STUDIE

„PROGNOSEBERICHTERSTATTUNG UND PROGNOSEGENAUIGKEIT IM DAX 30“

Eine inhaltliche Analyse der Prognoseberichterstattung sowie der retroperspektivischen Prognosegenauigkeit in den Geschäftsberichten 2013 der DAX 30-Unternehmen

KIRCHHOFF

DSW
Die Anlegerschützer

Erhebung:
KIRCHHOFF COUNSULT in Kooperation mit
DEUTSCHE SCHUTZVEREINIGUNG FÜR WERTPAPIERBESITZ e.V. (DSW)

HAMBURG/FRANKFURT
4. JULI 2014

DIE VORLIEGENDE STUDIE BASIERT AUF DEN GESCHÄFTSBERICHTEN DER **DAX 30-UNTERNEHMEN** FÜR DAS **JAHR 2013**.

ES WURDEN QUALITATIVE UND QUANTITATIVE ANGABEN ZUR ZUKÜNFTIGEN GESCHÄFTSENTWICKLUNG IN DEM KAPITEL **“PROGNOSEBERICHT“/„AUSBLICK“** IM JEWEILIGEN LAGEBERICHT ANALYSIERT.

QUANTITATIVE ANGABEN ZUM KONZERNERGEBNIS FIELEN DABEI BESONDERS **POSITIV** INS GEWICHT

EXECUTIVE SUMMARY (TRANSPARENZ)

- **Acht** DAX-Konzerne erhalten das Prädikat „Hohe Transparenz“ für ihre Prognoseberichterstattung: Allianz, Continental, Deutsche Post, Deutsche Telekom, Fresenius, Munich Re, Siemens und Volkswagen (Vorjahr: 7)
- Verkleinerte Mittelschicht: Weniger als die Hälfte der DAX 30-Unternehmen fällt in die Kategorie „Mittlere Transparenz“ (**12 Unternehmen**; Vorjahr 17)
- Verschlechterung zum Vorjahr: In diesem Jahr wurden wieder mehr Unternehmen mit „Niedrige Transparenz“ bewertet (**10 Unternehmen**; Vorjahr: 6)
- Unternehmen mit niedriger Transparenz verzichten im Prognosebericht auf quantitative Angaben zum Konzernergebnis und sparen zusätzlich mit anderen wichtigen Angaben, wie etwa Informationen zur künftigen Liquidität oder Finanzierungsstruktur , sowie einem Ausblick über die gesetzliche Mindestanforderung von einem Jahr hinaus
- Länge der Berichte ist auch in diesem Jahr nicht ausschlaggebend für die Qualität und Transparenz der Prognose
- Kein Branchenphänomen: Konzerne mit intransparenten Prognosen kommen aus unterschiedlichen Branchen

EXECUTIVE SUMMARY (GENAUIGKEIT)

- Nur 17 Unternehmen gehen in die Untersuchung mit ein, da nur diese ihre Ergebnisse im Vorjahr quantitativ prognostiziert haben
- Scheinbar konservative Prognosen: Erwartungen für das Ergebnis werden größtenteils erfüllt (in 11 Fällen) oder übertroffen (in 4 Fällen)
- Nur zwei DAX-Unternehmen unterschreiten ihre Prognose (Bayer und Siemens)
- Begründungen von Prognoseverfehlungen (sowohl nach oben wie nach unten) werden momentan nur wenig detailliert beschrieben

ÜBERBLICK

1

ÜBERBLICK TRANSPARENZ UND GENAUIGKEIT

SEITE 6

2

WICHTIGSTE ERGEBNISSE DER ERHEBUNGEN

SEITE 11

3

BEISPIELE ANHAND DER BERICHTE

SEITE 15

1

ÜBERBLICK PROGNOSETRANSPARENZ UND PROGNOSEGENAUIGKEIT

BEWERTUNGSKRITERIEN FÜR DIE TRANSPARENZ DER PROGNOSEBERICHTERSTATTUNG

HOCH	MITTEL	NIEDRIG
▪ Quantitativer Ausblick zum **Konzernergebnis** sowie **Segmentergebnis** für 2014 ▪ **Umfangreiche quantitative Prognosen** zur Konzern-entwicklung: (z. B. Investitionen oder Finanzierung, F&E, Personal, Dividendenpolitik) ▪ Tendenzen über den gesetzlichen zeitlichen Rahmen von einem Jahr hinaus ▪ Angaben zu: Gesamtwirtschaft und Branchenentwicklung, Segmententwicklung, Finanzierungsstrategie, Kosten-management, Produktpolitik, zukünftige Unternehmensstruktur	▪ Mindestens quantitative Prognose zum **Konzernergebnis oder Segmentergebnis** für 2014 ▪ **Verschiedene quantitative Prognosen** zur Konzernentwicklung: (z. B. Investitionen oder Finanzierung, F&E, Personal, Dividendenpolitik) ▪ Qualitativer Ausblick über gesetzlichen zeitlichen Rahmen von einem Jahr hinaus ▪ Angaben zu: Gesamtwirtschaft und Branchenentwicklung, operative Entwicklung	▪ **Keine quantitativen Prognosen** zum Konzernergebnis oder Segmentergebnis für 2014 ▪ Vereinzelte qualitative Prognosen zur Geschäftsentwicklung ▪ Vereinzelte Angaben zu: Gesamtwirtschaft und Branchenentwicklung, operative Entwicklung

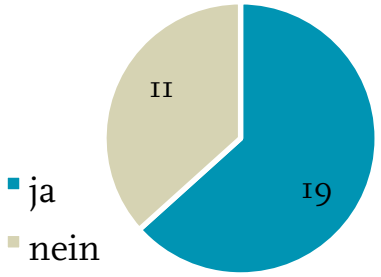
Freiwillige Quantifizierung sowie detaillierte und qualitativ hochwertige Berichterstattung über den gesetzlich vorgegebenen Rahmen hinaus hilft Investoren ein möglichst transparentes Bild des Konzerns in den kommenden Jahren zu erhalten und steht so für den höchsten Grad an Transparenz.

TRANSPARENZKATEGORIEN DER PROGNOSEBERICHTE IM GESCHÄFTSBERICHT 2013 MIT KLEINEN VERÄNDERUNGEN

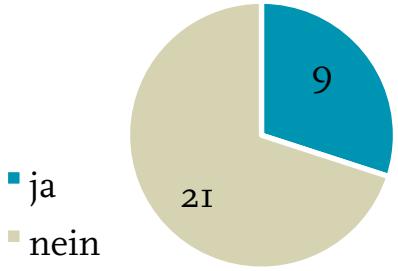
HOCH	MITTEL	NIEDRIG
Allianz (6 Seiten) →	Adidas (7 Seiten) →	BASF (6 Seiten) →
Continental (6 Seiten) →	Bayer (5 Seiten) →	Beiersdorf (2 Seiten) →
Deutsche Post (6 Seiten) →	BMW (6 Seiten) →	Commerzbank (9 Seiten) →
Deutsche Telekom (10 Seiten) →	Deutsche Börse (11 Seiten) →	Daimler (6 Seiten) ↘
Fresenius SE (8 Seiten) →	E.ON (4 Seiten) →	Deutsche Bank (10 Seiten) ↘
Munich Re (8 Seiten) →	Fresenius Medical Care (7 Seiten) →	HeidelbergCement (9 Seiten) →
Siemens (8 Seiten) →	Henkel (3 Seiten) →	K+S (5 Seiten) ↘
Volkswagen (8 Seiten) ↗	Infineon (8 Seiten) →	LANXESS (3 Seiten) ↘
	Lufthansa (6 Seiten) ↗	Linde (3 Seiten) ↘
	RWE (5 Seiten) →	Merck (8 Seiten) →
	SAP (8 Seiten) →	
	ThyssenKrupp (2 Seiten) →	

QUANTIFIZIERTE ERGEBNISPROGNOSE ALS GRUNDLAGE EINES TRANSPARENTEN PROGNOSEBERICHTS

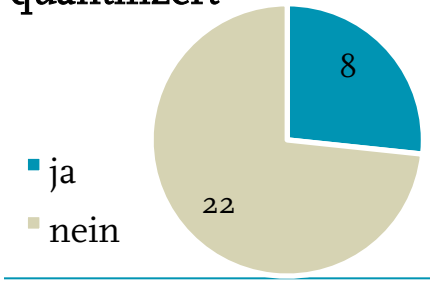
Ergebnis Quantifiziert



Segmentergebnis quantifiziert



Ergebnis und Segmentergebnis quantifizert



- Konsolidierter Gewinn (EBITDA, EBIT bzw. Jahresüberschuss) ist die wichtigste Messgröße für den Erfolg eines Unternehmens
- Erreichen der Kategorie „Mittlere Transparenz“ ist nur möglich, wenn mindestens die Ergebnisprognose quantitativ beziffert wird
- Erreichen der Kategorie „Hohe Transparenz“ ist nur durch die Quantifizierung von Konzern- sowie Segmentergebnis möglich
- Quantifizierung wurde in diesem Jahr stärker bewertet als in den Vorjahren

ANALYSE DER PROGNOSEGENAUIGKEIT ALS ABGLEICH ZU DEN AUSSAGEN DES VORJAHRES

Ausschließliche Bewertung der 17 Unternehmen, die im GB 2012 ihre Ergebnisprognose für das Geschäftsjahr 2013 quantifiziert haben

KEINE QUANTITATIVE PROGNOSE

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

13 Unternehmen

BASF • Beiersdorf • BMW • Commerzbank • Daimler • Deutsche Bank • Heidelberg Cement • K+S •Lanxess • Linde • Lufthansa • Merck • Volkswagen

PROGNOSE NICHT ERREICHT

- Jahresergebnis liegt unter dem prognostizierten Ergebnis
- Im Idealfall wird hier das Verfehlen des Ziels genauer erläutert

2 Unternehmen

Bayer • Siemens

PROGNOSE ERFÜLLT

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

11 Unternehmen

Continental •Deutsche Börse • Deutsche Post • Deutsche Telekom • E.ON • Fresenius Medical Care • Fresenius • Infineon • RWE • SAP • ThyssenKrupp

PROGNOSE ÜBERTROFFEN

- Die prognostizierten Werte wurden im tatsächlichen Ergebnis übertroffen
- Im Idealfall wird hier das Übertreffen des Ziels genauer erläutert

4 Unternehmen

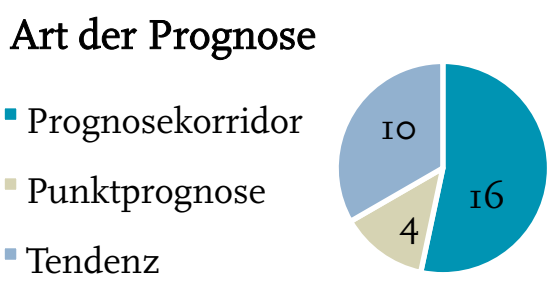
Adidas • Allianz • Henkel • Munich Re

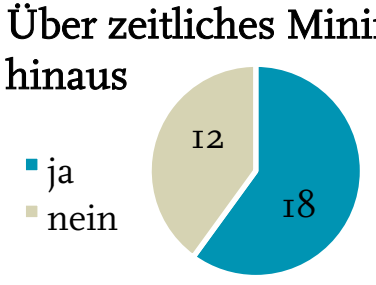
2

WICHTIGSTE ERGEBNISSE DER ERHEBUNGEN

MEHR UNTERNEHMEN SIND IN DER KATEGORIE „NIEDRIGE TRANSPARENZ“

- Prognoseberichte sind durchschnittlich kürzer geworden – durchschnittliche Länge der Berichte liegt dieses Jahr bei 6,4 Seiten
- Prognosekorridore sind die beliebteste Art quantitativ zu prognostizieren, zehn Mal wurden ausschließlich qualitative Tendenzen angegeben, Punktprognosen haben nur vier Unternehmen gewagt
- Absteiger in die Transparenzkategorie „Niedrig“, vor allem auf Grund fehlender quantitativer Ergebnisprognosen: fünf Unternehmen (Daimler, Deutsche Bank, K+S, LANXESS, Linde)
- Mit der Lufthansa nur ein Aufsteiger in die Kategorie „mittlere Transparenz“
- Volkswagen als einziger Aufsteiger in der Kategorie „hohe Transparenz“
- 60% der Konzerne blickt über den zeitlichen Rahmen von einem Jahr hinaus, acht davon haben diesen Ausblick quantifiziert





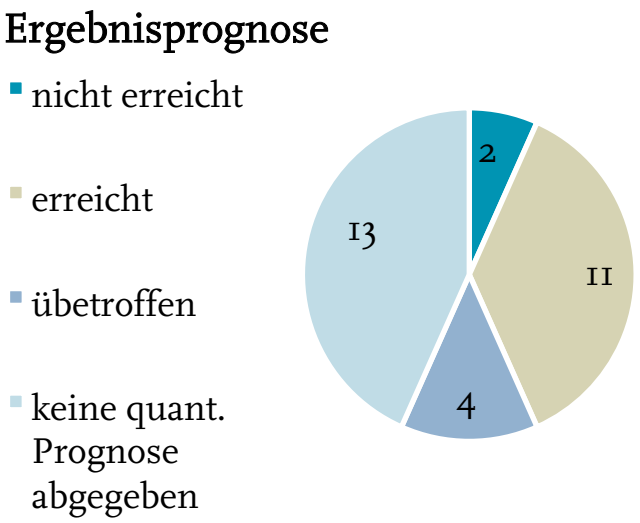
8 Konzerne haben die Aussagen über die zeitlichen Mindestanforderungen hinaus quantifiziert.

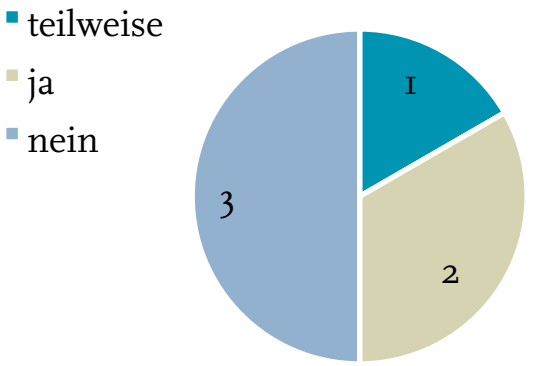
ANALYSE-PARAMETER WURDEN ZUMEIST AUF QUANTIFIZIERTE ERGEBNISSE ANGEWANDT

	Gesamt-wirtschaft	Branchen-entwicklung	Ergebnis (quant.)	Segment-ergebnisse (quant.)	Investitionen (quant.)	Umsatz (quant.)	Finanzier-ung (quant.)	Liquidität (quant.)	Mittelfristige Ziele (quant.)
T	✔	✔	✔	✔	✔	✔	✔	✔	✔
FRESENIUS	✔	✔	✔	✔	✔	✔	✔	✔	✔
Beiersdorf	✔	✔				✔			
MERCK	✔	✔							

PROGNOSEGENAUIGKEIT IST HOCH JEDOCH FEHLEN BEI ABWEICHUNGEN OFT BEGRÜNDUNGEN

- Nur 17 Unternehmen haben für das Jahr 2013 quantitative Prognosen abgegeben, somit konnten auch nur diese Unternehmen betrachtet werden
- 11 Unternehmen konnten ihre Ergebnisprognosen einhalten und nur 2 haben ihre Prognosen unterschritten
- Nur drei Unternehmen haben ihre Abweichungen, zumindest teilweise, begründet





3

FALLBEISPIELE ANHAND DER EINZELNEN PROGNOSEBERICHTE

TELEKOM INTEGRIERT ALLE INVESTORRELEVANTEN INFORMATIONEN GRAFISCH ANSPRECHEND

- Umfassender Blick auf Konzernentwicklung sowie zukünftige Strategie der einzelnen Geschäftsfelder
- Detaillierte Darstellung künftiger F&E Aktivitäten (z.B. Netzerweiterungen, etc.) sowie den dazugehörigen Investitionskosten
- Breitgefächerte und quantifizierte Darstellung über den gesetzlichen Mindestberichtszeitraum hinaus
- Quantitative und qualitative Darstellung aller relevanten Finanzkennzahlen
- Kurze Zusammenfassung aller maßgeblichen Risikofaktoren
- Nicht-finanzielle KPIs werden ebenso erfasst und quantifiziert

Mögliche Risikofaktoren (1) und Finanzielle (2) und nicht finanzielle (3) Leistungs-indikatoren

Mögliche Einflussfaktoren auf das Ergebnis. (1)

Prämissen	Erwarteter Trend	Ergebnis-auswirkungen
KONJUNKTUR:		
Konjunktur Europa (inkl. Deutschland)	verbessert sich	+
Konjunktur USA	verbessert sich	+
Inflation Europa (inkl. Deutschland) und USA	gleichbleibend	o
Wechselkursentwicklung: USD	gleichbleibend	o
Wechselkursentwicklung: europäische Währungen	gleichbleibend	o
REGULIERUNG/STAATLICHE EINGRIFFE:		
Regulierung Mobilfunk Europa (inkl. Deutschland)	verschärft sich	−
Regulierung Festnetz Europa (inkl. Deutschland)[a]	gleichbleibend	o
Zusatzsteuern (in Europa/USA)	verschärft sich	−
MARKTENTWICKLUNG:		
Wettbewerbsintensität Telekommunikations-sektor Europa (inkl. Deutschland) und USA	verschärft sich	−
Preisdruck in Telekommunikationsmärkten	verschärft sich	−
ICT-Markt	verbessert sich	+
Datenverkehr	verbessert sich	+

Finanzielle Leistungsindikatoren. (2)

		Ergebnisse 2013	Pro-forma 2013[a]	Erwartungen 2014[b]	Erwartungen 2015[b]
UMSATZ					
Konzern	Mrd. €	60,1	60,9	leichter Anstieg	Anstieg
Deutschland	Mrd. €	22,4	22,4	leichter Rückgang	stabiler Verlauf
USA (in lokaler Währung)	Mrd. US-$	24,7	26,4	starker Anstieg	Anstieg
Europa	Mrd. €	13,7	13,5	Rückgang	stabiler Verlauf
Systemgeschäft	Mrd. €	9,5	9,0	Rückgang	stabiler Verlauf
davon: „Market Unit"	Mrd. €	7,7	7,4	Rückgang	Anstieg
BETRIEBSERGEBNIS (EBIT)	Mrd. €	4,9	4,8	starker Anstieg	starker Rückgang
EBITDA	Mrd. €	15,8	15,8	starker Anstieg	starker Rückgang
EBITDA (BEREINIGT UM SONDEREINFLÜSSE)					
Konzern	Mrd. €	17,4	17,6	rund 17,6	Anstieg
Deutschland	Mrd. €	8,9	8,9	rund 8,7	stabiler Verlauf
USA (in lokaler Währung)	Mrd. US-$	5,1	5,6	rund 6,1	starker Anstieg
Europa	Mrd. €	4,5	4,5	rund 4,3	stabiler Verlauf

Nichtfinanzielle Leistungsindikatoren. (3)

		Ergebnisse 2013	Erwartungen 2014	Erwartungen 2015
KONZERN				
Kundenzufriedenheit (TRI*M-Index)		64,9	leichter Anstieg	leichter Anstieg
Mitarbeiterzufriedenheit (Engagement-Index)[a]		4,0	stabiler Verlauf	stabiler Verlauf
KUNDEN IM FESTNETZ UND MOBILFUNK				
DEUTSCHLAND				
Mobilfunk-Kunden	Mio.	38,6	leichter Anstieg	Anstieg
Festnetz-Anschlüsse	Mio.	21,4	Rückgang	Rückgang
davon: IP-basiert	Mio.	2,1	starker Anstieg	starker Anstieg

AUFGESTIEGENE LUFTHANSA STELLT RELEVANTE FINANZKENNZAHLEN ZIELGERICHTET DAR

Lufthansa

- Übersichtliche Darstellung der Umsätze und Ergebnisse der Prognosen für die einzelnen Segmente sowie auf konsolidierter Konzernebene
- Tabellarische Darstellung des prognostizierten Finanzprofils (Eigenkapitalquote, Dynamische Tilgungsquote und Liquidität) mit Ist- und Zielwert sowie einer Prognose für das Jahr 2014
- Quantitativ und qualitativ in beiden Darstellungen gemischt, der Leser kann sich sehr schnell einen guten Überblick verschaffen

Prognose des Finanzprofils (1) und Ergebnis- und Umsatzprognose (2)

Prognose Finanzprofil Lufthansa Group

(1)	Ist 2013	Zielwert	**Prognose für 2014**
Eigenkapitalquote	20,9 %	25 % mittelfristig	steigend Richtung 25 %
Dynamische Tilgungsquote	37,0 %	45 % (mindestens 35 %)	leicht steigend
Liquidität	4,7 Mrd. €	Mindestliquidität 2,3 Mrd. €	sinkend Richtung 3,0 - 3,5 Mrd. €

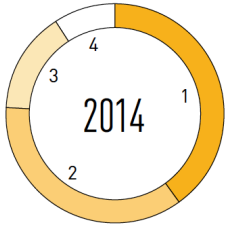
Ergebnisprognosen 2014 Lufthansa Group und Geschäftsfelder

		Umsatz		**Operatives Ergebnis**	
(2)	Umsatz 2013 in Mio. €	**Prognose für 2014**	Ergebnisse 2013 in Mio. €	**Prognose für 2014**	Effekt aus Anpassung Abschreibungspolitik in Mio. €
Lufthansa Passage	17 302		265	deutlich über Vorjahr, aber Belastung durch Projektkosten	+240
SWISS	4 223		226	deutlich über Vorjahr	+70
Austrian Airlines	2 069		25	deutlich über Vorjahr	+40
Überleitung	–81		–21		
Passage Airline Gruppe	23 513	bis +5 % über Vorjahr	495	950 bis 1 100 Mio. € (inkl. 300 Mio. € Projektkosten Lufthansa Passage)	+350
Logistik	2 442	deutlich über Vorjahr	77	deutlich über Vorjahr, mindestens aber Vorjahresniveau	–10
Technik	4 180	entsprechend Marktwachstum	404	auf Niveau 2012 (328 Mio. €)	
Catering	2 514	leicht über Vorjahr	105	leicht über Vorjahr	
IT Services	640	leicht über Vorjahr	36	leicht unter Vorjahr	
Sonstige	0		–378	deutliche Verbesserung wegen geringerer Restrukturierungskosten	
Innenumsätze / Überleitung	–3 261		–42		
Lufthansa Group berichtet	**30 028**	**leicht über Vorjahr**	**697**	**1 300 bis 1 500 Mio. €**	**+340**
Restrukturierungskosten			245	80 Mio. €	
Projektkosten Lufthansa Passage			100	300 Mio. €	
Lufthansa Group normalisiert		**leicht über Vorjahr**	**1 042**	**1 680 bis 1 880 Mio. €**	**+340**

DARSTELLUNGEN VON INVESTITIONSPROGNOSEN ÄHNELN SICH BRANCHENÜBERGREIFEND

adidas

02 ⁄ **Investitionen nach Segmenten**

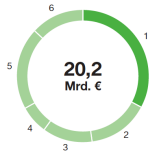


1 ⁄ **40%** Zentralbereiche/ Konsolidierung
2 ⁄ **36%** Einzelhandel
3 ⁄ **15%** Großhandel
4 ⁄ **9%** Andere Geschäftssegmente

BASF
The Chemical Company

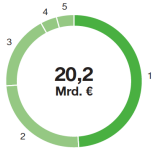
Investitionen in Sachanlagevermögen nach Segmenten 2014–2018

1	Chemicals	33 %
2	Performance Products	15 %
3	Functional Materials & Solutions	12 %
4	Agricultural Solutions	7 %
5	Oil & Gas	20 %
6	Sonstiges (Infrastruktur, F+E)	13 %



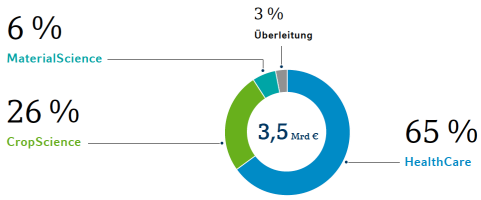
Investitionen in Sachanlagevermögen nach Regionen 2014–2018

1	Europa	49 %
2	Nordamerika	25 %
3	Asien-Pazifik	18 %
4	Südamerika, Afrika, Naher Osten	4 %
5	Standortalternativen werden geprüft	4 %

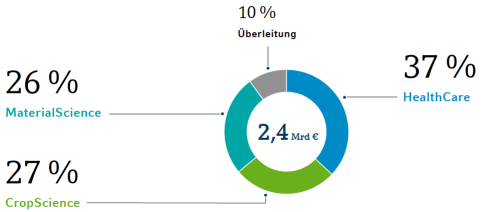


BAYER

Forschungs- und Entwicklungs-Budget 2014 [Grafik 3.20.1]



Investitionen in Sachanlagen und immaterielle Vermögenswerte – Budget 2014 [Grafik 3.20.2]



e·on

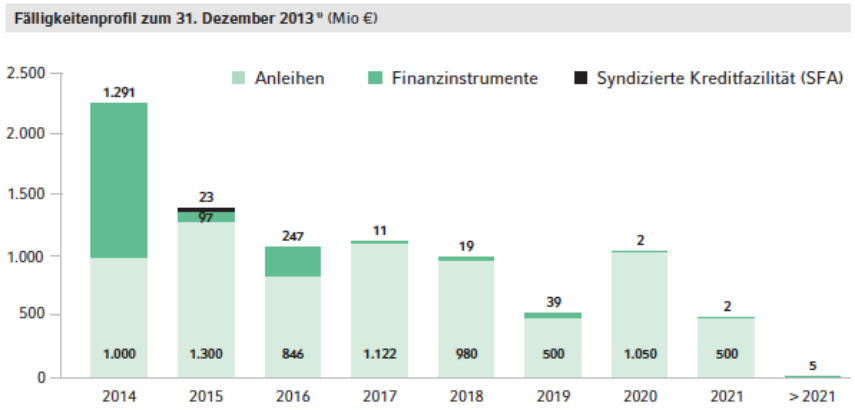
Investitionen: Planung 2014

	Mrd €	Anteile in %
Erzeugung	0,8	16
Erneuerbare Energien	1,3	27
Globaler Handel	0,1	2
Exploration & Produktion	0,2	4
Deutschland	0,8	16
Weitere EU-Länder	1,1	23
Nicht-EU-Länder	0,5	10
Konzernleitung/Konsolidierung	0,1	2
Summe	**4,9**	**100**

DARSTELLUNGSMÖGLICHKEITEN FÜR FINANZIERUNGS- UND LIQUIDITÄTSPROGNOSEN WERDEN SELTEN GENUTZT

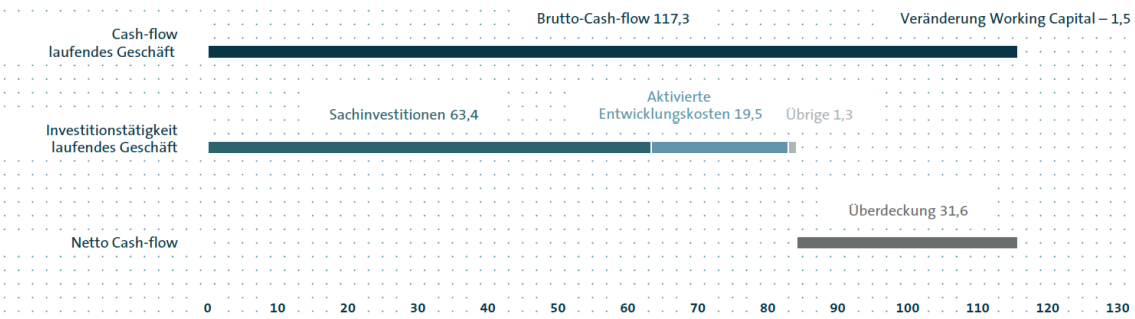
- Übersichtliche Darstellung des Fälligkeitsprofils in den kommenden Jahren (bis 2021) nach Finanzierungsinstrumenten bei HeidelbergCement
- Umfassende und kombinierte Darstellung der Investitions- sowie Finanzplanung der Volkswagen Gruppe, die ebenfalls den Cash-Flow mit einbezieht
- Schneller und guter Überblick über die Thematik möglich

HEIDELBERGCEMENT



INVESTITIONS- UND FINANZPLANUNG 2014 BIS 2018 IM KONZERNBEREICH AUTOMOBILE

in Mrd. €



VERSCHIEDENE FAKTOREN FÜHREN ZU EINER NIEDRIGEREN TRANSPARENZ

Viele Unternehmen in der Kategorie „niedrig“ haben nicht nur unzureichend transparent berichtet, sondern durch **Redundanzen**, unpassende **Strukturen** und verschiedenen **Werbeelementen** im Bericht die Prognosetransparenz für Investoren erschwert.

Beiersdorf

Ergebnis nicht quantifiziert: *„..EBIT-Umsatzrendite des Konzerns erwarten wir leicht über der des Vorjahres“*

„Wir sind davon überzeugt, dass wir mit unserem international erfolgreichen Markenportfolio, unseren innovativen und qualitativ hochwertigen Produkten (...) für die zukünftige Entwicklung gut aufgestellt sind.“

HEIDELBERGCEMENT

Redundanzen: 2,5 Seiten für gesamtwirtschaftlichen Überblick und Rückblick auf Geschäftstätigkeit im vergangenen Jahr

MERCK

Aufbau des Berichts und Redundanzen: Mischung von Segmenten und Märkten, Wiederholung einiger Produktinitiativen in mehreren Abschnitten (teilw. Identische Aussagen)

Deutsche Bank

Keine Prognose sondern strategische Ziele für 2015: *„Bei Auflegung unserer Strategie 2015+ hatten wir geplant, unser Ergebnis vor Steuern bis 2015 auf 2,4 Mrd. € zu erhöhen“*

PROGNOSEN ZU NICHT FINANZIELLEN AKTIVITÄTEN WURDEN IN DIESEM JAHR WICHTIGER

Viele Berichte haben den Investoren in diesem Jahr auch einen Einblick in nicht-finanzielle Prognosen gegeben, wie es nun in der neuen Richtlinie des DRS 20 verankert ist. Es ist noch keine grundlegende Lösung dieser Maßgabe zu erkennen, jedoch haben verschiedenen Unternehmen einige Akzente gesetzt:

Mitarbeiterentwicklung und –förderung in den kommenden Jahren, Corporate Citizenship und CSR Aktivitäten (Verweis auf Corporate Responsibility Kapitel)

HEIDELBERGCEMENT

Mitarbeiterentwicklung und –förderung in den kommenden Jahren (*„Management Ausbildungsprogramm SUMMIT..“*), Corporate Citizenship Aktivitäten (*„.. freiwillige Aktivitäten an unseren Standorten entsprechen unseren Corporate Citizenship Richtlinien..sollen positive Ergebnisse zum Wohl der Gesellschaft erzielen“)* ; CSR Aktivitäten und Umweltverantwortung (*„Schwerpunkte auf Klimawandel, Biodiversität (..) nachhaltig produzierter Beton (..) Umwelt-Audits“)*

Mitarbeiterentwicklung und –förderung in den kommenden Jahren

SIEMENS

Mitarbeiterentwicklung und –förderung in den kommenden Jahren, Umweltportfolio mit Fokus auf Klima- und Umweltschutz

PROGNOSEGENAUIGKEIT KANN KOMPAKT IN DEN PROGNOSEBERICHT INTEGRIERT WERDEN …

- Tabellarische Darstellung der wichtigsten Finanzkennzahlen (z.B. Prognose 2013 - Ist-Zahlen 2013 - Prognose 2014)
- Qualitative Erklärung der Abweichungen und Zusammenfassung der Entwicklungen die zu den Abweichungen geführt haben
- Platzierung im Geschäftsbericht ist noch nicht definiert, oft vor/im Prognosebericht oder in eigener Darstellung

Beispiele für Zusammengefasste Darstellung des Vergleichs mit nachfolgender qualitativen Erklärung

Vergleich des Ausblicks für 2013 mit dem erreichten Ergebnis

Munich Re (Gruppe)

Munich RE

Vergleich Zielgrößen Munich Re (Gruppe) 2013 mit erreichtem Ergebnis

		Ziel 2013	Ergebnis 2013
Gebuchte Bruttobeiträge	Mrd. €	50–52	51,1
Konzernergebnis	Mrd. €	annähernd 3	3,3
Kapitalanlagerendite	%	rund 3,3	3,5
Verzinsung des risikoadjustierten Eigenkapitals (RoRaC)	%	15	12,2

Continental

Prognosevergleich für das Geschäftsjahr 2013

	Konzern						Automotive Group		Rubber Group	
	Umsatz	bereinigte EBIT-Marge	Steuer-quote	Investitionen in % vom Umsatz	Free Cashflow	Eigen-kapitalquote	Umsatz	bereinigte EBIT-Marge	Umsatz	bereinigte EBIT-Marge
2013 Prognose	> 34 Mrd €	> 10 %	< 30 %	~6 %	> 0,7 Mrd €	> 32 %	> 20 Mrd €	> 8 %	> 14 Mrd €	> 14 %
2013 berichtet	**33,3 Mrd €**	**11,3 %**	**18,3 %**	**5,9 %**	**1,8 Mrd €**	**34,8 %**	**20,0 Mrd €**	**8,0 %**	**13,4 Mrd €**	**17,1 %**

… OHNE AN DETAILS UND QUALITATIVEN AUSSAGEN SPAREN ZU MÜSSEN

Ist- und Zielwerte der Steuerungskennzahlen

Die folgende Tabelle vergleicht für das abgelaufene Geschäftsjahr Infineon verwendeten Steuerungskennzahlen mit der ursprünglich den Ausblick für das Geschäftsjahr 2014:

€ in Millionen, außer Prozentsätze	Ist GJ 2012	Ursprüngliche Prognose GJ 2013	Ist GJ 2013	Ausblick GJ 2014
Hauptsteuerungskennzahlen				
Segmentergebnis-Marge	13,5 %	mittlerer bis hoher einstelliger Prozentsatz vom Umsatz	9,8 %	zwischen 11 % und 14 % vom Umsatz
Free-Cash-Flow	– 219	positiv	235	auf Höhe GJ 2013 oder darüber
RoCE	22,3 %	–	14,1 %	Erhöhung gegenüber GJ 2013
Ergänzende Steuerungskennzahlen				
Wachstums- und Rentabilitätskennzahlen				
Umsatzveränderung gegenüber Vorjahr	– 2 %	Rückgang um einen mittleren bis hohen einstelligen Prozentsatz gegenüber GJ 2012	– 2 %	Anstieg um 7 % bis 11 %
Bruttomarge	36,6 %	zwischen 32 % und 34 % vom Umsatz	34,4 %	zwischen 35 % und 38 % vom Umsatz
Forschungs- und Entwicklungskosten	455	Anstieg um etwa 10 % gegenüber GJ 2012	525 15 %	Anstieg unterproportional zum Umsatzwachstum
Vertriebskosten und allgemeine Verwaltungskosten	475	leichter Anstieg gegenüber GJ 2012	440 – 7 %	Anstieg im Rahmen oder leicht oberhalb des Umsatzwachstums
Liquiditätskennzahlen				
Brutto-Cash-Position	2.235 57,2 %	oberhalb des Ziels von 30 % bis 40 % der Umsatzerlöse	2.286 59,5 %	oberhalb des Ziels von 30 % bis 40 % der Umsatzerlöse
Netto-Cash-Position	1.940	Netto-Cash-Position (Brutto-Cash-Position größer als Finanzverbindlichkeiten)	1.983	Netto-Cash-Position (Brutto-Cash-Position größer als Finanzverbindlichkeiten)
Nettoumlaufvermögen	– 353	Erhöhung gegenüber 30. September 2012	– 123	leichter Anstieg gegenüber 30. September 2013
Investitionen	890	rund €400 Millionen	378	etwa €650 Millionen

Überblick: Vergleich von Prognose und tatsächlichem Ergebnis 2013[1]

ERGEBNISSE 2013 IM VERGLEICH ZUM AUSBLICK FÜR 2013

	PROGNOSE FÜR 2013 AUS DEM GESCHÄFTSBERICHT 2012	ERGEBNISSE 2013
ALLIANZ KONZERN	Operatives Ergebnis von 9,2 MRD €, plus oder minus 0,5 MRD €.	Das operative Ergebnis belief sich auf 10,1 MRD €.
	Beibehaltung starker Kapital- und Solvabilitätsquoten.	Finanzkonglomerate-Solvabilitätsquote entsprach 182 % (2012 (wie veröffentlicht): 197 %; 2012 (pro forma angepasst): 181 %). „AA"-Rating von Standard & Poor's wurde auf „stabilen" Ausblick angehoben (März 2013: „negativ"). Allianz bleibt einer der Versicherungskonzerne mit den besten Ratings.
	Schutz der Investitionen unserer Aktionäre bei gleichzeitiger Erzielung attraktiver Renditen und Dividenden (Dividendenausschüttungsquote von 40 %).	Eigenkapitalrendite nach Ertragssteuern von 11,9 % (2012 (wie veröffentlicht): 10,5 %; 2012 (angepasst): 11,1 %). Vorgeschlagene Dividende von 5,30 € (2012: 4,50 €) je Aktie. Ausschüttungsquote von 40 %.
	Profitables Wachstum.	Das Wachstum des operativen Ergebnisses im Vergleich zum Vorjahr beträgt 7,8 %. Ausschlaggebend hierfür waren Verbesserungen in den Geschäftsbereichen Schaden- und Unfallversicherung und Asset Management, die zum Teil durch einen geringeren Beitrag der Lebens- und Krankenversicherung ausgeglichen wurden.
	Unsere Anlagestrategie bleibt darauf ausgerichtet, attraktive Renditen zu erwirtschaften und die Anfälligkeit für Kursausschläge gering zu halten.	Das operative Kapitalanlageergebnis sank um 1,0 MRD € (4,7 %), vor allem wegen des niedrigen Zinsumfelds und ungünstiger Währungseffekte. Das nichtoperative Kapitalanlageergebnis verringerte sich um 0,1 MRD €.
SCHADEN- UND UNFALLVERSICHERUNG	Anstieg der gebuchten Bruttobeiträge um 2,5 % bis 3,5 %.	Die gebuchten Bruttobeiträge sanken um 0,7 %, bedingt durch das negative interne Wachstum von 0,3 % und ungünstige Wechselkurseffekte.
	Operatives Ergebnis zwischen 4,3 MRD € und 5,1 MRD €.	Das über dem oberen Bereich der Bandbreite liegende operative Ergebnis von 5,3 MRD € ist hauptsächlich auf unser starkes versicherungstechnisches Ergebnis zurückzuführen.
	Combined Ratio von 96 % über den Schaden-Unfall-Zyklus.	Die Combined Ratio verbesserte sich um 1,9 Prozentpunkte auf 94,3 %.
	Kapitalanlageergebnis unter Druck aufgrund des Niedrigzinsumfelds für Reinvestitionen.	Die operativen Anlageerträge (netto) sanken um 5,6 % auf 3,0 MRD €.
	Wir erwarten, dass die Gesamtwirkung von Verbesserungen bei der Preisgestaltung, bei der Schadenabwicklung und bei der Produktivität die zugrunde liegende Schadeninflation mehr als ausgleichen wird.	Die auf das Schadenjahr bezogene Schadenquote ohne Schadenaufwendungen aus Naturkatastrophen verbesserte sich von 69,5 % auf 67,0 %. Die Kostenquote stieg geringfügig von 27,9 % auf 28,4 %, hauptsächlich aufgrund der veränderten Struktur des Ernteausfallversicherungsgeschäfts in den USA, den regulatorischen Änderungen in Brasilien (Gebühren für die Erfassung von Versicherungspolicen) und der Übernahme des Versicherungsgeschäfts von Gan Eurocourtage in Frankreich.
LEBENS- UND KRANKENVERSICHERUNG	Umsatz auf dem Niveau von 2012.	Die gesamten Beitragseinnahmen lagen bei 56,8 MRD €, verglichen mit 52,3 MRD € im Jahr 2012. Das Wachstum war dem starken Absatz fondsgebundener Produkte ohne Garantien zu verdanken.
	Operatives Ergebnis zwischen 2,5 MRD € und 3,1 MRD €.	Das operative Ergebnis betrug 2,7 MRD €.
	Ergebnismarge (Reserven) zwischen 50 und 70 Basispunkten.	Die Ergebnismarge (Reserven) lag bei 58 Basispunkten.

Beispiele für ausführliche Darstellung des Vergleichs mit kurzer Erklärung

KONTAKT / VERFASSER DER STUDIE

KIRCHHOFF

Klaus Rainer Kirchhoff,
Vorstandsvorsitzender

Jens Hecht, CFA, Vorstand

Alexander Wilberg, CFA,
Director

Kirchhoff Consult AG
Herrengraben 1
D-20459 Hamburg

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

DSW
Die Anlegerschützer

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
Jürgen.Kurz@dsw-info.de