

MacroScope Pharma

Investitionsschwäche: Hightech-Branchen in den Fokus rücken

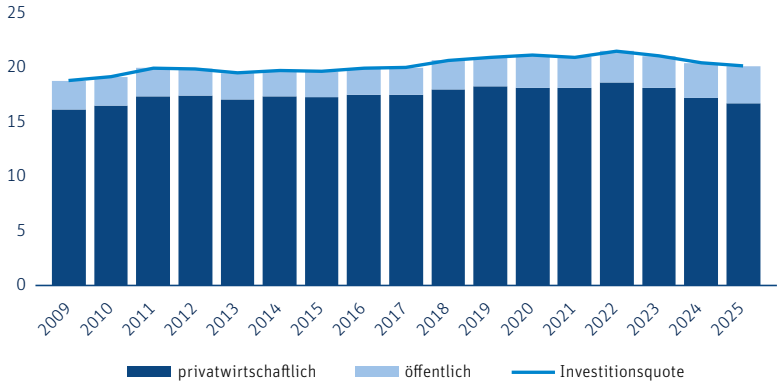
Die deutsche Wirtschaft wächst wieder. Für einen breiten Aufschwung fehlen jedoch private Investitionen. Seit 2022 gingen Deutschland aufgrund der Schwäche 125 Milliarden Euro an Wirtschaftsleistung verloren. Das können auch die steigenden staatlichen Investitionen nicht ausgleichen. Entscheidend ist zudem, wo investiert wird: Forschung und Software schaffen besonders viel heimische Wertschöpfung. Die Pharmaindustrie gehört zu den Branchen, deren Investitionen überdurchschnittlich hohe gesamtwirtschaftliche Effekte auslösen. Das GKV-Beitragssatzstabilisierungsgesetz entlastet die Krankenkassen zwar kurzfristig, riskiert aber ausbleibende Investitionen und verzögerte Markteinführungen – und dämpft damit langfristige Wachstumspotenziale.

Economic Policy Brief | 11.26

vfa. Die forschenden Pharma-Unternehmen

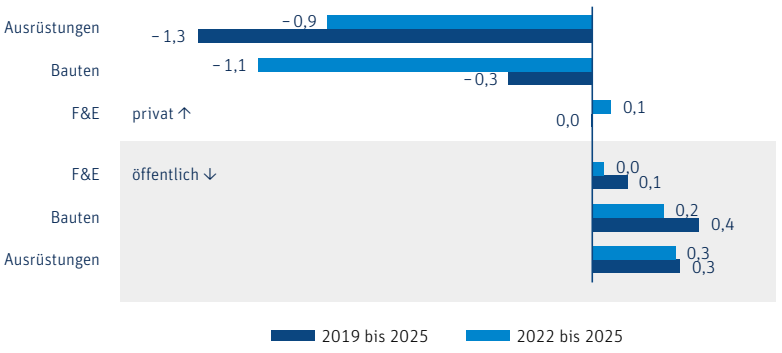
Die deutsche Wirtschaft wächst wieder. Die Prognosen für dieses und kommendes Jahr wurden in den vergangenen Wochen kräftig nach oben revidiert: Allgemein wird nun für 2026 ein BIP-Wachstum von 1,3 Prozent und für 2027 von gut einem Prozent (vfa: 1,1 Prozent) erwartet.[1] Die deutliche Belebung in diesem Jahr stützt sich vor allem auf kräftigere Exporte und höhere staatliche Ausgaben. Die privaten Investitionen bleiben indes schwach, nicht zuletzt, weil die strukturellen Probleme fortbestehen. Hohe Kosten und zunehmender Wettbewerbsdruck belasten die Industrie, handelspolitische Risiken und Unsicherheit über die wirtschaftspolitischen Rahmenbedingungen erschweren es Unternehmen, langfristige Projekte zu planen. Doch ohne die privaten Investitionen fehlt es dem Aufschwung an Breite.

Abbildung 1: Investitionsquote
Bruttoanlageinvestitionen in Relation zum nominalen Bruttoinlandsprodukt, in Prozent



Quelle: Destatis, vfa

Abbildung 2: Änderung der Investitionsquote nach Anlageart
in Prozentpunkten



Quelle: Destatis, vfa

Die gesamtwirtschaftliche Investitionsquote verdeckt, wie ausgeprägt die private Investitionsflaute ist. Der Anteil der Bruttoanlageinvestitionen am nominalen BIP sank nach dem Zwischenhoch von 21,6 Prozent im Jahr 2022 auf 20,2 Prozent im Jahr 2025 (Abbildung 1). Noch stärker ging die private Quote zurück, um knapp zwei Prozentpunkte (Abbildung 2). Besonders stark sanken die Anteile des privaten Wohnungsbaus und der Ausrüstungsinvestitionen. Zugleich stieg die staatliche Quote um gut einen halben Prozentpunkt und glich rechnerisch knapp 30 Prozent des privaten Rückgangs aus. Den größten Beitrag zum staatlichen Anstieg leisteten Ausrüstungen, zu denen auch militärische Waffensysteme zählen, gefolgt von öffentlicher Infrastruktur. Für die kommenden Monate werden zusätzliche Impulse aus den öffentlichen Infrastruktur- und Verteidigungsausgaben erwartet.

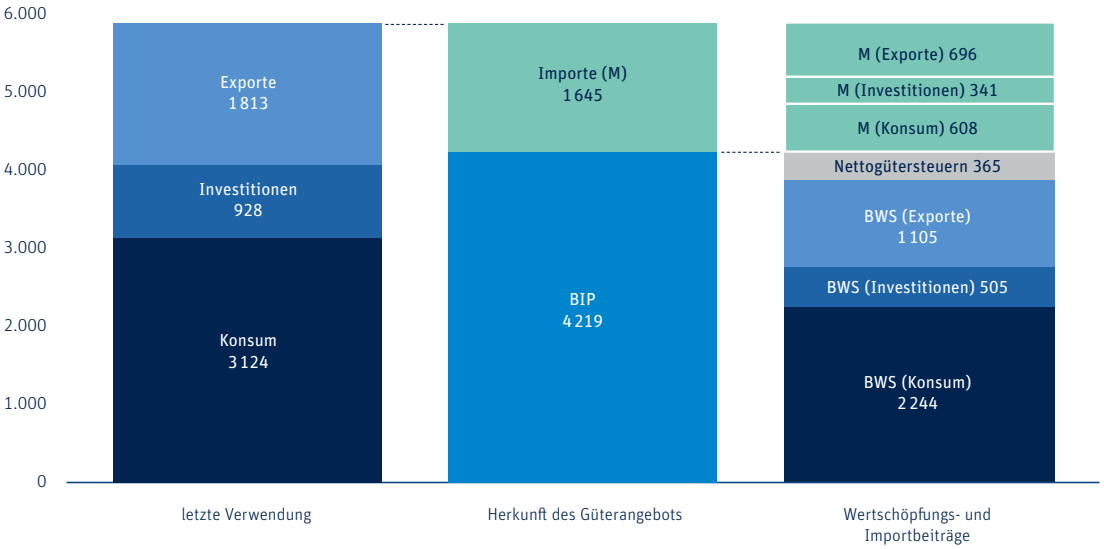
Damit der Aufschwung an Breite gewinnt, müssen die privaten Investitionen wieder stärker zur Nachfrage beitragen. Zugleich entscheiden sie mit darüber, wie schnell Unternehmen ihre Anlagen modernisieren, neue Technologien einsetzen und ihre Produktionskapazitäten ausbauen können. Wirtschaftspolitisch kommt es deshalb darauf an, zusätzliche private Investitionen dort anzustoßen, wo sie kurzfristig viel heimische Wertschöpfung auslösen und längerfristig die Produktivität sowie das Produktionspotenzial stärken.

Der Investitionsmix bestimmt die Wirkung im Inland

Wie viel zusätzliche Nachfrage im Inland ankommt, hängt davon ab, worin investiert wird und wo die Investitionsgüter und ihre Vorleistungen entstehen. Investitionen wirken über das investierende Unternehmen hinaus. Eine Maschine muss produziert, eine Anlage installiert, Software programmiert und ein Forschungsprojekt durchgeführt werden. Die unmittelbaren Anbieter beziehen wiederum Vorleistungen. So entsteht aus dem ersten Impuls zusätzliche Produktion und Wertschöpfung entlang der gesamten Lieferkette.

[1] Vgl. etwa Projektgruppe Gemeinschaftsdiagnose (2026): Aufschwung mit Strukturproblemen – Finanzpolitik auf Abwegen. Gemeinschaftsdiagnose Herbst 2026, online verfügbar; OECD (2026), OECD Economic Outlook, Interim Report September 2026: Weathering Successive Shocks, online verfügbar; Michelsen, C. und Junker, S. (2026). Herbstprognose: Die Erholung steht auf wackeligen Beinen, MacroScope Pharma, Economic Policy Brief des vfa Nr. 10/26, online verfügbar

Abbildung 3: Zusammensetzung von Angebot und Nachfrage im Jahr 2023
in Milliarden Euro

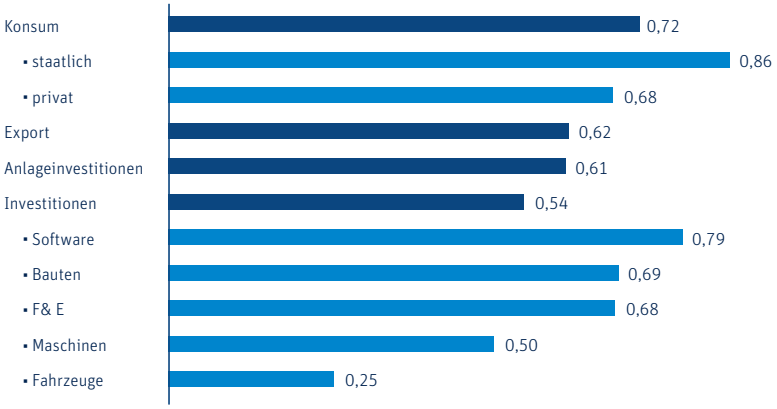


Quelle: Destatis, vfa

Die Auswertung der Input-Output-Tabellen des Statistischen Bundesamtes für 2023 zeigt die Größenordnung. Von 928 Milliarden Euro Bruttoinvestitionen entfielen nach Umrechnung auf Herstellungspreise und Abzug importierter Güter rund 605 Milliarden Euro unmittelbar auf die Produktion in Deutschland (vgl. zu Details die Box auf Seiten 6ff). Entlang der gesamten Vorleistungskette waren damit insgesamt 1083 Milliarden Euro Produktion und 505 Milliarden Euro heimische Wertschöpfung verbunden (Abbildung 3).

Je Euro Bruttoinvestitionen entspricht das im Durchschnitt 54 Cent heimischer Wertschöpfung (Abbildung 4). Betrachtet man allein die Bruttoanlageinvestitionen (also ohne Änderungen der Lagerbestände), steigt der Wert auf 61 Cent und liegt damit auf dem Niveau der Exporte. Der höhere Wert beim Konsum geht maßgeblich auf den Staatskonsum zurück. Hinter diesen Durchschnittswerten stehen erhebliche Unterschiede. Fahrzeuge und Maschinen haben vergleichsweise hohe Importanteile. Bauleistungen werden dagegen überwiegend im Inland erbracht. Besonders viel heimische Wertschöpfung entsteht bei Investitionen in Software sowie Forschung und Entwicklung. Dazu tragen die geringeren Importquoten dieser Anlagearten bei. Hinzu kommt, dass auch pro im Inland eingesetztem Euro die insgesamt ausgelöste Wertschöpfung für Forschungsausgaben mit 89 Cent und für Softwareinvestitionen mit 87 Cent besonders hoch ausfällt.

Abbildung 4: Wertschöpfung je Euro Nachfrage
in Euro

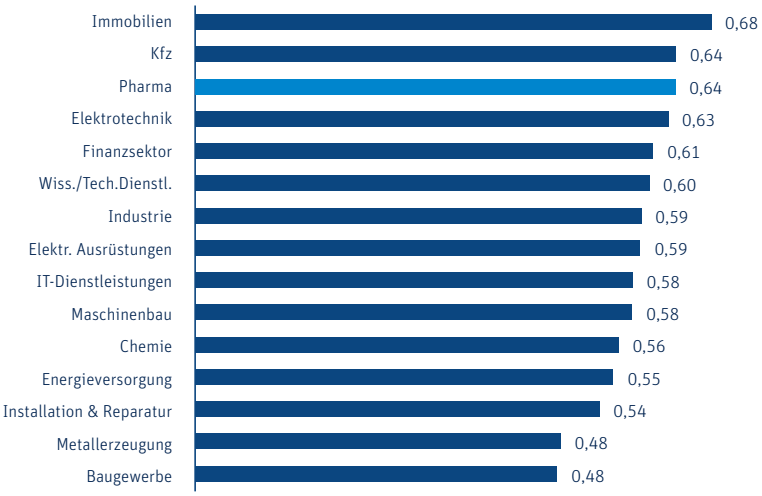


Quelle: vfa

Hätten die privaten Investitionsquoten ihr Niveau aus dem Jahr 2022 gehalten, so wäre in erheblichem Umfang mehr investiert worden. So wären, rein rechnerisch, alleine in Ausrüstungen (bei einer Quote von durchweg sechs Prozent) 66 Milliarden Euro mehr geflossen – und alles in allem 169 Milliarden mehr. Ausgehend von den im Text diskutierten Wertschöpfungsfaktoren wäre dies von 2023 bis 2025 insgesamt mit einer um 100 Milliarden höheren Wirtschaftsleistung einhergegangen. Im Jahr 2025 allein hätte das nominale Bruttoinlandsprodukt dadurch um 1,1 Prozent höher gelegen.

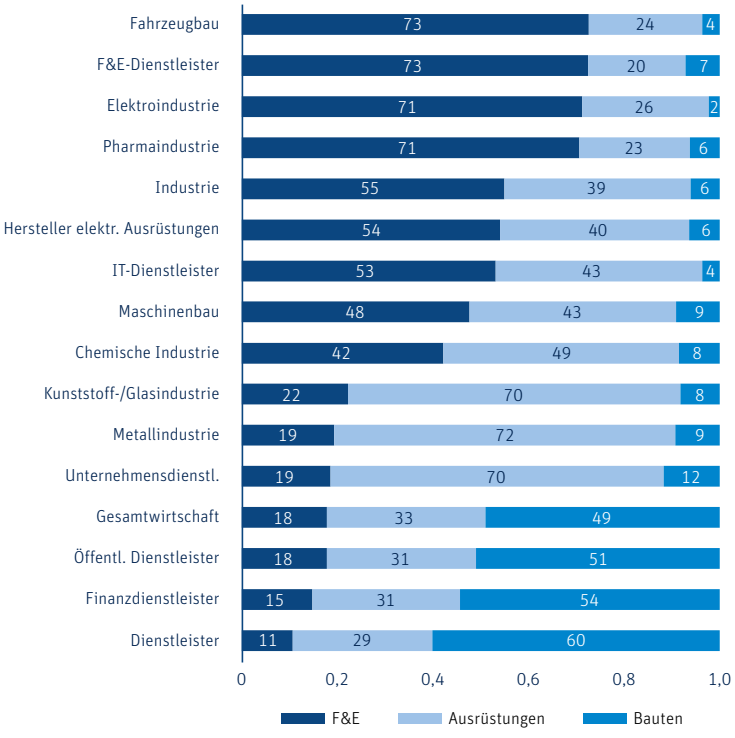
Die zusätzlichen Investitionen hätten zugleich den Kapitalstock vergrößert und damit die Produktionska-

Abbildung 5: Von einem Euro Investitionen ausgelöste Wertschöpfung nach investierender Branche
in Euro



Quelle: vfa

Abbildung 6: Zusammensetzung der Investitionen ausgewählter Branchen
Anteil der F&E-, Ausrüstungs- und Bauinvestitionen in Prozent



Quelle: vfa

pazität erhöht. Gemessen am Nettoanlagevermögen und bei einer Kapitalelastizität von einem Drittel ergibt sich je zusätzlichem Investitionseuro ein jährlicher Kapazitätseffekt von rund neun Cent. Hätten die zusätzlichen Anlagen bereits im jeweiligen Investitionsjahr einen vollen Jahresbeitrag geleistet, wäre das Produktionspotenzial 2025 durch die seit 2023 aufgebauten Kapazitäten um rund 16 Milliarden Euro höher gewesen, und in allen drei Jahren zusammen genommen um 25 Milliarden Euro. Das nominale BIP 2025 wäre, zusammen mit obigem unmittelbaren Wertschöpfungseffekt, rechnerisch also um 1,5 Prozent höher ausgefallen.

Pharma gehört zur Spitzengruppe

Welche Branchen mit ihren Investitionen besonders viel heimische Wertschöpfung anstoßen, lässt sich aus ihrem jeweiligen Investitionsmix ableiten. In der Pharmaindustrie entstehen je investiertem Euro rechnerisch rund 64 Cent heimische Wertschöpfung. Damit liegt die Branche deutlich über dem Industriedurchschnitt von 59 Cent und gleichauf mit dem Investitionsimpuls seitens der Kfz-Industrie (Abbildung 5). Ausschlaggebend ist vor allem das hohe Gewicht von Forschung und Entwicklung (Abbildung 6). Pharmaunternehmen fragen zudem Leistungen von Technologieanbietern und spezialisierten industriellen Zulieferern nach.

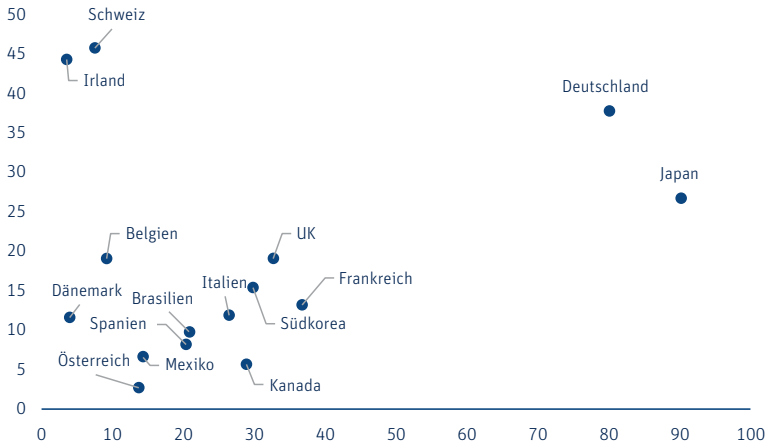
Dieser Wert erfasst die Wertschöpfung, die bei der Bereitstellung der Investitionsgüter und damit verbundenen Dienstleistungen entsteht. Hinzu kommt die spätere Wirkung auf die Produktion: Investitionen schaffen Kapazitäten für höhere Produktion und diese strahlt wiederum über die Vorleistungsverflechtungen auf die übrige Wirtschaft aus. Auch hier wirkt die Herstellung pharmazeutischer Güter besonders breit in die Gesamtwirtschaft.[2]

Gesundheitsreform verschärft den Zielkonflikt

In dieser Lage erhöht das GKV-Beitragssatzstabilisierungsgesetz (BStabG) ab 2027 den Kostendruck in einer forschungs- und investitionsstarken Branche. Im Kern steigt der Herstellerabschlag für patentgeschützte Arzneimittel von sieben auf 15,5 Prozent. Hinzu kommen ein höherer Abschlag und ein Preismoratori-

[2] Michelsen, C. und Junker, S. (2024). Ökonomischer Fußabdruck: Die Pharmaindustrie hinterlässt die tiefsten Spuren, MacroScope Pharma, Economic Policy Brief des vfa Nr. 12/24, online verfügbar

Abbildung 7: Wertschöpfung und Marktgröße 2022
horizontal: Marktgröße; vertikal: Wertschöpfung; in Milliarden Euro



Quelle: GlobalData, EFPIA, ITIF, Weltbank, EZB, vfa

um für patentierte Impfstoffe sowie eine verschärfte Preis-Mengen-Regelung. Die Maßnahmen dämpfen kurzfristig die Arzneimittelausgaben der gesetzlichen Krankenversicherung. Mittel- und langfristig verschlechtern sie die Anreize für Investitionen und Markteinführungen.[3]

Bei Standortentscheidungen zählen neben Forschungsnetzwerken und Fachkräften auch der Absatzmarkt, die erwarteten Erlöse und die Verlässlichkeit der Regulierung. Im internationalen Vergleich geht ein größerer Pharmamarkt mit höherer wirtschaftlicher Aktivität am jeweiligen Standort einher. Dieser Zusammenhang zeigt sich auch ohne die USA und China (Abbildung 7), die bei Marktgröße und Wertschöpfung im Pharmabereich weit vorne liegen.[4] Verschlechtert sich die Standortrechnung, zeigt sich das oft erst bei Folgeprojekten. Eine Forschungseinheit wird anderswo aufgebaut, eine Produktionslinie kleiner dimensioniert oder eine Modernisierung verschoben. Auf Basis historischer Erfahrungen nach regulatorischen Eingriffen lässt sich dieses Risiko bis 2030 auf eine mögliche Investitionslücke von rund vier Milliarden Euro bei physischen und F&E-Investitionen am Standort Deutschland beziffern.[5] Werden also im Zuge der Gesundheitsreform Forschungsprojekte, Anlagenmodernisierungen oder neue Produktionslinien verschoben oder an einem anderen Standort realisiert, allen Investitionen und vorgelagerte Wertschöpfung weg. Ein langsamerer Kapazitätsaufbau bremst die künftige Pharmaproduktion und verringert damit die Nachfrage bei Zulieferern.

Das BStabG erzeugt damit einen wirtschaftspolitischen Zielkonflikt. Deutschland braucht mehr Investitionen und einen stärkeren Hightech-Standort, erhöht aber zugleich den Kostendruck auf eine Industrie, deren Investitionen genau diese Ziele unterstützen. Die Bewertung des Gesetzes muss deshalb beides erfassen: die kurzfristige Einsparung im Arzneimittelmarkt und die Forschung, Produktion und Wertschöpfung, die künftig nicht mehr in Deutschland stattfinden.

Fazit: Wissensbasierte Investitionen stärken die heimische Wertschöpfung

Der konjunkturelle Aufschwung in Deutschland muss an Breite gewinnen, damit die Wirtschaft wieder dauerhaft wächst. Entscheidend sind hierfür die privaten Investitionen. Die private Investitionsquote ist seit 2022 um knapp zwei Prozentpunkte gesunken, der Staat hat davon rechnerisch knapp 30 Prozent ausgeglichen. Die öffentlichen Investitionen sind wichtige Vorleistungen für Unternehmen – eine Verbesserung der Infrastruktur ist auch ein Impuls für mehr private Investitionen. Für die konjunkturelle Wirkung im Inland zählt dabei auch die Zusammensetzung der Investitionen.

Je Euro Anlageinvestition entstehen im Durchschnitt 61 Cent heimische Wertschöpfung, bei Forschungsausgaben 68 Cent und bei Software 79 Cent. Investitionen in Wissen bleiben damit weitgehend im Land. Hightech-Branchen sind damit nicht nur für das langfristige Wachstum, sondern auch für die konjunkturelle Erholung entscheidend. Die Pharmaindustrie kommt wegen ihres hohen Forschungsanteils auf 64 Cent je investiertem Euro und liegt damit über dem Industriedurchschnitt. Ihre Investitionen wirken dort, wo die heimische Wertschöpfung am größten ausfällt.

Für die Hightech-Branche Pharma setzt das BStabG gegenläufige Impulse. Die Belastungen mindern die Erträge und damit die Rentabilität von Investitionen

[3] PM vfa
[4] China und die USA liegen mit einem Marktumsatz von 266 bzw. 866 Milliarden Dollar, sowie einer Wertschöpfung von 151 bzw. 249 Milliarden Dollar weit außerhalb des in der Abbildung dargestellten Bereichs.
[5] Michelsen, C. und Junker, S. (2026). Frühjahrsprognose: Iran-Krieg verschärft Rezessionsrisiko – Pharma-Aussichten sind negativ, MacroScope Pharma, Economic Policy Brief des vfa Nr. 04/26, online verfügbar

am Standort. Auf Basis historischer Erfahrungen nach regulatorischen Eingriffen ist bis 2030 mit einer Investitionslücke von rund vier Milliarden Euro zu rechnen. Bei 64 Cent heimischer Wertschöpfung je investiertem Euro entspricht das rund 2,6 Milliarden Euro, die in Deutschland wegen der geringeren Investitionstätigkeit nicht entstehen – die Effekte auf das Produktionspotenzial kommen hinzu. Damit entsteht sowohl konjunkturell als auch mittelfristig erheblicher wirtschaftlicher Schaden.

Drei Ansatzpunkte gibt es, um diesen Schaden zu reduzieren:

Erstens sollte die Standortklausel zügig umgesetzt und wirksam werden. Mit ihr können Unternehmen den erhöhten Herstellerabschlag reduzieren, sofern sie in Deutschland forschen, produzieren und investieren. Damit würden Anreize gesetzt werden, hierzulande zu investieren. Viel wichtiger ist noch, dass sich eine solche Regelung mit einem Gewinn für die öffentlichen Haushalte von selbst tragen würde.

Zweitens sollte die Wirtschaftspolitik wissensbasierte Investitionen gezielt stärken. Forschung und Software lösen je eingesetztem Euro die höchste heimische Wertschöpfung aus. Dafür zählen die Förderbedingungen, etwa die steuerliche Forschungszulage und der Zugang zu Risikokapital, ebenso die Größe der Märkte. Ein größerer Pharmamarkt geht im internationalen Vergleich mit höherer wirtschaftlicher Aktivität am Standort einher (vgl. Abbildung 7). Für lange Entwicklungszyklen zählt daneben die Tiefe der Finanzierungsmärkte, die in Europa weiterhin fragmentiert sind.

Drittens sollten regulatorische Eingriffe an ihren Investitions- und Wertschöpfungsfolgen gemessen werden. Die kurzfristige Einsparung im Arzneimittelmarkt ist messbar und fällt sofort an. Die ausbleibende Investition zeigt sich aber erst beim nächsten Projekt, in einer Forschungseinheit, die anderswo entsteht, oder in einer Produktionslinie, die kleiner ausfällt.

Der Staat kann die Investitionsquote über eigene Ausgaben anheben und damit private Aktivitäten anstoßen. Wie viel Wertschöpfung daraus tatsächlich in Deutschland entsteht, entscheidet sich bei den privaten Investitionen, den Rahmenbedingungen für diese und in ihrer Zusammensetzung.

Box: Was bewirkt ein investierter Euro

Die Analyse verwendet die Input-Output-Rechnung 2023, das jüngste verfügbare Berichtsjahr.[6] Sie verbindet die letzte Verwendung von Gütern – Konsum, Investitionen und Exporte – mit ihrer Herkunft und den vorgelagerten Produktionsketten. Dadurch lässt sich bestimmen, welcher Teil eines Nachfrageimpulses als heimische Wertschöpfung in Deutschland verbleibt und welcher Teil über direkte oder indirekte Importe ins Ausland fließt.

Die Struktur der Investitionen

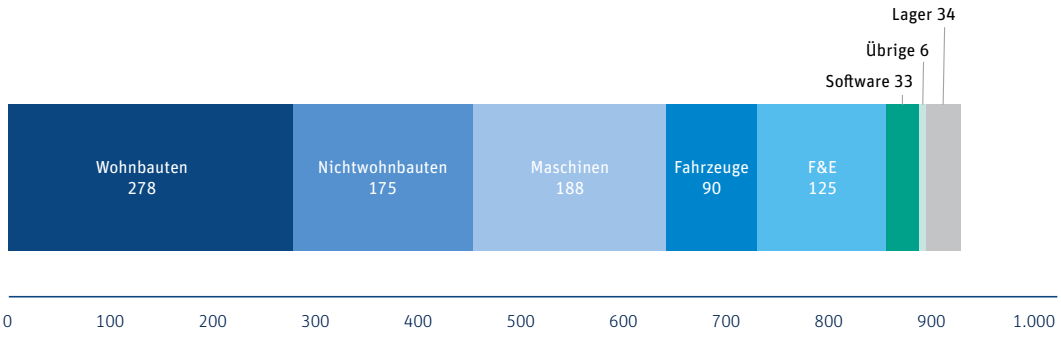
2023 wurden insgesamt 928 Milliarden Euro investiert (Abbildung 8). Knapp die Hälfte entfiel auf Bauten, 30 Prozent allein auf Wohnbauten. Maschinen und Fahrzeuge machten zusammen 30 Prozent aus. Wissensbasierte Investitionen gewannen weiter an Gewicht: F&E stand für 13 Prozent und Software für 4 Prozent der Bruttoinvestitionen. Lagerveränderungen trugen 4 Prozent bei, stellen aber keinen Aufbau neuer Anlagen oder Wissensbestände dar.

Vom investierten Euro zur Wertschöpfung

Der Übergang vom investierten Euro zur gesamten heimischen Wertschöpfung erfolgt in vier Schritten. Erstens werden aus dem Anschaffungspreis Handels- und Transportmargen sowie produktbezogene Steuern herausgerechnet. Zweitens wird

[6] Die Input-Output Daten stammen aus dem Statistischen Bericht 2023 (ergänzt am 19. Juni 2026), die zugehörigen VGR-Daten aus der Fachserie 18, Reihe 1.4 (aktualisiert am 2. Juni 2026).

Abbildung 8: Investitionen im Jahr 2023 nach Anlageart
in Milliarden Euro



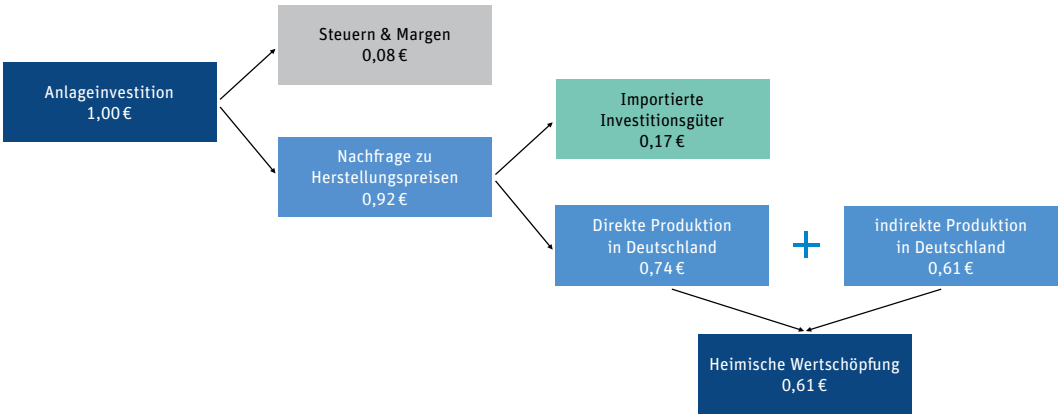
Quelle: Destatis, vfa

die verbleibende Nachfrage in heimische und importierte Investitionsgüter zerlegt. Von einem Euro Anlageinvestition erreichen im Durchschnitt 74 Cent unmittelbar Produzenten in Deutschland; rund 17 Cent entfallen auf importierte Güter und 8 Cent auf Steuern und Margen (Abbildung 9).

Drittens benötigen die heimischen Hersteller von Investitionsgütern Vorleistungen, etwa Metalle, Elektronik, Energie, Software sowie Transport- oder Unternehmensdienstleistungen. Die 74 Cent direkte Produktion lösen dadurch weitere 61 Cent Produktion bei inländischen Zulieferern aus. Insgesamt entstehen 1,35 Euro Produktionswert im Inland. Viertens wird aus diesem Produktionswert die tatsächlich neu geschaffene Wertschöpfung abgeleitet. Nach Abzug der Vorleistungen verbleiben 61 Cent heimische Bruttowertschöpfung je Euro Anlageinvestition.

Bezogen auf die Investitionen im Jahr 2023 (mit Lager) entspricht dies 928 Milliarden Euro Investitionen, Steuern abzgl. Subventionen in Höhe von 75 Milliarden Euro, einem **direkten Impuls von 605 Milliarden Euro** bei inländischen Produzenten und 248 Milliarden bei ausländischen Produzenten (für importierte Güter). Zum direkten heimischen Impuls kommt ein **indirekter Impuls von 478 Milliarden Euro** durch zusätzliche Produktion in vorgelagerten heimischen Bereichen, die weitere Importe in Höhe von 93 Milliarden Euro benötigen. Insgesamt entstanden daraus 1 083 Milliarden Euro heimischer Produktionswert (und importierte Güter im Gesamtwert von 341 Milliarden) sowie 505 Milliarden Euro Wertschöpfung (vgl. Abbildung 3). Mit Lagerveränderungen sinkt der Wertschöpfungsfaktor von 61 Cent (für die Anlageinvestitionen) auf 54 Cent.

Abbildung 9: Übertragungsweg eines Euros Anlageinvestition



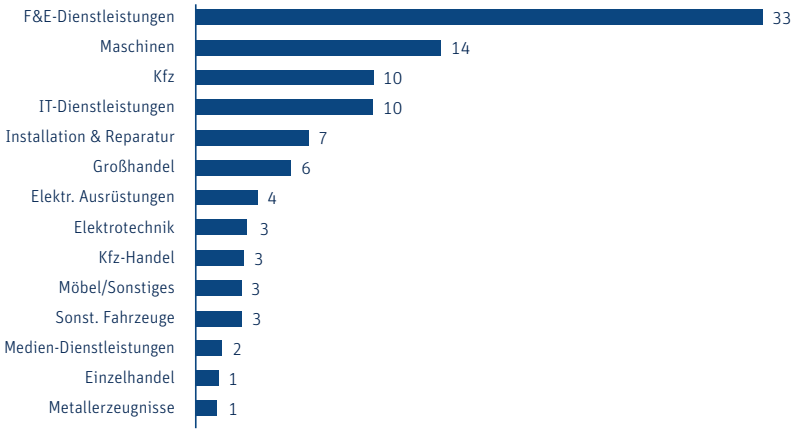
Quelle: vfa

Jede Branche investiert anders

Ausrüstungs- und sonstige Investitionen konzentrieren sich auf wenige Gütergruppen. 14 von 63 Gruppen decken 99 Prozent der Nachfrage ab (Abbildung 10). An erster Stelle stehen F&E-Dienstleistungen, gefolgt von Maschinen, Fahrzeugen, IT-Dienstleistungen sowie Installation und Reparatur. Die Verwendungstabellen erlauben eine weitere Zerlegung: F&E liegt vollständig in der Gütergruppe 72, Software vor allem in 62 – 63 und Fahrzeuge in 29 – 30. Maschineninvestitionen verteilen sich vor allem auf Maschinenbau, Elektronik, Elektrotechnik und Installationsleistungen.

Für jede Investitionsart entsteht so ein eigener Gütervektor. Nach dem Übergang auf Herstellungspreise wird er in inländische und importierte Güter zerlegt. Der heimische Anteil bildet den Ausgangspunkt der Input-Output-Analyse. Über die Vorleistungsverflechtungen werden anschließend die gesamte Produktion, die Wertschöpfung und die Importe bestimmt. Kombiniert man diese Faktoren mit dem Investitionsprofil eines Wirtschaftszweigs, ergibt sich dessen Investitions-Footprint. Die Forschungsintensität der Pharmaindustrie erklärt damit ihren überdurchschnittlich hohen Wertschöpfungseffekt.

Abbildung 10: Güterstruktur der Ausrüstungs- und sonstigen Investitionen
Anteil an den Ausrüstungs- und sonstigen Investitionen in Prozent

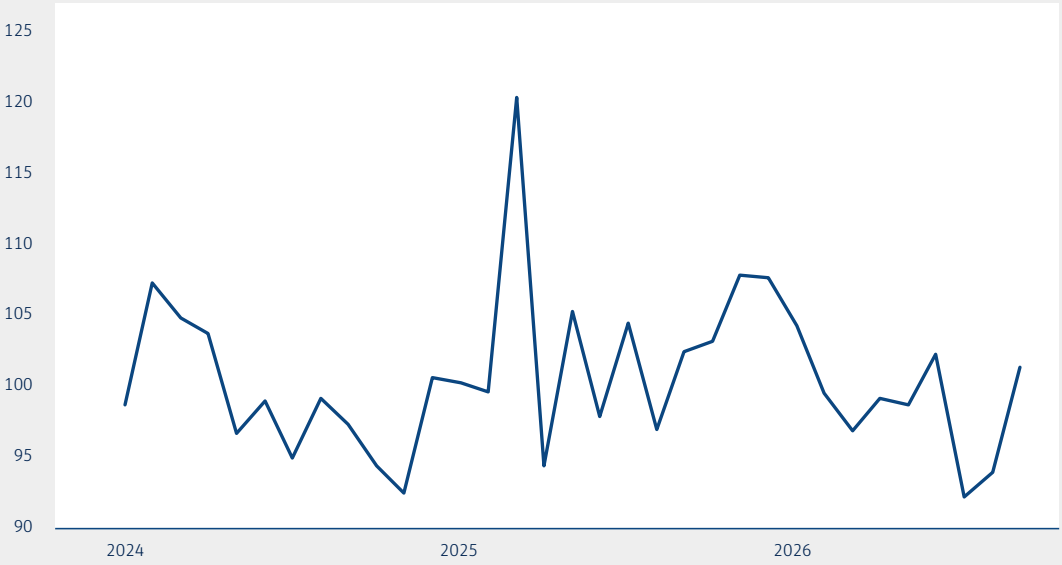


Quelle: Destatis, vfa

MacroScope Facts

Der Produktionsindex misst die preisbereinigte Herstellung pharmazeutischer Erzeugnisse. In den vergangenen Monaten gab es mehrere starke Ausschläge: Angesichts der geänderten US-Zollpolitik unter Präsident Trump ab Frühjahr 2025 kam es zu Produktionsspitzen im Frühjahr vergangenen Jahres (insbesondere im März) und nach einem weiteren Zwischenhoch bis zum Jahreswechsel 2025/26 setzte eine Abschwächung ein. Im Juli war die Produktion besonders niedrig, weil die niedrigen Pegelstände in deutschen Flüssen zu Störungen geführt hatten. Im September erholte sich die Produktion bereits.

Pharmaproduktion
Realer Index, 2021 = 100



Quelle: Destatis, Macrobond

Autoren
Dr. Claus Michelsen
Geschäftsführer Wirtschaftspolitik
Telefon +49 30 20604-120
c.michelsen@vfa.de

Dr. Simon Junker
Senior Manager Konjunkturpolitik
Telefon +49 30 20604-511
s.junker@vfa.de

Herausgeber
Verband Forschender Arzneimittelhersteller e. V.
Charlottenstraße 59
10117 Berlin
Telefon +49 30 20604-0
info@vfa.de
www.vfa.de

Redaktion
Pressestelle des vfa
Pressekontakt: Henrik Jeimke-Karge
Telefon +49 30 20604-205
h.jeimke-karge@vfa.de
ISSN: 2751-2924

Alle Rechte vorbehalten © 2026
Verband forschender Arzneimittelhersteller (vfa)

Abdruck oder vergleichbare Verwendung von Arbeiten des vfa ist auch in Auszügen nur mit vorheriger schriftlicher Genehmigung gestattet