

# STUDIE

## „PROGNOSEBERICHTERSTATTUNG UND PROGNOSEGENAUIGKEIT IM DAX 30“

---

EINE INHALTLICHE ANALYSE DER PROGNOSEBERICHTERSTATTUNG  
SOWIE DER RETROPERSPEKTIVISCHEN PROGNOSEGENAUIGKEIT IN DEN  
GESCHÄFTSBERICHTEN 2016 DER DAX 30-UNTERNEHMEN



ERHEBUNG:

KIRCHHOFF CONSULT IN KOOPERATION MIT

DEUTSCHE SCHUTZVEREINIGUNG FÜR WERTPAPIERBESITZ e.V. (DSW)

HAMBURG/FRANKFURT

18. JULI 2017

DIE VORLIEGENDE STUDIE BASIERT AUF DEN GESCHÄFTSBERICHTEN DER **DAX 30-UNTERNEHMEN** FÜR DAS **JAHR 2016**.

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

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

# EXECUTIVE SUMMARY

## –TRANSPARENZ DER PROGNOSEBERICHTE

- Anstieg zum Vorjahr in der Kategorie „Hoch“: 12 DAX-Konzerne erhalten das Prädikat „Hohe Transparenz“ für ihre Prognoseberichterstattung: Allianz, BASF, Bayer, Continental, Deutsche Post, Deutsche Telekom, Fresenius SE, Linde, Munich Re, Siemens, ThyssenKrupp und Volkswagen (Vorjahr: 11).
- Stabil zum Vorjahr in der Kategorie „Mittel“: Über ein Drittel der DAX 30-Konzerne fällt in die Transparenzkategorie „Mittel“ (11 Unternehmen; Vorjahr: 11).
- Zahl der Unternehmen mit „Niedriger Transparenz“ etwas verringert (7 Unternehmen; Vorjahr: 8).
- Unternehmen mit niedriger Transparenz verzichten grundsätzlich auf quantitative Prognosen zur Ertragslage und größtenteils zur Finanzlage.
- Umfang der Berichte ist kein Indiz für die Qualität und Transparenz der Prognose: Sowohl die beiden zweitlängsten Prognoseberichte (10 Seiten, Deutsche Bank und HeidelbergCement) als auch der kürzeste (2 Seiten, Beiersdorf) fallen in die Kategorie „Niedrige Transparenz“.

# EXECUTIVE SUMMARY

## –GENAUIGKEIT DER PROGNOSEN

- In diesem Jahre wurden alle 30 Unternehmen bei der Untersuchung betrachtet, ob diese ihre Ergebnisse im Vorjahr richtig prognostiziert haben
  - 23 Unternehmen gaben **quantitative** Ergebnisprognosen ab.
  - 7 Unternehmen gaben **qualitative** Ergebnisprognosen ab.
- Hohe Treffsicherheit bei **quantitativen** Ergebnisprognosen: Ergebniserwartungen wurden größtenteils erfüllt (in 14 Fällen) und übertroffen (in 7 Fällen).
- 2 Konzerne unterschritten in diesem Jahr ihre **quantitative** Prognose aus dem letztjährigen Geschäftsbericht (E.ON, ThyssenKrupp).
- Keine hohe Treffsicherheit bei **qualitativen** Ergebnisprognosen: Fast die Hälfte der Unternehmen (in 3 Fällen) konnte selbst ihre qualitativ abgegebenen Prognosen nicht erreichen.

# ÜBERBLICK

---

**1**

TRANSPARENZ DER  
PROGNOSEBERICHTE

SEITE 7

---

**2**

GENAUIGKEIT DER  
PROGNOSEN

SEITE 13

---

**3**

FALLBEISPIELE  
ANHAND DER  
EINZELNEN  
BERICHTE

SEITE 18

---

# 1

## TRANSPARENZ DER PROGNOSEBERICHTE

# BEWERTUNGSKRITERIEN FÜR DIE TRANSPARENZ DER PROGNOSEBERICHTERSTATTUNG



HOCH	MITTEL	NIEDRIG
<ul style="list-style-type: none"><li>▪ Quantitativer Ausblick zum Konzernergebnis sowie den Segmentergebnissen für 2017</li><li>▪ Umfangreiche quantitative Prognosen zur Konzernentwicklung: (z. B. Investitionen oder Finanzierung, F&amp;E, Personal, Dividendenpolitik)</li><li>▪ Qualitativer Ausblick über den gesetzlich vorgegebenen Prognosehorizont von einem Jahr hinaus</li><li>▪ Angaben zu: Gesamtwirtschaft und Branchenentwicklung, Segmententwicklung, Finanzierungsstrategie, Kostenmanagement, Produktpolitik, zukünftige Unternehmensstruktur</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>▪ Mindestens quantitative Prognose zum Konzernergebnis oder Segmentergebnis für 2017</li><li>▪ Verschiedene quantitative Prognosen zur Konzernentwicklung: (z. B. Investitionen oder Finanzierung, F&amp;E, Personal, Dividendenpolitik)</li><li>▪ Qualitativer Ausblick über gesetzlich vorgegebenen Prognosehorizont von einem Jahr hinaus</li><li>▪ Angaben zu: Gesamtwirtschaft und Branchenentwicklung, operative Entwicklung</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>▪ Keine quantitativen Prognosen zum Konzernergebnis oder Segmentergebnissen für 2017</li><li>▪ Vereinzelt qualitative Prognosen zur Geschäftsentwicklung</li><li>▪ Vereinzelt Angaben zu: Gesamtwirtschaft und Branchenentwicklung, operative Entwicklung</li></ul>



**FREIWILLIGE QUANTIFIZIERUNG SOWIE DETAILLIERTE UND QUALITATIV HOCHWERTIGE BERICHTERSTATTUNG ÜBER DEN GESETZLICH VORGEgebenEN RAHMEN HINAUS HilFT INVESTOREN, EIN MÖGLICHST TRANSPARENTEs BILD DES KONZERNs FÜR DIE KOMMENDEN JAHRE ZU ERHALTEN UND STEHT SO FÜR DEN HÖCHSTEN GRAD AN TRANSPARENZ.**

# PROGNOSEBERICHTE IM GESCHÄFTSBERICHT 2016: BEWEGUNG IN DER KATEGORIE HOCH

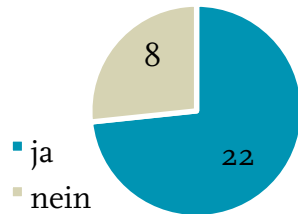
HOCH	MITTEL	NIEDRIG
Allianz (5 Seiten) →	Adidas (3 Seiten) →	Beiersdorf (2 Seiten) →
BASF (6 Seiten) ↗	BMW (6 Seiten) →	Commerzbank (9 Seiten) →
Bayer (3 Seiten) →	Deutsche Börse (8 Seiten) →	Daimler (6 Seiten) →
Continental (5 Seiten) →	E.ON (4 Seiten) →	Deutsche Bank (10 Seiten) →
Deutsche Post (4 Seiten) →	Fresenius Medical Care (4 Seiten) →	HeidelbergCement (10 Seiten) →
Deutsche Telekom (11 Seiten) →	Henkel (2 Seiten) →	Lufthansa (5 Seiten) →
Fresenius SE (7 Seiten) →	Infineon (5 Seiten) →	Merck (5 Seiten) →
Linde (4 Seiten) →	ProSieben Sat1 (7 Seiten) →	
Munich Re (5 Seiten) →	RWE (3 Seiten) →	
Siemens (4 Seiten) →	SAP (5 Seiten) →	
ThyssenKrupp (3 Seiten) →	Vonovia (4 Seiten) →	
Volkswagen (7 Seiten) →		

 Aufgestiegen    
  Keine Veränderung zum Vorjahr    
  Abgestiegen

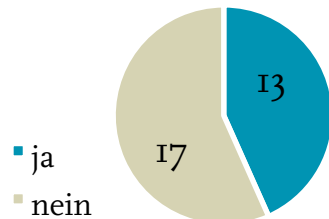


# QUANTIFIZIERTE ERGEBNISPROGNOSE ALS GRUNDLAGE EINES TRANSPARENTEN PROGNOSEBERICHTS

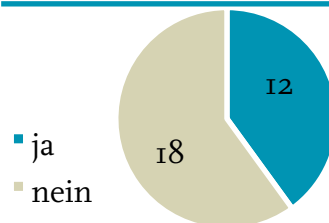
## KONZERNERGEBNIS QUANTIFIZIERT



## SEGMENTERGEBNISSE QUANTIFIZIERT



## KONZERN- UND SEGMENTERGEBNISSE QUANTIFIZIERT

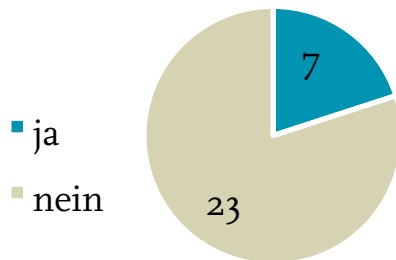


- Konsolidierter Gewinn (EBITDA, EBIT bzw. Jahresüberschuss) ist die wichtigste Messgröße für den Erfolg eines Unternehmens
- Erreichung der Kategorie „Mittlere Transparenz“ setzt eine quantitative Ergebnisprognose voraus
- Quantifizierung von Konzern- und Segmentergebnis ist Voraussetzung zur Erreichung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

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

- Fresenius SE hat als erstes Unternehmen alle Anforderungen an eine transparente Berichterstattung erfüllt
- BASF steigt in die Kategorie „Hohe Transparenz“ auf
- Nur noch 7 der 30 DAX-Konzerne blicken mit einer quantifizierte Ergebnisprognose über den zeitlichen Horizont von einem Jahr hinaus (Vorjahr: 8 Konzerne)

## AUSBLICK ÜBER 2017 HINAUS



Continental

Fresenius Medical Care

Deutsche Bank

ProSiebenSat1

Deutsche Telekom

SAP

Fresenius

---

# 2

## GENAUIGKEIT DER PROGNOSEN

# ANALYSE DER PROGNOSEGENAUIGKEIT ALS ABGLEICH ZU DEN AUSSAGEN DES VORJAHRES (TEIL I)

Ausschließliche Bewertung der 23 Unternehmen, die im GB 2015 ihre Ergebnisprognose für das Geschäftsjahr 2016 **quantifiziert** haben.

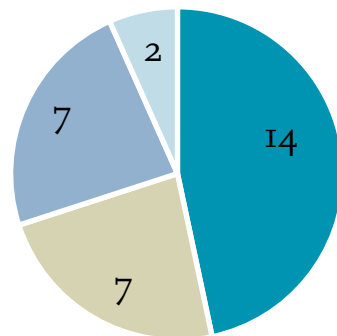
KEINE QUANTITATIVE PROGNOSE	PROGNOSE NICHT ERREICHT	PROGNOSE ERFÜLLT	PROGNOSE ÜBERTROFFEN
<ul style="list-style-type: none"> <li>Keine quantitative Prognose im Vorjahr abgegeben und somit in dieser Analyse nicht berücksichtigt</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Konzernergebnis liegt unter dem prognostizierten Ergebnis</li> <li>Im Idealfall werden Gründe für das Verfehlen des Ziels erläutert</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Maßgebend für eine Erfüllung ist vor allem das Einhalten des prognostizierten Konzernergebnisses</li> <li>Keine Erläuterung notwendig</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Die prognostizierten Werte wurden im tatsächlichen Ergebnis übertroffen</li> <li>Im Idealfall werden Gründe für das Übertreffen des Ziels erläutert</li> </ul>
<hr/> <p>7 UNTERNEHMEN (8)</p>	<hr/> <p>2 UNTERNEHMEN (2)</p>	<hr/> <p>14 UNTERNEHMEN (14)</p>	<hr/> <p>7 UNTERNEHMEN (4)</p>
<p>Beiersdorf • BMW • Commerzbank • Daimler • Deutsche Bank • HeidelbergCement • Lufthansa</p>	<p>E.ON • ThyssenKrupp</p>	<p>Allianz • BASF • Continental • Deutsche Börse • Deutsche Post • Deutsche Telekom • Henkel • Infineon • Linde • Merck • Munich Re • RWE • SAP • Siemens</p>	<p>adidas • Bayer • Fresenius • Fresenius Medical Care • ProSiebenSat1 • Vonovia • Volkswagen</p>

# PROGNOSEGENAUIGKEIT QUANTITATIVER ERGEBNISSE GESTIEGEN (TEIL I)

- 21 von 23 Unternehmen erfüllten oder übertrafen ihre Prognose (Vorjahr: 14 von 20)
- 2 Unternehmen unterschritten ihre Prognose (Vorjahr: 2)
  
- Prognosen wurden größtenteils erfüllt
- Deutlich mehr Konzerne begründen eine über- oder unterschrittene Prognose im Gegensatz zum Vorjahr (2 von 4)

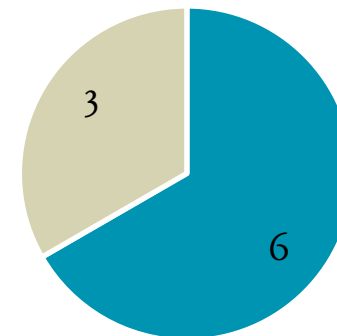
## ERGEBNISPROGNOSE

- 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 (TEIL II)

Ausschließliche Bewertung der 7 Unternehmen, die im GB 2015 ihre Ergebnisprognose für das Geschäftsjahr 2016 **qualitativ** abgegeben haben.

PROGNOSE NICHT ERREICHT	PROGNOSE ERFÜLLT	PROGNOSE ÜBERTROFFEN
<ul style="list-style-type: none"><li>▪ Konzernergebnis liegt unter der qualitativen Prognose</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>▪ Einhalten der qualitativen Ergebnisprognose</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>▪ Die qualitative Prognose wurde mit dem tatsächlichen Ergebnis übertroffen</li></ul>
3 UNTERNEHMEN	4 UNTERNEHMEN	0 UNTERNEHMEN
<ul style="list-style-type: none"><li>• Commerzbank • Daimler • Lufthansa</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>• Beiersdorf • BMW • Deutsche Bank • HeidelbergCement</li></ul>	-

# PROGNOSEGENAUIGKEIT QUALITATIVER ERGEBNISANGABEN (TEIL II)

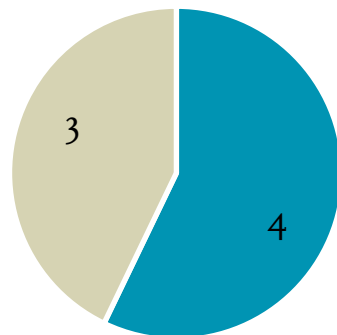
- 4 von 7 Unternehmen erfüllten ihre Prognose
- 3 von 7 Unternehmen unterschritten ihre qualitative Prognose

## ERGEBNISPROGNOSE

---

▪ erreicht

▪ nicht erreicht



**FAST DIE HÄLFTE DER UNTERNEHMEN, DIE EINE UNSICHERE QUALITATIVE ERGEBNISPROGNOSE ABGEGEBEN HABEN, KONNTE SELBST DIESE IM VERLAUF DES LETZEN JAHRES NICHT ERREICHEN**

---

# 3

## FALLBEISPIELE ANHAND DER EINZELNEN PROGNOSEBERICHTE



# FRESENIUS SCHNEIDET AM BESTEN AB



- Ergebnis- und Umsatzkennzahlen auf Konzern- und Segmentebene angegeben sowie Angaben zu Investitionen und Dividende
- Prognose für Umsatz und Ergebnis über 2017 hinaus

## ZIELE DES KONZERNS 2017

	Ziele 2017 <sup>1</sup>	Geschäftsjahr 2016 <sup>1</sup>
Umsatz, Wachstum (währungsbereinigt)	15 – 17 %	29.471 Mio €
Konzernergebnis <sup>2</sup> , Wachstum (währungsbereinigt)	17 – 20 %	1.560 Mio €
Investitionen in Sachanlagen	~ 6 % v. Umsatz	1.633 Mio €
Dividende	Ertragsorientierte Ausschüttungspolitik fortsetzen	Vorschlag: + 13 % je Aktie

<sup>1</sup> Alle Angaben gemäß IFRS

<sup>2</sup> Ergebnis, das auf die Anteilseigner der Fresenius SE & Co. KGaA entfällt

## MITTELFRISTZIELE DES KONZERNS

	Ziele 2020 <sup>1</sup>
Umsatz <sup>2</sup>	43 – 47 Mrd €
Konzernergebnis <sup>2,3</sup>	2,4 – 2,7 Mrd €

<sup>1</sup> Alle Angaben gemäß IFRS; zu aktuell geltenden IFRS-Regeln

<sup>2</sup> Zu vergleichbaren Wechselkursen; beinhaltet kleine und mittlere Akquisitionen

<sup>3</sup> Ergebnis, das auf die Anteilseigner der Fresenius SE & Co. KGaA entfällt

## UMSATZ UND ERGEBNIS DER UNTERNEHMENSBEREICHE

Für das Geschäftsjahr 2017 erwarten wir in den Unternehmensbereichen nachfolgende Umsatz- und Ergebnisentwicklung:

## ZIELE DER UNTERNEHMENSBEREICHE 2017

	Ziele 2017 <sup>1</sup>	Geschäftsjahr 2016 <sup>1</sup>
<b>Fresenius Medical Care</b>		
Umsatz, Wachstum <sup>2</sup> (währungsbereinigt)	8 – 10 %	16.570 Mio €
Jahresergebnis <sup>2,3</sup> Wachstum (währungsbereinigt)	7 – 9 %	1.144 Mio €
<b>Fresenius Kabi</b>		
Umsatzwachstum (organisch)	5 – 7 %	6.007 Mio €
EBIT, Wachstum (währungsbereinigt)	5 – 7 %	1.171 Mio €
<b>Fresenius Helios</b>		
Umsatzwachstum (organisch)	3 – 5 % <sup>4</sup>	5.843 Mio € <sup>4</sup>
Umsatz	~ 8,6 Mrd € <sup>5,6</sup>	5.843 Mio € <sup>4</sup>
EBIT	1.020 – 1.070 Mio € <sup>5,7</sup>	683 Mio € <sup>4</sup>
<b>Fresenius Vamed</b>		
Umsatzwachstum (organisch)	5 – 10 %	1.160 Mio €
EBIT-Wachstum	5 – 10 %	69 Mio €

# DEUTSCHE TELEKOM BEREITET INFORMATIONEN ÜBERSICHTLICH AUF



(I)

- (1) Finanzielle Leistungsindikatoren
- (2) Nicht-finanzielle Leistungsindikatoren

## Finanzielle Leistungsindikatoren

		Ergebnisse 2016	Pro-forma 2016*	Erwartungen 2017 <sup>b,c</sup>	Erwartungen 2018 <sup>b,c,d,e</sup>	Ambition bis 2018 <sup>b,d</sup>
<b>UMSATZ</b>						
Konzern	Mrd. €	73,1	73,2	Anstieg	Anstieg	CAGR 1-2% <sup>f</sup>
Deutschland	Mrd. €	22,0	21,8	stabiler Verlauf	leichter Anstieg	
USA (in lokaler Währung)	Mrd. US-\$	37,3	37,3	starker Anstieg	Anstieg	
Europa	Mrd. €	12,7	11,5	leichter Rückgang	stabiler Verlauf	
Systemgeschäft	Mrd. €	7,9	7,0	stabiler Verlauf	Anstieg	
Group Development	Mrd. €	-	2,4	stabiler Verlauf	stabiler Verlauf	
<b>BETRIEBSERGEBNIS (EBIT)</b>						
Konzern	Mrd. €	9,2	9,2	Rückgang	stabiler Verlauf	
<b>EBITDA</b>						
Konzern	Mrd. €	22,5	22,5	Rückgang	leichter Anstieg	
<b>EBITDA (BEREINIGT UM SONDEREINFLÜSSE)</b>						
Konzern	Mrd. €	21,4	21,4	22,2	Anstieg	CAGR 2-4% <sup>f</sup>
Deutschland	Mrd. €	8,8	8,2	8,4	leichter Anstieg	
USA (in lokaler Währung)	Mrd. US-\$	9,5	9,5	10,2	Anstieg	
Europa	Mrd. €	4,1	3,8	3,7	leichter Anstieg	
Systemgeschäft	Mrd. €	0,6	0,5	0,5	Anstieg	
Group Development	Mrd. €	-	0,9	0,9	stabiler Verlauf	
<b>ROCE</b>						
Konzern	%	5,7		starker Rückgang	stabiler Verlauf	ROCE > WACC <sup>g</sup>
<b>CASH CAPEX<sup>h</sup></b>						
Konzern	Mrd. €	11,0	11,0	12,0	leichter Rückgang	CAGR 1-2% <sup>f</sup>
Deutschland	Mrd. €	4,2	4,0	Anstieg	leichter Rückgang	
USA (in lokaler Währung)	Mrd. US-\$	4,7	4,7	Anstieg	stabiler Verlauf	
Europa	Mrd. €	1,7	1,6	stabiler Verlauf	stabiler Verlauf	
Systemgeschäft	Mrd. €	1,1	0,4	Anstieg	Anstieg	
Group Development	Mrd. €	-	0,3	Anstieg	Rückgang	
<b>FREE CASHFLOW (VOR AUSSCHÜTTUNG, INVESTITIONEN IN SPEKTRUM)</b>						
Konzern	Mrd. €	4,9	4,9	5,5	starker Anstieg	CAGR ≈ 10% <sup>f</sup>
<b>RATING</b>						
Standard & Poor's, Fitch		BBB+		von A- bis BBB	von A- bis BBB	von A- bis BBB
Moody's		Baa1		von A3 bis Baa2	von A3 bis Baa2	von A3 bis Baa2
<b>SONSTIGE</b>						
Dividende je Aktie <sup>g,h</sup>	€	0,60		Dividende folgt Free Cashflow-achstum, Minimum 0,50 €	Dividende folgt Free Cashflow-Wachstum, Minimum 0,50 €	Dividende folgt Free Cashflow-Wachstum, Minimum 0,50 €
EPS (bereinigt um Sondererlöse)	€	0,89		Rückgang	starker Anstieg	≈ 1
Eigenkapitalquote	%	26,2		25 bis 35	25 bis 35	25 bis 35
Relative Verschuldung		2,3 x		2 bis 2,5 x	2 bis 2,5 x	2 bis 2,5 x

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

(2)

## Nichtfinanzielle Leistungsindikatoren

	Ergebnisse 2016	Pro-forma 2016*	Erwartungen 2017	Erwartungen 2018	
<b>KONZERN</b>					
Kundenzufriedenheit (TRI <sup>h</sup> M-Index)	70,2		leichter Anstieg	leichter Anstieg	
Mitarbeiterzufriedenheit (Engagement-Index) <sup>b</sup>	4,1		stabiler Verlauf	stabiler Verlauf	
<b>KUNDEN IM FESTNETZ UND MOBILFUNK</b>					
<b>DEUTSCHLAND</b>					
Mobilfunk-Kunden	Mio.	41,8	41,8	Anstieg	starker Anstieg
Festnetz-Anschlüsse	Mio.	19,8	19,8	leichter Rückgang	leichter Rückgang
davon: IP-basiert Retail	Mio.	9,0	9,0	starker Anstieg	starker Anstieg
Breitband-Anschlüsse	Mio.	12,9	12,9	Anstieg	Anstieg
TV (IPTV, Sat)	Mio.	2,9	2,9	starker Anstieg	starker Anstieg
<b>USA</b>					
Eigene Postpaid-Kunden	Mio.	34,4	34,4	starker Anstieg	Anstieg
Eigene Prepaid-Kunden	Mio.	19,8	19,8	Anstieg	Anstieg
<b>EUROPA</b>					
Mobilfunk-Kunden	Mio.	51,7	48,0	leichter Rückgang	Anstieg
Festnetz-Anschlüsse	Mio.	8,7	8,5	stabiler Verlauf	Rückgang
davon: IP-basiert	Mio.	5,0	5,0	starker Anstieg	starker Anstieg
Breitband-Anschlüsse Retail	Mio.	5,6	5,4	Anstieg	Anstieg
TV (IPTV, Sat, Kabel)	Mio.	4,0	4,0	Anstieg	Anstieg
<b>SYSTEMGESCHÄFT</b>					
Auftragsingang	Mrd. €	6,6	7,1	Anstieg	Anstieg
<b>ESG KPI</b>					
ESG KPI „CO <sub>2</sub> -Emissionen“ <sup>a</sup>	Tsd. t	3 684		leichter Rückgang	leichter Rückgang
ESG KPI „Energieverbrauch“ <sup>c,d</sup>	MPEI	98		Rückgang	leichter Rückgang
ESG KPI „Nachhaltiger Einkauf“ <sup>e</sup>	%	83		stabiler Verlauf	stabiler Verlauf

# 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 2016

	Konzern				Automotive Group		Rubber Group	
	Umsatz <sup>1</sup>	bereinigte EBIT-Marge	Investitionen in % vom Umsatz	Free Cashflow <sup>2</sup>	Umsatz <sup>1</sup>	bereinigte EBIT-Marge	Umsatz <sup>1</sup>	bereinigte EBIT-Marge
Januar 2016	~ 41 Mrd €	> 10,5 %	~ 6 %	> 1,8 Mrd €				
<b>Geschäftsbericht 2015</b>	<b>~ 41 Mrd €</b>	<b>&gt; 10,5 %</b>	<b>~ 6 %</b>	<b>&gt; 1,8 Mrd €</b>	<b>~ 25 Mrd €</b>	<b>&gt; 8,5 %</b>	<b>&gt; 16 Mrd €</b>	<b>~ 15,5 %</b>
Finanzbericht zum 31. März 2016	~ 41 Mrd €	~ 11 %	~ 6 %	> 2 Mrd €	~ 25 Mrd €	> 8,5 %	> 16 Mrd €	> 16 %
Halbjahres-Finanzbericht zum 30. Juni 2016	~ 41 Mrd €	> 11 %	~ 6 %	> 2 Mrd €	~ 25 Mrd €	> 8,5 %	> 16 Mrd €	> 17 %
Finanzbericht zum 30. September 2016	~ 41 Mrd €	> 10,5 %	~ 6 %	> 2 Mrd €	~ 25 Mrd €	> 6,5 %	> 16 Mrd €	> 17 %
<b>2016 berichtet</b>	<b>40,5 Mrd €</b>	<b>10,8 %</b>	<b>6,4 %</b>	<b>2,3 Mrd €</b>	<b>24,5 Mrd €</b>	<b>6,7 %</b>	<b>16,1 Mrd €</b>	<b>17,8 %</b>

1 Für die Prognose bei konstanten Wechselkursen. Die Belastung durch Wechselkurseinflüsse lag für den Konzern 2016 bei 827 Mio €. Sie teilen sich etwa hälftig auf die beiden Kerngeschäftsfelder auf.

2 Vor Akquisitionen.

# BAYER BERICHTET KNAPP ABER TRANSPARENT



Science For A Better Life

## 3.1.2 Unternehmensausblick

Auf Basis der aktuellen Geschäftsentwicklung ergeben sich unter Abwägung der Risiko- und Chancenpotenziale die folgenden Prognosen. Diesen haben wir die Wechselkurse zum Stichtag 31. Dezember 2016 zugrunde gelegt, z. B. einen EUR-USD-Kurs von 1,05. Eine Aufwertung (Abwertung) des Euro um 1 % gegenüber allen Währungen führt auf Jahresbasis zu einem Rückgang (Anstieg) des Umsatzes um etwa 300 Mio. € sowie zu einer Verringerung (Steigerung) des um Sondereinflüsse bereinigten EBITDA um etwa 80 Mio. €.

Der Vorstand rechnet für das Geschäftsjahr 2017 weiterhin mit einer Fortsetzung der positiven Entwicklung des Bayer-Konzerns. Der Umsatz soll sich inklusive Covestro auf mehr als 49 Mrd. € erhöhen. Dies entspricht währungs- und portfoliobereinigt einem Anstieg im unteren bis mittleren einstelligen Prozentbereich. Das EBITDA vor Sondereinflüssen soll im mittleren einstelligen Prozentbereich wachsen. Das bereinigte Ergebnis je Aktie aus fortzuführendem Geschäft wollen wir ebenfalls im mittleren einstelligen Prozentbereich steigern. Hierbei ist zu beachten, dass 2017 Covestro für das volle Jahr mit 64 % einbezogen ist. Ebenfalls berücksichtigt ist die im November 2016 erfolgte Platzierung der Pflichtwandelanleihe. Sie erhöhte die gewichtete durchschnittliche Anzahl von Aktien.

Umsatz soll 2017 auf über 49 Mrd. € steigen, nach 46,8 Mrd. € in 2016



siehe auch A 2.4

- Prognosebericht hat eine Länge von 3 Seiten, weist jedoch alle relevanten Informationen aus
- Text ist übersichtlich und strukturiert aufgebaut; Gliederung durch klare Überschriften
- Quantitative Angaben zu Umsatz und Ergebniskennzahlen auf Konzern und Segmentebene
- Verweise auf andere Kapitel im Bericht tragen maßgeblich dazu bei, dass der Prognosebericht in dieser Form alle betrachteten Kriterien erfüllt


## Umsatz- und Ergebnisprognose nach Segmenten


Für den Bereich **Life Sciences** planen wir einen Umsatz von ca. 37 Mrd. €. Dies entspricht währungs- und portfoliobereinigt einem Anstieg im mittleren einstelligen Prozentbereich. Das EBITDA vor Sondereinflüssen soll im mittleren bis oberen einstelligen Prozentbereich erhöht werden.

Für **Pharmaceuticals** erwarten wir einen Umsatz von mehr als 17 Mrd. €. Dies entspricht einem währungs- und portfoliobereinigten Zuwachs im mittleren einstelligen Prozentbereich. Den Umsatz mit unseren Hauptwachstumsprodukten Xarelto™, Eylea™, Stivarga™, Xofigo™ und Adempas™ wollen wir auf über 6 Mrd. € steigern. Wir planen eine Zunahme des um Sondereinflüsse bereinigten EBITDA im oberen einstelligen Prozentbereich. Die um Sondereinflüsse bereinigte EBITDA-Marge wollen wir verbessern.

Im Segment **Consumer Health** rechnen wir mit einem Umsatz von mehr als 6 Mrd. €. Wir planen im Einklang mit der erwarteten Marktentwicklung ein währungs- und portfoliobereinigtes Wachstum im unteren bis mittleren einstelligen Prozentbereich. Für das EBITDA vor Sondereinflüssen erwarten wir ein Plus im unteren bis mittleren einstelligen Prozentbereich.

# PRÄZISE ANGABEN ZUR ERGEBNISPROGNOSE IN DER KATEGORIE „HOHE TRANSPARENZ“

 **FRESENIUS** „Das Konzernergebnis soll währungsbereinigt um 17 bis 20 % steigen.“

 **Munich RE** „Dennoch streben wir für 2017 ein Konzernergebnis von 2,0 bis 2,4 Milliarden € an.“



„Unser bereinigtes EBITDA wird 2017 bei rund 22,2 Mrd. € liegen und 2018 ansteigen.“



„Wir haben uns für das Geschäftsjahr 2017 das Ziel gesetzt, auf Konzernebene eine bereinigte EBIT-Marge von mehr als 10,5 % zu erreichen.“

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

## HEIDELBERGCEMENT

„In Anbetracht der Annahmen zur Umsatz- und Kostenentwicklung rechnen wir für das Jahr 2017 mit einer moderaten Steigerung des Ergebnisses des laufenden Geschäftsbetriebs...“

## Beiersdorf

„Die operative EBIT-Umsatzrendite des Konzerns erwarten wir leicht über dem Vorjahreswert.“

## DAIMLER

„... gehen wir davon aus, das Konzern-EBIT im Jahr 2017 nochmals zu steigern“

# KONTAKT / VERFASSER DER STUDIE



Klaus Rainer Kirchhoff,  
Founding Partner, CEO

Jens Hecht, CFA, Managing Partner

Alexander Wilberg, CFA, Partner

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](mailto:info@kirchhoff.de)  
[www.kirchhoff.de](http://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](mailto:Juergen.Kurz@dsw-info.de)