

GAULY

JUNI 2020

DIE STIMMUNG SCHEINT BESSER ALS DIE ZAHLEN

Quartalsberichterstattung
der DAX30-Unternehmen
in der COVID-19-Pandemie



Auf einen Blick

Große Unsicherheit, aber auch große Zuversicht: Die deutschen Börsenschwergewichte im DAX30 haben wegen der Unwägbarkeiten im Zusammenhang mit COVID-19 reihenweise ihre Prognose kassiert – doch immerhin jedes zweite Unternehmen beschreibt die Lage tendenziell positiv. Dabei spielen umfassende Kosten- und Liquiditätsmaßnahmen eine bedeutende Rolle. In Ermangelung handfester Umsatz- und Ergebnisziele hat die Darstellung solcher Maßnahmen, ebenso wie die gewählte Tonalität, Einfluss auf die Erwartungen seitens der Researchhäuser. Das zeigt eine Kurzanalyse von GAULY anhand der Presse- und Quartalsmitteilungen der DAX30-Unternehmen im April und Mai 2020 und der Ergebnis-Revisionen von Analysten.¹

Prognose als Unsicherheitsfaktor

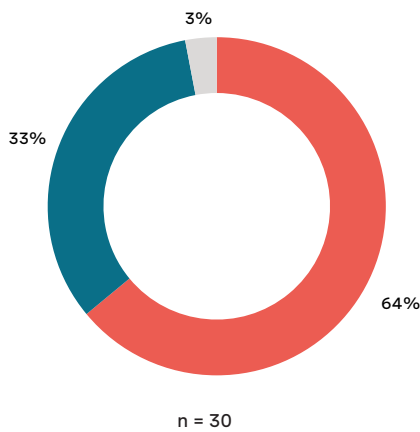
Viele Unternehmen haben schon im März ihre Jahresprognose gesenkt oder ganz zurückgezogen. 60 Prozent der Unternehmen nennt keinen konkreten Erwartungswert für das Ergebnis mehr, sondern hat die Prognose entweder ausgesetzt oder beschränkt sich auf eine qualitative Guidance. Die Ausführlichkeit und Aussagekraft dieser qualitativen Prognosen unterscheiden sich aber stark. Immerhin 40 Prozent der DAX30-Player halten noch an den klassischen quantitativen Prognosen fest – insbesondere diejenigen, die weniger stark von der Krise betroffen sind.

Insgesamt gehen mehr als die Hälfte der untersuchten Unternehmen von sinkenden Ergebnissen bzw. Belastungen im laufenden Geschäftsjahr aus. Ein Drittel liegt mit der Prognose immer noch über dem Vorjahr – primär Unternehmen aus den Sektoren Healthcare, Immobilien, Energie, IT und Finanzen. Die Senkung der Prognose wurde in den meisten Fällen mit den Auswirkungen der COVID-19 Pandemie auf das Geschäft begründet.

¹ In diesem Zeitraum haben die meisten Unternehmen zum ersten Quartal 2020 berichtet. Einige wenige Unternehmen haben einen abweichenden Geschäftsjahresrhythmus und daher bereits die Ergebnisse für das zweite Geschäftsquartal vorgelegt. Die Ergebnis-Revisionen der Analysten sind ein Stichtagsvergleich des EPS-Consensus vom 31.12.2019 zum 31.05.2020 basierend auf den Daten von [marketscreener.com](https://www.marketscreener.com).

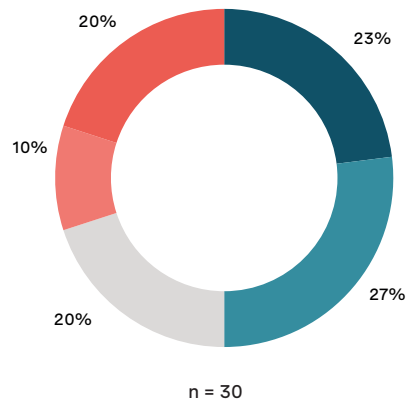
Der überwiegende Verzicht auf quantitative Prognosen, die gewachsene Unsicherheit und die befürchteten Einbußen durch COVID-19 spiegeln sich auch in den Ergebniserwartungen der Analysten wider - diese wurden im Laufe des Jahres 2020 (Stichtag: 31. Mai) im Schnitt um 40 Prozent herungesetzt. Die Revision fiel deutlicher aus, wenn Unternehmen ihre Prognose ausgesetzt haben und nur noch eine qualitative Einschätzung zum weiteren Geschäftsverlauf abgeben. Eine mögliche Begründung ist, dass in diesem Fall stärkere Einbußen durch COVID-19 erwartet werden. Dazu passt, dass bei einer negativen Indikation durch die Unternehmen im Zusammenhang mit COVID-19 auch die Gewinnerwartungen der Analysten stärker nach unten korrigiert wurden.

Entwicklung der Prognose nach COVID-19²



- gesenkt
- unverändert
- n.a.

Tonalität der Kommunikation³



- positiv
- leicht positiv
- neutral
- leicht negativ
- negativ

² Die Analyse schließt sowohl Unternehmen mit einer qualitativen als auch quantitativen Prognose ein. Teilweise fand die Kommunikation der Prognose außerhalb der regulären Quartalsberichterstattung (Presse- und Quartalsmitteilungen) im April/Mai 2020 statt; dies wurde auch erfasst für die Monate März, April und Mai 2020.

³ Qualitative Bewertung der Aussagen und Wortwahl in der Quartalsberichterstattung (Presse- und Quartalsmitteilungen im April/Mai 2020), insbesondere von Zitaten von CEO und/oder CFO.

Ergebnisse trotz Umsatzplus unter Druck

57 Prozent der Unternehmen haben im ersten Quartal (bzw. zweites Fiskalquartal) ein Umsatzplus erzielen können, beim Ergebnis lagen nur 43 Prozent über dem Vorjahreszeitraum. Während es keine Korrelation zwischen der Umsatzentwicklung und der Tonalität gibt, ist diese zwischen Ergebnis und Tonalität klar erkennbar. Je stärker das Ergebnis betroffen war, desto negativer kommunizierten die Unternehmen in der Regel auch. Nur in wenigen Fällen zeigten sich die Unternehmen trotz negativer Ergebnisse in ihrer Kommunikation positiv.

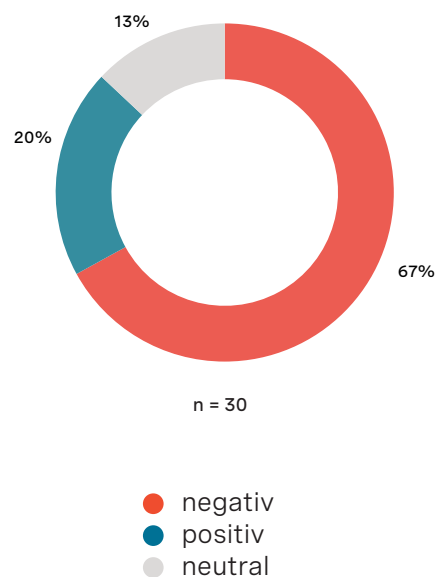
Deutliche Corona-Auswirkungen trüben kaum die Stimmung

Die Beschreibung der Corona-Auswirkungen auf das Geschäft war überwiegend sehr deutlich. Das Thema nahm in nahezu allen Presse- und Quartalsmitteilungen einen festen Platz ein, zumeist auch in den Zitaten von CEO oder CFO. Zwei Drittel der Unternehmen beschrieben die Auswirkungen von COVID-19 auf das Geschäft als negativ - immerhin 20 Prozent berichteten hingegen von positiven Effekten.

Die bereits eingetretenen oder erwarteten Auswirkungen von COVID-19 weisen, kaum überraschend, eine deutliche Korrelation mit der angedeuteten Richtung für das Ergebnis im Gesamtjahr auf. Der Zusammenhang mit der Tonalität war allerdings weniger stark, denn vereinzelt hielten selbst stark betroffene Unternehmen an einem positiven und zuversichtlichen Narrativ fest. Insgesamt wählte jedes zweite Unternehmen eher positive Begrifflichkeiten für die Beurteilung der Lage, während nur 30 Prozent eher negativ kommentierten. 20 Prozent waren neutral in ihrer Tonalität.

Interessanterweise korreliert die gewählte Tonalität stärker mit dem Consensus der Ergebnisrevisionen seitens der Research-Häuser als der Consensus mit der Anpassung der Prognose oder der Darstellung der Auswirkungen von COVID-19. Unternehmen, die zuversichtliche Signale in ihre Berichterstattung einbauten, wurden von Analysten insgesamt deutlich stabiler gesehen als andere.

Beschreibung der Auswirkungen von COVID-19⁴



Maßnahmen im Fokus – Liquiditätssicherung an erster Stelle

Die Maßnahmen zur Begrenzung der negativen Auswirkungen durch COVID-19 nahmen bei den meisten Unternehmen viel Platz ein. Dabei berichteten 43 Prozent der Unternehmen über Kostenmaßnahmen und 77 Prozent über Maßnahmen zur Liquiditätssicherung. Nur fünf Unternehmen gingen gar nicht auf derartige Maßnahmen ein.

⁴Qualitative Bewertung der Aussagen zu den Auswirkungen von COVID-19 in der Quartalsberichterstattung (Presse- und Quartalsmitteilungen im April/Mai 2020).

Der Start von Kostenmaßnahmen wurde vom Kapitalmarkt offenbar als Zeichen für gravierende Auswirkungen von COVID-19 auf die Ertragslage gewertet: entsprechend deutlicher fielen bei diesen Unternehmen tendenziell die Korrekturen der Ergebniserwartungen durch die Analysten aus. Beabsichtigt war seitens der Unternehmen womöglich das Gegenteil – nämlich das Signal, dass durch konsequentes Gegensteuern die Auswirkungen von COVID-19 begrenzt werden könnten.

53 Prozent der Unternehmen nannten zudem den Gesundheitsschutz ihrer Mitarbeiter als Ziel, 30 Prozent stellten kundenbezogene Maßnahmen in den Fokus. 60 Prozent der DAX30-Werte betonten ihre gesellschaftliche Verantwortung in Zeiten der Pandemie, wobei ein knappes Drittel diesbezüglich konkrete Maßnahmen wie Spenden anführte.

Wenig Änderungen bei der Dividende

An ihren Plänen zur Dividendenzahlung im laufenden Jahr haben die meisten DAX30-Konzerne bislang nicht gerüttelt. Drei Viertel der Unternehmen halten trotz der teilweise gravierenden Auswirkungen von COVID-19 an ihrem ursprünglichen Dividendenvorschlag fest bzw. haben die Dividende schon ausgezahlt. 17 Prozent haben die Dividende dagegen gestrichen, weitere 10 Prozent gekürzt. Diese Unternehmen erwähnen auch eher Maßnahmen zur Kostenminimierung und zur Sicherstellung der Liquidität. Unternehmen, die an ihrer Dividende festhalten, fallen dagegen auch insgesamt durch eine positive Tonalität in ihrer Kommunikation auf. Bei rund der Hälfte aller DAX30-Unternehmen sieht der aktuelle Dividendenvorschlag eine Steigung der Ausschüttung gegenüber dem Vorjahr vor.

Überraschungspotenzial im weiteren Jahresverlauf

Die Unwägbarkeiten der Corona-Krise werden die Planbarkeit der Umsatz- und Ergebnisentwicklung auch in der zweiten Jahreshälfte einschränken. Immerhin aber liegen in Kürze Ist-Zahlen aus dem zweiten Quartal vor, in welchem die Belastungen wesentlich sichtbarer sein dürften als noch im ersten Vierteljahr. Damit steht die Erwartung im Raum, dass Unternehmen zu einer quantitativen Prognose zurückkehren. Denn während zu Anfang der Pandemie der Wechsel auf qualitative Prognosen angesichts der Unsicherheit allgemein akzeptiert wurde, dürfte in den kommenden Wochen und Monaten der Druck auf die Unternehmen steigen, die eigenen Erwartungen wieder mit konkreten Zahlen zu unterlegen.

Das Aufstellen neuer Ergebnisziele und -korridore und deren Abgleich mit den zwischenzeitlich entwickelten Markterwartungen birgt dabei Überraschungspotenzial nach oben wie unten: War die positive Lagebeurteilung gerechtfertigt? Zeigen die ergriffenen Kostenmaßnahmen erste positive Effekte? Bleibt die Finanzierung auch dank der Liquiditätsmaßnahmen gesichert? Die Berichtssaison im nächsten Quartal wird einiges offenlegen und die Guidance-Strategien der Unternehmen vor besondere Herausforderungen stellen.

Autoren

Andreas Martin
Managing Director
München



Tel: +49 89 53 88 605 10
Mail: andreas.martin@
gaulyadvisors.com

Matthias Freutel
Director
Frankfurt am Main



Tel: +49 69 767 578 13
Mail: matthias.freutel@
gaulyadvisors.com

Robert Labas
Director
Frankfurt am Main



Tel: +49 69 767 578 17
Mail: robert.labas@
gaulyadvisors.com

Über GAULY

Die Gaily Advisors GmbH ist eine partnergeführte Unternehmensberatung für Strategie und Kommunikation. Das Unternehmen unterstützt CEOs, Vorstände, Aufsichtsräte, Eigentümer und Kommunikationschefs in Fragen der strategischen Ausrichtung und Kommunikation. Dazu zählen insbesondere die mediale Beratung und operative Begleitung in erfolgskritischen Situationen wie Krisen, Restrukturierungen, M&A-Transaktionen, Börsengängen, Führungswechseln, Regulierungsprozessen sowie Compliance- oder Litigation-Fällen; ebenso die Beratung von Unternehmen bei längerfristigen Projekten wie kulturellen und digitalen Veränderungsprozessen, Transformation oder der Strategie-Implementierung. Das Unternehmen wurde 2012 gegründet und ist an den Standorten Berlin, Brüssel, Frankfurt, München, Stuttgart und Zürich vertreten.

www.gailyadvisors.com

twitter.com/gailyadvisors

linkedin.com/company/gaily-advisors