschaftsprüferordnung (WPO)** und die **Berufssatzung (BS WP/vBP)** regeln die Berufsgrundsätze. Diese sind Unabhängigkeit, Unbefangenheit, Gewissenhaftigkeit, Eigenverantwortlichkeit, Verschwiegenheit, Unparteilichkeit und berufswürdiges Verhalten. Wirtschaftsprüfer sind gemäß WPO verpflichtet, sich fortzubilden und eine Berufshaftpflichtversicherung abzuschließen.
- Durchführungen von gesetzlich vorgeschriebenen Abschlussprüfungen sind gemäß § 57a WPO an eine **Qualitätskontrolle** gebunden. Diese wird durch bei der Wirtschaftsprüferkammer registrierte Wirtschaftsprüfer durchgeführt und bescheinigt, dass das Qualitätssicherungssystem des zu Prüfenden mit hinreichender Sicherheit eine ordnungsmäßige Abwicklung von Prüfungsaufträgen erwarten lässt.
- Das **Abschlussprüferaufsichtsreformgesetz (APAReG)** betrifft Änderungen des Aufsichts- und Berufsrechts. Neben der Änderung der Wirtschaftsprüferordnung sieht das APAReG die **Einrichtung einer Abschlussprüferaufsichtsstelle (APAS)** beim Bundesamt für Wirtschaft und Ausfuhrkontrolle vor. Die bisher seit 2005 zuständige APAK wird aufgelöst; die Mitarbeiter der APAK werden auf die APAS übergeleitet.
- Das **Abschlusprüferreformgesetz (AReG)** regelt im Wesentlichen die Rotation von Wirtschaftsprüfern. Bei kapitalmarktorientierten Unternehmen kann die gesetzliche Höchstlaufzeit des Mandates durch öffentliche Ausschreibung oder Joint-Audit auf 20 bzw. 24 Jahre verlängert werden. Ausgenommen sind Kreditinstitute und Versicherungen. Steuerberatungs- und Bewertungsleistungen gegenüber einem Mandaten von Öffentlichem

Interesse (gem. §264d HGB) sind nur unter bestimmten Bedingungen gestattet.

## Organisationen

Steuerberater und Wirtschaftsprüfer sind Pflichtmitglieder in den jeweiligen Kammern.

- Die jeweiligen **Kammern** (Bundessteuerberaterkammer, Wirtschaftsprüferkammer) übernehmen als Körperschaften des öffentlichen Rechts die im Gesetz übertragenen Aufgaben und üben die Berufsaufsicht aus. Darüber hinaus werden die beruflichen Interessen der Mitglieder im In- und Ausland vertreten.
- Die Aufgaben der **Bundessteuerberaterkammer** werden in § 86 *Steuerberatungsgesetz(StBerG)* umrissen: Mitwirkung bei der Gestaltung des Berufsrechts, Mitwirkung bei der Beratung von Steuergesetzen, Förderung der beruflichen Fortbildung.
- Der **Deutsche Steuerberaterverband (DStV)** vertritt als Spitzenorganisation die Interessen der Steuerberater, Steuerbevollmächtigten, Wirtschaftsprüfer und vereidigten Buchprüfer im In- und Ausland. Schwesternorganisationen sind das **Deutsche Steuerberaterinstitut (DStI)** und der **Deutsche Steuerberaterservice (DStS)** als Service- und Kompetenzzentrum für Mitglieder der steuerberatenden Berufe.
- Die Aufgaben der **Wirtschaftsprüferkammer** gemäß § 57 WPO sind Qualitätskontrollverfahren, Durchführung bundeseinheitlicher Wirtschaftsprüferexamens, Bestellung von Wirtschaftsprüfern.

- Die **Abschlussprüferaufsichtskommission (APAK)** ist unabhängig und frei von Weisungen für die öffentliche fachbezogene Aufsicht über die Wirtschaftsprüferkammer (WPK) und die dort vereinigten Abschlussprüfer zuständig. Die Fachaufsicht erstreckt sich auf die Aufgaben der WPK nach § 4 Abs.1 Satz 1 der Wirtschaftsprüferordnung gegenüber den Mitgliedern, die befugt sind, gesetzliche Abschlussprüfungen durchzuführen oder solche ohne diese Befugnis tatsächlich durchzuführen.
- Das **Institut der Wirtschaftsprüfer (IdW)**, dem 86% der Wirtschaftsprüfer und 40% der deutschen Wirtschaftsprüfungsgesellschaften angehören, liefert über die Interessenvertretung der Mitglieder hinaus Unterstützung bei der Tagesarbeit als fachlicher Trendsetter im Hinblick auf Rechnungslegung, Prüfung und Unternehmensbewertung und fördert die Aus- und Fortbildung der Mitglieder.
- Die **DATEV eG** wurde gegründet als genossenschaftlich geführte Hilfsorganisation zur Bewältigung von Buchführungsaufgaben mit Hilfe der EDV. Heute verfügt sie über ein vielfältiges Angebot für die Mitglieder an Datenverarbeitung, Datenbanken, Service und Software für steuerliche und betriebswirtschaftliche Aufgaben

## Unternehmen

---

### Kosten

- Den größten Kostenfaktor stellt bei Kanzleien mit einem Jahresumsatz von mehr als 250.000 Euro der Personalaufwand dar. Nach 2010 wurde in erheblichem Maße Personal aufgebaut. Die Suche nach qualifiziertem Nachwuchs ist mittlerweile das zentrale Thema der Branche.
- Weitere entscheidende Kostengrößen sind für größere Kanzleien Mieten sowie bezogene Dienstleistungen mit jeweils rund

6% Anteil an den Gesamtkosten. Letztere bieten jedoch eine Möglichkeit zur Flexibilisierung der Kosten, indem Standardtätigkeiten ausgelagert werden. Die digitale Zusammenarbeit mit den Mandanten ist bis jetzt bei Steuerberatern noch wenig ausgeprägt, der Informationsaustausch erfolgt meist noch beleghaft.

### Aufwandsstruktur von Wirtschaftsprüfer- und Steuerberaterkanzleien im Jahr 2014:

Von der guten Branchenentwicklung profitieren vor allem Großkanzleien

|   | Umsatz<br><250.000 €  | Umsatz<br>>250.000 €   |
|---|-----------------------|------------------------|
| <b>Umsatz (T €)</b>                         | <b>3.069.693,00 ↑</b> | <b>25.590.901,00 ↑</b> |
| (Anteil am Branchenumsatz)                  | 0,11 ↓                | 0,89 →                 |
| Umsatz je Mitarbeiter (T €)                 | 39 ↓                  | 81 ↑                   |
| Personalaufwand                             | 661.824 ↑             | 12.216.581 ↑           |
| Personalaufwand je Mitarbeiter (T €)        | 8,4 ↓                 | 38,9 →                 |
| Materialaufwand                             | 723.158 ↑             | 6.531.417 ↑            |
| davon bezogene Dienstleistungen             | n.a.                  | 1.095.933 ↑            |
| Personalaufwand in % Gesamtaufwand          | 48 ↑                  | 65 →                   |
| Materialaufwand in % Gesamtaufwand          | 52 ↓                  | 35 ↑                   |
| <b>Bruttobetriebsüberschuss<sup>1</sup></b> | <b>1.684.711</b>      | <b>6.842.903</b>       |
| Bruttobetriebsüberschuss (in % Umsatz)      | 55 →                  | 27 ↑                   |

Quelle: Destatis 2016,<sup>1)</sup> bei Einzel- und Personengesellschaften ist das Gehalt Bestandteil des Gewinns

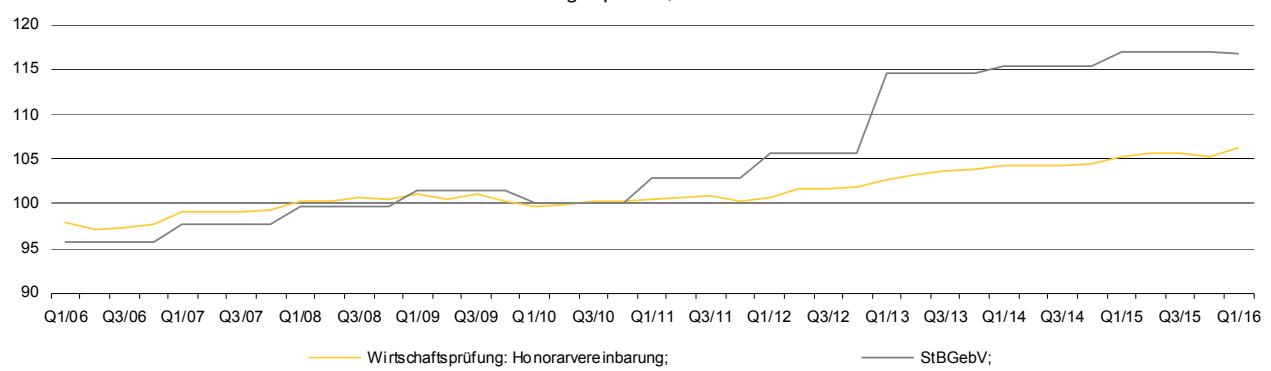
- Bei kleinen Kanzleien mit einem Jahresumsatz von weniger als 250.000 Euro haben die Personalaufwendungen in der Vergangenheit nur sehr verhalten zugenommen. Das Einkommen des Inhabers ist hier meist eine Residualgröße.
- Das Steuerrecht wird zunehmend komplexer. Ein Indiz ist die Anzahl der Anfechtungen von Steuerbescheiden in den letzten Jahren. Die zunehmende Komplexität des Steuerrechts führt zu steigenden Kosten in den Steuerberaterpraxen. Steuerberater haften für Nachteile, die der Mandant aufgrund einer Fehlberatung erleidet. Dies führte zu steigenden Prämien für Haftpflichtrisiken.
- Aufgrund der stärkeren Verankerung im Mittelstand und der Tatsache, dass meist ohne Vorschüsse gearbeitet wird, kommt dem Forderungsmanagement bei Steuerberatern eine entscheidende Rolle zu, z.B. durch monatliche Abrechnung von Pauschalverträgen oder den Einzug per Einzugsermächtigung. Effizienzgewinne durch Outsourcing – z.B. an eine zentrale

Verrechnungsstelle für Honorare – sind erst ab einer Umsatzgröße von rund 200.000 Euro realisierbar.

### Ertragslage

- Die Preise für Steuerberaterleistungen sind von 2012 bis Anfang 2016 um durchschnittlich 2,5% p.a. angestiegen. Wesentlicher Treiber waren die 2013 in Kraft getretenen höheren Gebührensätze in der Steuerberatervergütungsverordnung.
- Die durchschnittlichen Preise für Wirtschaftsprüferleistungen sind demgegenüber im selben Zeitraum nur um 1,5% gestiegen. Im Kerngeschäft Wirtschaftsprüfung dürften künftig die Erträge trotz geringfügig höherer Stundensätze bestenfalls stagnieren. Bei der Neuaußschreibung von Mandaten stehen die Stundensätze nach wie vor unter Druck.

### Preise: Schwache Dynamik der Erzeugerpreise für Wirtschaftsprüferleistungen (Erzeugerpreise, 2010=100)

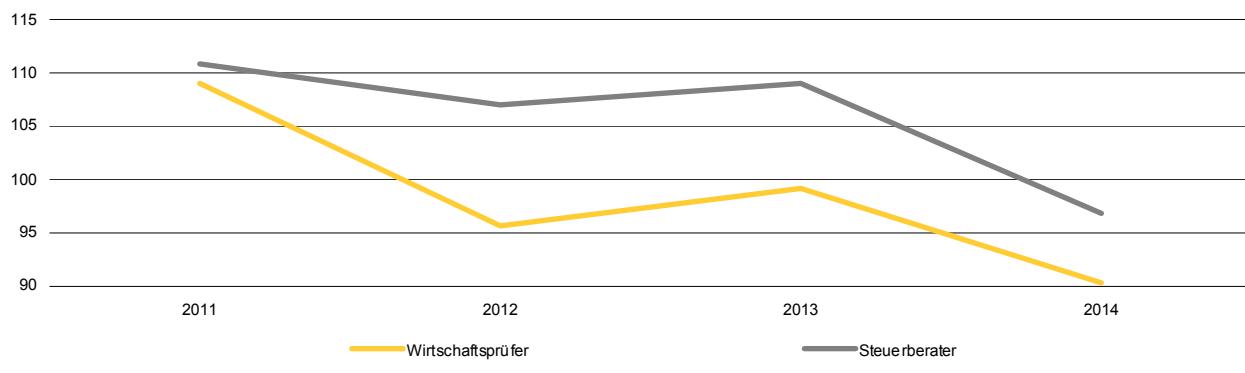


Quelle: Destatis 2016

- Der Honorarumfrage (2015) der Wirtschaftsprüferkammer zufolge sind die Stundensätze der Wirtschaftsprüfer bei Abschlussprüfungen seit der letzten Umfrage (2010/2011) um durchschnittlich 0,7 bis 0,9% p.a. gestiegen. Die Sätze für Beratungsleistungen nahmen im Schnitt um 1-1,2% p.a. zu.
- Im Rahmen der Abschlussprüfung ist ein Trend zu Pauschalhonoraren zu konstatieren, während Beratung überwiegend (zu ca. 93%) mittels Stundensätzen abgerechnet wird. Die Tageshonorare in der Beratung bewegen sich bei 1.200 bis 1.700 Euro, Spitzensätze wie 3.000 Euro können nur noch in Ausnahmefällen durchgeholt werden.
- Mandanten schreiben darüber hinaus zunehmend Rahmenverträge für spezielle Dienstleistungen wie Steuerberatung aus.
- Trotz grundsätzlich guter Perspektiven, die realen Umsatzzunahmen lagen in den vergangen fünf Jahren häufig über dem Wachstum des Inlandsproduktes, schwächt sich die Ertragslage insgesamt ab. Aufgrund der hohen qualitativen Anforderungen – es wird zunehmend Spezialwissen verlangt – sind Produktivitätszuwächse kaum zu erzielen. Gestiegene Aufwendungen können häufig nicht an Mandanten weitergegeben werden.
- Besonders kleinere Kanzleien mit Umsätzen unter 250.000 Euro p.a. verzeichnen seit 2011 rückläufige Umsätze.

### Umsätze kleiner Kanzleien sind seit Jahren rückläufig

Umsatz je Kanzlei in Tausend Euro



Die beiden Branchen sind zunehmend in einer Phase der Reife. Geändertes Nachfrageverhalten und Digitalisierung der Gesellschaft zwingen Wirtschaftsprüfer und Steuerberater zu einer Neuausrichtung der Geschäftsmodelle.

Wirtschaftsprüfer, Steuerberater und zunehmend auch Unternehmensberater wachsen als Dienstleister zusammen. Großkonzerne und auch der gehobene Mittelstand fragen zunehmend (national und international) Beratung aus einer Hand nach. Die Geschäftsmodelle größerer Wirtschaftsprüfer werden wegen der zunehmenden Komplexität der Beratungsfelder multidisziplinär.

Nur die TOP 4 bis 6 unter den Wirtschaftsprüfern haben die ausreichende Unternehmensgröße zur Prüfung bzw. Beratung eines Dax-Mandanten. Im „Mittelfeld“ der Wirtschaftsprüfer und Steuerberatungsgesellschaften wird in den kommenden Jahren durch Fusionen versucht werden, die kritische Unternehmensgröße zu erreichen.

Die Neuregelungen der EU-Kommission werden sich nicht zu Gunsten mittelgroßer Anbieter auswirken. Zudem gibt es auf europäischer Ebene starke Deregulierungsbestrebungen, die die Freiberuflichkeit und die Vergütungsregelungen bei Steuerberatern gefährdet. Eine Erweiterung der Befugnisse für verwandte Berufe ist nicht auszuschließen.

Kleineren Anbietern bleibt die Tätigkeit in einer Nische bzw. aufgrund der vielfach vorhandenen Doppelqualifikation in einem kleinen Steuerbüro. Die Branche wird sich weiter polarisieren.

## Industries Research

Für die Erstellung dieser Ausarbeitung sind Branchenexperten im Bereich Risk Management 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, Genaugkeit, 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 Meinungsaussagen oder Einschätzungen geben die aktuelle Einschätzung des Verfassera 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 Kurzentwicklung von Finanzinstrumenten erlaubt keine verlässliche Aussage über deren zukünftigen Verlauf. Eine Gewähr für den zukünftigen Kurs, Wert oder Ertrag eines in diesem Dokument genannten Finanzinstruments oder dessen Emittenten kann daher nicht übernommen werden. Es besteht die Möglichkeit, dass Prognosen oder Kursziele für die in diesem Dokument genannten Unternehmen bzw. Wertpapiere aufgrund verschiedener Risikofaktoren nicht erreicht werden. Hierzu zählen in unbegrenztem Maße Marktvolatilität, Branchenvolatilität, Unternehmensentscheidungen, Nichtverfügbarkeit vollständiger und akkurate 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) Instrumenten) 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 Investment-banking-Dienstleistungen für in dieser Studie genannte Emittenten ausführen oder anbieten.

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

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

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

Mit Annahme dieses Dokuments stimmt der Empfänger der Verbindlichkeit der vorstehenden Bestimmungen zu.

### Zusätzliche Informationen für Kunden in folgenden Ländern:

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

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

**USA:** Die Commerz Markets LLC („Commerz Markets“) hat die Verantwortung für die Verteilung dieses Dokuments in den USA unter Einhaltung der gültigen Bestimmungen übernommen. Wertpapiertransaktionen durch US-Bürger müssen über die Commerz Markets, Swaptransaktionen über die Commerzbank AG abgewickelt werden. Nach geltendem US-amerikanischen Recht können Informationen, die Commerz Markets-Kunden betreffen, an andere Unternehmen innerhalb des Commerzbank-Konzerns weitergegeben werden. Sofern dieses Dokument zur Verteilung in den USA freigegeben wurde, ist es ausschließlich nur an „US Institutional Investors“ und „Major Institutional Investors“ gerichtet, wie in Rule 15a-6 unter dem Securities Exchange Act von 1934 beschrieben. Commerz Markets ist Mitglied der FINRA und SIPC. Die Commerzbank AG ist bei der CFTC vorläufig als Swapdhändler 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 Prospektflicht 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 getätigkt 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 Neuauflage 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  
Group Risk Control & Resources Management – Industries Research  
60261 Frankfurt am Main

Leitung Industries Research: Dr. Carola Hunger-Siegler (069) 136-22447  
Petra Wilde (069) 136-22738

E-Mail: branchenanalyse@commerzbank.com  
www.commerzbank.de/branchen

Dieser Bericht wurde im November 2016 abgeschlossen