

DI|RK

Deutscher
Investor Relations
Verband

Die Entwicklung der unterjährig Berichtspflichten in Deutschland

Prof. Dr. Dirk Schiereck

Mehr Wert im Kapitalmarkt



Agenda

- Entwicklung des rechtlichen Rahmens und der „Status Quo“
- Erste Ergebnisse „Studie zur Berichterstattung Q1/16“
- Fazit



Rechtliche Entwicklung (I)

DIRK

Deutscher
Investor Relations
Verband

- **Halbjahresberichte** in DE seit 1986 gesetzlich verankert (Börsenzulassungsgesetz, zur Umsetzung der Zwischenbericht-RL)
- **Quartalsberichte** als gesetzgeberisch „junges“ Kind → zwischen **2007** und **2015** gesetzlich normiert (§ 37x WpHG aF, basierend auf Art. 6 Transparenz-RL)
- **Entfall der gesetzlichen Pflicht** in **2015** durch Umsetzung der Transparenz-RL-Änderungs-RL
- Daneben z.T. **weitergehende Publikationspflichten** in lokalen Börsenordnungen (z.B. BörsO FWB) und Zulassungsbedingungen zum Freiverkehr (historisch bspw. „Regelwerk Neuer Markt“)



Rechtliche Entwicklung (II) – Status Quo

• Bis November 2015

- Gesetzliche Pflicht nach § 37x WpHG
„**Zwischenmitteilung der Geschäftsführung**“
→ Relevant im *General Standard*
- Weitergehende Pflicht in § 51 BörsO FWB
Quartalsfinanzbericht
→ Relevant im *Prime Standard*

• Seit November 2015

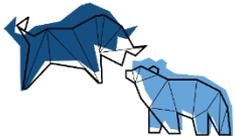
- **Entfall** der gesetzlichen Pflicht
- Neuregelung in Börsenordnung
- Pflicht zur Veröffentlichung einer **Quartalsmitteilung** nun in § 51 BörsO FWB
→ Relevant im *Prime Standard*
- Mindestanforderungen entsprechen weitgehend § 37x WpHG aF

	Prime Standard	General Standard	Neuer Markt/ Entry Standard
1998			Quartalsbericht
2002			
2003	Quartals- finanzbericht		
2004			
2007		Zwischenmitteilung	
2013			
2015	Quartalsmitteilung		

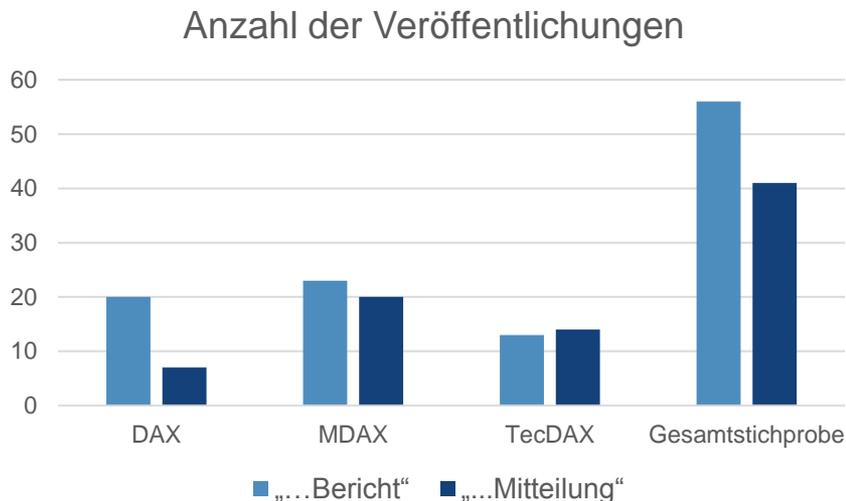


Studie zur Berichterstattung Q1/16

- Insgesamt **110** Unternehmen aus **DAX, MDAX** und **TecDAX** untersucht
- Für 5 Unternehmen liegt (per 22.05.2016) noch keine Q1/16-Veröffentlichung vor
- 3 Unternehmen waren zum Vergleichszeitpunkt (Q1/15) noch nicht im entsprechenden Index notiert
- Für die verbleibenden **102 Unternehmen** wurde die Berichterstattung in **Q1/16** mit derjenigen zu **Q1/15** vergleichend analysiert
- Berücksichtigte **Kriterien** der Veröffentlichungen:
 - „**Typ**“ (Bericht / Mitteilung / Sonstiges)
 - **Zeitpunkt**
 - **Umfang** (Seitenzahl der PDF-Fassung)



Veröffentlichungs„typ“



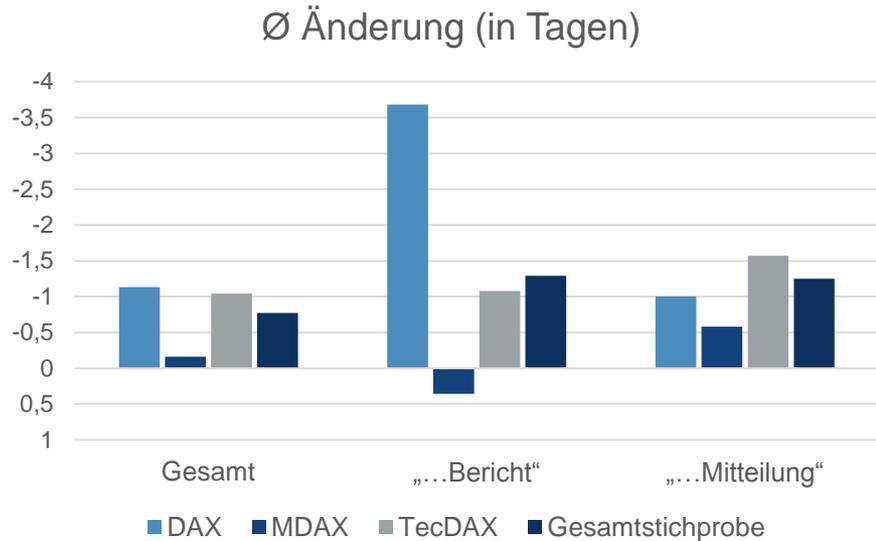
- Terminologie der BörsO FWB lautet nun „*Quartalsmitteilung*“
- Unternehmen im **TecDAX** vollziehen diese Änderung in Q1/16 am stärksten (**54 %**) nach, im **DAX** (**24 %**) am geringsten
- Verschiedene Terminologien in Kombination mit „...Bericht“ und „...Mitteilung“
- Vereinzelt weitere „Typen“ (bspw. US Form 6-K)



Veröffentlichungszeitpunkt

DIRK

Deutscher
Investor Relations
Verband



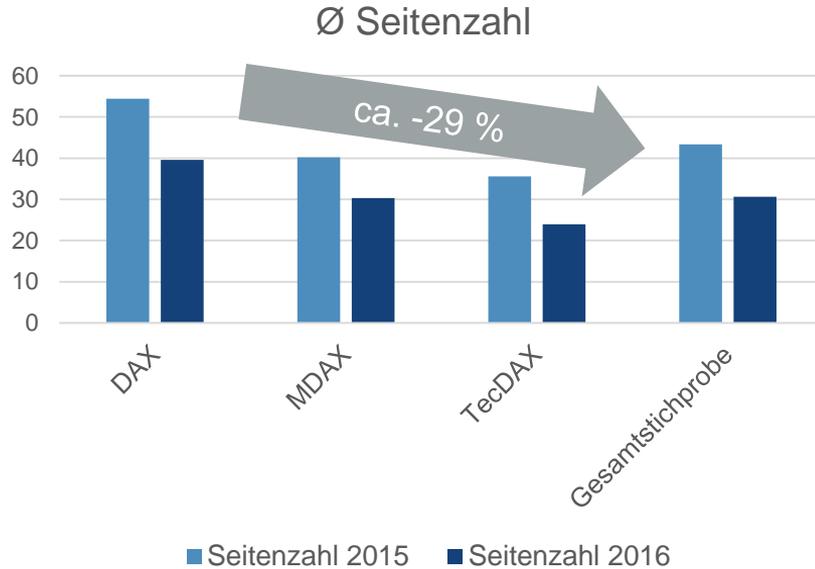
- Veröffentlichung in Q1/16 im durchschnitt **kaum früher (ca. 1 Tag)** als in Q1/15 erfolgt
- Geringste Änderungen bei Unternehmen im MDAX
- Kaum Unterschiede zwischen den Veröffentlichungstypen



Veröffentlichungsumfang

DIRK

Deutscher
Investor Relations
Verband



- Umfang der Veröffentlichungen (gemessen an Seitenzahl) nimmt zwischen Q1/15 und Q1/16 deutlich ab (**Ø -29 %**)
- Geringe Unterschiede zwischen den Marktsegmenten, größter Rückgang im **TecDAX (-32 %)**

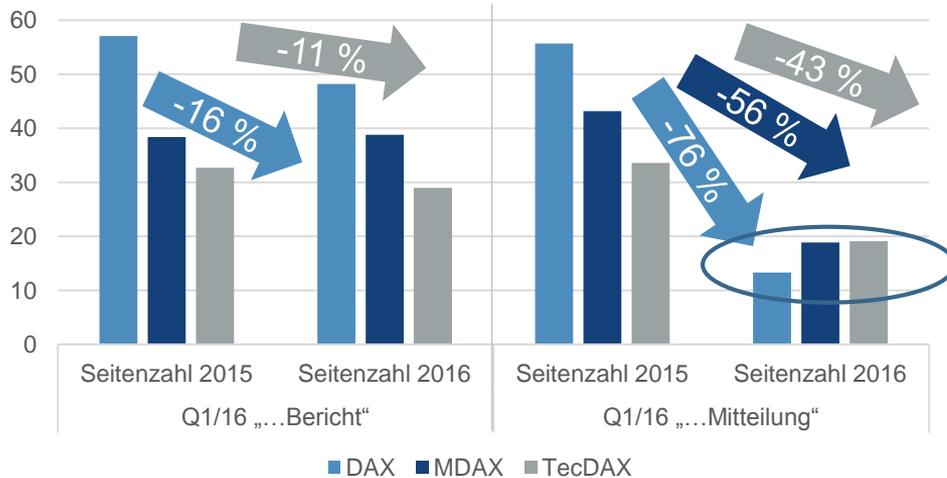


Veröffentlichungsumfang

DIRK

Deutscher
Investor Relations
Verband

Ø Seitenzahl



- Größere Veränderungen zwischen Umfang von „...**Bericht**“ und „...**Mitteilung**“ zu beobachten
- „...Bericht“ tendenziell mit geringerer Reduktion, „...Mitteilung“ mit größerer
- Größte Reduktion jeweils im **DAX** (bislang umfangreichste Veröffentlichungen)
- Keine Veränderung bei „...Bericht“ im MDAX
- Umfang in MDAX und TecDAX **konvergiert bei ~20 Seiten**



Branchentrends & „Top3“

Branche	Berichte %	Mitteilung %	Ø Seiten 2016	Ø Änd. %
Automobile	100% (5)	0%	29,4	1%
Banks	63% (5)	38% (3)	49,3	-15%
Basic Resources	100% (1)	0%	24	0%
Chemicals	33% (3)	67% (6)	20,7	-40%
Construction	100% (1)	0%	24	0%
Consumer	75% (3)	25% (1)	34,5	-33%
Financial Services	100% (3)	0%	53,3	-8%
Industrial	65% (13)	35% (7)	27,5	-24%
Insurance	0%	100% (4)	21,5	-72%
Media	25% (1)	75% (3)	24,6	-27%
Pharma & Healthcare	45% (5)	55% (6)	28,8	-21%
Retail	67% (2)	33% (1)	19,7	-26%
Software	45% (5)	55% (6)	27,9	-25%
Technology	50% (3)	50% (3)	27	-15%
Telecommunication	100% (3)	0%	34,3	-9%
Transportation & Logistics	50% (1)	50% (1)	19	-50%
Utilities	100% (2)	0%	37	-19%

- **Divergierende Trends**, auch zwischen verwandten **Branchen**
 - *Financial Services* weitg. unverändert
 - *Insurance* mit großer Reduktion

	Δ Seiten		Δ (in Tagen)
Allianz	-89 (-94%)	Vonovia	-20
Jungheinrich	-17 (-85%)	Fresenius	-17
Beiersdorf	-20 (-83%)	Osram	-13

	Δ Seiten		Δ (in Tagen)
Bilfinger	+8 (29%)	Volkswagen	+32
Wirecard	+14 (19%)	Henkel	+12
Freenet	+8 (17%)	Drillisch	+11



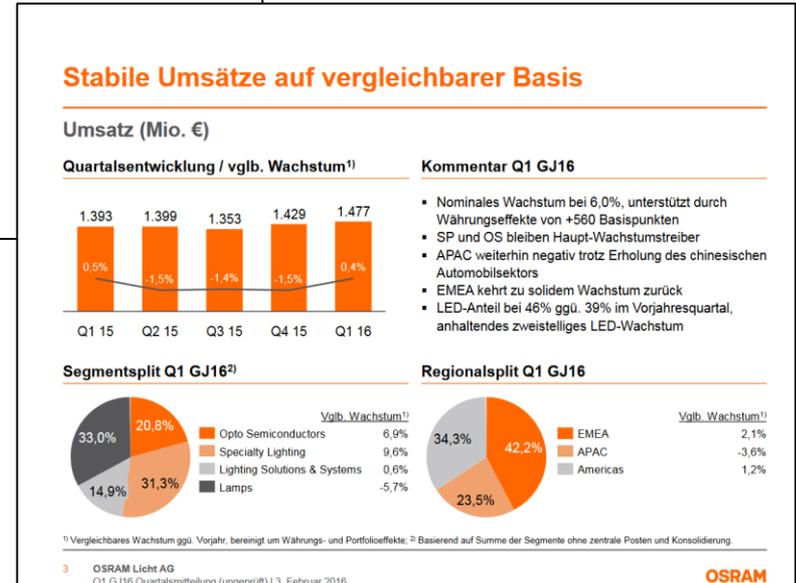
Neue Veröffentlichungsformate (II)

DIRK

Deutscher
Investor Relations
Verband

• Osram AG

- Veröffentlichung als Folien
- Stark zahlenbasierte Präsentation
- 17 Diagramme, 12 Tabellen
- Erläuterung jeder Darstellung durch „Kommentar Q1 GJ16“





Neue Veröffentlichungsformate (III)

DIRK

Deutscher
Investor Relations
Verband

• Allianz SE

- Sechsseitige Veröffentlichung
- Verzicht auf Diagramme und (weitgehend) auf Tabellen
- Darstellung von Schlüsselindikatoren sich mit unmittelbar anschließender, knapper Erläuterung

Investor Relations Release
München, 11. Mai 2016

Allianz

oliver.schmidt@allianz.com +49 89 3800-3063
peter.hardy@allianz.com +49 89 3800-18180
reinhart.lahusen@allianz.com +49 89 3800-17234
christian.lamprecht@allianz.com +49 89 3800-3892
frank.stoffel@allianz.com +49 89 3800-18124

investor.relations@allianz.com
www.allianz.com/ir

Allianz startet mit starkem ersten Quartal ins Jahr 2016

- Gesamtsatz sank um 6,4 Prozent auf 35,4 Milliarden Euro
- Operatives Ergebnis fiel um 3,5 Prozent auf 2,8 Milliarden Euro
- Der auf Anteilseigner entfallende Quartalsüberschuss stieg um 20,5 Prozent auf 2,2 Milliarden Euro
- Solvency-II-Kapitalisierung ging auf 186 Prozent zurück
- Ausblick für operatives Ergebnis 2016 von 10,5 Milliarden Euro, plus/minus 500 Millionen Euro bestätigt

QUARTALSERGEBNISSE	1.1. - 31.3.		
	2016	2015	Veränderung Vorgl. Vorjahr
Gesamtsatz	€ 35,4	37,8	-6,4%
Operatives Ergebnis	€ 2,8	2,9	-3,5%
Quartalsüberschuss/Verlustabzug	€ 2,2	1,8	20,5%

Allianz startet sehr gut ins Jahr 2016

Die Allianz Gruppe hat in einem weiterhin herausfordernden wirtschaftlichen Umfeld sehr vorangeht. Der auf Anteilseigner entfallende Quartalsüberschuss stieg um 20,5 Prozent und dafür unter anderem eine Verbesserung gegenüber dem Vorjahr, hauptsächlich aufgrund einer deutlichen Verbesserung gegenüber dem Vorjahr, hauptsächlich aufgrund der Lebens- und Krankenversicherungsgeschäft verzeichnete einen Rückgang der Produktergebnisse. Im Segment Asset Management gingen die Nettomittelabflüsse zurück.

Schaden- und Unfallversicherung: Verbesserte Schaden-Kosten-Quote

Einschätzung des Managements: „Der Geschäftsbereich Schaden- und Unfallversicherung setzte seinen Erfolgskurs vom letzten Jahr mit sehr guten Ergebnissen fort. Das Segment trug in diesem Quartal mehr als die Hälfte zum gesamten operativen Ergebnis der Gruppe bei.“ *Dieter Wemmer: „Das Geschäft im Quartal profitierte auch von geringeren Schäden durch Naturkatastrophen.“*

Beitragsentnahmen: sanken um 0,5% im 1Q

In der Schaden- und Unfallversicherung beliefen sich die **Beitragsentnahmen** auf 17,2 (17,3) Milliarden Euro im ersten Quartal 2016, ein leichter Rückgang um 0,5 Prozent im Vergleich zum Vorjahresquartal aufgrund von negativen Währungseffekten. Bereinigt um Währungs- und Konsolidierungseffekte ergab sich ein gutes internes Wachstum von 2,7 Prozent, vor allem gestützt aus Allianz Global Corporate & Specialty (AGCS), sowie den Märkten Türkei und Deutschland. Preis- und Volumeneffekte trugen mit 1,0 Prozent beziehungsweise 1,7 Prozent dazu bei.

Schaden-Kosten-Quote: 93,3% im 1Q

Das operative Ergebnis stieg im Vergleich zum Vorjahresquartal um 12,0 Prozent auf 1,4 Milliarden Euro. Ein geringeres Kapitalanlageergebnis wurde durch deutlich geringere Schäden aus Naturkatastrophen sowie durch niedrigere Restrukturierungsaufwendungen mehr als ausgeglichen. *Die Schaden-Kosten-Quote verbesserte sich im Vergleich zum Vorjahreszeitraum um 1,3 Prozentpunkte auf 93,3 (94,6) Prozent.*

Lebens- und Krankenversicherung: Veränderung des Produktmixes verbessert Margen

Einschätzung des Managements: „Das erste Quartal 2016 ist das dritte Quartal in Folge mit gesundem und stabilem Neugeschäftsmargen. Die Einführung von neuen kapitalintensiven Produkten wurde in der zweiten Hälfte des Jahres 2015 wirksam und setzte sich im ersten Quartal 2016 fort.“ *Dieter Wemmer: „Preispassungen bei traditionellen Produkten und die Einführung neuer kapitalintensiver Produkte halfen die Profitabilität des Neugeschäfts in Europa und in den Vereinigten Staaten zu verbessern.“*

Beitragsentnahmen: sanken um 1,4% im 1Q

Die Beitragsentnahmen sanken im ersten Quartal um 11,4 Prozent auf 16,7 (18,8) Milliarden Euro. Dieser Rückgang erfolgte aufgrund geringerer Umsätze mit traditionellen Produkten insbesondere in Deutschland, und aufgrund niedrigerer Beitragsentnahmen aus fortgebundenen Verträgen im Einzel-Verkaufsgeschäft in Italien und Taiwan. Bereinigt um Währungs- und Konsolidierungseffekte sanken die gesamten Beitragsentnahmen um 11,1 Prozent.

Operatives Ergebnis: 0,9 Mrd. € im 1Q

Das operative Ergebnis sank um 16,0 Prozent auf 0,9 Milliarden Euro in den ersten drei Monaten des Jahres. Diese Entwicklung ist überwiegend zurückzuführen auf eine geringere Marge aus Kapitalanlagen in Deutschland nach dem außerordentlich starken ersten Quartal im Vorjahr sowie auf eine partielle Verlustrealisierung (Loss Recognition) in Korea und auf niedrigere erfolgsabhängige Provisionen aus fondsgebundenen Verträgen in Italien.

Seite 3 von 6



Fazit

- Branchen- und Marktsegmentübergreifend können **Kürzungen der quartalsweisen Berichterstattung** zwischen Q1/15 und Q1/16 beobachtet werden
- Auch Unternehmen, die an der Veröffentlichung von „...**Berichten**“ festhalten, haben diese in ihrem Umfang reduziert
- **Versicherungsbranche** aktuell mit durchschnittlich größten Kürzungen
- Eine **schnellere Veröffentlichung** ist nur vereinzelt zu beobachten
- **Keine Unterschiede** zwischen „...Mitteilungen“ und „...Berichten“ im Hinblick auf den **Veröffentlichungszeitpunkt**



**Vielen Dank
für Ihre Aufmerksamkeit!**



Mindestinhalte in „General Standard“ und „Prime Standard“

„historisch“ (2007 – 11/2015)	„aktuell“ (seit 11/2015)
Gesetzliche Regelung des § 37x Abs. 2 WpHG aF	Regelung innerhalb der Börsenordnung: § 51a Abs. 2 BörsO FWB
„General Standard“	„Prime Standard“
<p>Die Zwischenmitteilung hat Informationen über den Zeitraum zwischen dem Beginn der jeweiligen Hälfte des Geschäftsjahrs und dem Zeitpunkt zu enthalten, zu welchem die Zwischenmitteilung der Öffentlichkeit im Sinne des Absatzes 1 Satz 1 zur Verfügung stehen; diese</p> <p>Informationen haben die Beurteilung zu ermöglichen, wie sich die Geschäftstätigkeit des Emittenten in den drei Monaten vor Ablauf des Mitteilungszeitraums entwickelt hat. In der Zwischenmitteilung sind die wesentlichen Ereignisse und Geschäfte des Mitteilungszeitraums im Unternehmen des Emittenten und ihre Auswirkungen auf die Finanzlage des Emittenten zu erläutern sowie die Finanzlage und das Geschäftsergebnis des Emittenten im Mitteilungszeitraum zu beschreiben.</p>	<p>Die Quartalsmitteilung hat Informationen über den jeweiligen Mitteilungszeitraum zu enthalten, wobei sich Informationen in der Quartalsmitteilung zum Stichtag des dritten Quartals wahlweise auf den Zeitraum vom Beginn des Halbjahres bis zum Stichtag oder vom Beginn des Geschäftsjahres bis zum Stichtag beziehen können. Die</p> <p>Informationen haben die Beurteilung zu ermöglichen, wie sich die Geschäftstätigkeit des Emittenten im jeweiligen Mitteilungszeitraum entwickelt hat. In der Quartalsmitteilung sind die wesentlichen Ereignisse und Geschäfte des Mitteilungszeitraums im Unternehmen des Emittenten und ihre Auswirkungen auf die Finanzlage des Emittenten zu erläutern sowie die Finanzlage und das Geschäftsergebnis des Emittenten im Mitteilungszeitraum zu beschreiben.</p>



Rechtliche Entwicklung (II)

	WpHG	BörsO FWB	
	Historisch	Historisch	Aktuell
Typ	Gesetzliche Regelung	Börsenordnung	Börsenordnung
Norm	§ 37x WpHG aF	§ 51 BörsO FWB	§ 51a BörsO FWB
Geltungszeitraum	20.01.2007 - 25.11.2015	01.01.2003 – 25.11.2015	seit 26.11.2015
Terminologie	„Zwischenmitteilung der Geschäftsführung“	„Quartalsfinanzbericht“	„Quartalsmitteilung“
Geltungsbereich	Wertpapiere aller „Inlandsemittenten“	Wertpapiere, die im „Prime Standard“ der FWB notiert waren	Wertpapiere, die im „Prime Standard“ der FWB notiert sind
(Mindest-)inhalte	§ 37x Abs. 2 WpHG aF	ab 2007: Keine eigene Regelung, Verweis auf § 37w Abs 2 – 4 WpHG aF, insb.: „verkürzter Abschluss“ und „Zwischenlagebericht“	§ 51a Abs. 2 BörsO FWB

Inhalte Zwischenmitteilung & Quartalsmitteilung:

Informationen für den Mitteilungszeitraum zur

- **Geschäftstätigkeit des Emittenten**
- wesentliche **Ereignisse und Geschäfte**
- **Finanzlage und das Geschäftsergebnis**

