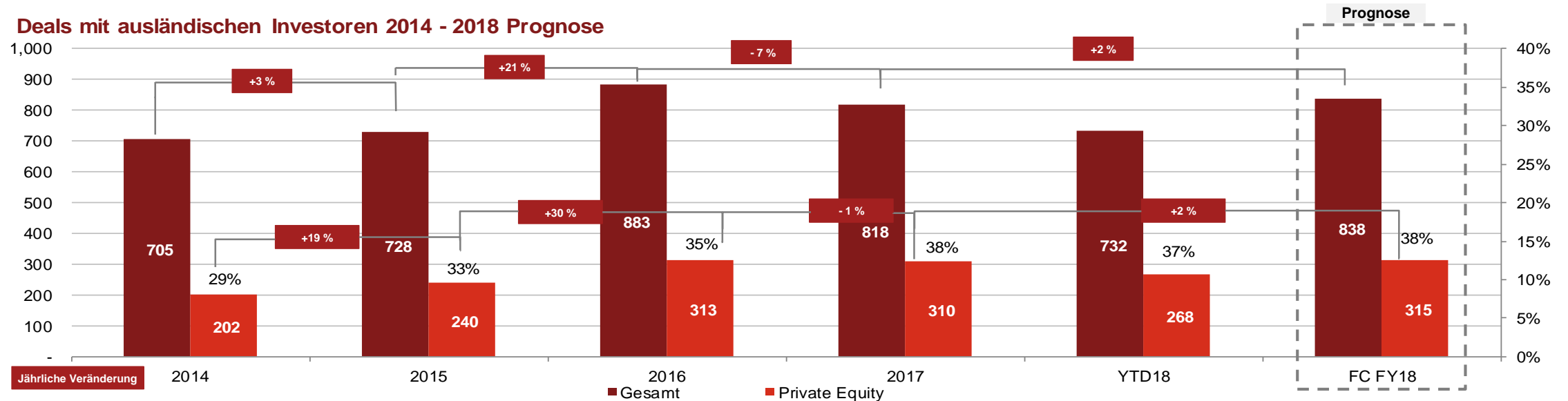


Destination Deutschland

M&A-Aktivitäten ausländischer Investoren 2018

Dealaktivitäten seit 2014

Gemessen an der Zahl der jeweils angekündigten Transaktionen



Transaktionen mit ausländischen Investoren haben in der Vergangenheit immer mehr an Bedeutung gewonnen, sodass die Anzahl der abgeschlossenen Deals in den letzten Jahren stetig gestiegen ist und der Höhepunkt im Rekordjahr 2016 mit 883 Deals erreicht wurde – so viele wie nie zuvor. In diesem Jahr konnten bereits Mitte November mehr Deals als im Gesamtjahr 2015 verzeichnet werden.

2017 war von politischen Unsicherheiten und vielen Wahlen in Europa geprägt und diese Entwicklung hat sich mit den Handelskriegen in 2018 weltweit verschärft. Nichtsdestotrotz liegen die Year-to-Date (YTD)- Zahlen von November 2018 über denen des Vorjahreszeitraums. Sollte sich der Trend der letzten Jahre trotzdem fortsetzen, erwarten wir bei den Deals mit ausländischen Käufern in diesem Jahr wieder eine sehr hohe Gesamtanzahl von voraussichtlich 838 Transaktionen.

Die Beteiligung ausländischer Private-Equity-Investoren an deutschen Unternehmen nimmt stetig zu und unterliegt wenig starken Schwankungen. Dieses Jahr belaufen sich Transaktionen mit Private-Equity-Beteiligung auf knapp über 38 % aller Deals mit ausländischen Investoren und verzeichnen proportional bereits jetzt einen neuen Höchststand. Unserer Prognose zufolge werden dieses Jahr etwa 315 Private-Equity-Deals abgeschlossen, was einem Wachstum von circa 2 % gegenüber dem Vorjahr und einem kumulativen Wachstum von 10 % gegenüber 2015 entsprechen würde.

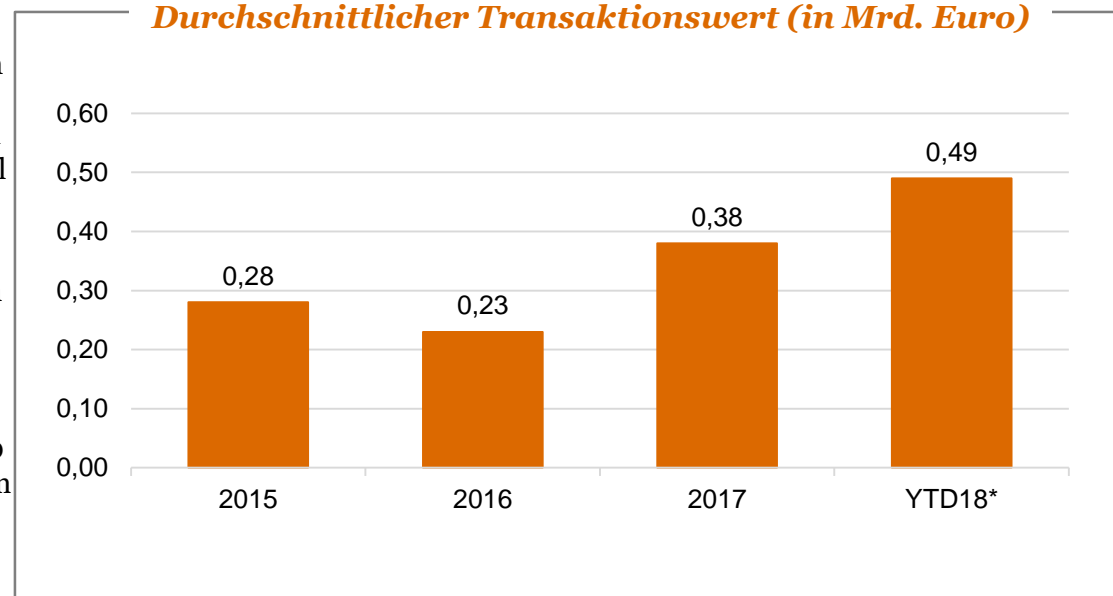
Dealaktivitäten seit Q1 2015

Gemessen an Zahl und Volumen der jeweils angekündigten Deals

	2015					2016					2017					2018					Prognose
	Q1	Q2	Q3	Q4	gesamt	Q1	Q2	Q3	Q4	gesamt	Q1	Q2	Q3	Q4	gesamt	Q1	Q2	Q3	Q4**	gesamt FC**	
Zahl der Deals	187	202	179	160	728	201	228	219	235	883	217	223	191	187	818	245	240	167	106	838	
Gesamtwert der Transaktionen (in Mrd. Euro)	8,4	15,6	19,9	12,0	55,9	8,4	15,6	19,9	12,0	56,9	19,4	51,0	26,5	7,0	103,9	37,9	22,0	17,8	16,6	94,4	

- Die Gesamtzahl der angekündigten Deals, bei denen deutsche Zielunternehmen von ausländischen Investoren übernommen wurden, liegt YTD18 mit 732 Deals über dem Vorjahresniveau (Nov.) von 709 Deals. Wie 2017 war auch 2018 von zahlreichen Megadeals gekennzeichnet, auch wenn die politische Unsicherheit in den USA und in einigen wichtigen europäischen Ländern einen negativen Einfluss auf die Gesamtzahl der Deals im Vergleich zu 2016 hatte.
- Der Gesamtwert der Deals mit bekanntem Transaktionswert in den letzten zwei Jahren hat sich rasant nach oben entwickelt. Die Werte für 2017 sowie die erwarteten Transaktionswerte für dieses Jahr sind doppelt so hoch wie in den Jahren 2015 und 2016.
- Demzufolge war der durchschnittliche Transaktionswert in diesem Jahr mit bislang 490 Millionen Euro pro Deal weitaus höher als im Vorjahr, in dem pro Deal circa 380 Millionen Euro investiert wurden. Das ist primär auf die Megadeals, die in den letzten Jahren stattfanden, zurückzuführen. Die Entwicklung zeigt aber einen klaren Trend hin zu größeren Deals.

Durchschnittlicher Transaktionswert (in Mrd. Euro)



*Deals mit bekanntem Transaktionsvolumen, Januar 2014 bis 15. November 2018

**Prognose basiert auf durchschnittlichen Werten für Dezember und wurde dementsprechend gewichtet

M&A-Deals mit deutschen Targets 2018*

Gemessen an Zahl und Volumen der 2018 angekündigten Deals nach Herkunft des Investors



*Deals mit bekanntem Transaktionsvolumen, Januar bis 15. November 2018

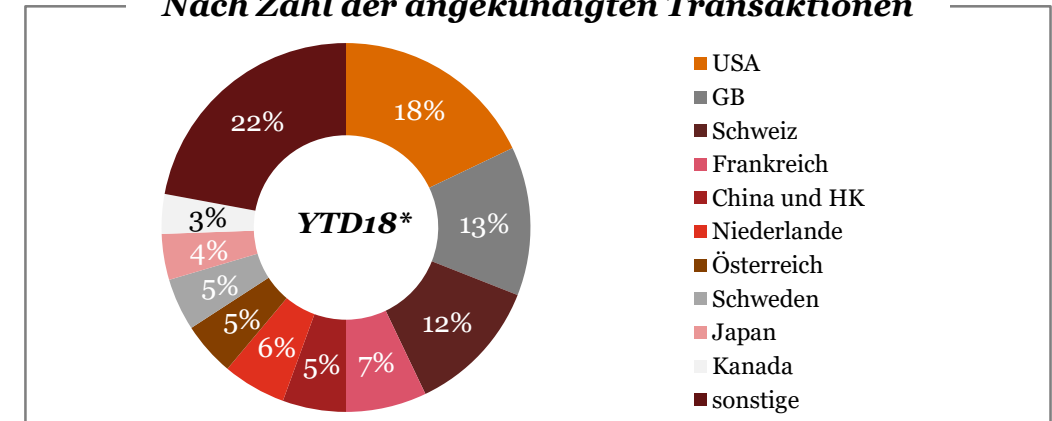
M&A-Deals nach Herkunft des Investors

Zahl und Volumen der angekündigten Deals nach Sitz der Konzernmutter des Käufers

- Die Anzahl der Transaktionen YTD18 ist gegenüber dem Vorjahreszeitraum um 3 % gestiegen: 732 Deals gegenüber 709 per 15. November 2017.
- Gemessen an der Zahl der Deals sind deutsche Unternehmen vor allem für US-amerikanische Investoren attraktiv: Sie haben YTD18 mit 129 Transaktionen und einem Gesamtvolumen von 14,4 Milliarden Euro nach wie vor die meisten Transaktionen mit deutschen Zielunternehmen durchgeführt (Vorjahr: 158 Deals, 57,9 Mrd. Euro). Nach dem Anstieg in 2017 ist die Entwicklung dieses Jahr wieder rückläufig; die Transaktionen mit US-amerikanischen Käufern machen allerdings prozentual 18 % der Gesamtdeals aus, genauso viel, wie in 2016. Das Fehlen außerordentlicher Megadeals wie der Zusammenschluss von Praxair und Linde im Vorjahr hat auch das Transaktionsvolumen entsprechend reduziert.
- Investoren aus Großbritannien haben dieses Jahr den zweiten Platz zurückerobert, der 2016 und 2017 von der Schweiz besetzt war. Mit 94 Deals und einem Transaktionsvolumen von 27,4 Milliarden Euro dominieren Käufer aus Großbritannien, damit haben sie einen Anteil von 18 % an den Gesamtdeals. Ein besonderer Treiber des Transaktionsvolumens ist der größte Deal dieses Jahres mit einem ausländischen Investor: die Übernahme von Unitymedia durch Vodafone mit einem Dealwert von 18,4 Milliarden Euro.
- Auch wenn die Investoren aus der Schweiz auf Platz 3 liegen (Vorjahr: Platz 2), wächst die Anzahl der angekündigten Deals stetig, (2016: 78, 2017: 80 und YTD18: 86). Auch der Transaktionswert hat sich in den letzten Jahren positiv entwickelt. (2017: 0,6 Mrd. Euro vs. YTD18: 6,0 Mrd. Euro).
- Historisch dominieren Investoren vor allem aus den USA, aber auch aus der Schweiz, aus China, Frankreich, Großbritannien und den Niederlanden den deutschen Transaktionsmarkt. Nichtsdestotrotz sehen wir einen deutlichen Anstieg bei den Deals mit kanadischen Käufern (Vorjahr: 15 vs. YTD18: 25).

*Deals Januar bis 15. November 2018

Nach Zahl der angekündigten Transaktionen

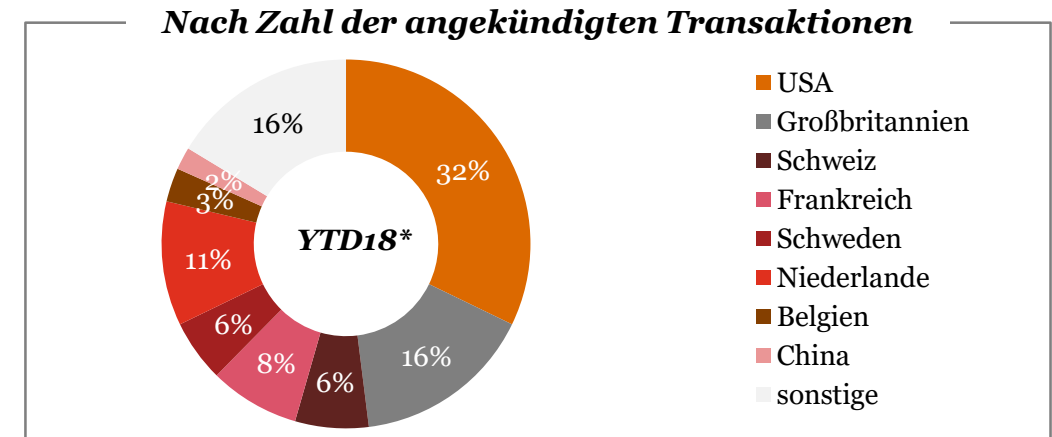


	Zahl der Transaktionen YTD18*	Gesamtwert der Transaktionen (in Mrd. Euro)*
USA	129	14,4
Großbritannien	94	27,6
Schweiz	86	6,0
Frankreich	51	3,9
China u. HK	40	8,6
Niederlande	40	0,2
Schweden	34	2,5
Österreich	33	1,9
Japan	29	5,9
Kanada	25	1,3
Sonstige	171	1,1
Gesamt	732	82,5

M&A-Deals nach Herkunft des Private-Equity-Investors

Zahl und Volumen der angekündigten Deals nach Sitz der Konzernmutter des Käufers

- Die Anzahl der von ausländischem Private Equity geführten Transaktionen ist YTD18 leicht hinter dem Vorjahreszeitraum (per 15. November 2017) zurückgeblieben: 271 gegenüber 268 YTD18.
- Prozentual gesehen sind Übernahmen deutscher Unternehmen vor allem für US-amerikanische Private-Equity-Investoren attraktiv; sie machen 32 % aller Transaktionen YTD18 aus, im Vorjahr waren es 27 %. Dabei ist die Anzahl gesunken: 57 Übernahmen stehen 74 im vergleichbaren Zeitraum 2017 gegenüber.
- Private-Equity-Investoren aus Großbritannien liegen, gemessen an der Zahl der angekündigten Deals, mit 55 Transaktionen an zweiter Stelle, knapp hinter US-Investoren. Damit erzielen sie einen Anstieg von 22 % gegenüber dem gesamten Vorjahr.
- Private-Equity-Investoren aus der Schweiz haben per 15. November 2018 28 deutsche Targets übernommen (Vorjahreszeitraum: 35); dies entspricht einem Rückgang von 20 %. Allerdings liegt dieser Wert über dem der Gesamtjahre 2016 und 2015.
- Frankreich und die Niederlande haben – nach dem Höhepunkt im Jahr 2016 – dieses Jahr viel weniger Private-Equity-Deals mit deutschen Targets abgeschlossen; diese Entwicklung kündigte sich schon 2017 an, dennoch verbleibt die Anzahl der Transaktionen auf dem Niveau von 2015.



	2015	2016	2017	YTD18*
USA	76	68	80	57
Großbritannien	36	38	45	55
Schweiz	19	25	41	28
Frankreich	15	38	27	14
Schweden	14	18	18	14
Niederlande	9	28	13	15
Belgien	2	9	15	6
China	8	26	6	7
Sonstige	52	50	65	72
Gesamt	240	313	310	268

*Deals Januar bis 15. November 2018

M&A-Aktivitäten ausländischer Investoren in Deutschland
PwC

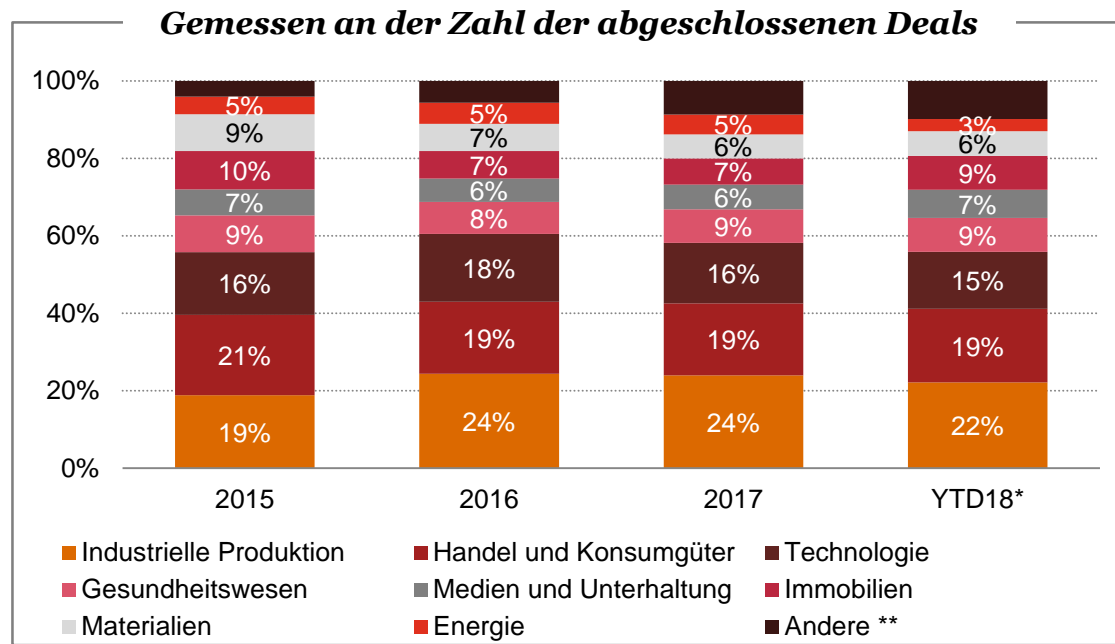
Quelle: PwC-Analyse, basierend auf M&A-Daten von ThomsonReuters, Mergermarket und Preqin

Dezember 2018

Verteilung der Deals nach Branchen

Gemessen an der Zahl der abgeschlossenen Deals*

- Für ausländische Investoren sind deutsche Zielunternehmen aus der Industriellen Produktion sowie aus der Handels- und Konsumgüterbranche von großem Interesse. Während sich das Interesse im Bereich Industrielle Produktion in den Jahren 2016 und 2017 auf hohem Niveau befand, verzeichnet die Branche dieses Jahr einen Rückgang von 2 Prozentpunkten hinsichtlich der Gesamtdealzahl. Bei der Handels- und Konsumgüterbranche blieb der Wert konstant.
- Deutsche Immobilien-Targets scheinen bei ausländischen Käufern wieder beliebter zu sein und verzeichnen schon jetzt einen Anstieg von 16 % gegenüber dem Gesamtjahr 2017 – die meisten Deals kamen durch Käufer aus den USA (20), Großbritannien (13), der Schweiz (6) und Luxemburg (5) zustande.
- Seit 2016 scheint das Interesse am deutschen Finanzsektor stetig zu steigen – YTD18 wurden 46 Transaktionen angekündigt – gegenüber 34 im Jahr 2016.



Zahl der Deals nach Industriesektor

	2015	2016	2017	YTD18*
Industrielle Produktion	137	215	196	162
Handel und Konsumgüter	151	164	152	139
Technologie	118	155	128	108
Gesundheitswesen	69	73	71	64
Medien und Unterhaltung	49	53	52	53
Immobilien	72	63	55	64
Materialien	69	62	51	47
Energie	33	48	42	23
Sonstige**	30	50	71	72
Gesamt	728	883	818	732

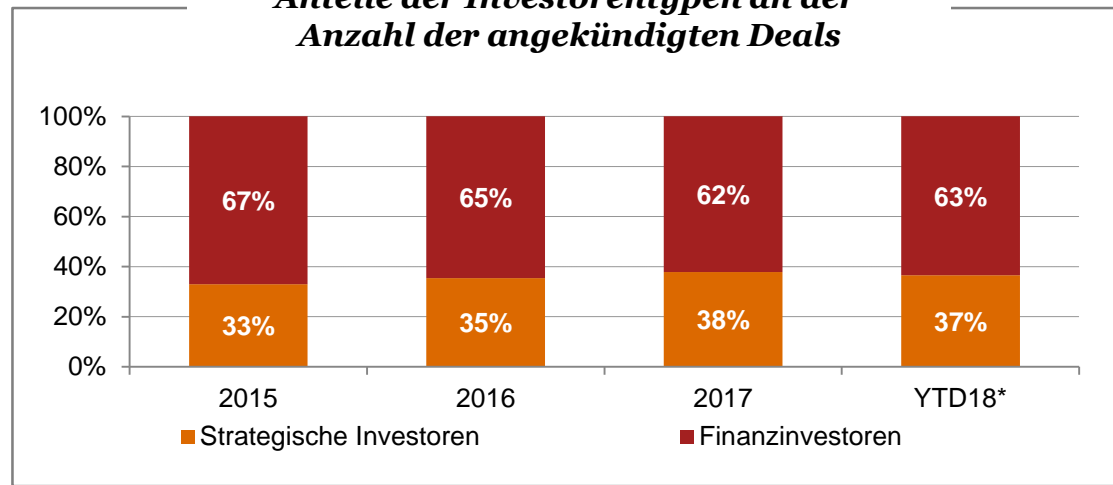
*Deals Januar bis 15. November 2018 **Business Services, Telekommunikation, Transport und Finanzdienstleistungen

Verteilung der Deals nach Investor und Branchen

Gemessen an der Zahl der angekündigten Deals*

- Die Beteiligung von Finanzinvestoren an grenzüberschreitenden M&A-Aktivitäten in Deutschland war in den Jahren bis einschließlich 2014 recht stabil und lag knapp unter der 30 %-Marke. 2015 wurde sie mit 33 % erstmals überschritten. Dieses Jahr konnte die Beteiligungsquote mit bis dato 37 % auf dem hohen Niveau von 2017 gehalten werden.
- 2018 investierten Finanzinvestoren vor allem in deutsche Zielunternehmen aus den Bereichen Industrielle Produktion, Technologie sowie Handel und Konsumgüter. Auffällig ist in diesem Jahr eine verstärkte Fokussierung auf die Immobilienbranche (22 Deals vs. 13 im Vorjahr), während Technologie-Investments (47 Deals vs. 52 im Vorjahr) sowie Investments im Gesundheitswesen (23 vs. 33 im Vorjahr) rückläufig sind. Auch im Bereich Medien und Unterhaltung ging die Zahl der Deals zurück: von 21 im Vorjahr auf 13.
- Im Fokus der strategischen Investoren standen 2018 Zielunternehmen aus den Bereichen Gesundheitswesen sowie Medien und Unterhaltung; hier konnte ein Zuwachs von 8 % bzw. 29 % gegenüber dem Vorjahr verzeichnet werden.

Anteile der Investorentypen an der Anzahl der angekündigten Deals



Zahl der Deals mit Beteiligung von *Finanzinvestoren* und *strategischen Investoren* nach Subsektoren

	2015		2016		2017		YTD18*	
Industrielle Produktion	48	89	77	138	64	132	53	109
Handel und Konsumgüter	60	91	56	108	57	95	54	85
Technologie	37	81	70	85	52	76	47	61
Gesundheitswesen	29	40	32	41	33	38	23	41
Medien und Unterhaltung	8	41	14	39	21	31	13	40
Immobilien	19	53	12	51	13	42	22	42
Materialien	22	47	20	42	22	29	18	29
Sonstige**	17	46	32	66	48	65	38	57
Gesamt	728		883		818		732	

*Deals Januar bis 15. November 2018 ** Business Services, Energie, Telekommunikation, Transport und Finanzdienstleistungen

Branchenfokus ausgewählter Investoren

Gemessen an der Zahl der angekündigten Deals*

* Private-Equity-Transaktionen in rot	USA		GB		Niederlande		China u. HK		Schweiz		Frankreich	
Industrielle Produktion	9	18	10	4	5	9	1	16	7	17	4	5
Handel u. Konsumgüter	12	3	10	6	4	6	8		10	12	1	9
Technologie	16	8	8	6	1	2	2	2	4	4	4	5
Gesundheitswesen	2	17	6	1	1	1	1		3	3	1	2
Medien u. Unterhaltung	3	5	3	7	3		-		1	1	1	8
Immobilien	10	10	6	7	-		-		6			2
Materialien	3	4	1	1	3	3	3	1	4		1	
andere**	2	7	11	7	3		3		3	11	2	6
gesamt	129		94		40		40		86		51	

US-Investoren

Industrielle Produktion

- Erwin Hymer Group für **€2,2Mrd.**
- VTG AG für **€1,1 Mrd.**
- L'Orange GmbH für **€0,7 Mrd.**
- Aventics GmbH für **€0,5 Mrd.**

Technologie

- NCG NuCom Group SE
- Docu Group AG
- Finanzen.de AG

Materialien

- Paccor (Global Rigid Business) für €0,7 Mrd.
- Dunmore Europe GmbH

Private-Equity-Investoren bleiben besonders in den Bereichen Industrielle Produktion, Technologie, Handel und Konsumgüter sowie Immobilien aktiv. Rund 44 % aller Käufer aus den USA waren Private-Equity-Investoren.

GB-Investoren

Industrielle Produktion

- Scandlines GmbH für **€1,1 Mrd.**
- Minimax Viking GmbH

Gesundheitswesen

- Stada Arzneimittel AG für **€1,8 Mrd.** und Linimed Gruppe GmbH

Technologie

- Deposit Solutions GmbH für €0,1 Mrd. und MediFox GmbH

Rund 59 % aller Käufer aus GB waren Private-Equity-Investoren, die sich ebenfalls primär auf Handelsgüter, Industrieunternehmen und die Technologiebranche fokussierten.

Niederländische Investoren

Starker Fokus auf

Industrielle Produktion

- Ebm Maschinenbau GmbH, Halex Holding GmbH und weka Holzbau GmbH

und

Handel und Konsumgüter

- Caseking GmbH
- Charles Voegle Germany GmbH
- Deutsche See AG

Chinesische Investoren

Industrielle Produktion

- 9,7 % in Daimler AG für **€7,3 Mrd.**
- Grammer AG für **€0,6 Mrd.**

Handel und Konsumgüter

- Rolf Benz AG sowie ATU Handels GmbH

Schweiz und Frankreich

Handel und Konsumgüter

- PUMA SE für €3,7 Mrd.
- GfK SE – Custom Research Sparte

Industrielle Produktion

- BBS Automation GmbH, E Winkemann GmbH & Co KG, Roberts Buerkle GmbH

*Deals Januar bis 15. November 2018 ** Business Services, Energie, Telekommunikation, Transport und Finanzdienstleistungen

M&A-Aktivitäten ausländischer Investoren in Deutschland

PwC

Quelle: PwC-Analyse, basierend auf M&A-Daten von ThomsonReuters, Mergermarket und Preqin

Dezember 2018

Die Top 10 der angekündigten Deals 2018*

Die zehn größten Cross-Border-Deals nach Dealvolumen

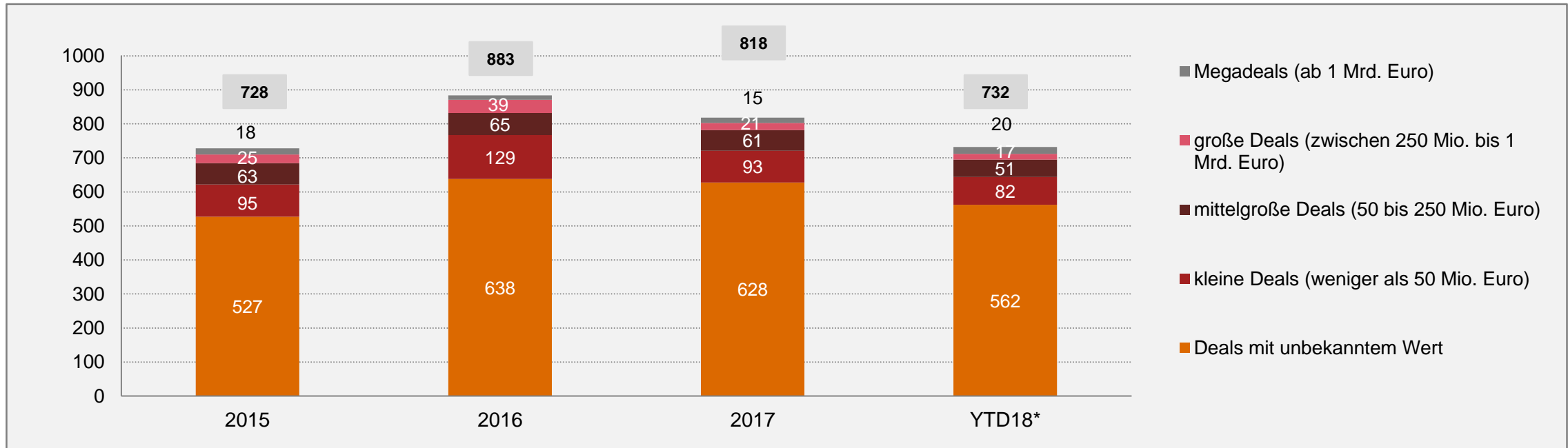
Monat der Ankündigung	Monat des Abschlusses	Dealstatus	Name des Targets	Name des Käufers	Herkunft des Käufers	Investor-typ	Dealvolumen in Mrd. Euro	Sektor
Februar 2018	–	ausstehend	Unitymedia GmbH	Vodafone Group Plc	GB	Strateg. Investor	18,4	Medien und Unterhaltung
Februar 2018	–	abgeschlossen	Daimler AG (9,7 %)	Tenaclou3 Prospect Investment Ltd	China	Strateg. Investor	7,3	Industrielle Produktion
Juli 2018	–	ausstehend	Praxair Inc (Industrial gases & related machinery)	Taiyo Nippon Sanso Corp	Japan	Strateg. Investor	5,0	Chemie
Mai 2018	–	ausstehend	Techem GmbH	Partners Group, CDPQ, OTPP	Schweiz	Finanzinvestor	4,6	Energie
April 2018	–	ausstehend	Merck Health Business Sparte	Procter & Gamble	USA	Strateg. Investor	3,4	Gesundheitswesen
April 2018	–	ausstehend	Bayer AG	Temasek Holdings	Singapur	Finanzinvestor	3,0	Gesundheitswesen
März 2018	Oktober 2018	abgeschlossen	Hochtief AG	Atlantia SpA	Italien	Strateg. Investor	2,2	Industrielle Produktion
September 2018	–	ausstehend	Erwin Hymer Group SE	Thor Industries Inc	USA	Strateg. Investor	2,2	Industrielle Produktion
Juli 2018	–	ausstehend	Micro Focus International Plc (SUSE Software Sparte)	EQT	Schweden	Finanzinvestor	2,2	Technologie
Juli 2018	–	ausstehend	Generali Leben	Viridium Holding AG	GB	Strateg. Investor	1,9	Finanzdienstleistungen

„Ausstehend“: Regulatorische Zustimmungen stehen noch aus. *Deals mit bekanntem Transaktionsvolumen, Januar bis 15. November 2018

Deals nach Größe und Volumen

Gemessen an Zahl und Volumen der angekündigten Deals*

- 2018 wurden insgesamt lediglich 170 Deals angekündigt, bei denen das Transaktionsvolumen bekanntgegeben wurde. Dem stehen bis 15. November 2018 562 Deals mit unbekanntem Transaktionswert gegenüber. Demnach ist der Anteil der Deals mit bekanntem Transaktionswert gegenüber dem Vorjahr konstant geblieben, er liegt aber mit 23 % weiterhin deutlich unter dem der vergangenen Jahre (28 %).
- 2018 wurden bislang so viele Megadeals mit ausländischen Käufern wie noch nie verkündet. 20 Megadeals gab es bis dato mit einem Gesamtwert von 65,4 Milliarden Euro. Auch wenn dieser Transaktionswert den Vorjahreswert unterschreitet, ist das auf das Dealvolumen des Linde-Praxair-Deals zurückzuführen. Wird dieser Deal nicht berücksichtigt, machen die restlichen 15 Megadeals 2017 ein Dealvolumen von 43,5 Milliarden Euro aus und somit werden dieses Jahr 2017 sowie 2016 deutlich übertroffen (2016: 26,2 Mrd. Euro).

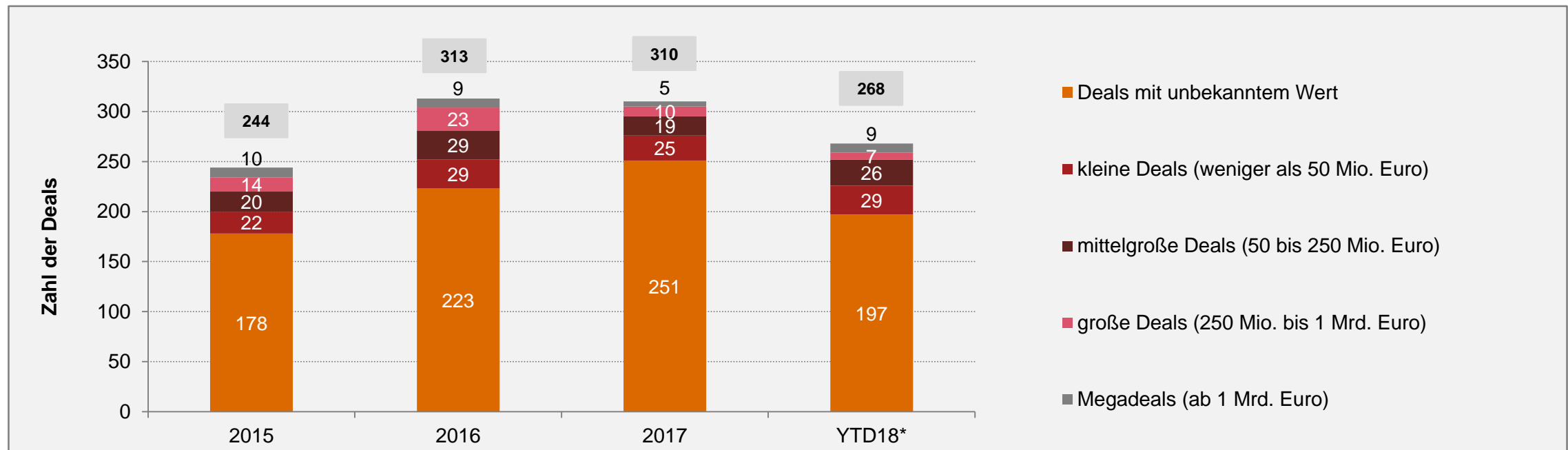


*Deals mit bekanntem Transaktionsvolumen, Januar bis 15. November 2018

Private-Equity-Deals nach Größe und Volumen

Gemessen an Zahl und Volumen der angekündigten Deals*

- Während die Beteiligung von Private-Equity-Investoren bei kleinen und mittelgroßen Transaktionen in den letzten Jahren konstant zwischen 25 und 27 % lag, konnte 2016 die 30 %-Marke überschritten und dann deutlich erhöht werden. Die Beteiligung macht aktuell 37 % aus. Bei den großen Deals und den Megadeals hat der Anteil von Private-Equity-Transaktionen 2016 mit knapp 70 % den Höhepunkt erreicht. Auch wenn dieser Wert nicht gehalten werden konnte, ist der Beteiligungsanteil in diesem Jahr mit 8 Prozentpunkten gegenüber 2017 wieder gestiegen.



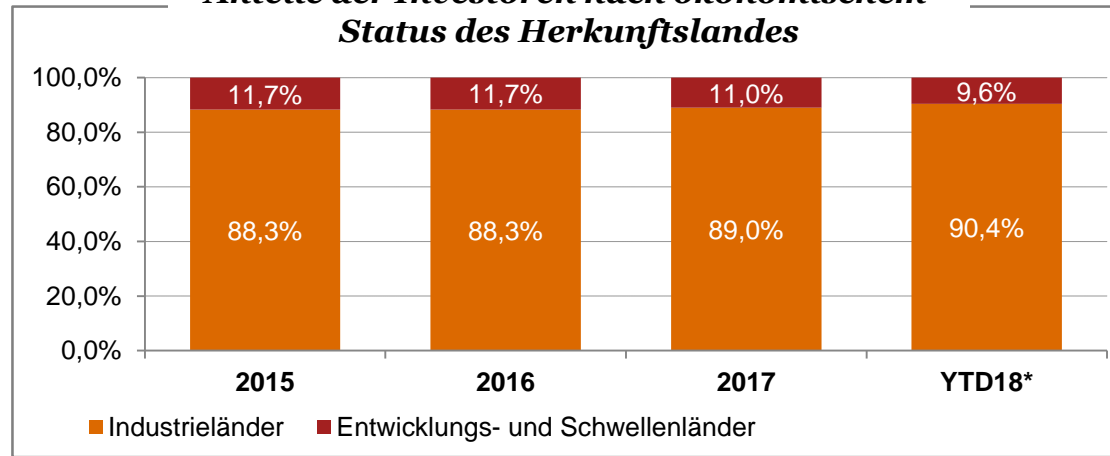
*Deals mit bekanntem Transaktionsvolumen, Januar bis 15. November 2018

M&A-Deals nach Herkunft des Investors

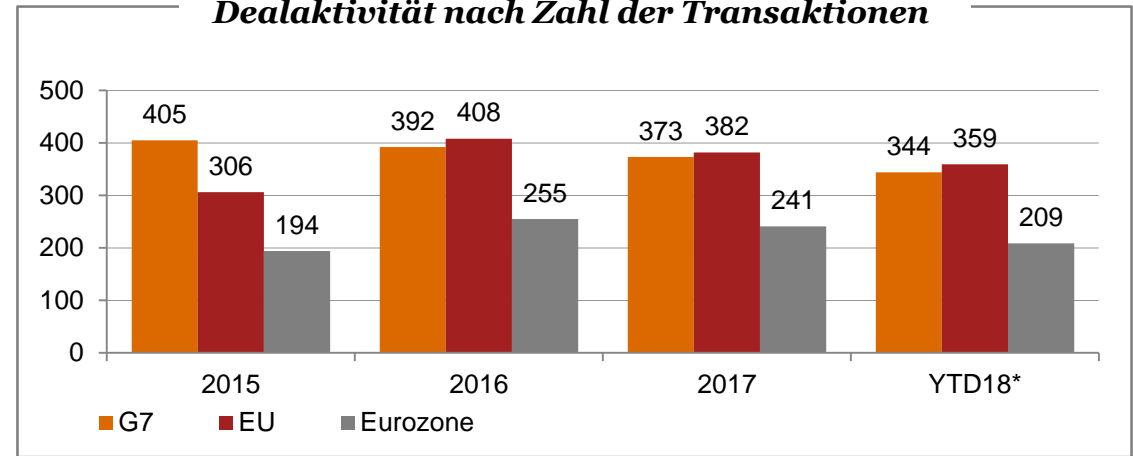
Gemessen an der Zahl der angekündigten Deals*

- Historisch stammen die Käufer bei etwa neun von zehn Deals mit ausländischen Investoren aus Industrienationen. Dieser Wert hat sich seit 2014 etabliert und schwankt nur sehr leicht. Dieses Jahr hat sich dieser Trend weiter verstärkt: Nur 9,6 % aller Deals wurden von Käufern aus Entwicklungs- und Schwellenländern abgeschlossen – im Gegensatz zu den 11 bis 12 % in den vergangenen Jahren.
- Während 2015 noch knapp 60 % der Transaktionen von Investoren aus den G7-Ländern getätigt wurden, sind es dieses Jahr mit 344 Transaktionen (Vorjahr: 373) nur circa 47 %.
- Auch die Aktivitäten von Investoren aus der Europäischen Union haben in den letzten Jahren im deutschen M&A-Markt stetig zugenommen. Ihr Anteil an der Gesamtanzahl der Deals ist von 42 % in 2014 auf knapp 50 % YTD18 gestiegen.

Anteile der Investoren nach ökonomischem Status des Herkunftslandes



Dealaktivität nach Zahl der Transaktionen

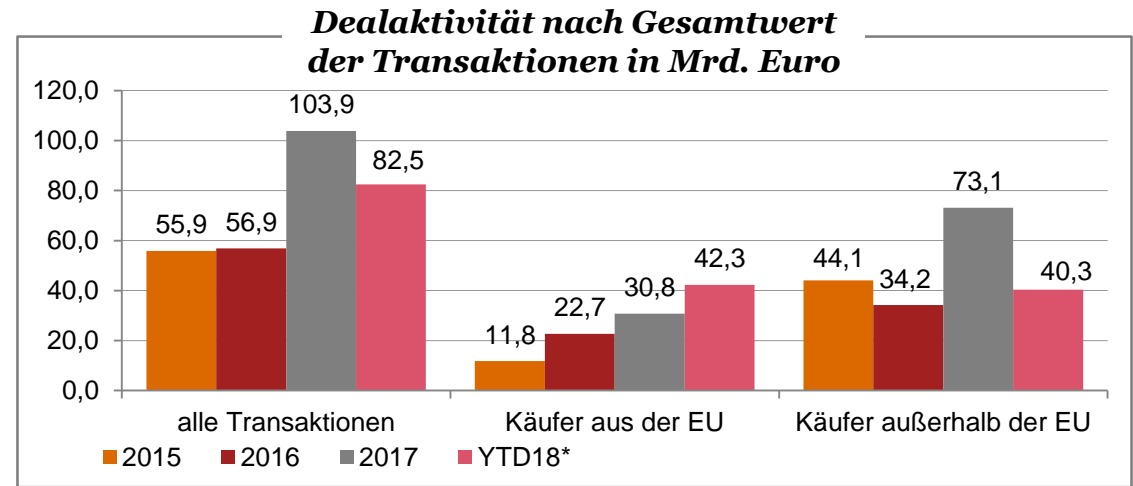
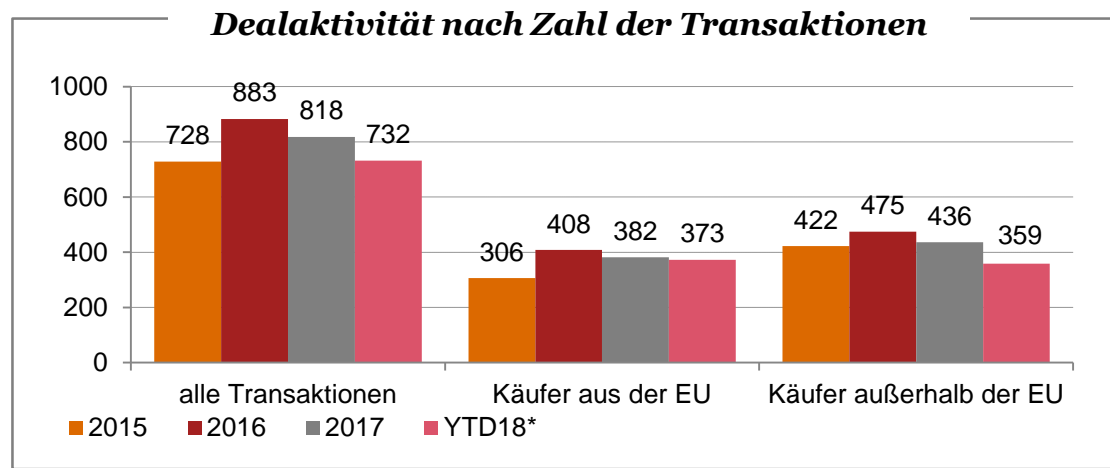


*Deals Januar bis 15. November 2018

Investoren innerhalb und außerhalb der EU

Gemessen an der Zahl der angekündigten Deals*

- Nach dem Einbruch im Jahr 2013 hat in den letzten Jahren die Anzahl der Deals, bei denen Investoren aus der Europäischen Union in deutsche Unternehmen investiert haben, stetig zugenommen, mit einem Höhepunkt im Jahr 2016. Prozentual ist ihr Anteil an der Gesamtzahl der Deals mit ausländischen Investoren von 42 % 2015 auf 49 % YTD18 gestiegen. Beim Transaktionsvolumen beobachten wir seit 2013 einen entgegengesetzten Trend, der sich allerdings dieses Jahr umgekehrt hat – so verantworteten Käufer aus der EU 2017 lediglich 30 % des gesamten Dealvolumens, während es YTD18 51 % des bis dato erreichten Dealvolumens von 82,5 Milliarden Euro waren.
- Der Gesamtwert der bisher angekündigten Deals mit Käufern außerhalb der EU erreichte 2017 mit 73,1 Milliarden Euro bzw. 70 % des Gesamtwerts einen absoluten Rekordstand. Das lag primär an der hohen Aktivität von Investoren aus den USA, Kanada und der Schweiz.



*Deals Januar bis 15. November 2018

Methodik

Dieser Report stellt eine Analyse der Transaktionsaktivitäten ausländischer Investoren in Deutschland dar. Die der Analyse zugrunde liegenden Daten stammen von ThomsonReuters, Preqin und Mergermarket und umfassen alle in den jeweiligen Jahren angekündigten Deals, bei denen das Zielunternehmen aus Deutschland und das Mutterunternehmen des Käufers aus dem Ausland stammt.

Unsere Analyse berücksichtigt alle Zusammenschlüsse, Unternehmenskäufe und -verkäufe, Leveraged Buyouts, Spin-offs, Privatisierungen und Übernahmen von Minderheitsanteilen, die zwischen dem 1. Januar 2015 und dem 15. November 2018 angekündigt wurden, mit Ausnahme derjenigen Deals, die in der Zwischenzeit abgesagt oder abgebrochen wurden.

Die Inhalte dieser Publikation sind zur Information unserer Mandanten bestimmt. Sie entsprechen dem Kenntnisstand der Autoren zum Zeitpunkt der Veröffentlichung. Für die Lösung einschlägiger Probleme greifen Sie bitte auf die in der Publikation angegebenen Quellen zurück oder wenden sich an die genannten Ansprechpartner. Meinungsbeiträge geben die Auffassung der einzelnen Autoren wieder. In den Grafiken kann es zu Rundungsdifferenzen kommen.

This publication includes information obtained or derived from a variety of publicly available sources. PwC has not sought to establish the reliability of these sources or verified such information. PwC does not give any representation or warranty of any kind (whether express or implied) as to the accuracy or completeness of this publication. The publication is for general guidance only and does not constitute investment or any other advice. Accordingly, it is not intended to form the basis of any investment decisions and does not absolve any third party from conducting its own due diligence in order to verify its contents. Before making any decision or taking any action, you should consult a professional advisor.