

STUDIE

„PROGNOSEBERICHTERSTATTUNG UND PROGNOSEGENAUIGKEIT IM DAX 30“

EINE INHALTLICHE ANALYSE DER PROGNOSEBERICHTERSTATTUNG
SOWIE DER RETROPERSPEKTIVISCHEN PROGNOSEGENAUIGKEIT IN DEN
GESCHÄFTSBERICHTEN 2017 DER DAX 30-UNTERNEHMEN



ERHEBUNG:

KIRCHHOFF CONSULT IN KOOPERATION MIT

DEUTSCHE SCHUTZVEREINIGUNG FÜR WERTPAPIERBESITZ e.V. (DSW)

HAMBURG/FRANKFURT

18. OKTOBER 2018

DIE VORLIEGENDE STUDIE BASIERT AUF DEN GESCHÄFTSBERICHTEN DER **DAX 30-UNTERNEHMEN** FÜR DAS **JAHR 2017**.

ES WURDEN QUALITATIVE UND QUANTITATIVE ANGABEN ZUR ZUKÜNFTIGEN GESCHÄFTSENTWICKLUNG IM KAPITEL „**PROGNOSEBERICHT**“ DES LAGEBERICHTS ANALYSIERT.

QUANTITATIVE ANGABEN ZUM KONZERNERGEBNIS UND DEN SEGMENTERGEBNISSEN FIELEN DABEI BESONDERS **POSITIV** INS GEWICHT.

EXECUTIVE SUMMARY

– TRANSPARENZ DER PROGNOSEBERICHTE

- Leichter Anstieg zum Vorjahr in der Kategorie „Hoch“: 13 DAX-Konzerne erhalten das Prädikat „Hohe Transparenz“ für ihre Prognoseberichterstattung: Allianz, BASF, Bayer, Continental, Deutsche Börse, Deutsche Post, Deutsche Telekom, Fresenius, Fresenius Medical Care, Linde, Siemens, ThyssenKrupp und Volkswagen (Vorjahr: 12).
- Deutlicher Anstieg der Kategorie „Mittel“ gegenüber dem Vorjahr: Die Hälfte der DAX 30-Konzerne fällt nun in diese Transparenzkategorie (15 Unternehmen; Vorjahr: 11).
- Zahl der Unternehmen mit „Niedriger Transparenz“ stark verringert (2 Unternehmen; Vorjahr: 7).
- Unternehmen mit niedriger Transparenz verzichten grundsätzlich auf quantitative Prognosen zur Ertragslage.
- Umfang der Berichte ist kein Indiz für die Qualität und Transparenz der Prognose: Neben dem längsten Prognosebericht (10 Seiten – Deutsche Telekom) sind auch kurze Berichte (3 Seiten – Deutsche Post, 3,5 Seiten – Bayer) in der Kategorie „Hohe Transparenz“ vertreten.

EXECUTIVE SUMMARY

– GENAUIGKEIT DER PROGNOSEN

In diesem Jahr wurde für alle 30 Unternehmen bei der Untersuchung betrachtet, ob diese ihre Ergebnisse im Vorjahr richtig prognostiziert haben.

25 Unternehmen gaben **quantitative** Ergebnisprognosen ab.

5 Unternehmen gaben **qualitative** Ergebnisprognosen ab.

Hohe Treffsicherheit bei **quantitativen** Ergebnisprognosen: Ergebniserwartungen wurden größtenteils erfüllt (in 10 Fällen) oder übertroffen (in 9 Fällen).

6 Konzerne unterschritten in diesem Jahr ihre **quantitative** Prognose aus dem letztjährigen Geschäftsbericht (Bayer, Commerzbank, Deutsche Bank, Deutsche Börse, Fresenius Medical Care, Munich Re).

Hohe Treffsicherheit bei **qualitativen** Ergebnisprognosen: Alle Unternehmen konnte ihre qualitativ abgegebenen Prognosen erreichen (in 2 Fällen) oder übertreffen (in 3 Fällen).

EXECUTIVE SUMMARY

– UNTERJÄHRIGE ANPASSUNG DER PROGNOSEN

In ihren Halbjahresberichten zum Geschäftsjahr 2018 haben alle 30 DAX-Unternehmen eine Ergebnisprognose auf Konzernebene abgegeben, fast alle auch quantitative Prognosen.

Knapp die Hälfte der Unternehmen passte seine (Konzern-)Ergebnisprognose gegenüber dem Geschäftsbericht 2017 an, nicht wenige veränderten den Kanon der prognostizierten Ergebniskennzahlen im Vergleich zum Geschäftsjahresbeginn.

Über die Hälfte der DAX-Unternehmen gab im Halbjahresbericht eine Ergebnisprognose auf Segmentebene ab, auch hier vielfach mit quantitativen Prognosen.

Auch auf Segmentebene mehrfach Anpassungen bei der Höhe der prognostizierten Werte sowie in der Anzahl der berichteten Kennzahlen.

ÜBERBLICK

1

TRANSPARENZ
DER PROGNOSE-
BERICHTE

SEITE 7

2

UNTERJÄHRIGE
ANPASSUNG DER
PROGNOSEN

SEITE 13

3

GENAUIGKEIT DER
PROGNOSEN

SEITE 16

4

FALLBEISPIELE
ANHAND DER
EINZELNEN
BERICHTE

SEITE 21

1

TRANSPARENZ DER PROGNOSEBERICHTE

BEWERTUNGSKRITERIEN FÜR DIE TRANSPARENZ DER PROGNOSEBERICHTERSTATTUNG

- Die Bewertungskriterien für die Berichterstattung wurden in diesem Jahr weiterentwickelt.
- Weiterhin gilt: Die Quantifizierung der Ergebnisprognose auf Konzernebene ist notwendiges und zugleich hinreichendes Kriterium, um mindestens die Kategorie „mittel“ zu erreichen.
- Darüber hinaus wurden Prognosen in den folgenden Bereichen bewertet: Segmentergebnis, Konzern- und Segmentumsatz, mittelfristiges Ergebnis, Finanzierung, Investitionen, Liquidität, Dividendenpolitik, Preisentwicklung, Kostenentwicklung, Produktpolitik, Nichtfinanzielle Leistungsindikatoren, Branchenumfeld, gesamtwirtschaftliches Umfeld.
- Eine Quantifizierung der Prognosen wurden dabei höher bewertet, insbesondere für die Segmentergebnisse.
- Der zunehmenden Wichtigkeit einer Berücksichtigung von nichtfinanziellen Leistungsindikatoren – auch vor dem Hintergrund der Einführung des CSR-RLUG – wurde durch Aufnahme dieses Bereiches in die Bewertungskriterien Rechnung getragen.



FREIWILLIGE QUANTIFIZIERUNG SOWIE DETAILLIERTE UND QUALITATIV HOCHWERTIGE BERICHTERSTATTUNG ÜBER DEN GESETZLICH VORGEGEBENEN RAHMEN HINAUS HILFT INVESTOREN, EIN MÖGLICHTST TRANSPARENTES BILD DES KONZERNS FÜR DIE KOMMENDEN JAHRE ZU ERHALTEN UND STEHT SO FÜR DEN HÖCHSTEN GRAD AN TRANSPARENZ.

PROGNOSEBERICHTE IM GESCHÄFTSBERICHT 2017: WEITERE VERBESSERUNG GEGENÜBER DEM VORJAHR

HOCH	MITTEL	NIEDRIG
Allianz (5 Seiten) →	Adidas (3 Seiten) →	Lufthansa (5 Seiten) →
BASF (6 Seiten) →	Beiersdorf (1,5 Seiten) ↗	Merck (5,5 Seiten) →
Bayer (3,5 Seiten) →	BMW (6 Seiten) →	
Continental (5 Seiten) →	Commerzbank* (9 Seiten) ↗	
Deutsche Börse (8 Seiten) ↗	Covestro* (2 Seiten)	
Deutsche Post (3 Seiten) →	Daimler (6 Seiten) ↗	
Deutsche Telekom (10 Seiten) →	Deutsche Bank (6 Seiten) ↗	
Fresenius SE (6 Seiten) →	E.ON (3 Seiten) →	
Fresenius Medical Care (4 Seiten) ↗	HeidelbergCement (6,5 Seiten) ↗	
Linde (3,5 Seiten) →	Henkel (2 Seiten) →	
Siemens (4 Seiten) →	Infineon (3,5 Seiten) →	
ThyssenKrupp (3,5 Seiten) →	Munich Re (4 Seiten) ↘	
Volkswagen (6,5 Seiten) →	RWE (3 Seiten) →	
	SAP (5,5 Seiten) →	
	Vonovia (5 Seiten) →	

↗ Aufgestiegen

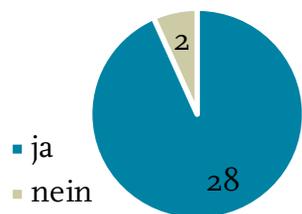
→ Keine Veränderung zum Vorjahr

↘ Abgestiegen

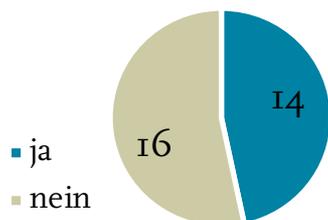
* Die Studie basiert auf der Zusammensetzung des DAX zwischen dem 19.03.2018 und dem 23.09.2018.

QUANTIFIZIERTE ERGEBNISPROGNOSE ALS GRUNDLAGE EINES TRANSPARENTEN PROGNOSEBERICHTS

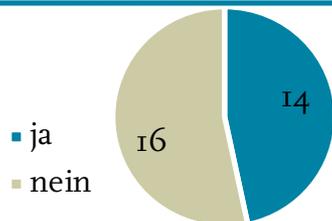
KONZERNERGEBNIS QUANTIFIZIERT



SEGMENTERGEBNISSE QUANTIFIZIERT



KONZERN- UND SEGMENTERGEBNISSE QUANTIFIZIERT



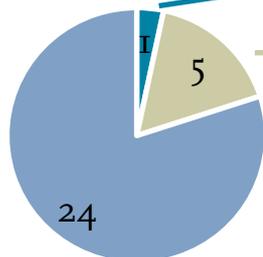
- Konsolidierter Gewinn (EBITDA, EBIT bzw. Jahresüberschuss, o.ä.) ist die wichtigste Messgröße für den Erfolg eines Unternehmens.
- Erreichung der Kategorie „Mittlere Transparenz“ setzt eine quantitative Ergebnisprognose voraus.
- Auch in diesem Jahr wurden quantitative Prognosen wieder hoch bewertet.

MEHR UNTERNEHMEN IN DER KATEGORIE „HOHE TRANSPARENZ“ ABER WENIGER MITTELFRISTIGE PROGNOSEN

- Die Deutsche Telekom erfüllt die meisten Anforderungen an die Transparenz der Prognoseberichte.
- Deutsche Börse und Fresenius Medical Care steigen in die Kategorie „Hohe Transparenz“ auf (bei Abstieg von Munich Re).
- Nur 6 der 30 DAX-Konzerne blicken mit ihrer Ergebnisprognose über den zeitlichen Horizont von einem Jahr hinaus, davon 5 mit einer quantitativen Prognose (Vorjahr: 7 Konzerne).

AUSBLICK ÜBER 2018 HINAUS

- qualitative Prognose
- quantitative Prognose
- keine Prognose



Deutsche Börse

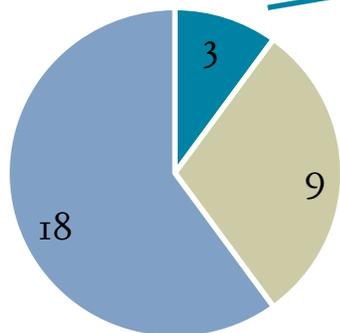
Continental
Deutsche Bank
Deutsche Telekom
Fresenius Medical Care
SAP

PROGNOSE NICHTFINANZIELLER LEISTUNGSINDIKATOREN

- Vor dem Hintergrund des CSR-RLUG gesteigerte Aufmerksamkeit der Studie auch für nichtfinanzielle Leistungsindikatoren.
- Erhebung eines neueingeführten Items zur Prognose nichtfinanzieller Leistungsindikatoren (und Berücksichtigung dieses Items in der Gesamtbeurteilung).
- Immerhin 12 der 30 DAX-Konzerne machen Vorhersagen zum Verlauf nichtfinanzieller Indikatoren, davon 9 mit quantitativer Prognose.

PROGNOSEN ZU NICHTFINANZIELLEN INDIKATOREN

- qualitative Prognose
- quantitative Prognose
- keine Prognose



E.ON
Deutsche Telekom
Daimler

BMW
Covestro
Deutsche Börse
Deutsche Post
Fresenius Medical Care
HeidelbergCement
Lufthansa
SAP
Vonovia

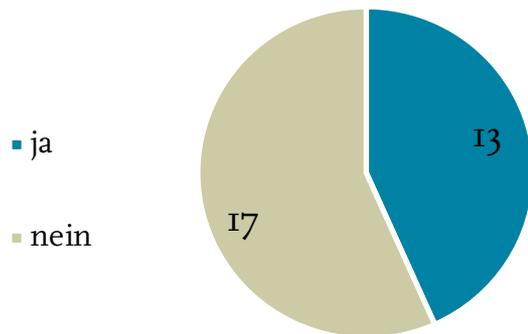
2

UNTERJÄHRIGE ANPASSUNG DER PROGNOSEN

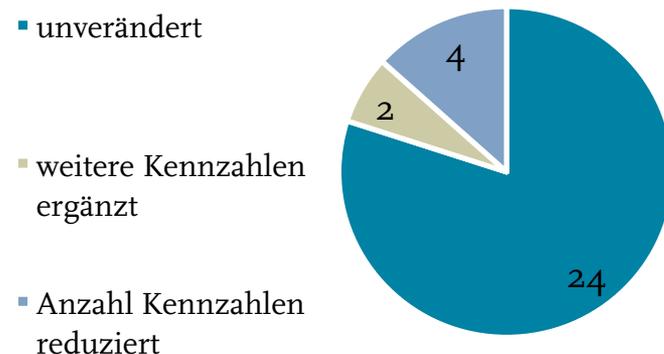
UNTERJÄHRIGE ANPASSUNG DER PROGNOSEN – KONZERNEBENE

- In ihren Halbjahresberichten zum Geschäftsjahr 2018 haben alle 30 DAX-Unternehmen eine Ergebnisprognose auf Konzernebene abgegeben, 27 davon gaben quantitative Prognosen ab.
- Gut 40% der Unternehmen passte seine Ergebnisprognose gegenüber dem Geschäftsbericht 2017 an.
- Ein Fünftel der Unternehmen passte die Anzahl der prognostizierten Kennzahlen gegenüber dem Geschäftsbericht an.

VERÄNDERUNG DER PROGNOSE GEGENÜBER DEM GB



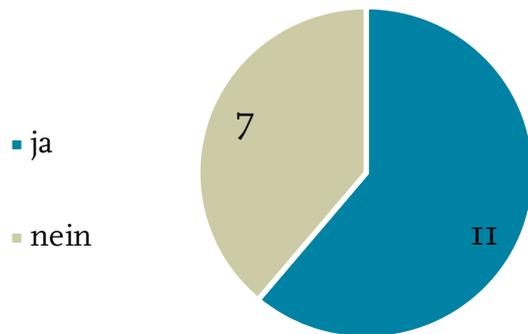
ANZAHL PROGNOSTIZIERTE KENNZAHLEN IM VERGLEICH ZUM GB



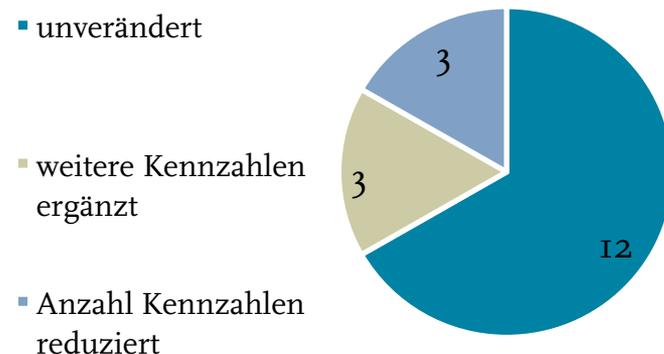
UNTERJÄHRIGE ANPASSUNG DER PROGNOSEN – SEGMENTEBENE

- 18 Unternehmen haben im Halbjahresbericht eine Ergebnisprognose auf Segmentebene abgegeben, 11 davon gaben Quantitativprognosen ab.
- Gut 60% der Unternehmen passte seine Ergebnisprognose gegenüber dem Geschäftsbericht 2017 an.
- Ein Drittel der Unternehmen passte die Anzahl der prognostizierten Kennzahlen gegenüber dem Geschäftsbericht an.

VERÄNDERUNG DER PROGNOSE GEGENÜBER DEM GB



ANZAHL PROGNOSTIZIERTE KENNZAHLEN IM VERGLEICH ZUM GB



3

GENAUIGKEIT DER PROGNOSEN

ANALYSE DER PROGNOSEGENAUIGKEIT ALS ABGLEICH ZU DEN AUSSAGEN DES VORJAHRES

Ausschließliche Bewertung der 25 Unternehmen (Vorjahr: 23), die ihre Istwerte für das Geschäftsjahr 2017 einer **quantitativen** Prognose aus dem Vorjahr gegenüberstellen.

KEINE QUANTITATIVE PROGNOSE

- Keine quantitative Prognose im Vorjahr abgegeben und somit in dieser Analyse nicht berücksichtigt

5 UNTERNEHMEN (7)

- Beiersdorf
- Covestro
- Daimler
- HeidelbergCement
- Lufthansa

PROGNOSE NICHT ERREICHT

- Konzernergebnis liegt unter dem prognostizierten Ergebnis
- Im Idealfall werden Gründe für das Verfehlen des Ziels erläutert

6 UNTERNEHMEN (2)

- Bayer • Commerzbank • Deutsche Bank • Deutsche Börse • Fresenius Medical Care • Münchener Rück

PROGNOSE ERFÜLLT

- Maßgebend für eine Erfüllung ist vor allem das Einhalten des prognostizierten Konzernergebnisses
- Keine Erläuterung notwendig

10 UNTERNEHMEN (14)

- Allianz • BMW • Deutsche Post • Deutsche Telekom • E.ON • Henkel • Linde • Merck • SAP • VW

PROGNOSE ÜBERTROFFEN

- Die prognostizierten Werte wurden im tatsächlichen Ergebnis übertroffen
- Im Idealfall werden Gründe für das Übertreffen des Ziels erläutert

9 UNTERNEHMEN (7)

- Adidas • BASF • Continental • Fresenius • Infineon • RWE • Siemens • ThyssenKrupp • Vonovia

HOHE TREFFSICHERHEIT BEI QUANTITATIVEN ERGEBNISPROGNOSEN

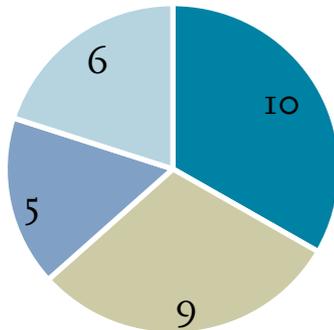
- 19 von 25 Unternehmen erfüllten oder übertrafen ihre Prognose (Vorjahr: 21 von 23).
- 6 Unternehmen unterschritten ihre Prognose (Vorjahr: 2).

- Prognosen wurden größtenteils erfüllt.

- Deutlich mehr Konzerne begründen eine über- oder unterschrittene Prognose im Gegensatz zum Vorjahr (6 von 9).

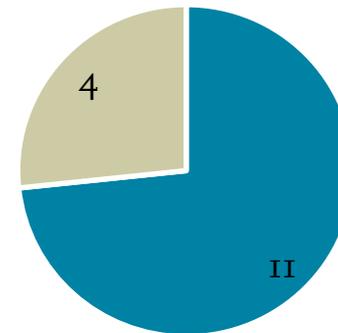
ERGEBNISPROGNOSE

- erreicht
- übertroffen
- keine quant. Prognose abgegeben
- nicht erreicht



BEGRÜNDUNG VON ABWEICHUNG*

- ja
- nein



* Umfasst die Kategorien „nicht erreicht“ und „übertroffen“ der Ergebnisprognose

ANALYSE DER PROGNOSEGENAUIGKEIT ALS ABGLEICH ZU DEN AUSSAGEN DES VORJAHRES

Ausschließliche Bewertung der 5 Unternehmen, die ihre Istwerte für das Geschäftsjahr 2017 einer **qualitativen** Prognose aus dem Vorjahr gegenüberstellen.

PROGNOSE NICHT ERREICHT	PROGNOSE ERFÜLLT	PROGNOSE ÜBERTROFFEN
<ul style="list-style-type: none">▪ Konzernergebnis liegt unter der qualitativen Prognose	<ul style="list-style-type: none">▪ Einhalten der qualitativen Ergebnisprognose	<ul style="list-style-type: none">▪ Die qualitative Prognose wurde mit dem tatsächlichen Ergebnis übertroffen
0 UNTERNEHMEN	2 UNTERNEHMEN <ul style="list-style-type: none">• Beiersdorf • Daimler	3 UNTERNEHMEN <ul style="list-style-type: none">• Covestro• HeidelbergCement• Lufthansa

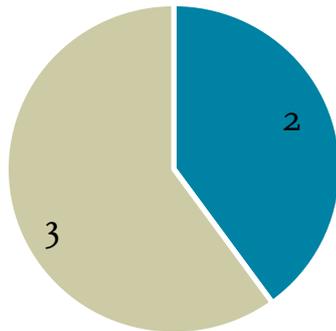
PROGNOSEGENAUIGKEIT QUALITATIVER ERGEBNISANGABEN

- 5 von 5 Unternehmen erfüllten oder übertrafen ihre qualitative Prognose .

ERGEBNISPROGNOSE

▪ erreicht

▪ übertroffen



ALLE UNTERNEHMEN, DIE IHRE ERGEBNISPROGNOSE LEDIGLICH ALS QUALITATIVPROGNOSE ABGEGEBEN HABEN, KONNTE DIESE MINDESTENS ERFÜLLEN

4

FALLBEISPIELE ANHAND DER EINZELNEN PROGNOSEBERICHTE

DEUTSCHE TELEKOM ZEIGT DEN BESTEN PROGNOSEBERICHT...



Finanzielle Leistungsindikatoren

	Ergebnisse 2017	Pro-forma 2017 ^{a,b}	Erwartungen 2018 c.d.e	Erwartungen 2019 c.d.e	
UMSATZ					
Konzern	Mrd. €	74,9	74,9	leichter Anstieg	Anstieg
Deutschland	Mrd. €	21,9	21,9	stabiler Verlauf	leichter Anstieg
USA (in lokaler Währung)	Mrd. US-\$	40,3	40,3	Anstieg	Anstieg
Europa	Mrd. €	11,6	11,6	stabiler Verlauf	leichter Anstieg
Systemgeschaft	Mrd. €	6,9	6,9	Rückgang	Anstieg
Group Development	Mrd. €	2,3	2,2	leichter Rückgang	Anstieg
BETRIEBSERGEBNIS (EBIT)					
EBITDA	Mrd. €	9,4	9,4	Rückgang	leichter Anstieg
EBITDA (BEREINIGT UM SONDEREINFLÜSSE)	Mrd. €	24,0	23,9	Rückgang	Anstieg
ROCE					
Konzern	%	5,8		Rückgang	stabiler Verlauf
CASH CAPEX^f					
Konzern	Mrd. €	12,1	12,1	12,5	leichter Rückgang
Deutschland	Mrd. €	4,2	4,2	stabiler Verlauf	stabiler Verlauf
USA (in lokaler Währung)	Mrd. US-\$	5,2	5,2	stabiler Verlauf	stabiler Verlauf

...

- Wichtige Leistungsindikatoren werden quantitativ in Tabellen dargestellt und zusätzlich erläutert.
- Umfassende und detaillierte Darstellung von Prognosen über den gesetzlichen Berichtszeitraum von einem Jahr hinaus.

- Darüber hinaus werden die Erwartungen zu den zugrundeliegenden Annahmen sowie deren Auswirkungen auf das Ergebnis übersichtlich dargestellt.

Mögliche Einflussfaktoren auf das Ergebnis

Prämissen	Aktueller Trend	Ergebnis- auswirkungen
KONJUNKTUR		
Konjunktur Europa (inkl. Deutschland)	gleichbleibend	<input type="radio"/>
Konjunktur USA	nimmt zu	<input type="radio"/>
Inflation Europa (inkl. Deutschland)	nimmt zu	<input type="radio"/>
Inflation USA	nimmt zu	<input type="radio"/>
Wechselkursentwicklung: US-Dollar	gleichbleibend	<input type="radio"/>
Wechselkursentwicklung: europäische Währungen	gleichbleibend	<input type="radio"/>
REGULIERUNG/ STAATLICHE EINGRIFFE		
Regulierung Mobilfunk Europa (inkl. Deutschland)	gleichbleibend	<input type="radio"/>
Regulierung Festnetz Europa (inkl. Deutschland)	gleichbleibend	<input type="radio"/>
Steuern (in Europa/USA)	nimmt zu	<input checked="" type="checkbox"/>
MARKTENTWICKLUNG		
Wettbewerbsintensität Telekommunikationssektor Europa (inkl. Deutschland)	gleichbleibend	<input type="radio"/>
Wettbewerbsintensität Telekommunikationssektor USA	gleichbleibend	<input type="radio"/>
Preisdruck in Telekommunikationsmärkten	gleichbleibend	<input type="radio"/>
ICT-Markt	nimmt zu	<input type="radio"/>
Datenverkehr	nimmt zu	<input type="radio"/>

positiv unverändert negativ

...INKLUSIVE DER NICHTFINANZIELLEN LEISTUNGSINDIKATOREN



- Auch die nichtfinanziellen Leistungsindikatoren werden übersichtlich tabellarisch aufbereitet.

Nichtfinanzielle Leistungsindikatoren

		Ergebnisse 2017	Pro-forma 2017 ^a	Erwartungen 2018	Erwartungen 2019
KONZERN					
	Kundenzufriedenheit (TRI* ^b M-Index)	68,6		leichter Anstieg	leichter Anstieg
	Mitarbeiterzufriedenheit (Engagement-Index) ^b	4,1		stabiler Verlauf	stabiler Verlauf
KUNDEN IM FESTNETZ UND MOBILFUNK					
DEUTSCHLAND					
	Mobilfunk-Kunden	Mio. 43,1	43,1	Anstieg	Anstieg
	Festnetz-Anschlüsse	Mio. 19,2	19,2	Rückgang	Rückgang
	davon: IP-basiert Retail	Mio. 12,0	12,0	starker Anstieg	starker Anstieg
	Breitband-Anschlüsse	Mio. 13,2	13,2	Anstieg	Anstieg
	TV (IPTV, Sat)	Mio. 3,1	3,1	starker Anstieg	starker Anstieg
USA					
	Eigene Postpaid-Kunden	Mio. 38,0	38,0	Anstieg	Anstieg
	Eigene Prepaid-Kunden	Mio. 20,7	20,7	Anstieg	Anstieg
EUROPA					
	Mobilfunk-Kunden	Mio. 48,8	48,8	Anstieg	leichter Anstieg
	Festnetz-Anschlüsse	Mio. 8,4	8,4	leichter Rückgang	leichter Rückgang
	davon: IP-basiert	Mio. 5,7	5,7	starker Anstieg	starker Anstieg
	Breitband-Anschlüsse Retail	Mio. 5,6	5,6	Anstieg	Anstieg
	TV (IPTV, Sat, Kabel)	Mio. 4,2	4,2	Anstieg	Anstieg
SYSTEMGESCHÄFT					
	Auftragsingang	Mrd. € 5,2	5,2	Anstieg	Anstieg
ESG KPI					
	ESG KPI „Energy Intensity“ ^c	Mwh/Terabyte 146		starker Rückgang	starker Rückgang
	ESG KPI „Carbon Intensity“ ^c	t CO ₂ /Terabyte 61		starker Rückgang	starker Rückgang
	ESG KPI „Nachhaltiger Einkauf“	% 81		stabiler Verlauf	stabiler Verlauf

^a Berücksichtigung von Änderungen in der Organisationsstruktur sowie wesentlicher Konsolidierungskreisveränderungen bis zum Tag der Aufstellung des Konzernabschluss und des zusammengefassten Lageberichts.

^b Engagement-Index per zuletzt in 2017 durchgeführter Mitarbeiterbefragung.

^c Werte für Konzern Deutsche Telekom in Deutschland für 2016.

FRESENIUS BEREITET AKTUALISIERTE PROGNOSEN IM HALBJAHRESBERICHT ÜBERSICHTLICH AUF



- Gegenüberstellung der ursprünglichen und der aktualisierten Ergebnisprognose in übersichtlichen Tabellen.
- Darstellung auf Konzern- und Segmentebene.

AUSBLICK 2018 KONZERN

	Ziele 2018 ¹	Geschäftsjahr 2017	Neuer Ausblick
Umsatz, Wachstum (währungsbereinigt)	5 – 8 %	32.842 Mio € ²	bestätigt
Konzernergebnis ³ , Wachstum (währungsbereinigt)	6 – 9 % ⁴	1.804 Mio € ⁵	bestätigt
Konzernergebnis ³ , Wachstum (währungsbereinigt) exklusive Biosimilars	~10 – 13 % ⁴	1.847 Mio € ⁷	bestätigt

- ¹ Ohne Effekte aus Akorn und NxStage Transaktionen und Gewinn im Zusammenhang mit Veräußerungen im Versorgungsmanagement
² Basis 2017 adjustiert um IFRS 15 Einführung (-486 Mio € bei Fresenius Medical Care) und Veräußerungen im Versorgungsmanagement (-558 Mio € bei Fresenius Medical Care)
³ Ergebnis, das auf die Anteilseigner der Fresenius SE & Co. KGaA entfällt
⁴ Vor Sondereinflüssen (vor Aufwendungen aus Akorn und NxStage Transaktionen und Gewinn im Zusammenhang mit Veräußerungen im Versorgungsmanagement); inklusive Kosten für die Weiterentwicklung des Biosimilars-Geschäfts (43 Mio € nach Steuern in 2017 und -120 Mio € nach Steuern in 2018)
⁵ Vor Sondereinflüssen (vor Aufwendungen aus Akorn und NxStage Transaktionen und Gewinn im Zusammenhang mit Veräußerungen im Versorgungsmanagement (Abzug von 12 Mio € bei Fresenius Medical Care); vor Buchgewinn aus U.S.-Steuerreform; vor FCPA-Rückstellung)
⁶ Vor Sondereinflüssen (vor Aufwendungen aus Akorn und NxStage Transaktionen und Gewinn im Zusammenhang mit Veräußerungen im Versorgungsmanagement); vor Kosten für die Weiterentwicklung des Biosimilars-Geschäfts (43 Mio € nach Steuern in 2017 und -120 Mio € nach Steuern in 2018)
⁷ Bereinigtes Konzernergebnis (vor Aufwendungen aus Akorn und NxStage Transaktionen und Gewinn im Zusammenhang mit Veräußerungen im Versorgungsmanagement (Abzug von 12 Mio € bei Fresenius Medical Care); vor Buchgewinn aus U.S.-Steuerreform; vor FCPA-Rückstellung); vor Kosten für die Weiterentwicklung des Biosimilars-Geschäfts

AUSBLICK 2018 UNTERNEHMENSBEREICHE

	Ziele 2018 ¹	Geschäftsjahr 2017	Neuer Ausblick
Fresenius Medical Care			
Umsatz, Wachstum (währungsbereinigt)	5 % – 7 % ²	16.739 Mio € ²	bestätigt
Jahresergebnis auf vergleichbarer Basis ³ , Wachstum (währungsbereinigt)	13 – 15 % ⁴	1.242 Mio € ⁴	bestätigt
Jahresergebnis bereinigt ³ , Wachstum (währungsbereinigt)	7 – 9 % ¹¹	1.162 Mio € ¹¹	bestätigt
Fresenius Kabi			
Umsatzwachstum (organisch)	4 – 7 %	6.358 Mio €	bestätigt
EBIT-Wachstum (währungsbereinigt) ⁵	-6 – -3 %	1.177 Mio €	-2 – 1 %
EBIT-Wachstum (währungsbereinigt) ⁴ exklusive Biosimilars	~2 – 5 %	1.237 Mio €	~6 – 9 %
Fresenius Helios			
Umsatzwachstum (organisch)	3 – 6 % ⁷	8.668 Mio € ⁹	bestätigt
EBIT, Wachstum	5 – 8 % ⁸	1.052 Mio € ⁹	bestätigt
Fresenius Vamed			
Umsatz, Wachstum (organisch)	5 – 10 %	1.228 Mio €	bestätigt
EBIT, Wachstum	32 % – 37 % ¹⁰	76 Mio €	bestätigt

- ¹ Ohne Effekte aus Akorn und NxStage Transaktionen und Gewinn im Zusammenhang mit Veräußerungen im Versorgungsmanagement
² Basis 2017 adjustiert um IFRS 15 Einführung (-486 Mio € bei Fresenius Medical Care) und exklusive dem Umsatz von Sound für H2/17 (-558 Mio €)
³ Ergebnis, das auf die Anteilseigner der Fresenius Medical Care AG & Co. KGaA entfällt
⁴ Basis 2017: 1.242 Mio €, H2/17 adjustiert um das Ergebnis von Sound (-38 Mio €); 2018 inklusive positiver Effekte aus der U.S.-Steuerreform sowie bereinigt um Gewinne im Zusammenhang mit Veräußerungen im Versorgungsmanagement
⁵ Vor Sondereinflüssen, inklusive Kosten für die Weiterentwicklung des Biosimilars-Geschäfts (40 Mio € in 2017 und -160 Mio € in 2018)
⁶ Vor Sondereinflüssen, vor Kosten für die Weiterentwicklung des Biosimilars-Geschäfts (40 Mio € in 2017 und -160 Mio € in 2018)
⁷ Helios Spanien trägt mit 11 Monaten zum organischen Wachstum bei (2018)
⁸ Vor Übertragung des stationären Reha-Geschäfts von Fresenius Helios auf Fresenius Vamed: 7 % – 10 %
⁹ Helios Spanien für 11 Monate konsolidiert
¹⁰ Vor Übertragung des stationären Reha-Geschäfts von Fresenius Helios auf Fresenius Vamed: 5 % – 10 %
¹¹ Vor Gewinn im Zusammenhang mit Veräußerungen im Versorgungsmanagement, VA-Nachzahlung, Kosten für Naturkatastrophen, FCPA-bezogene Kosten, U.S.-Steuerreform

CONTINENTAL LIEFERT POSITIVES BEISPIEL FÜR DEN SOLL-IST-VERGLEICH



- Die wichtigsten finanziellen Kennzahlen wie Umsatz und EBIT-Marge nach Konzern und Segment übersichtlich aufgelistet.

Prognosevergleich für das Geschäftsjahr 2017

	Konzern				Automotive Group		Rubber Group	
	Umsatz ¹	bereinigte EBIT-Marge	Investitionen in % vom Umsatz	Free Cashflow ²	Umsatz ¹	bereinigte EBIT-Marge	Umsatz ¹	bereinigte EBIT-Marge
Januar 2017	> 43 Mrd €	> 10,5 %	~ 6,5 %	~ 2 Mrd €				
Geschäftsbericht 2016	> 43 Mrd €	> 10,5 %	~ 6,5 %	~ 2 Mrd €	~ 26 Mrd €	~ 8,5 %	> 17 Mrd €	> 15 %
Finanzbericht zum 31. März 2017	> 43,5 Mrd €	> 10,5 %	~ 6,5 %	~ 2 Mrd €	> 26 Mrd €	~ 8,5 %	> 17 Mrd €	> 15 %
Halbjahres-Finanzbericht zum 30. Juni 2017	> 44 Mrd €	> 10,5 %	~ 6,5 %	~ 2 Mrd €	~ 26,5 Mrd €	~ 8,5 %	> 17 Mrd €	> 15 %
Finanzbericht zum 30. September 2017	> 44 Mrd €	> 10,5 %	~ 6,5 %	~ 2 Mrd €	~ 26,5 Mrd €	~ 8,5 %	> 17 Mrd €	> 15 %
2017 berichtet	44,0 Mrd €	10,9 %	6,5 %	2,3 Mrd €	26,6 Mrd €	8,4 %	17,5 Mrd €	15,6 %

¹ Unter Annahme konstanter Wechselkurse im Jahresvergleich. Die Belastung durch Wechselkurseinflüsse lag für den Konzern 2017 bei 435 Mio €. Etwa zwei Drittel davon entfallen auf die Automotive Group, rund ein Drittel auf die Rubber Group.

² Vor Akquisitionen.

BAYER BERICHTET KNAPP, ABER TRANSPARENT



3.1.2 Unternehmensausblick

Auf Basis der aktuellen Geschäftsentwicklung und unserer internen Planung ergeben sich die folgenden Prognosen. Die geplante Übernahme von Monsanto ist hierin noch nicht berücksichtigt und wird nachfolgend separat betrachtet.

Unserem Ausblick haben wir die Währungskurse zum 31. Dezember 2017 zugrunde gelegt. Zur besseren Vergleichbarkeit der operativen Performance haben wir die Prognosen auch währungsbereinigt dargestellt.¹ Eine Aufwertung (Abwertung) des Euro um 1 % gegenüber allen Währungen führt auf Jahresbasis zu einem Rückgang (Anstieg) des Umsatzes um etwa 250 Mio. € sowie zu einer Verringerung (Steigerung) des um Sondereinflüsse bereinigten EBITDA um etwa 70 Mio. €.

Für das Jahr 2018 erwarten wir einen Umsatz von etwa 35 Mrd. €. Dies entspricht währungs- und portfoliobereinigt einem Anstieg im unteren bis mittleren einstelligen Prozentbereich. Das EBITDA vor Sondereinflüssen soll auf dem Niveau des Vorjahres liegen (währungsbereinigt: Anstieg im mittleren einstelligen Prozentbereich). Das bereinigte Ergebnis je Aktie aus fortzuführendem Geschäft soll sich auf dem Niveau des Vorjahres bewegen (währungsbereinigt: Anstieg im mittleren einstelligen Prozentbereich).

A 3.1.2/1

Prognose der Konzern-Finanzkennzahlen für 2018

	Stichtagskurse vom 31.12.2017	währungsbereinigt
Umsatz	Vorjahresniveau	Anstieg im unteren bis mittleren einstelligen Prozentbereich
Entwicklung des um Sondereinflüsse bereinigten EBITDA	Vorjahresniveau	Anstieg im mittleren einstelligen Prozentbereich
Entwicklung des bereinigten Ergebnisses je Aktie	Vorjahresniveau	Anstieg im mittleren einstelligen Prozentbereich

- Auf einer Länge von 3,5 Seiten zeigt der Prognosebericht alle wichtigen Informationen.
- Text ist übersichtlich und strukturiert aufgebaut; Gliederung durch klare Überschriften und prägnante Informationen in Tabellen.
- Quantitative Angaben zu Umsatz und Ergebniskennzahlen auf Konzern- und Segmentebene.

Umsatz- und Ergebnisprognose nach Segmenten

Für **Pharmaceuticals** planen wir unter Berücksichtigung von Lieferschwierigkeiten im Supply Center Leverkusen einen Umsatz von über 16,5 Mrd. €. Dies entspricht einem währungs- und portfoliobereinigten Zuwachs im unteren einstelligen Prozentbereich. Den Umsatz mit unseren Hauptwachstumsprodukten Xarelto™, Eylea™, Stivarga™, Xofigo™ und Adempas™ wollen wir in Richtung 7 Mrd. € steigern. Wir planen eine Verringerung des um Sondereinflüsse bereinigten

...

PRÄZISE ANGABEN ZUR ERGEBNISPROGNOSE IN DER KATEGORIE „HOHE TRANSPARENZ“



„Unser bereinigtes EBITDA wird 2018 voraussichtlich bei rund 23,2 Mrd. € liegen und 2019 ansteigen. Grund dafür ist die erwartete positive Umsatzentwicklung in den Jahren 2018 und 2019.“



„Das Konzernergebnis soll währungsbereinigt um 6 bis 9 % steigen.“



„Für das Geschäftsjahr 2018 erwarten wir vor diesem Hintergrund ein Konzern-EBIT in Höhe von rund 4,15 MRD €. Dazu sollte der Unternehmensbereich Post - eCommerce - Parcel rund 1,50 MRD € beitragen. Ebenso erwarten wir für die DHL-Unternehmensbereiche insgesamt eine Ergebnisverbesserung auf rund 3,00 MRD €, zu der alle DHL-Divisionen beitragen sollten. Das Ergebnis von Corporate Center /Anderes sollte mit rund -0,35 MRD € stabil gehalten werden.“

IN DER KATEGORIE „NIEDRIGE TRANSPARENZ“ MUSS DER ANLEGER DIE ANGABEN SELBST INTERPRETIEREN

MERCK

„Auf währungsbereinigter Basis rechnen wir für den Merck-Konzern für 2018 mit einem leichten prozentualen Rückgang des EBITDA pre im Vergleich zum Vorjahr.“

LUFTHANSA GROUP

„Unter diesen Annahmen erwartet die Lufthansa Group nach heutiger Einschätzung für das Geschäftsjahr 2018 einen Umsatz deutlich über und ein Adjusted EBIT leicht unter Vorjahr.“

KONTAKT / VERFASSER DER STUDIE



Klaus Rainer Kirchhoff,
Founding Partner, CEO

Jens Hecht, CFA, Managing Partner

Dr. Stefan Hannen, Consultant

Kirchhoff Consult AG
Borselstraße 20
D-22765 Hamburg

T +49 40 60 91 86-0
F +49 40 60 91 86-16
info@kirchhoff.de
www.kirchhoff.de



Jürgen Kurz, Pressesprecher

Deutsche Schutzvereinigung für
Wertpapierbesitz e.V. (DSW)
Peter-Müller Straße 14
D-40468 Düsseldorf

T +49 211 66 97 61
F +49 211 66 97 60
Juergen.Kurz@dsw-info.de