

Universität St. Gallen
Hochschule für Wirtschafts-, Rechts- und
Sozialwissenschaften



Systematische Analyse des Intellektuellen Kapitals in der Unternehmensberichterstattung von Fresenius

Alma Ingeborg Antonia Botten

19-604-636

Kathrin Brandstätter

19-605-104

Jasmin Schoeb

17-612-664

Stefanie Falk

15-613-243

Seminararbeit

Universität St. Gallen

12. Dezember 2020

Seiten exkl. Bildmaterial: 21

Herbst Semester 2020

Kurs: Integrated Reporting und Corporate Communication (7,128)

Dozenten: Prof Dr. Thomas Berndt & PD Dr. Markus Alfons Will

Inhaltsverzeichnis

INHALTSVERZEICHNIS	I
ABKÜRZUNGSVERZEICHNIS.....	II
ABBILDUNGSVERZEICHNIS.....	II
TABELLENVERZEICHNIS	II
1. EINLEITUNG.....	1
2. GESCHÄFTSMODELL DER FRESENIUS SE & CO. KGAA.....	3
3. ANALYSE.....	6
3.1 Investorenkapital	6
3.1.1 Aktionärsstruktur.....	6
3.1.2 Fremdkapitalstruktur	7
3.1.3 Analystenmeinung.....	9
3.1.4 Kredit-Rating.....	11
3.1.5 Fazit.....	12
3.2 Humankapital	12
3.2.1 Managementstruktur.....	12
3.2.2 Mitarbeiterstruktur.....	12
3.2.3 Mitarbeiterzufriedenheit	13
3.2.4 Mitarbeiterentwicklung	14
3.2.5 Fazit	16
3.3 Kundenkapital.....	16
3.3.1 Kundenstruktur.....	17
3.2.2 Kundenzufriedenheit	18
3.2.3 Wettbewerbsstruktur.....	19
3.2.4 Fazit	19
3.4 Kommunikationskapital.....	20
3.4.1 Media-Relations und Communications Programs.....	20
3.4.2 Fazit	20
3.5 Lieferantenkapital.....	21
3.5.1 Lieferantenteabhängigkeit.....	21
3.5.2 Lieferantenstruktur	22
3.5.3 Lieferantenbindungsdauer	22
3.5.4 Lieferantenqualität.....	22
3.5.5 Fazit	23
3.6 Innovationskapital	23
3.6.1 F&E Aufwand	24
3.6.2 Innovationsstruktur.....	25
3. 6.3 Fazit	26
4. GESAMTFAZIT.....	27
QUELLENVERZEICHNIS.....	XXIX
EIGENSTÄNDIGKEITSERKLÄRUNG	XXXII

Abkürzungsverzeichnis

ICCS.....	International Capital Communication Standard
IFRS.....	International Financial Reporting Standards
IK.....	Intellektuelles Kapital
DL.....	Dienstleistungen
F&E	Forschung und Entwicklung
KGaA	Kommanditgesellschaft auf Aktien
WACC.....	Weighted Average Cost of Capital

Abbildungsverzeichnis

Abbildung 1: Ansätze für die Einteilung des Intellektuellen Kapitals.....	1
Abbildung 2: Indikatoren und Ausprägungen des ICCS.....	2
Abbildung 3: Das Magische Dreieck mit den vier Dimensionen eines Geschäftsmodells	2
Abbildung 4: Konzernstruktur der Fresenius SE & Co. KGaA	3
Abbildung 5: Strategie von Fresenius	5
Abbildung 6: Aktionärsstruktur Fresenius nach Investorengruppen.....	7
Abbildung 7: Aktionärsstruktur Fresenius nach Regionen	7
Abbildung 8: Fälligkeitsstrukture der Finanzierungsinstrumente des Fresenius Konzerns	8
Abbildung 9: Finanzierungsmix des Fresenius Konzerns, Gemäss IFRS 16.....	9
Abbildung 10: Relative Kursentwicklung 2015-2019 Fresenius-Aktie vs. DAX.....	9
Abbildung 11: Analystenempfehlungen ¹ vom 18.02.20	10
Abbildung 12: Analystenempfehlungen ¹ während Corona (Vara Research, 2020).....	10
Abbildung 13: Kennzahlen F&E.....	24
Abbildung 14: Entwicklungskompetenzen Fresenius Kabi	25
Abbildung 15: Patente, Produkte- und Vertriebsrechte.....	25

Tabellenverzeichnis

Tabelle 1: Geschäftsmodell der Tochtergesellschaften.....	4
Tabelle 2: Top Zehn Investoren Fresenius	7
Tabelle 3: Fünfjahresübersicht Vermögensanlage des Fresenius-Konzerns	8
Tabelle 4: Analystenempfehlungen während der Covid-19 Pandemie, 27.10.2020	10
Tabelle 5: Rating der Fresenius SE & CO. KGAA 31.12.2019.....	11
Tabelle 6: Rating History Fresenius SE & CO. KGAA Q1/2020	11
Tabelle 7: Fokus zukünftiger Absatzmärkte.....	17
Tabelle 8: Kundenzufriedenheit	18
Tabelle 9: Wettbewerbsstruktur	19

1. Einleitung

Der Marktwert eines Unternehmens unterscheidet sich oft von dessen Buchwert, wobei der Marktwert in der Regel grösser ist. Diese sogenannte Markt-Buchwert Lücke ist oft auf die immateriellen Vermögenswerte zurückzuführen. (Stewart, 1999, S. 6) Folglich ist es für Unternehmen sinnvoll, über das Intellektuelle Kapital (IK) zu berichten, da Informationen darüber die Transparenz zwischen dem Unternehmen und den externen Anspruchsgruppen erhöht (Möller & Gamerschlag, 2009, S.11). Es gilt zu beachten, dass eine Organisation bei der Finanzberichterstattung vielen Auflagen unterliegt, was beim Berichten über das IK nicht der Fall ist. (Lohmann, 2009 S. 292-293) Basierend auf der zunehmenden Relevanz des IK, beschäftigt sich diese Seminararbeit mit der einer systematischen Analyse des IK in der Unternehmensberichterstattung von Fresenius.

In der Literatur gibt es unterschiedliche Ansätze zur Beurteilung des IKs, welche in Abbildung 1 zu erkennen sind (Will, 2007, S. 110). Hierbei ist zu erkennen, dass das Framework der Schmalenbach-Gesellschaft den differenziertesten Ansatz zur Unterteilung des IK bietet. In Anlehnung daran wurde der International Capital Communication Standard (ICCS) entwickelt (vgl. Abbildung 2). (Will, 2009, S. 218) Der ICCS orientiert sich an den Grundsätzen ordnungsgemässer Buchführung und bietet eine Systematisierung verschiedener Unterkategorien des IK. Der Aspekt des Kommunikationskapitals wurde zum Ansatz hinzugefügt. (Will, 2009, S. 213)

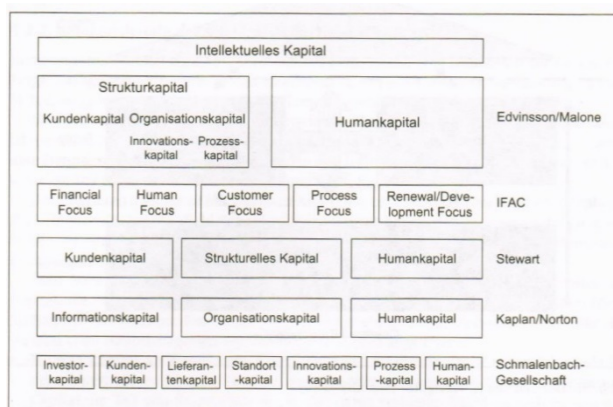


Abbildung 1: Ansätze für die Einteilung des Intellektuellen Kapitals (Will, 2007, S.110)

Im Rahmen dieser Arbeit wird das in Abbildung 2 dargestellte Framework des ICCS zur systematischen Untersuchung des IK der Fresenius SE & CO KGaA angewendet. Grund dafür ist die Tatsache, dass das Framework zum einen konkrete Indikatoren für das IK bietet, was für einen praxisorientierten Umgang von Vorteil ist. Des Weiteren wird die vorliegende Arbeit im Rahmen einer Veranstaltung geschrieben, welche sich mit Unternehmenskommunikation auseinandersetzt, weshalb der Aspekt der Untersuchung des Kommunikationskapitals einen Mehrwert bietet. Auf eine Definition der einzelnen Ausprägungen wird verzichtet.

INVESTOR CAPITAL		
1. Aktionärsstruktur	1.1 Privat / institutionell inkl. Länderaufteilung	1.2 Top Ten Investoren
2. Fremdkapitalstruktur	2.1 nach Fristigkeiten	2.1 nach Kreditarten
3. Analystenmeinung	3.1 Rating der Top Ten Sell-Side-Analysten	3.1 Kontakthäufigkeit
4. Kredit-Rating	4.1 Rating der Rating-Agenturen	4.2 Kontakthäufigkeit
HUMAN CAPITAL		
1. Managementsstruktur	1.1 Erfahrungsstand Vorstand	1.2 Veränderungen in der 1. Führungsebene unter dem Vorstand
2. Mitarbeiterstruktur	2.1 Qualifikation	2.2 Betriebszugehörigkeit nach Qualifikation
3. Mitarbeiterzufriedenheit	3.1 Mitarbeiterzufriedenheit mit Hauptbegründungen	3.2 Attraktivität als Arbeitgeber bei potentiellen Arbeitnehmern
4. Mitarbeiterentwicklung	4.1 Weiterbildungsaufwand nach Weiterbildungsangeboten	4.2 Teilnehmeranzahl nach Weiterbildungsangeboten
CUSTOMER CAPITAL		
1. Kundenstruktur	1.1 ABC-Analyse	1.2 Neukundengewinnung
2. Kundenzufriedenheit	2.1 Kundenzufriedenheitskennziffern nach Segment	2.2 Kundenbindungsdauer nach Segment
3. Wettbewerbsstruktur	3.1 Marktanteile nach Segment	
4. Unternehmensmarke	4.1 Markenbekanntheit des Konzerns und Markenaskade	
COMMUNICATION CAPITAL		
1. Medien-Relations	1.1 Medientendenz	1.2 Medienpräsenz
2. Communications Programs	2.1 Werbebudget für die Unternehmensdachmarke	2.2 Budget für Sponsoring Aktivitäten und nicht mediale Kampagnen
SUPPLIER CAPITAL		
1. Lieferantenabhängigkeit	1.1 Wertschöpfungstiefe nach relevanten Segmenten	
2. Lieferantenstruktur	2.1 ABC-Analyse nach Segmenten	2.2 Anzahl bestehender und neue Zuliefererbeziehungen
3. Lieferantenbindungsdauer	3.1 Lieferantenbindungsdauer	
4. Lieferantenqualität	4.1 Lieferzuverlässigkeit nach Segmenten	4.2 Lieferungsbeschaffenheit nach Segmenten
INNOVATION CAPITAL		
1. Innovationsstruktur	1.1 Anzahl Patente und Schutzrechte inkl. Markenschutz	1.2 Anzahl Dienstleistungs-, Verfahrens-, und Produktinnovationen
2. F&E Aufwand	2.1 Aufwand absolut / prozentual	2.2 Verteilung der F&E Ausgaben nach Segmenten

Abbildung 2: Indikatoren und Ausprägungen des ICCS (Will, 2009, S. 223)

Zu Beginn der Arbeit wird die Konzernstrategie, sowie die Geschäftsmodelle der einzelnen Tochterunternehmen von Fresenius dargelegt. Dabei soll das Geschäftsmodell der Rahmen der Analyse festlegen. Das Geschäftsmodell wird dabei in Anlehnung an das Magische Dreieck (vgl. Abbildung 3) von Gassmann, Frankenberger & Csik (2017, S. 7) beschrieben. In einem nächsten Schritt wird folglich eine Analyse der sechs in Abbildung 2 dargestellten Ausprägungen des IK untersucht. Hierbei basiert die Analyse auf dem Geschäftsbericht von Fresenius aus dem Geschäftsjahr 2019. Weitere Quellen wurden hinzugezogen, wenn der Bericht an Informationen mangelte. Als Ergänzung wurde zudem ein Interview mit Lena Trautmann, welche für das nichtfinanzielle Reporting bei Fresenius zuständig ist, durchgeführt.



Abbildung 3: Das Magische Dreieck mit den vier Dimensionen eines Geschäftsmodells (Gassmann, Frankenberger & Csik, 2017, S.7)

2. Geschäftsmodell der Fresenius SE & Co. KGaA

Der Fresenius SE & Co. KGaA (Fresenius) ist ein multinationaler Gesundheitskonzern mit mehr als 290'000 Mitarbeiter*innen in über 100 Ländern. Der deutsche Konzern, mit Rechtsform einer Kommanditgesellschaft auf Aktien (KGaA), ist gegenwärtig in vier Unternehmensbereiche unterteilt (vgl. Abbildung 4): Fresenius Medical Care, Fresenius Kabi, Fresenius Helios und Fresenius Vamed. (Fresenius, 2020, S. 2, 34) Sowohl der Fresenius Konzern wie auch die Tochter Fresenius Medical Care sind börsennotierte Unternehmen (Fresenius, 2020, S. 93) Als Mutterkonzern führt Fresenius die Segmente operativ und ist für die Implementierung von einheitlichen Standards und Rahmenbedingungen zuständig. Dennoch werden die jeweiligen Unternehmensbereiche weltweit autonom betrieben. Auch für die einzelnen Geschäftsmodelle gelten unterschiedliche Anforderungen. Entsprechend werden auch im operativen Bereich spezifische Ausgestaltungen den Tochtergesellschaften zugeteilt. (Fresenius, 2020, S. 92) In der folgenden Analyse werden demzufolge die einzelnen Geschäftsmodelle der Tochterunternehmen separat dargestellt (vgl. Tabelle 1). Hingegen wird die Strategie des Konzerns als Ganzes betrachtet (vgl. Abbildung 5).

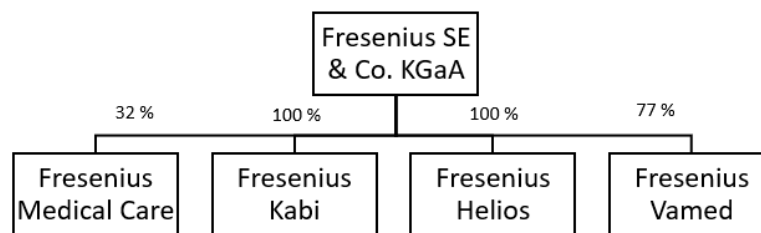


Abbildung 4: Konzernstruktur der Fresenius SE & Co. KGaA (Eigene Darstellung in Anlehnung an Fresenius, 2020, S. 34)

Geschäftsmodelle

Wie zuvor erwähnt werden die Geschäftsmodelle den unterschiedlichen Segmenten in Tabelle 1 dargestellt. Dabei wurden die Geschäftsmodelle in Anlehnung an das Magische Dreieck von Gassmann, Frankenberger & Csik (2017, S.7) beschrieben.

Die Geschäftstätigkeiten der Unternehmensbereiche sind wie folgt: Fresenius Medical Care ist weltweit führend bei der Behandlung von chronischem Nierenversagen und bietet Gesundheitsdienstleistungen und –Produkte an. Fresenius Kabi bietet lebensnotwendige Medikamente, Medizinprodukte und Dienstleistungen für kritisch und chronisch Kranke. Fresenius Helios ist Europas grösste private Kliniken-Gruppe. Fresenius Vamed ist spezialisiert auf das Projekt- und Managementgeschäft von Krankenhäusern und anderen Gesundheitseinrichtungen. (Fresenius, o.D.)

	Fresenius Medical Care	Fresenius Kabi	Fresenius Helios	Fresenius Vamed
Zielkunden	Patient*innen mit Nierenversagen, Medizinisches Personal, Krankenhäuser & Gesundheitseinrichtungen, Krankenkassen	Patient*innen, Medizinisches Personal, Krankenhäuser, Krankenkassen,	Patient*innen, Krankenkassen	Gesundheitseinrichtungen (Plasmafirmen, Blutzentren), Krankenhäuser
Was wird den Kunden angeboten (Nutzenversprechen)	<ul style="list-style-type: none"> ▪ DL und Produkte zur Behandlung von Nierenversagen (Dialysatoren, Dialysegeräte, Einwegprodukte) ▪ DL im Bereich Versorgungsmanagement ▪ Dialysekliniken & -zentren 	Produkte für die Therapie und Versorgung von chronisch krankem Menschen: <ul style="list-style-type: none"> ▪ Generischem Arzneimittel (intravenös) ▪ Klinische Ernährung ▪ Infusionstherapien ▪ Medizintechnische Geräte & Transfusionstechnologien ▪ Biosimilar-Produkte mit Schwerpunkt Autoimmunerkrankung & Onkologie ▪ Produkte zur Blut-/ Zellsammlung & Verarbeitung für die Transfusionsmedizin und Zelltherapie 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Krankenhaus DL (Europas führender Privatrkrankensbetreiber) mit höchster medizinischer und pflegerischer Qualität 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Projekte & DL für Krankenhäuser & andere Gesundheitseinrichtungen (führender Post-Akut-Anbieter in Zentraleuropa) ▪ Angebot in den Bereichen der: Prävention, Akutversorgung, Rehabilitation oder Pflege ▪ Betretung der Gesundheitseinrichtungen über ihren gesamten Lebenszyklus
Wie werden Leistungen hergestellt (Wertschöpfungskette)	Produkte und DL entlang der gesamten Wertschöpfungskette der Dialyse (F&E, Herstellung der Geräte und Einwegzubehör, Dialysekliniken)	Forschung und Entwicklung Herstellung der Produkte	Gesamte Wertschöpfungskette eines Krankenhauses (Diagnose, Therapien Rehabilitation, Gesundheitsbegleitung Pflege, etc.)	Entwicklung, Planung, schlussfertige Errichtung, Instandhaltung, technisches Management & Gesamtbetriebsführung von Gesundheitseinrichtungen <ul style="list-style-type: none"> ▪ Projektgeschäft (Entwicklung, Planung, Management, Errichtung, Finanzierung) ▪ DL-geschäft (DL, Betriebsführung)
Wie wird der Wert erzielt? (Ertragsmechanik)	Vergütung von Krankenkassen und Patient*innen, Verkauf von Produkten	Vergütung von Krankenkassen und Patient*innen, Verkauf von Produkten	Vergütung von Krankenkassen und Patient*innen	Einnahme von Dienstleistungen & Projekten

Tabelle 1: Geschäftsmodell der Tochtergesellschaften (eigene Abbildung in Anlehnung an Fresenius, 2020 & Fresenius, o.D.)

Vision, Mission, Strategie

Das Ziel des Konzerns ist es, profitable, innovative und bezahlbare Lösungen für die Megatrends des demografischen Wandels zu entwickeln. Dabei stehen diese im Einklang mit dem Unternehmenszweck „Forward thinking healthcare to improve the quality of life of patients“. Fresenius orientiert sich, laut Geschäftsbericht, bei jeglichen Entscheidungen am Wohl der Patient*innen, wobei deren Lebensqualität im Mittelpunkt des unternehmerischen Handelns liegt. Der wirtschaftliche Erfolg des Konzerns, ist folglich nur ein Zweck, um immer mehr Menschen eine bessere Gesundheitsversorgung zu bieten. (Fresenius, 2020, S. 37)

In Abbildung 5 wird die Konzernstrategie dargestellt, welche aufzeigt, dass sich der Konzern auf eine definierte Anzahl von Gesundheitsbereichen konzentriert. Namentlich Krankenhausprojekte & -Dienstleistungen (DL), Krankenhausbedarf & -DL, Dialyseprodukte & -DL sowie die Trägerschaft von Krankenhäusern. Dies widerspiegelt sich auch in den Geschäftstätigkeiten der Segmente, in welchen nach einer führenden Position in den jeweiligen Gesundheitsmärkten gestrebt wird. (Fresenius, 2020, S. 37) Um dieses Ziel zu erreichen werden die folgenden Prioritäten gesetzt: Nachhaltige Werte schaffen, verantwortungsbewusst handeln, sowie konzerninterne Zusammenarbeit und Synergien fördern und Megatrends nutzen (Fresenius, 2020, S. 37-38).



Abbildung 5: Strategie von Fresenius (Fresenius, 2020, S. 3)

Die Prioritäten basieren auf den in Abbildung 5 definierten Kernkompetenzen. Namentlich dem Streben nach höchster **Qualität** der Produkte und Dienstleistungen, das Sicherstellen von Kosteneffektivität, Kompetenz und Qualität durch **Innovation**, das kontinuierliche Erhöhen der **Profitabilität** durch eine effiziente Produktion, der **Ausbau der weltweiten Präsenz**, sowie einen langfristigen Ausbau und Sicherstellung der internationalen Führung für Produkte und DL. Dabei sieht Fresenius seine **Mitarbeiter*innen** als Schlüssel zum Erfolg. Denn das Unternehmenswachstum wird durch unterschiedliche Perspektiven, Meinungen, Erfahrungen und Werte ermöglicht. (Fresenius, 2020, S.38-39)

3. Analyse

Nachfolgend werden die sechs Kapitalien jeweils in Bezug auf das übergeordnete Geschäftsmodell von Fresenius beschrieben.

3.1 Investorenkapital

Die Kapitalmarktkommunikation sowie die Fähigkeit zur Investoren- und Kapitalbindung, beeinflusst alle Aspekte des Shareholder Value und des Marktwerts von Fresenius. Sowohl die nicht bilanzierten Werte des Investorenkapitals wie auch die indirekte Kommunikation, die durch die Zahlen bzw. Rating-Agenturen erfolgen, sind entscheidend für die Finanzkommunikation und Attraktivität von Fresenius. Neben den allgemeinen Geschäftszielen verfolgt die Finanzierungsstrategie des Fresenius-Konzerns auch spezifische Ziele, wie die Sicherung der finanziellen Flexibilität und die Optimierung der gewichteten durchschnittlichen Kapitalkosten. Aufgrund der Pflicht, bestimmte marktbezogene Informationen offenzulegen, enthalten die Investoren Information über die wichtigsten Aspekte des Investorenkapitals.

3.1.1 Aktionärsstruktur

In den vergangenen Jahren ist der Anteil institutioneller Anleger am Gesamtbestand Deutscher Aktien gestiegen (BPB, 2017). Der Einfluss institutioneller Anleger auf die Politik und Kommunikation der Unternehmen nimmt dadurch zu, und berührt auch somit das Kräfteverhältnis zwischen Aktionären und Geschäftsleitungen.

Private und institutionelle Investoren

In der Vergangenheit war die Kontrolle von Unternehmen durch deutsche Mehrheitsaktionäre oder mehreren Grossaktionären typisch für DAX 30 notierte Gesellschaften. Wie bei anderen DAX-Unternehmen, zeigt die Aktionärsstruktur von Fresenius heute ein anderes Bild: Ende 2019 lag die ausländische Beteiligung an Fresenius bei 56%. Der hohe Auslandbesitzanteil spiegelt den Umsatz und die Investitionen in den jeweiligen Regionen wider und entspricht dem Ziel, die globale Präsenz auszubauen. Als grösste Anteilseignerin, hielt die Else Kröner-Fresenius-Stiftung (EKFS) 26,6% am Grundkapital. Die deutsche Stiftung widmet sich der Förderung medizinischer Forschung und unterstützt somit den Unternehmenszweck von Fresenius: „Forward thinking healthcare to improve the quality of life of patients“. Die restlichen Aktien sind überwiegend im Besitz von institutionellen Investoren. Die rund 600 institutionellen Investoren hielten ca. 62% des Grundkapitals (Fresenius, 2020, S. 32).

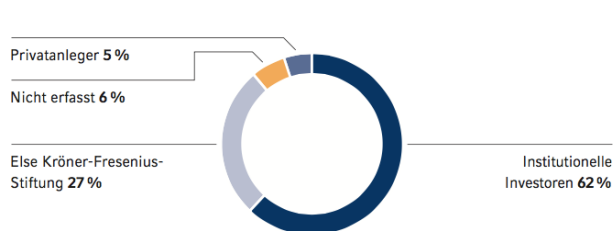


Abbildung 6: Aktionärsstruktur Fresenius nach Investorengruppen (Fresenius, 2020, S.32)

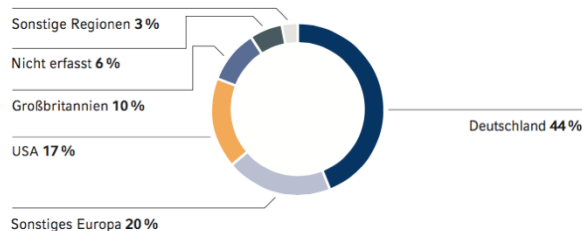


Abbildung 7: Aktionärsstruktur Fresenius nach Regionen (Fresenius, 2020, S. 32)

Die Top 10 Investoren

Die top zehn grössten Investoren hielten rund 44,6% des Aktienkapitals. Wenn wir die Else Kröner-Fresenius-Stiftung nicht berücksichtigen, hielten die 9 grössten institutionellen Investoren ca. 18% des Grundkapitals. Bekannte Investoren-Gruppen wie beispielsweise BlackRock, Allianz, DWS Investment Group, Deka und NBIM erhöhen potenziell die Attraktivität des Unternehmens als Anlageobjekt, da hier Fachleute eine Abwägung der Risiken und Chancen gemacht haben. Hierzu spielt die mediale Kommunikation auch eine grosse Rolle. Ausserdem entspricht die internationale Präsenz der institutionellen Anleger dem Ziel, die globale Präsenz von Fresenius auszubauen. Eine treue Beziehung zu den zehn grössten Aktionären ist jedoch wichtig für die langfristige Preisstabilität der Aktie und die Erreichung von strategischen und kommunikationspolitischen Unternehmenszielen.

Name	Aktien	%
Else Kröner-Fresenius-Stiftung	148 298 594	26,6%
Allianz Global Investors GmbH	27 734 602	4,98%
DWS Investment GmbH	12 603 308	2,26%
The Vanguard Group, Inc.	12 474 473	2,24%
Norges Bank Investment Management	12 062 764	2,16%
Capital Research & Management Co. (World Investors)	9 417 663	1,69%
DWS Investments (UK) Ltd.	6 703 789	1,20%
BlackRock Fund Advisors	6 651 433	1,19%
Deka Investment GmbH	6 409 097	1,15%
Amundi Asset Management SA (Investment Management)	6 233 843	1,12%

Tabelle 2: Top Zehn Investoren Fresenius Quelle (Marketscreener.com, 2020)

3.1.2 Fremdkapitalstruktur

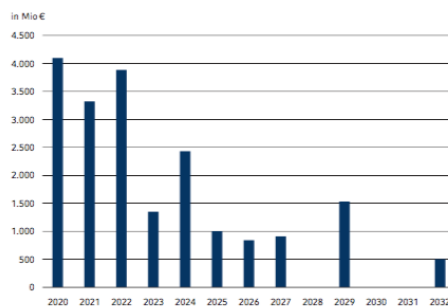
Die Fremdkapitalfinanzierung im Unternehmen hat sich auf Grund der Basel-Reformen stark gewandelt. Der Basler Ausschuss nimmt die Kreditinstitute noch stärker in die Pflicht, und erhöht somit die Anforderungen an das Eigenkapital, um ein gutes Bilanz- und Kreditrating zu erreichen und Fremdkapital gewährt zu bekommen. Die Finanzkommunikation und Transparenz gegenüber Banken und dem Markt, sowie Intellektuelles Kapital in Form von Wissen über die Fremdkapitalmärkte und die verschiedenen Finanzierungsinstrumente, gewinnen somit an Bedeutung. Fresenius optimiert seine Fremdkapitalstruktur durch eine Vielzahl von Finanzierungsinstrumenten, bei deren Auswahl Kriterien wie Marktkapazität,

Investorendiversifikation, Flexibilität bei der Inanspruchnahme, Kreditauflagen und das bestehende Fälligkeitsprofil berücksichtigt werden (Fresenius, 2020, S. 32-33, 63-67)

Nach Fristigkeiten

Als Fremdkapitalstruktur wird die Einteilung des Fremdkapitals gemäss seiner Fristigkeit bezeichnet (Fresenius, 2020, S. 62). Diese Einteilung ist insbesondere bei der Beurteilung der Liquidität und somit der finanziellen Flexibilität Fresenius wichtig. Das Fälligkeitsprofil von Fresenius weist eine breite Streuung auf, mit einem hohen Anteil von mittel- und langfristigen Finanzierungen bzw. beliefen sich die langfristigen Verbindlichkeiten auf 26.5mio EUR und die kurzfristigen Verbindlichkeiten auf 13.9mio EUR in 2019. Die kurzfristigen Schulden haben ab 2018 etwas zugenommen, was möglicherweise mit dem Ziel in Verbindung gebracht werden kann, das Working Capital im Unternehmen zu verbessern. Die langfristigen Schulden sind wegen Investitionstätigkeiten auf Basis der Zielsetzung, das Geschäft geografisch zu erweitern, ab 2018 um 15% gestiegen.

Die Höhe der Verbindlichkeiten welche kurzfristig anfallen, spielen bei der Beurteilung der Liquidität eine entscheidende Rolle. Als finanzielle Grundregel gilt, dass die kurzfristigen Vermögenswerte (KV) grösser sein sollten als die kurzfristigen Verbindlichkeiten. Dies wird mit einer Marge von 11% erreicht bzw. liegen die KV bei Fresenius bei 15.26mio EUR. Eine andere wesentliche Quelle der Liquidität sind die Zuflüsse aus der laufenden Geschäftstätigkeit, die aufgrund der nichtzyklischen Märkte, sowohl planbar als auch nachhaltig sind (Fresenius, 2020, S. 63-67).



¹ 31. Dezember 2019, wesentliche Instrumente, inklusive Commercial Paper
² Exklusive Verbindlichkeiten aus Leasingverhältnissen

Abbildung 8: Fälligkeitsstruktur der Finanzierungsinstrumente des Fresenius Konzerns(Fresenius, 2020, S. 63)

in Mio €	2019	2019 ²	2018	2017	2016	2015
Bilanzsumme	67.006	61.237	56.703	53.133	46.697	43.233
Eigenkapital ¹	26.580	26.836	25.008	21.720	20.849	18.453
Eigenkapitalquote ¹ in %	40	44	44	41	45	43
Eigenkapital ¹ /Langfristige Vermögenswerte, in %	51	58	60	54	60	56
Finanzverbindlichkeiten	27.258	21.233	18.984	19.042	14.780	14.769
Finanzverbindlichkeiten in % der Bilanzsumme	41	35	33	36	32	34
Gearing in %	96	73	65	80	63	74

¹ Einschließlich nicht beherrschender Anteile
² Adjustiert um IFRS 16-Effekt

Tabelle 3: Fünfjahresübersicht Vermögensanlage des Fresenius-Konzerns(Fresenius, 2020, S. 67)

Nach Kreditarten

Fresenius deckt den Finanzierungsbedarf durch eine Kombination aus operativen Cashflows und durch die Aufnahme von kurz-, mittel- und langfristigen Finanzverbindlichkeiten. Wichtige Instrumente neben Bankfinanzierungen sind Anleihen, Schuldscheindarlehen, Wandelanleihen, Commercial-Paper-Programme und ein Forderungsverkaufsprogramm. Die wesentlichen Fremdfinanzierungsinstrumente des Konzerns sind in der nachfolgenden Grafik dargestellt. Der Konzern hat einen angemessenen Finanzierungsspielraum mit freien Kreditlinien aus syndizierten oder bilateral mit Banken vereinbarten Krediten.

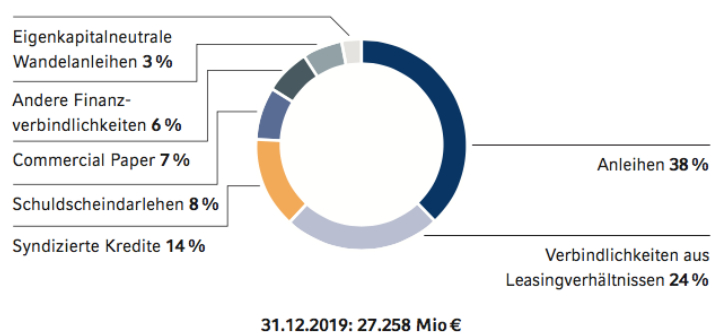


Abbildung 9: Finanzierungsmix des Fresenius Konzerns, Gemäss IFRS 16 (Fresenius, 2020, S.62)

3.1.3 Analystenmeinung

Analystenkommunikation ist eine der wichtigsten Handlungsfelder der Unternehmenskommunikation. Ziel des Dialoges ist es einerseits der Finanzgemeinschaft Informationen zur Verfügung zu stellen, und andererseits, die Wahrnehmung der Aktie am Markt zu steigern, und damit die Steigerung des Umsatzes gehandelter Aktien zu sichern. Der durch Angebot und Nachfrage am Markt bestimmte Kurswert der Aktie bestimmt die aktuelle Marktkapitalisierung des Unternehmens (Fresenius, 2020, S. 32). Interessanterweise scheinen die Kontakthäufigkeit und Finanzkommunikation mit Finanzanalysten bei Fresenius hervorragend zu sein, jedoch fiel der Aktienkurs ab 2016 stark (vgl. Abbildung 10) (Fresenius, 2020, S.31).



Abbildung 10: Relative Kursentwicklung 2015-2019 Fresenius-Aktie vs. DAX (Fresenius, 2020, S. 31)

Rating der Top Zehn Sell-Side-Analysten

Die Majorität der Finanzanalysten meinen, das Kurspotenzial der Fresenius Aktie ist positiv. Ende Februar 2020 gab es gemäss den Bewertungen der 21 internationalen Finanzanalysten, welche die Geschäfts- und Aktienkursentwicklung von Fresenius verfolgen, 35% Haltempfehlungen, 65% Kaufempfehlungen und keine Verkaufempfehlungen. Die Kaufempfehlung der Fresenius-Aktie hat sich während Corona (27.10.2020) auf 83% erhöht, der Aktienkurs ist aber mit 31% auf 33,54 EUR gesunken. Mit anderen Worten glauben Analysten, dass Fresenius unterbewertet ist, welches bedeutet, dass die Aktie zu einem Preis verkauft wird, der deutlich unter dem liegt, was als ihr innerer Wert angenommen wird. Dies wirft eine sehr berechtigte Frage für die Investoren auf: Ist die Aktie aktuell mit einem günstigen Rabatt erhältlich, oder geht die Wachstumsgeschichte Fresenius zu Ende und es ist besser, nicht mehr in die Aktie zu investieren? Mit anderen Worten, die Analysten spiegeln die aktuellen Unsicherheiten auf dem Markt wider, was sich auch auf die Fresenius-Aktie auswirkt.

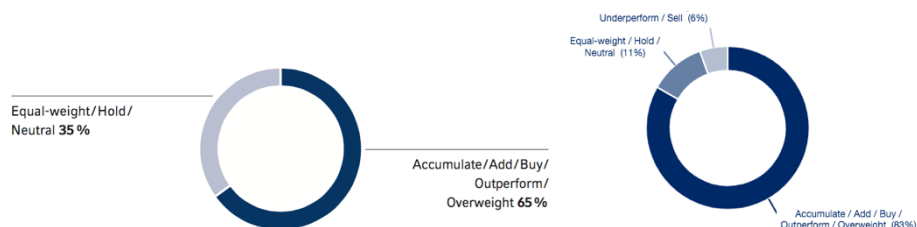


Abbildung 11: Analystenempfehlungen¹ vom 18.02.20 (Fresenius, 2020, S. 32)

Abbildung 12: Analystenempfehlungen¹ während Corona (Vara Research, 2020)

Broker	Target Prices (EUR)			Up-/Downside	Recommendations			Last Update
	Current	Previous	Change		Current	Previous	Change	
AB Bernstein	47,00	47,00	0,0%	38,8%	Outperform	Outperform	No	2020-07-30
Bank of America	54,00	54,00	0,0%	59,5%	Buy	Buy	No	2020-09-16
Barclays	54,00	55,00	-1,8%	59,5%	Overweight	Overweight	No	2020-10-21
Berenberg Bank	59,50	59,50	0,0%	75,7%	Buy	Buy	No	2020-10-21
Commerzbank	46,00	46,00	0,0%	35,9%	Buy	Buy	No	2020-10-20
Credit Suisse	44,00	45,00	-2,2%	29,9%	Neutral	Neutral	No	2020-10-22
DZ Bank	52,00	52,60	-1,1%	53,6%	Buy	Buy	No	2020-10-20
Deutsche Bank	57,00	57,00	0,0%	68,3%	Buy	Buy	No	2020-10-21
Exane BNP Paribas	55,00	55,00	0,0%	62,4%	Outperform	Outperform	No	2020-10-21
Goldman Sachs	47,00	47,00	0,0%	38,8%	Buy	Buy	No	2020-09-23
Jefferies	35,00	35,00	0,0%	3,4%	Sell	Underperform	No	2020-10-20
Kepler Cheuvreux	62,00	62,00	0,0%	83,1%	Buy	Buy	No	2020-10-21
MainFirst Bank	51,00	51,00	0,0%	50,6%	Buy	Buy	No	2020-10-20
Morgan Stanley	49,00	49,00	0,0%	44,7%	Overweight	Overweight	No	2020-10-21
Société Générale	72,00	72,00	0,0%	112,6%	Buy	Buy	No	2020-10-21
UBS	47,00	49,00	-4,1%	38,8%	Neutral	Neutral	No	2020-07-30
Warburg Research	63,00	63,00	0,0%	86,1%	Buy	Buy	No	2020-07-30
Median	52,00	52,60	0,0%	53,60%	Buy/Outperform	Buy/Outperform	No	

Tabelle 4: Analystenempfehlungen während der Covid-19 Pandemie, 27.10.2020 Quelle (Vara Research, 2020)

Kontakthäufigkeit

Fresenius hat im Jahr 2019 einen intensiven Dialog mit dem Kapitalmarkt geführt. Durch 33 internationale Investorenkonferenzen, 21 Roadshows, zahlreichen Einzelgesprächen und mit Field Trips mit Banken hat sich Fresenius auf den wichtigen Finanzplätzen in seinen Absatzmärkten in den USA, Asien und Europa präsentiert. Anerkennung für die

¹ AB Bernstein, Bank of America, Barclays, Berenberg Bank, Commerzbank, Credit Suisse, DZ Bank, Detusche Bank, Exane BNP Paribas, Goldman Sachs, JP Morgan Cazenove, Jefferies, Kepler Cheuvreux, LBBW, MainFirstBank, Morgan Stanley, NordIB, Redburn, Societe Generale, UBS & Warburg Research

Kontakthäufigkeit und ausgezeichnete Finanzkommunikation erfuhr Fresenius durch den Gewinn von zwei Preisen für hervorragende Finanzkommunikation bzw. „Manager Magazins“ beste Finanzkommunikation der DAX-Unternehmen und Thomson Reuters beste Investor Relations Arbeit im Europäischen MedTechSektor.

3.1.4 Kredit-Rating

Das Kreditrating ist ein System, das die Kreditwürdigkeit eines Wirtschaftssubjekts zum Beispiel eines Unternehmens, bewertet. Der Kreditzinssatz hängt häufig von der Kreditwürdigkeit des Schuldners ab, und erhöht somit die Fremdkapitalkosten eines Unternehmens. Darüber hinaus wirkt sich eine schlechte Bonität häufig negativ auf die Attraktivität der Anlageobjekts aus, da auch nicht-finanzielle, individuelle und branchenbezogene Entscheidungskriterien ein Einfluss auf das Kreditrating haben z.B. Firmenleitung, Investitionen und konjunkturelle Faktoren.

Rating der Rating-Agenturen

Die drei Rating-Agenturen Moody's, Standard & Poor's und Fitch bewerten und überprüfen regelmässig die Kreditwürdigkeit von Fresenius. Während 2019 hat Standard & Poor's das Unternehmensrating von BBB- mit positivem Ausblick auf BBB mit stabilem Ausblick angehoben. Das BBB Rating bedeutet in der Praxis, dass Fresenius nur über eine ausreichende Kapazität zur Erfüllung finanzieller Verpflichtungen verfügt und aufgrund dessen vorbehaltlich ungünstigere wirtschaftliche Bedingungen erhält. Eine Verbesserung der Bonität würde die Verhandlungsposition von Fresenius stärken, und sich somit positiv auf die gewichteten durchschnittlichen Kapitalkosten (WACC) und die finanzielle Flexibilität des Unternehmens auswirken. Fresenius hat jedoch in den letzten 10 Jahren eine positive Entwicklung der Kreditwürdigkeit verzeichnet. Es besteht daher Grund zu der Annahme, dass sich dieser Trend fortsetzen wird.

	31.12.2019	31.12.2018
Standard & Poor's		
Unternehmensrating	BBB	BBB-
Ausblick	stabil	positiv
Moody's		
Unternehmensrating	Baa3	Baa3
Ausblick	stabil	stabil
Fitch		
Unternehmensrating	BBB-	BBB-
Ausblick	stabil	stabil

Tabelle 5: Rating der Fresenius SE & CO.
KGAA 31.12.2019(Fresenius, 2020 S. 69)

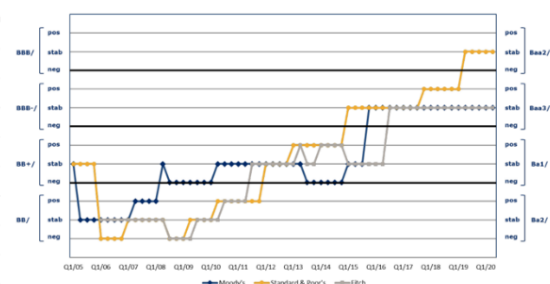


Tabelle 6: Rating History Fresenius SE & CO.
KGAA Q1/2020((Fresenius General Credit
Presentation, 08.2020)

Kontakthäufigkeit

Wie in Abschnitt 3.1 erläutert, führte Fresenius im Jahr 2019 einen intensiven Dialog mit dem Kapitalmarkt. Im Geschäftsbericht wird nicht ausdrücklich angegeben, dass Fresenius direkten Kontakt zu den Rating-Agenturen hatte.

3.1.5 Fazit

Die Art und Weise, wie Fresenius investorenspezifische Ziele zu erreichen versucht, wird im Geschäftsbericht gut kommuniziert und spiegelt so das intellektuelle Kapital der Unternehmen wider. Es werden jedoch nur Informationen offengelegt, die gesetzlich vorgeschrieben sind. Als wichtiger Teilaspekt bei der normalen Berichterstattung und in Bezug auf das intellektuelle Kapital wären detaillierter Informationen oder Kommentare, vor allem zu Analystenmeinungen und der schwachen Aktie, sehr vorteilhaft.

3.2 Humankapital

Humankapital als eine der wichtigsten Ressourcen eines Unternehmens beinhaltet neben dem Wissen und den Fähigkeiten der Mitarbeiter*innen auch die Motivation, diese Qualitäten anzuwenden. Eine umfassende Berichterstattung ermöglicht den Stakeholdern, einen besseren Einblick in das Potential des Humankapitals zu gewinnen, wodurch das Wertschöpfungspotential eines Unternehmens ermittelt werden kann. (Gamerschlag & Moeller, 2011)

3.2.1 Managementstruktur

Die Führung des Konzerns, der vier Unternehmensbereiche Fresenius Vamed, Fresenius Helios, Fresenius Kabi und Fresenius Medical Care, sowie der zentralen Dienste Recht, Compliance und Personal/Arbeitsdirektor sowie Finanzen erfolgt durch einen Vorstand mit sieben Mitgliedern. (Fresenius, 2020, S.139)

3.2.2 Mitarbeiterstruktur

Fresenius beschäftigt in über 100 Ländern mehr als 290'000 Mitarbeiter*innen. Diese werden zu den Kernkompetenzen des Unternehmens gezählt. (Fresenius, 2020, S. 3) Fresenius beschreibt das Engagement und die Kultur der Vielfalt der Mitarbeiter*innen als Schlüssel zum Erfolg und zum weiteren Wachstum als globaler Gesundheitskonzern. Als zentrale Aspekte gelten die Mitarbeiterbindung, ihre Weiterentwicklung und die Gewinnung neuer Mitarbeiter*innen. Flexible Arbeitszeitmodelle und Anreizprogramme tragen neben einem internationalen und dynamischen Umfeld dazu bei, dass Fresenius den Bedarf an hoch qualifizierten Mitarbeiter*innen langfristig sicherstellen kann. (Fresenius, 2020, S. 39)

Per 31.12.2019 beschäftigte der Fresenius-Konzern 294'134 Personen, was einer Steigerung von 6% gegenüber dem Vorjahr entspricht. (Fresenius, 2020, S. 43) Der grösste Bereich ist Fresenius Medical Care mit 128'300 Mitarbeitenden, gefolgt von Fresenius Helios mit 106'300, Fresenius Kabi mit 39'600 und Fresenius Vamed mit 18'500 Mitarbeitenden. (Fresenius, 2020, S. 5) Der Personalaufwand belief sich mit 14.355 Millionen Euro auf 40.5% des Umsatzes und liegt über dem Vorjahresniveau. Der Personalaufwand pro Mitarbeiter*innen betrug 49'500 Euro. (Fresenius, 2020, S. 43-44) Rund 31% der Mitarbeiter*innen werden dabei in Deutschland beschäftigt, weitere 25% im übrigen Europa, 26% in Nordamerika, 9% in der Region Asien-Pazifik und 9% in Lateinamerika und Sonstige. Dabei arbeiten rund 14% im Bereich der Produktion und 71% im Dienstleistungsbereich. (Fresenius, 2020, S. 115)

Von den Beschäftigten sind 68% Frauen. Dies rührt daher, dass der Frauenanteil in den Pflegeberufen traditionell höher ist. In den oberen Führungsetagen, die 1500 Führungskräften umfasst, liegt die Frauenquote bei 31.6%. (Fresenius, 2020, S. 115)

Die Dauer der Betriebszugehörigkeit im Konzern liegt im Durchschnitt bei 8.1 Jahren, wobei diese Zahl durch Akquisitionen in den Unternehmensbereichen schwankt. (Fresenius, 2020, S. 115) Der Altersdurchschnitt liegt bei 41 Jahren und zeigt sich über die Jahre konstant. (Fresenius, 2020, S. 124)

Im Jahr 2019 haben 11% der Beschäftigten, gegenüber 9.8% im Vorjahr, Fresenius freiwillig verlassen. Fresenius erklärt den Anstieg der Fluktuation bei Fresenius Medical Care anhand des wirtschaftlichen Aufschwungs in aufstrebenden Ländern, und bei Fresenius Helios auf Grund des zunehmenden Wettbewerbs um Fachkräfte. (Fresenius, 2020, S. 115)

3.2.3 Mitarbeiterzufriedenheit

Fresenius Medical Care hat ein weltweit geltendes Konzept für die Mitarbeiter*innenbefragung entwickelt, um deren Zufriedenheit zu erfassen. Die Mitarbeitenden werden alle zwei Jahre befragt, erstmals im Jahr 2019. Die Teilnehmerquote lag bei 68%, die Engagement-Rate bei 56%. Die Resultate zeigen einerseits eine sehr hohe Identifikation mit den Produkten und Dienstleistungen sowie dem Patientenfokus, andererseits deutliche Schwächen in den Bereichen Zusammenarbeit und Entwicklungsmöglichkeiten. Fresenius Medical Care hat geeignete Massnahmenpakete daraus abgeleitet. (Fresenius, 2020, S. 117)

Fresenius Kabi führt auch Mitarbeiter*innenbefragungen durch, um die Zufriedenheit ihrer Mitarbeiter*innen nachhaltig zu erhöhen. In den USA und Kanada werden Mitarbeiter*innenbefragungen seit Jahren durchgeführt, mit einer durchschnittlichen Beteiligungsquote von 80%. In der Region Asien-Pazifik erstmals 2018, in der Region Australien und Neuseeland erstmals 2019. Aus den Umfragen werden regelmässig

Massnahmen abgeleitet, eine davon war ein Führungstraining in China. (Fresenius, 2020, S. 118)

Fresenius Helios bietet allen Mitarbeitenden Mitarbeitergespräche an. Die Resultate zeigen, dass gut funktionierende und eingearbeitete Teams wertgeschätzt werden. Ausserdem bietet Fresenius Helios 35 Kindergärten mit Betreuungsplätzen an, um der Vereinbarkeit von Familie und Beruf gerecht zu werden. Der Wunsch nach flexiblen Arbeitszeiten wird immer wieder hervorgebracht, kollidiert jedoch mit dem auf der Betreuung der Patient*innen liegenden Fokus. (Fresenius, 2020, S. 119)

3.2.4 Mitarbeiterentwicklung

Um den Herausforderungen des Personalmanagements gerecht zu werden fokussiert sich Fresenius auf drei Handlungsfelder: Talentgewinnung, Personalbindung sowie die Weiterentwicklung der Mitarbeiter*innen. (Fresenius, 2020, S. 116)

Fresenius investiert stark in die berufliche Ausbildung. Der Konzern bietet über 50 verschiedene Berufsausbildungen und über 30 duale Studiengänge an, die im 2019 allein in Deutschland von mehr als 4'950 junge Menschen besucht wurden. Für Hochschulabsolventinnen und -absolventen bietet Fresenius Traineeprogramme an. Alle Mitarbeiter*innen können Weiterbildungsmöglichkeiten des Fresenius-Trainingskatalogs nutzen sowie Trainings im Fresenius Learning Center (FLC) besuchen. Zwei Programme richten sich an Führungskräfte. Das Programm «Maximizing Leadership Impact» ist für die obersten Führungskräfte und wird in Kooperation mit der Harvard Business School angeboten. Für das mittlere- bis obere Management wird ein Executive-Programm mit Schwerpunkt Strategie und Chancenmanagement in Kooperation mit der Hochschule St. Gallen angeboten. (Fresenius, 2020, S. 116)

Die einzelnen Unternehmensbereiche bieten zudem bereichsspezifische Schulungen und Weiterbildungen an, die den Kunden- und Marktstrukturen angepasst sind. Fresenius Medical Care bietet Schulungen zum Ethik- und Verhaltenskodex oder zum Thema Arbeitssicherheit an. Zusätzlich können aufgrund von individuellen Bedürfnissen Online-Schulungen und Weiterbildungen absolviert werden. Für die Top-400 Führungskräfte des Bereichs wurde im Jahr 2018 ein Programm entwickelt, welches die Anforderungen als Führungskraft thematisiert. Im 2019 hat schliesslich die erste Gruppe von 100 Teilnehmern das Programm abgeschlossen. Weiter hat Fresenius Medical Care in den Auswahlprozess für Nachwuchsführungskräfte und dessen Nachfolgeplanung investiert. (Fresenius, 2020, S. 117)

Bei Fresenius Kabi werden die Beschäftigten je nach Funktion und Aufgaben unterschiedlich geschult, wobei die Schulung zum Verhaltenskodex und seit Ende 2018 auch ein Datenschutz- und Informationssicherheitstraining für alle Beschäftigten obligatorisch ist. In der Produktion

müssen zudem Trainings zu guter Herstellungspraxis und tätigkeitsbezogenem Arbeits- und Umweltschutz absolviert werden. 2019 haben über 20'000 Personen in mehr als 50 Ländern Trainingsaktivitäten des konzernweiten FLC genutzt. Ein Schwerpunkt liegt auf der Führungskräfteentwicklung. Jährlich werden Talent-Reviews durchgeführt, um einen Dialog zwischen Mitarbeiter*innen sowie den Vorgesetzten herzustellen und auch um Talente und Führungskräfte gezielt weiterzuentwickeln. (Fresenius, 2020, S. 117-118)

Fresenius Helios sieht sich einem verschärften Wettbewerb im Personalbereich in der Pflege gegenüber. Dennoch konnten 2019 die Anzahl der Pflegeschülerinnen und -schüler von 1'200 auf 1'700 erhöht und dank einer deutschlandweit initiierten Personal Recruiting-Kampagne 1'300 erfahrene Pflegekräfte eingestellt werden. Um Mitarbeiter*innen enger an das Unternehmen zu binden, wurden die Mitarbeiterdialoge intensiviert. Die Helios-Akademie und 32 Helios Bildungszentren bieten in Deutschland kompetenzorientierte Weiterbildungsmöglichkeiten für alle Berufsgruppen im Krankenhaus an. Dazu kommen Online-Schulungen. Helios Deutschland genießt ausserdem dank seiner Traineeprogramme und Führungskräfteausbildung einen Ruf als attraktiver Arbeitgeber.

Helios Spanien will der führende private Anbieter von Gesundheitsdienstleistungen in Spanien bleiben. Um dies zu erreichen wurde ein Corporate Talent Plan implementiert, welcher einen Talentpool für den internen Austausch und Weiterbildungsmassnahmen umfasst. Das Schulungsprogramm wird laufend angepasst. (Fresenius, 2020, S. 118-119)

Fresenius Vamed bietet individuelle Möglichkeiten an fachlichen Aus- und Weiterbildungen an. Anhand des VAMED Human-Capital-Management-Programm wird die individuelle Weiterentwicklung von Potentialträgern identifiziert. Verschiedene Traineeprogramme werden für Mitarbeiter*innen mit einem überdurchschnittlichen Entwicklungspotential angeboten. Kurse und Schulungen der VAMED-Akademie stehen zudem sämtlichen Mitarbeiter*innen zur Verfügung. Verschiedene Wissensplattformen teilen zudem das Know-how von ungefähr 1200 Ärztinnen und Ärzten, die bei Fresenius Vamed tätig sind. (Fresenius, 2020, S. 120)

Aus dem Interview ging hervor, dass die Steuerung des Personals dezentral erfolgt und dass im Zuge der nichtfinanziellen Berichterstattung neue Daten bezüglich Humankapital konzernweit erhoben wurden, wodurch erstmals historische Kennzahlen vorliegen. Ein Beispiel dazu ist die Kennzahl freiwillige Fluktuation, was bisher pro Land oder pro Krankenhaus erhoben wurde, erfolgt jetzt zentral. Die Ergebnisse zeigen eine eher hohe Fluktuation. Dialoge mit dem Pflegepersonal haben ergeben, dass gut funktionierende Teams eine zentrale Rolle spielen. Für Mitarbeiter*innen im Verwaltungsbereich hingegen, steht die Mitarbeiterentwicklung wesentlich mehr im Vordergrund. Ziel von Fresenius ist es, diese Erkenntnisse zu berücksichtigen, beispielsweise bei Umstrukturierungen, um dadurch Kündigungen vermeiden zu können. Die Ergebnisse der Mitarbeiter*innenbefragungen bei Fresenius Medical Care sind

für sie nicht zufriedenstellend. Das Ziel von Fresenius ist es daher, die Umfrageresultate in den nächsten Jahren durch gezielte Umsetzung der Kritikpunkte zu verbessern und so den Mitarbeiter*innen zu zeigen, dass sie einen hohen Stellenwert im Unternehmen haben. Bezüglich des Weiterbildungsaufwands der Mitarbeiter*innen und der Führungskräfte ist Fresenius noch daran, ein einheitliches Bild zu ermitteln. Ziel ist es, die Entwicklungspotentiale der Mitarbeiter*innen fördern zu können. Denn auch hier wird ersichtlich: nicht gebotene Entwicklungsmöglichkeiten führen zu Kündigungen durch die Mitarbeiter*innen. Ein wachsendes Themengebiet ist auch die Mitarbeiterbindung, denn gerade im Pflegebereich ist es schwierig, neues Personal anzustellen. Ein Grund dafür ist beispielsweise die starke Anbindung an bestehende Teams. (Trautmann, 2020)

3.2.5 Fazit

Fresenius berichtet im nichtfinanziellen Teil anhand unterschiedlicher Kennzahlen über ihre Mitarbeiterstrukturen. Zur Ermittlung der Mitarbeiterzufriedenheit hat Fresenius unter anderem Dialoge sowie Mitarbeiter*innenbefragungen eingesetzt. Die Daten zeigen, dass die Befragungen noch sehr jung sind, wurden sie erstmals in den Jahren 2018 respektive 2019 in unterschiedlichen Regionen durchgeführt. Für Fresenius Vamed liegen keine Daten bezüglich Mitarbeiterzufriedenheit vor. Der nichtfinanzielle Bericht erhält zudem Angaben über die Mitarbeiterentwicklung wie beispielsweise unterschiedliche Weiterbildungsprogramme. Aus dem Bericht geht hervor, dass Fresenius dem Humankapital einen wichtigen Stellenwert einräumt und erkennt als wichtige Ressource den Grad der Mitarbeiterzufriedenheit für den Konzern. Die Offenlegung von weiteren Angaben über die Mitarbeiterzufriedenheit und die verwendeten finanziellen Mittel für die Mitarbeiterentwicklung wären wertvolle ergänzende Informationen für die Einschätzung des Werts des Humankapitals und würden somit Fresenius einen Mehrwert ergeben.

3.3 Kundenkapital

Kundenkapital wird in der Literatur als eine der massgeblichsten Einflussgrößen des immateriellen Vermögenswertes und Erfolg des Unternehmens dargestellt (Heidemann & Hofmann, 2009, S. 69; Klier et al., 2014, S. 72). Kundenstrukturen ermöglichen beispielsweise Aufschlüsse zu Geschäftsperspektiven und Preisstrategien (Brandt, 2000, S. 119). Nichtsdestotrotz sind die Darstellungsoptionen dieser Messgröße in der traditionellen Finanzberichterstattung sehr restriktiv; dies steht in Zusammenhang mit den Richtlinien des IFRS, wonach das Kundenkapital in den nicht aktivierbaren Goodwill mit einfließt (Kajüter, 2006, S. 561; Klier et al., 2014, S. 72).

Im Allgemeinen verzeichnet Fresenius ein stetiges Wachstum in den Absatzmärkten (Fresenius, 2020, S. 70). Dieser Anstieg ist vor allem auf medizinische Fortschritte, unzureichender Versorgung in Schwellenländer, sowie dem zunehmenden Altersdurchschnitt

der Bevölkerung zurückzuführen; hinzu kommt, dass der Gesundheitssektor relativ immun hinsichtlich konjunkturellen Schwankungen ist (Fresenius, 2020, S. 70, 72).

3.3.1 Kundenstruktur

Fresenius trifft im Geschäftsbericht keine detaillierten Aussagen zu der Kundenstruktur. Aus dem Geschäftsmodell geht jedoch hervor, dass sowohl B2B als auch B2C Geschäftsbeziehungen bestehen (z.B. Betreuung Patient*innen in Dialysekliniken, Vertrieb von Dialysegeräten und Arzneimittel; Fresenius, 2020, S. 22, 24). Basierend auf dem durchgeführten Interview werden ca. 70% der Umsätze durch Serviceleistungen generiert und ca. 30% durch das Produktgeschäft. Interessant hierbei ist es, dass nur ein sehr geringer Anteil an Produkten direkt an den Endkonsumenten, zum Beispiel in einer Apotheke, vertrieben werden und die meisten Produkte daher Anwendung in Krankenhäuser finden. (Trautmann, 2020)

Im Kapitel immaterielle Vermögenswerte wird ausgewiesen, dass Kundenbeziehung eine durchschnittliche Nutzungsdauer zwischen 6 und 15 Jahren besitzen; wobei Beziehungen zu Patient*innen aufgrund der fehlenden vertraglichen Bindung als Bestandteil des Firmenwertes und nicht als separater Vermögenswert betrachtet werden (Fresenius, 2020, S. 182). Kundenbeziehung wurden im Jahr 2016 mit EUR 234 Mio. bewertet; Ein starker Anstieg auf EUR 717 Mio. ist im Jahr 2017 erkennbar; Diese Entwicklung ist auf die Akquisition von Quirónsalud, einer Klinikgruppe aus Spanien, zurückzuführen (Fresenius, 2019, S. 2, 165–166). Mit Stand 2019 sind die Kundenbeziehung mit einem Buchwert von 598 Mio. EUR bewertet (Fresenius, 2020, S. 205).

Aus den Informationen für die Wertberichtigung von zweifelhaften Forderungen geht hervor, dass das Unternehmen eine heterogene Kundenstruktur aufweist (Fresenius, 2020, S. 191). Dies könnte ein Indiz für ein ausgeglichenes Kundenportfolio und keine Abhängigkeit von vereinzelt Kunden darstellen. Tabelle 7 stellt den zukünftigen, geographischen Fokus der Absatzmärkte dar.

Unternehmensbereich	Fokus künftige Absatzmärkte
«Fresenius Medical Care»	Neue Absatzmärkte vor allem in Schwellenländer
«Fresenius Kabi»	Einführung bestehender Produkte in den USA Zusätzliche Produkte Asien-Pazifik und Lateinamerika
«Fresenius Helios»	Deutschland, Spanien, Lateinamerika
«Fresenius Vamed»	Zentraleuropa

Tabelle 7: Fokus zukünftiger Absatzmärkte (Fresenius, 2020, S. 70–71)

3.2.2 Kundenzufriedenheit

Fresenius hat fünf zentrale, nichtfinanzielle Handlungsfelder in den Verhaltenskodex der Mitarbeiter*innen integriert; Unter dem Aspekt der Sozialbelange wird die Patient*innenzufriedenheit als besonders wesentlich erachtet (Fresenius, 2020, S. 91, 93). Fresenius hat zahlreiche Qualitätsmanagementsysteme implementiert und führt in regelmässigen Abständen interne und externe Audits in Vertriebsgesellschaften, an Produktionsstandorten, und Dialysekliniken durch; In diesem Rahmen werden auch Daten zur Zufriedenheit der Patient*innen in Form von Befragungen erhoben (Fresenius, 2020, S. 81–82, 97).

Die Patient*innenbefragungen der Sparte «Fresenius Medical Care» werden in unterschiedlichen Ländern durchgeführt, wobei die Verantwortung jeweils bei den einzelnen Regionen liegt (das heisst USA, EMEA, Lateinamerika, Asien-Pazifik; Fresenius, 2020, S. 97). Zusätzlich wurden Beschwerdemechanismen für Patient*innen auf unterschiedlichen Kommunikationskanälen errichtet (Fresenius, 2020, S. 97–98). «Fresenius Helios» nutzt einen digitalen Servicemonitor um die Zufriedenheit der Patient*innen auf mobilen Endgeräten zu ermitteln. Diese Umfragen werden an 86 Klinikstandorten in Deutschland wöchentlich durch Beschäftigte durchgeführt mit dem Ziel innerhalb 24 Stunden auf das entsprechende Feedback zu reagieren. Die Ergebnisse sind öffentlich auf der Webseite von «Fresenius Helios» zugänglich. (Fresenius, 2020, S. 105) Tabelle 8 gibt einen exemplarischen Einblick über die publizierten Messgrössen für die Kliniken in Berlin-Buch, Siegburg, und Mariahilf. Hinsichtlich der Evaluierung des Kundenkapitals ist vor allem die Weiterempfehlungsrate aufschlussreich.

Messgrösse	Helios Klinikum Berlin-Buch	Helios Klinikum Siegburg	Helios Mariahilf Klinik Hamburg
Weiterempfehlungsrate	94%	95.3%	90.8%
Stationäre Patient*innen/Jahr	52.000	20.000	13.500
Ambulante Patient*innen/Jahr	113.000	30.000	26.000
Mitarbeitende	2.500	850	400
Betten	1000	354	168

Tabelle 8: Kundenzufriedenheit (Helios Kliniken GmbH, 2020a, 2020c, 2020b)

Auffallend ist, dass die Vorgehensweise zur Ermittlung der Patient*innenzufriedenheit im Bereich «Fresenius Vamed» wesentlich weniger umfangreich dargestellt wird; hier wird lediglich auf einen laufenden, strukturierten Feedbackprozess mit anschliessenden

Massnahmen verwiesen (Fresenius, 2020, S. 106). Diese isolierten Aussagen lassen relativ wenig Interpretationsspielraum bei der Analyse des Berichts zu. Aus diesem Grund wurde hier das Interview mit Fresenius gezielt genutzt, um nach möglichen Hintergründen zu forschen. Da bei «Fresenius Vamed» das Projektgeschäft stark im Vordergrund steht und Fresenius somit keinen direkten Kontakt mit Patient*innen hat, werden hier bewusst keine Zufriedenheitsdaten erhoben (Trautmann, 2020).

3.2.3 Wettbewerbsstruktur

In Bezug auf die Wettbewerbsstruktur legt Fresenius genaue Marktanteile lediglich für die Sparte «Medical Care» offen. Auffallend ist, dass für die restlichen Unternehmenssparten teilweise sehr vage Formulierungen, wie zum Beispiel «bedeutende Marktanteile» getroffen werden. (Fresenius, 2020, S. 35) Konkretere Angaben zu der Definition der einzelnen Märkte sowie quantitative Angaben zu allen Marktanteilen und deren Entwicklung wären in diesem Kontext wertgenerierend für zahlreiche Stakeholder Gruppen, da basierend darauf Überlegungen zum zukünftigen Geschäftspotential von Fresenius aufgestellt werden könnten.

Bereich	Marktanteil
«Fresenius Medical Care»	- 10% Dialyседienstleistungen weltweit - 36% Dialyseprodukte
«Fresenius Kabi»	- Führendes Unternehmen in Europa für grosse Teile des Produktportfolios - Bedeutende Anteile Asien-Pazifik und Lateinamerika - Führender Anbieter generische i.V.-Arzneimittel USA
«Fresenius Helios»	- Europas führender privater Krankenhausbetreiber
«Fresenius Vamed»	- Weltweit führend

Tabelle 9: Wettbewerbsstruktur (Fresenius, 2020, S. 35)

3.2.4 Fazit

Als wichtiger Teilaspekt in Bezug auf das intellektuelle Kapital wären detailliertere Informationen zum Kundenkapital von Fresenius sehr vorteilhaft. Interessant wären vor allem die Beteiligung der zehn grössten Kunden am Gesamtumsatz sowie ein differenziertes Bild zur Bindung unterschiedlicher Kundensegmente. Sehr positiv zu betrachten ist hingegen die transparente Darstellung der Kundenzufriedenheit der Helios Kliniken auf Standortebene. Wünschenswert wäre hierbei jedoch eine tatsächliche Integration in die Berichterstattung beispielsweise anhand eines Durchschnittswerts pro Land anstelle lediglich auf die entsprechende Webseite zu verweisen.

3.4 Kommunikationskapital

Das Kommunikationskapital definiert die Fähigkeit einer Organisation zur Kommunikation mit der Öffentlichkeit und wird unterteilt in Media-Relations und Communications Programs. Die Kategorie hat vier Funktionen: die Integration der verschiedenen IK-Kategorien untereinander, das Beziehungsmanagement zu den Journalisten und dadurch die Öffentlichkeit. Zudem soll die Berücksichtigung des Kommunikationskapital der Organisation ermöglichen, diese Beziehungen in das Organisationsmodell zu integrieren. Des Weiteren ermöglicht es eine Verbindung herzustellen zwischen den Communications Relations zu den anspruchsrgruppen sowie den Communications Programs für die Ausgestaltung der integrierten Kommunikationskonzepten. (Will, 2007 S. 179-181)

3.4.1 Media-Relations und Communications Programs

In Bezug auf die Kommunikation beschäftigt sich der Konzernbericht vor allem mit dem Thema der Finanz- Mitarbeiter*innen, Parter*innen, und Patient*innenkommunikation sowie der Öffentlichkeit (Fresenius, 2020, S. 31, 91, 98, 118, 149). Weder Informationen zur Betrachtung von Fresenius, aus Sicht der Medien, noch Informationen zu Kommunikationsprogrammen und deren Ausgestaltung sind im Bericht vorhanden.

Aus dem Interview kam hervor, dass das Kommunikationskapital nicht auf Konzernebene gemessen wird, das Thema an sich aber intern als wichtig bewertet wird. Generell richtet sich Fresenius an die Frage, inwiefern ein Faktor bewertet und wie dieser gesteigert werden kann. In Bezug auf die Darstellung in den Medien ergeben sich beispielsweise Länder übergreifende Schwierigkeiten. So sind in Deutschland die Richtlinien für Werbung von verschreibungspflichtigen Medikamenten viel strenger als in den USA. Bei Fresenius wird der Social-Media-Kanal anhand eines Monitorings überwacht, da dieser gerade für ein Gesundheitsunternehmen einen wichtigen Kommunikationskanal darstellt. Entsprechende Auswertungen sind jedoch nicht konzernweit verfügbar. Daraus ergibt sich, dass für die Bewertung des Kommunikationskapitals noch zu wenig Daten vorliegen, eine Bewertung in der Zukunft aber nicht ausgeschlossen werden kann. (Trautmann, 2020)

3.4.2 Fazit

Im Geschäftsbericht befinden sich keine Informationen zum Kommunikationskapital nach Will 2007. Dennoch ist aus dem Interview zu erkennen, dass Fresenius das Thema als wichtig erachtet. Die Organisation sieht nämlich ein Potential der Berichterstattung des Kommunikationskapitals, und schliesst dies trotz Umsetzungsschwierigkeiten nicht vollständig aus. (Trautmann, 2020) Dies könnte einen potenziellen Mehrwert bieten, denn das Kommunikationskapital ist ein wesentlicher Bestandteil zur Erklärung des Unterschieds zwischen Markt- und Buchwert. Zudem bietet es eine Möglichkeit Informationen über die

Werthaltigkeit des langfristigen Geschäftswerts einer Organisation zu liefern. (Will, 2007 S.184)

3.5 Lieferantenkapital

Die vier Geschäftsbereiche decken einen grossen Teil ihrer Wertschöpfungskette selbst ab und sichern die Qualität und Lieferfähigkeit durch interne Prozesse. Darüber hinaus arbeiten die Fresenius-Unternehmensbereiche auf der Beschaffungsseite auch mit tausenden von Lieferanten und anderen Geschäftspartnern zusammen. Neben den allgemeinen Geschäftszielen verfolgt die Beschaffungsstrategie des Fresenius-Konzerns spezifische Ziele, wie die Produktion und Lieferfähigkeit auf höchstem Niveau zu halten, Nutzung von konzerninternen Synergien, Nachhaltigkeitsverantwortung und effizientem Working Capital. Um diese Ziele zu erreichen, ist Fresenius darauf angewiesen, exzellente Lieferantenbeziehungen aufzubauen und zu pflegen.

Auf Gruppenebene gibt es jedoch nur wenige und sehr fragmentierte Offenlegungen von Lieferanten- und Beschaffungsinformationen. Einerseits scheint es nicht so, als gäbe es einen einheitlichen Standard/Erwartung für die Kommunikation, Integration und Kontrolle der Lieferanten in den verschiedenen Geschäftsbereichen, bzw. verankern die jeweiligen Geschäftsbereiche die Erwartungen an die Lieferanten in drei unterschiedlichen Standards. Andererseits fokussiert sich der Geschäftsbericht fast ausschliesslich auf die ethischen Standards (Offenlegungspflicht) und Nachhaltigkeitsprinzipien, wie es im Kapitel "Verantwortung in der Lieferkette" offengelegt wird. Die mit der Beschaffung verbundenen Risiken wie Preissteigerungen, mangelhafte Qualität von Rohstoffen und Gütern, und wie diesen Risiken begegnet wird, wird nur kurz (Fresenius, 2020, S. 82) erwähnt.

Durch mangelhafte Kommunikation der Lieferantenbeziehungen verpasst Fresenius die Chance, einen „Kommunikations“-Mehrwert zu schaffen. Weiterhin versäumt Fresenius es rundheraus zu erklären, wie die verschiedenen Ziele, die mit einem exzellenten Lieferantenmanagement zusammenhängen, erreicht werden können. Der Fresenius-Konzern gibt wenige Einzelheiten bekannt in Bezug auf die in der Literatur festgelegten Leistungsmerkmale von Lieferantenbeziehungen; Lieferanten -abhängigkeit, -struktur, - Bindungsdauer und - Qualität.

3.5.1 Lieferantentabhängigkeit

Wie abhängig ein Unternehmen von einem oder mehreren Kernlieferanten ist, ist für die Stakeholder relevant, um eine Risiko- und Chancenbewertung des Unternehmens durchführen zu können. Die Abhängigkeit von einem oder mehreren Lieferanten, erhöht einerseits beispielsweise das Risiko von Lieferausfall und Lieferfähigkeit, andererseits kann die Konzentration auf wenige Partner Kosten sparen, das Working Capital optimieren und

Konditionen verbessern, wie beispielsweise durch eine strategische Partnerschaft. Im Geschäftsbericht erwähnt Fresenius zwar Lieferantenabhängigkeit und dessen Elemente als potenzielle Risiken im Beschaffungsbereich, erläutert aber nur kurz, wie sie diese Risiken zu mindern versuchen: „Dem begegnen wir mit einer entsprechenden Auswahl und Kooperation mit unseren Lieferanten, mit längerfristigen Rahmenverträgen in bestimmten Einkaufssegmenten sowie mit der Bündelung der zu beschaffenden Mengen im Konzern.“ Fresenius legt keine Details über die Wertschöpfungstiefe nach Segmenten offen.

3.5.2 Lieferantenstruktur

Die Lieferantenstruktur ist ein wichtiges Element des intellektuellen Kapitals, das den Stakeholdern mitteilt, wie das Unternehmen mit den Risiken und Chancen der Abhängigkeit von bestimmten Lieferanten umgeht, indem sie Fakten über die Lieferantenstruktur bzw. der Anzahl und Bedeutung der Lieferanten offenlegen. Besonders wichtig ist es zu verstehen, welche Lieferanten für die Beschaffung der wichtigsten Güter und Rohstoffe verantwortlich sind und welche Beschaffungsstrategien es gibt, um diese Beziehungen zu pflegen und auszubauen. Im Geschäftsbericht legt Fresenius wenige Details zu diesem Element offen, und nutzt somit nicht die Möglichkeit ihre Investoren darüber zu informieren, wie sie ihre lieferantenspezifischen Zielsetzungen erreichen bzw. konzerninterne Synergien schaffen oder nachhaltig Lieferfähigkeit sicherstellen.

3.5.3 Lieferantenbindungsdauer

Lieferantenbindungsdauer ist ein wichtiges Element des Lieferantenkapitals. Die durchschnittliche Lieferantenbindungsdauer gibt den Stakeholdern eine Einsichtnahme in die Lieferanten- und Lizenzverträge. Gemäss Velte (2008), korreliert die Höhe der Bindungsdauer positiv mit der Reputation der Firma, und aufgrund der Lagerhaltung hat die Stärke des Lieferantennetzwerks auch eine zentrale Bedeutung für die Wettbewerbsfähigkeit Fresenius. Leider legt Fresenius in dem Geschäftsbericht wenige Details zu diesem Element offen, und nutzt somit nicht die Möglichkeit diesen potenziellen Reputationseffekt zu kapitalisieren.

3.5.4 Lieferantenqualität

Lieferantenqualität bzw. die Lieferzuverlässigkeit und Lieferungsbeschaffenheit, ist ein sehr wichtiges Element für die Sicherstellung der Qualität und rechtzeitige Lieferung fremdbezogener Rohstoffe, halbfertiger Produkte und Bauteile. Niedrige Lieferantenqualität führt oftmals zu einer nachhaltigen Störung der Lieferantenbeziehung, und dient somit als ein wichtiger Bestandteil des Beziehungskapitals der Unternehmen. Auch wenn Fresenius in diesem Bereich keine konkreten Zahlen nennt, geben sie uns doch einen Hinweis darauf, wie sie mit dem Risiko mangelnder Qualität fremdbezogener Produkte/Rohstoffe umgehen. Allerdings hat Fresenius auch in diesem Prozess das Potenzial, mehr Details offenzulegen und

mit seinen Stakeholdern transparenter zu sein, um das intellektuelle Kapital in Bezug auf die Lieferantenqualität zu kommunizieren.

3.5.5 Fazit

Dieser Bereich der Berichterstattung zeigt ein grosses Potenzial, wenn es um die Offenlegung und Transparenz von Informationen geht. Als wichtiger Teilaspekt in Bezug auf das intellektuelle Kapital wären detaillierter Informationen zum Lieferantenkapital sehr vorteilhaft. Interessant wären vor allem die Lieferantenstruktur, die als Grundlage für eine Analyse der Risiken und Chancen im Zusammenhang mit der Abhängigkeit von bestimmten Lieferanten und Optimierungspotenzial des Working Capital dienen würde.

3.6. Innovationskapital

Innovationen sind ein zentraler Faktor für den wirtschaftlichen Erfolg und zukünftigen Bestand eines Unternehmens (Pfanstiel et al., 2020, S. V). Vor allem die Gesundheitsbranche ist durch rasante naturwissenschaftliche und technische Fortschritte geprägt; Gleichzeitig sind etablierte Gesundheitskonzerne mit aggressiven Neueinsteigern konfrontiert, welche anhand von Geschäftsmodellinnovationen die Identität des Gesundheitswesens in Frage stellen (Knape et al., 2020, S. 2). In diesem Kontext stellt das unsichere, volatile und komplexe Planungsumfeld ebenso eine zentrale Herausforderung für Unternehmen dar (Pfanstiel et al., 2020, S. V). Diese Entwicklungen deuten auf eine zunehmende Innovationsorientierung im Gesundheitswesen hin, mit dem Ziel das Gesundheits- und Pflegeangebot zu verbessern sowie Kosten zu senken (Deloitte, 2016, S. 1; Knape et al., 2020, S. 4).

Als internationaler Gesundheitskonzern hat Fresenius die Mission «bessere Medizin und bessere Gesundheitsdienstleistungen für immer mehr Menschen» bereitzustellen. Um dies zu operationalisieren, wurde der Bereich Innovation als Kernkompetenz in den Konzern verankert. (Fresenius, 2020, S. 2–3) Fresenius strebt es an, die aktuell starke Positionierung im Technologiebereich, die kosteneffektiven Herstellungsprozesse sowie die Qualität und Kompetenz in der Behandlung von Patient*innen laufend weiterzuentwickeln (Fresenius, 2020, S. 38). Erwähnenswert ist hierbei, dass unternehmensübergreifend sowohl Generika als auch Originalpräparate entwickelt werden (Fresenius, 2020, S. 38), was zu unterschiedlichen Ansätzen im Bereich F&E der einzelnen Tochtergesellschaften führt. Die Forschung und Entwicklung (F&E) erfolgt unternehmensintern vor allem an Standorten in Europa, Indien, und den USA, durch Akquisitionen (z.B. NxStage in 2019), sowie mittels Wissensaustausch innerhalb eines internationalen Krankenhausnetzwerks (Fresenius, 2020, S. 38). Fresenius fokussiert sich im Bereich F&E vor allem auf Kernkompetenzen in den Bereichen Medizintechnik, Infusions- und Ernährungstherapien, Biosimilars, generische Arzneimittel, und Dialyse (Fresenius, 2020, S. 40).

3.6.1 F&E Aufwand

Der F&E Aufwand im Jahr 2019 beläuft sich auf EUR 677 Mio. und verteilt sich zu 75% auf die Sparte «Fresenius Medical Care» und zu 25% auf den Bereich «Fresenius Kabi»; Basierend auf der Entwicklung der Ausgaben in den letzten 5 Jahren ist ein positiver Trend von 5.0% der Produktumsätze in 2015 auf 6.8% in 2019 erkennbar; Die Innovationsorientierung ist ebenso durch die Aufstockung personeller Kapazitäten im F&E Bereich ersichtlich; Im Vergleich zum Vorjahr wurden 370 neue Mitarbeitende angestellt, was zu einer Gesamtbeschäftigtenanzahl im F&E Bereich von 3.412 Personen in 2019 führt (Fresenius, 2020, S. 41).

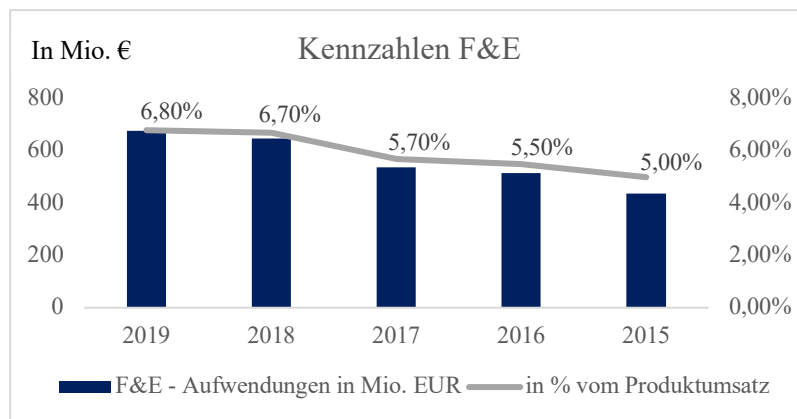


Abbildung 13: Kennzahlen F&E (Fresenius, 2020, S.41)

Hinsichtlich bilanzieller Berücksichtigung von Entwicklungskosten ist es in diesem Kontext erwähnenswert, dass im Bereich «Fresenius Medical Care» die Aktivierung nach der technischen Einsatzfähigkeit der Maschinen erfolgt, wohingegen bei «Fresenius Kabi» Kosten ab dem Zeitpunkt erfasst werden, bei welchen eine Registrierung als sehr wahrscheinlich erlassen wird (Fresenius, 2020, S. 182). In diesem Kontext wäre eine konkrete Definition von «sehr wahrscheinlich» sowie eine genauere Aufspaltung der Kosten in Produktkategorien wünschenswert, um eine differenziertere Analyse zu ermöglichen.

Fresenius Kabi

Für den Bereich «Fresenius Kabi» mit Fokus auf Produkte für Therapie und Versorgung chronisch und kritisch Kranker werden im Speziellen die Entwicklungskompetenzen entlang der gesamten Wertschöpfungskette betont (Fresenius, 2020, S. 42). Diese Schritte sind in der Abbildung 14 illustriert. «Fresenius Kabi» nimmt verstärkt Forschungsleistungen von Dritten in Anspruch, insbesondere für die Entwicklung von Biosimilars (Fresenius, 2020, S. 41). In diesem Kontext ist es erwähnenswert, dass es sich bei der Entwicklung von Biosimilars um Referenzprodukte handelt und somit keine Grundlagenforschung für den Nachweis des Wirkungsmechanismus erforderlich ist, was eine rasche Produktentwicklung und Markteinführung ermöglicht (Fresenius, 2020, S. 42).

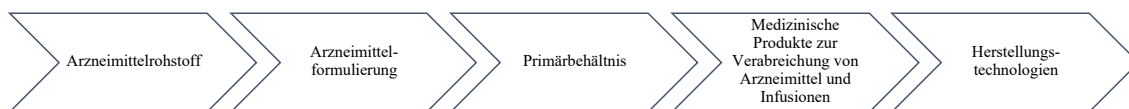


Abbildung 14: Entwicklungskompetenzen Fresenius Kabi (Fresenius, 2020, S. 42)

Fresenius Medical Care

«Fresenius Medical Care» strebt vermehrt den Absatz in Entwicklungsländern an und versucht durch hochwertige und kosteneffiziente Behandlungsmethoden zu entwickeln (Fresenius, 2020, S. 41). In dem Bereich Medical Care werden komplementär zur der internen F&E die Zusammenarbeit mit externen Partnern (Universitäten, Renal Research Institute, Start-ups) angestrebt, mit dem Ziel ein Technologie- und Innovationsnetzwerk aufzubauen (Fresenius, 2020, S. 41). Diese Strategie ist stimmig mit der Mission von Fresenius, wonach die Entwicklung von «forward thinking healthcare» angestrebt wird (Fresenius, 2020, S. 3) Innovationskooperationen über die Unternehmensgrenzen hinweg bieten zahlreiche Vorteile wie beispielsweise den Fokus auf die jeweiligen Kernkompetenzen, Synergieeffekte, und kürzere Innovationszyklen (Hanisch & Grau, 2020, S. 14). Insbesondere das aktuelle Unternehmensumfeld, erfordert laufende Innovationen und neue Kollaborationsformen um zukünftigen Kundenbedürfnissen gerecht zu werden (Hanisch & Grau, 2020, S. IX). Unter diesem Aspekt erscheint die Strategie von Fresenius als äusserst wertgenerierend, von einer intellektuellen und finanziellen Perspektive.

3.6.2 Innovationsstruktur

Die durchschnittliche Nutzungsdauer von Produkt- und Vertriebsrechten sowie Patenten liegt laut dem Geschäftsbericht 2019 bei 13 Jahren (Fresenius, 2020, S. 182). In Bezug auf den Buchwert dieser Positionen, kann man einen negativen Trend in den letzten 5 Jahren erkennen; Im Jahr 2015 beliefen sich Patente, Produkte- und Vertriebsrechte auf EUR 357 Mio. wohingegen in 2019 lediglich ein Buchwert von 257 Mio. zu verzeichnen war (Fresenius, 2017, S. 102, 2019, S. 165, 2020, S. 205). Auffallend in der Berichterstattung ist, dass konkrete Entwicklungsstadien ausschliesslich für drei Produkte (Idacio, MSB 11455, MSB 11456) in 2019 explizit erwähnt werden (Fresenius, 2020, S. 43).

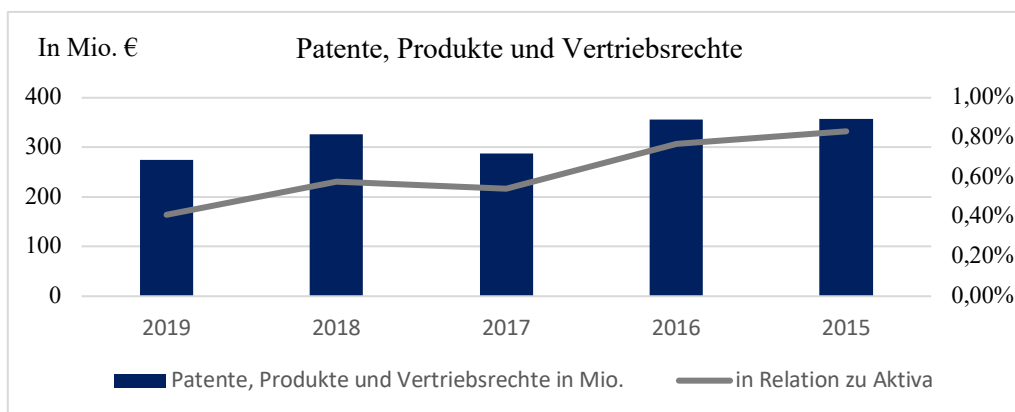


Abbildung 15: Patente, Produkte- und Vertriebsrechte (Fresenius, 2017, S. 102, 2019, S. 165, 2020, S. 205)

3. 6.3 Fazit

Im Rahmen der nicht finanziellen Berichterstattung wäre es für das Innovationskapital wünschenswert konkretere Informationen zu einigen Punkten zu erhalten. Fresenius verweist zum Beispiel stark auf den Ausbau integrierter Gesundheitsangebote (Fresenius, 2020, S. 38). Zur Evaluierung der besagten digitalen Strategien, wären Informationen über die Grösse des „digital Teams“ sowie zu den spezifischen Projekten erforderlich. Im Geschäftsbericht werden jedoch nur sehr oberflächlich die Themen Digitalisierung von Krankenhäusern sowie die Erstellung eines digitalen Patientenportals als Teil der F&E Strategie thematisiert (Fresenius, 2020, S. 13). Interessant in diesem Kontext wären konkretere Initiativen, Implementierungspläne, Projektfortschritte und Vorteile, welche für die Stakeholder von Fresenius durch diese Projekte entstehen.

Da die Entwicklung neuer Produkte einen massgeblichen Einfluss auf die Geschäftsentwicklung haben, wäre eine transparentere Darstellung des F&E Prozesses, insbesondere der Anzahl an Produkten in der Innovation Pipeline nach Entwicklungsstand, der Konkurrenzsituation am Markt sowie der geplante Absatz äusserst wertvoll für Stakeholder (Brandt, 2000, S. 126). Von einer kommunikationspolitischen Perspektive würden diese Faktoren massgeblich zum Abbau von Informationsasymmetrien beitragen und eine verbesserte Beurteilung der Wettbewerbsfähigkeit ermöglichen (Achleitner & Bassen 2001 zitiert nach Will & Berndt, 2020, S. 5).

Hinsichtlich der Angaben zu Patent, Produkt, und Vertriebsrechten ist auffallend, dass diese erst im Konzern-Anhang dargestellt werden. Da Fresenius Innovation als eine der Kernkompetenzen klassifiziert (Fresenius, 2020, S. 2–3), ist dies zu einem gewissen Grad überraschend. Hinsichtlich des Stellenwerts von Patenten für einen Gesundheitskonzern wäre eine detailliertere Darstellung beispielsweise im Konzernlagebericht sowie genauere Informationen zu den Patentrestlaufzeiten und der Anzahl an Patenten erstrebenswert.

Zum Schluss ist es noch erwähnenswert, dass auch für den Bereich Innovationskapital ergänzende Informationen im Rahmen eines Interviews gesammelt werden konnten. Die Schwierigkeit in der Berichterstattung des Innovationskapitals hängt bei Fresenius klar damit zusammen, dass die einzelnen Tochtergesellschaften unterschiedliche Anforderungen an die Thematik haben und Innovation jeweils einen unterschiedlichen Stellenwert besitzt. Diese Faktoren erschweren massgeblich das unternehmensübergreifende Reporting. Basierend auf den Erläuterungen von Frau Trautmann kann man somit annehmen, dass einige Informationen, welche in der konsolidierten Berichterstattung aktuell vermisst werden, auf der Ebene der einzelnen Bereiche sehr wohl verfügbar sind. (Trautmann, 2020) Im Sinne der Evaluierung des intellektuellen Kapitals wäre eine zunehmende Harmonisierung und Standardisierung der Informationen jedoch sehr wertgenerierend.

4. Gesamtfazit

Ein Unternehmen, welches über das IK berichtet, erhöht für seine Anspruchsgruppen die Transparenz. (Möller & Gamerschlag, 2009, S.11) Dies ist für Fresenius von Bedeutung, da laut Geschäftsbericht der wirtschaftliche Erfolg des Konzerns im Wesentlichen nur ein Zweck ist, um immer mehr Menschen eine bessere Gesundheitsversorgung zu bieten. (Fresenius, 2020, S. 37) Auch ermöglicht die Berichterstattung über das IK dem Unternehmen seinen Stakeholdern Informationen über die Kernkompetenzen (Qualität, Innovation, Profitabilität, weltweite Präsenz und Mitarbeiter*innen Fresenius, 2020, S.38-39) zu liefern.

Aus der Analyse des Geschäftsberichts geht als besonders positiv hervor, dass die Art und Weise wie Fresenius investorenspezifische Ziele zu erreichen versucht, gut kommuniziert wird. Auch wird ersichtlich, dass das Humankapital als wesentliche Ressource im Geschäftsbericht detailliert aufgegriffen wird.

Verbesserungspotential hinsichtlich detaillierterer Angaben sehen wir vor allem beim Kundenkapital, Humankapital und Innovationskapital. Beim Kundenkapital werden die Angaben zur Kundenstruktur in der Berichterstattung relativ kurz gehalten. Im Bereich Humankapital fehlen detailliertere Angaben bezüglich Mitarbeiterzufriedenheit und Mitarbeiterentwicklung. Beim Innovationskapital werden die konkreten Entwicklungsstadien einzelner Produkte und Dienstleistungen sowie Patentrestlaufzeiten für keinen Bereich vollumfassend berichtet. Als innovatives Unternehmen im Gesundheitsbereich könnte Fresenius somit durch eine detaillierte Berichterstattung positiv zum intellektuellen Kapital beitragen.

Eine Möglichkeit für mehr Transparenz sehen wir zudem im Investorenkapital, da hier nur Informationen offengelegt werden, die gesetzlich vorgeschrieben sind. Auch der Bereich Lieferantenkapital zeigt ein grosses Potenzial, wenn es um die Offenlegung und Transparenz von Informationen geht. Die mangelhafte Offenlegung von Informationen beeinträchtigt den Eindruck der Stakeholder vom Unternehmen, und verhindert Fresenius ihr intellektuelles Kapital im Zusammenhang mit ausgezeichneten Lieferantenbeziehungen zu nutzen. Beim Kundenkapital sind hinsichtlich Kundenzufriedenheit vor allem für den Bereich «Fresenius Helios» sehr umfangreiche Daten verfügbar, welche jedoch nicht direkt in den Geschäftsbericht integriert werden. Bezüglich Kommunikationskapital befinden sich im Geschäftsbericht keine Informationen. Dieser Bereich der Berichterstattung zeigt ein grosses Potential, Informationen bezüglich der Werthaltigkeit des langfristigen Geschäftswerts einer Organisation zu liefern.

Das Ziel dieser Arbeit war es, eine systematische Analyse des intellektuellen Kapitals in der Unternehmensberichterstattung von Fresenius auszuarbeiten. Die Analyse zeigt, dass Fresenius zwar umfangreich über rechnungslegungsbezogene Aktivitäten des Unternehmens berichtet,

die Kommunikation über Aspekte der Wertschöpfung jedoch begrenzt ist. In diesem Kontext sollte jedoch nochmals betont werden, dass sich dies zu einem gewissen Grad durch die Diversität des Geschäftsmodells und den unterschiedlichen Anforderungen der einzelnen Tochtergesellschaften begründen lässt. Insgesamt, für die Einschätzung des Wertschöpfungspotentials, dass sich direkt aus dem in der Literatur festgelegten Leistungsmerkmale von Humankapital, Kundenkapital, Lieferantenkapital, Innovationskapital und Kommunikationskapital für Fresenius ergibt, wären weitere Angaben und eine unternehmensübergreifende Harmonisierung der Informationen von Vorteil.

Quellenverzeichnis

- Brandt, O. (2000). Inhalte von Investor Relations. In *Investor Relations: Professionelle Kapitalmarktkommunikation* (S. 117–130). Gabler Verlag.
- BPB, B. f. (2017, 11). Available at: <https://www.bpb.de/nachschlagen/zahlen-und-fakten/globalisierung/52596/aktionaersstruktur-dax>
- Deloitte. (2016). *Top 10 health care innovations: Achieving more for [Top 10 Innovationen im Gesundheitswesen: Mehr für weniger erreichen]*. Abgerufen am 03.11.2020 von <https://www2.deloitte.com/ch/de/pages/life-sciences-and-healthcare/articles/top-10-health-care-innovations.html>
- Fresenius. (2017). *Geschäftsbericht 2016*. Abgerufen von https://www.fresenius.de/media/Fresenius_GB_US_GAAP_2016_deutsch.pdf
- Fresenius. (2018). *Geschäftsbericht 2017*. Abgerufen von https://www.fresenius.de/financial_reporting/Fresenius_Geschaeftsbericht_2017.pdf
- Fresenius. (2020). *Geschäftsbericht 2019*. Abgerufen von https://www.fresenius.de/media_library/Fresenius_Geschaeftsbericht_2019.pdf
- Fresenius. (o.D.). *Der Gesundheitskonzern*. Abgerufen am 03.11.2020 von <https://www.fresenius.de/der-gesundheitskonzern>
- Gamerschlag, R., & Moeller, K. (2011). The Positive Effects of Human Capital Reporting. 145-155.
- Gassmann, O., Frankenberger K., Csik M. (2017). *Geschäftsmodelle entwickeln: 55 innovative Konzepte mit dem St. Galler Business Model Navigator*. Carl Hanser Verlag GmbH
- Hanisch, D., & Grau, R. (2020). *Best Practice Open Innovation*. Springer Fachmedien Wiesbaden. <https://doi.org/10.1007/978-3-658-31443-9>
- Heidemann, J., & Hofmann, M. (2009). Wertorientierte Berichterstattung zum Kundenkapital – eine empirische Analyse der DAX 30-Unternehmen. *Zeitschrift Für Planung & Unternehmenssteuerung*, 20(1), 69–88. <https://doi.org/10.1007/s00187-009-0070-y>
- Helios Kliniken GmbH. (2020a). *Qualität in Pflege, Behandlung und Hygiene*. <https://www.helios-gesundheit.de/kliniken/berlin-buch/unsere-angebot/unsere-standards/>
- Helios Kliniken GmbH. (2020b). *Qualität und Hygiene in der Helios Mariahilf Klinik*. <https://www.helios-gesundheit.de/kliniken/helios-mariahilf-klinik-hamburg/unsere-angebot/unsere-standards/>
- Helios Kliniken GmbH. (2020c). *Transparente Qualität*. <https://www.helios-gesundheit.de/kliniken/siegburg/unsere-angebot/unsere-standards/>

- Kajüter, P. (2006). Möglichkeiten und Grenzen der Bilanzierung von Kundenbeziehungen. In B. Günter & S. Helm (Eds.), *Kundenwert: Grundlagen – Innovative Konzepte – Praktische Umsetzungen* (S. 549–579). Gabler Verlag. https://doi.org/10.1007/978-3-8349-9288-8_23
- Klier, J., Landherr, A., Müller, A.-L., & Pflieger, R. (2014). Erfolgreich über Kundenkapital berichten. *Controlling & Management Review*, 58(5), 70–76. <https://doi.org/10.1365/s12176-014-1009-1>
- Knape, T., Hufnagl, P., & Rasche, C. (2020). Innovationsmanagement unter VUKA-Bedingungen: Gesundheit im Fokus von Digitalisierung, Datenanalytik, Diskontinuität und Disruption. In M. A. Pfannstiel, K. Kassel, & C. Rasche (Eds.), *Innovationen und Innovationsmanagement im Gesundheitswesen: Technologien, Produkte und Dienstleistungen voranbringen* (S. 1–24). Springer Fachmedien Wiesbaden. https://doi.org/10.1007/978-3-658-28643-9_1
- Lohmann, A.R. (2009) Darstellung und Erläuterung immaterieller Werte im Lagebericht der BASF-Gruppe. In: K. Möller, M. Piwinger & A. Zerfass (Hrsg.). *Immaterielle Vermögenswerte. Bewertung, Berichterstattung und Kommunikation* (S. 291- 298). Stuttgart: Schäffer-Poeschel.
- Marketscreener.com. (2020, 10 27). Available at:
<https://www.marketscreener.com/quote/stock/FRESENIUS-SE-CO-KGAA-436083/company/>
- Möller, K., Gamerschlag, R. (2009). Immaterielle Vermögenswerte in der Unternehmenssteuerung – betriebswirtschaftliche Perspektiven und Herausforderungen. In: K. Möller, M. Piwinger & A. Zerfass (Hrsg.). *Immaterielle Vermögenswerte. Bewertung, Berichterstattung und Kommunikation* (S. 3-22). Stuttgart: Schäffer-Poeschel.
- Pfannstiel, M. A., Kassel, K., & Rasche, C. (2020). *Innovationen und Innovationsmanagement im Gesundheitswesen: Technologien, Produkte und Dienstleistungen voranbringen*. Springer Fachmedien Wiesbaden GmbH.
- Stewart, T.A. (1999): *Intellectual Capital: The New Wealth of Organisations*, New York
- Trautmann, L. (2020, November 19). *Interview intellektuelles Kapital*. *Vara Research*. (2020, 10. 27). Available at <https://vara-services.com/fresenius/>
- Velte, Patrick (2009); Intangible Assets und Goodwill im Spannungsfeld zwischen Entscheidungsrelevanz und Verlässlichkeit, (S. 601-602)
- Will, M., & Berndt, T. (2020). *Corporate Communications*.

Will M., (2007). *Wertorientiertes Kommunikationsmanagement*. Schaeffer-Poeschel

Will, M. (2009). Kommunikation von Intellectual Capital – Die Sicht der

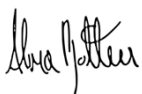
Unternehmenskommunikation. In: K. Möller, M. Piwinger & A. Zerfass (Hrsg.).
Immaterielle Vermögenswerte. Bewertung, Berichterstattung und Kommunikation (S.
211- 228). Stuttgart: Schäffer-Poeschel.

Eigenständigkeitserklärung

"Ich erkläre hiermit,

- dass ich die vorliegende Arbeit selbstständig, ohne fremde Hilfe und ohne Verwendung anderer als der angegebenen Hilfsmittel verfasst habe;
- dass ich sämtliche verwendeten Quellen erwähnt und gemäss gängigen wissenschaftlichen Zitierregeln korrekt zitiert habe;
- dass ich sämtliche immateriellen Rechte an von mir allfällig verwendeten Materialien wie Bilder oder Grafiken erworben habe oder dass diese Materialien von mir selbst erstellt wurden;
- dass das Thema, die Arbeit oder Teile davon nicht bereits Gegenstand eines Leistungsnachweises einer anderen Veranstaltung oder Kurses waren, sofern dies nicht ausdrücklich mit dem Referenten /der Referentin im Voraus vereinbart wurde und in der Arbeit ausgewiesen wird;
- dass ich ohne schriftliche Zustimmung der Universität keine Kopien dieser Arbeit an Dritte aushändigen oder veröffentlichen werde, wenn ein direkter Bezug zur Universität St.Gallen oder ihrer Dozierenden hergestellt werden kann;
- dass ich mir bewusst bin, dass meine Arbeit elektronisch auf Plagiate überprüft werden kann und ich hiermit der Universität St.Gallen laut Prüfungsordnung das Urheberrecht soweit einräume, wie es für die Verwaltungshandlungen notwendig ist;
- dass ich mir bewusst bin, dass die Universität einen Verstoss gegen diese Eigenständigkeitserklärung sowie insbesondere die Inanspruchnahme eines Ghostwriter-Service verfolgt und dass daraus disziplinarische wie auch strafrechtliche Folgen resultieren können, welche zum Ausschluss von der Universität resp. zur Titelaberkennung führen können.“

Datum und Unterschrift
12.12.2020, Sankt Gallen



Alma Ingeborg Antonia Botten



Kathrin Brandstaetter



Jasmin Schoeb



Stefanie Falk

Mit Einreichung der schriftlichen Arbeit stimme ich mit konkludentem Handeln zu, die Eigenständigkeitserklärung abzugeben, diese gelesen sowie verstanden zu haben und, dass sie der Wahrheit entspricht.

Anhang

Interview, vom 12.11.2020 mit Lena Trautmann, Senior Manager Investor Relations & Sustainability bei Fresenius SE & Co. KGaA. Die Interviewnotizen wurden aus Analysegründen bewusst nah am Gespräch gehalten.

Wie steht Fresenius zum intellektuellen Kapital? Wo und wie berichten sie?

Kein dezidierter Ausweis von intellektuellem Kapital bei uns im UG

Nicht auf konzernebene steuern

Thema Gesundheit bei allen 4 UG Bereichen, werden dezentral gesteuert. Kein Konzernansprechpartner für diese Fragen. Wir haben zum Beispiel das Thema Innovationskapital, Pipeline, R&D. Das Thema Innovation hat nicht in jedem UG Bereich den gleichen Stellenwert, wird nicht gleich definiert. Kabi und FMC in Medikamentenentwicklung im Bereich Generika und nicht Grundlagenforschung. Bedarf an echter Innovation ist nicht mit dem gleichzusetzen, wie sie es bei der Novartis kennen. Kabi: Verbesserung einer Produkteigenschaft. Neue Geschmacksrichtung einführen, Konsistenz verbessern für jemanden mit Schnupfproblemen. Feine Einheiten der Innovation. Schwierig als Intellektuelles Kapital darzustellen. Nicht den Ansatz für den Konzern darzustellen. Krankenhaus: wo haben sie Innovationen? Für manche Patienten ist es super, sie machen einen Termin per Handy und scannen sich am Anfang kontaktlos ein. Wo muss ich hin? Wo ist mein Behandlungszimmer? Thema Innovation, Serviceleistung im Krankenhaus (digitale Innovation). Das funktioniert nicht mit jedem. Schwer kranke Menschen können so nicht behandelt werden. Patient muss sich wohl fühlen, menschliche Zuwendung, Interaktion gefragt. Für wen können wir so ein Produkt anwenden? Klappt das für alle? Wer braucht eher menschliche Zuwendung? Wie Technologie affin ist Gesellschaft?

Blanke Bilanzierung: macht es schwierig, das zu erfassen

Was ist Ihre Meinung zu “Integrated Reports”? Wie fortgeschritten schätzen Sie Fresenius diesbezüglich ein?

Wir beschäftigen uns oft mit dieser Frage. Haben die Trennung zwischen nicht-finanziellen Berichterstattung und FB. Nicht-finanzielle Berichterstattung ist eine strategische Berichterstattung, ich mag den Begriff nicht (nicht-fin.). Macht Sinn, zu den Kernthemen eines UG einen integrierten Bericht zu veröffentlichen. Aber Prüfungstiefe: andere Prüfungstiefe als beim nicht-fin. Bericht. Unsere Herausforderung: nicht-fin. Berichterstattung ist noch sehr jung. Was wir nicht wollen ist ein Bericht, der dann inhaltlich Sinn macht, weil die Themen kompakt integriert dargestellt werden. Nicht mit Fussnoten, das ist reasonable, das nicht. Es bleibt also bei den 2 Teilberichten. Aber ein integrierter Bericht macht durchaus Sinn.

Innovationskapital

Können Sie uns mehr zu den Innovationskooperationen im Bereich “Fresenius Medical Care erzählen? Wie werden die Partnerschaften mit Start-ups, Universitäten, etc. ausgewählt?

Diese Frage müsste direkt an FMC adressiert werden. Alle Kooperationen sind dazu da, Produkt und Service zu erweitern. Gibt es Technologien, Ansätze, mit denen wir uns weiter verbessern können? Es gibt bei uns nicht den einen Weg, oder den einen Ansatz.

Kundenkapital

Wie viel % des Umsatzes ergibt sich aus dem Bereich B2B/B2C?

Ungefähr 70% Service, 30% Produktgeschäft. Produkte bei uns gehen nicht direkt an den Endkunden. Generika von Fresenius Kabi kaufen sie nicht in der Apotheke, sondern muss in Behandlung sein. Beispiel: Propofol, Narkotikum, ambulante Untersuchung unter Narkose, dann mit Propofol sediert werden. Produkt durch den anwendenden Arzt angekommen und nicht selber eingekauft. Nur wenige Produkte von uns können sie in der Apotheke kaufen, die meisten Produkte finden Anwendung im Krankenhaus.

Für die Bereiche Medical Care und Helios werden sehr konkrete Massnahmen zur Evaluierung der Kundenzufriedenheit im Geschäftsbericht aufgeführt – Wie sieht es für die Sparte Vamed aus?

Vamed: sehr diverses Bild, sie müssen unterscheiden: einmal das Projektgeschäft, wo sie wenig direkten Patientenkontakt haben. Aber Errichtungsprojekte werden durchgeführt. Wir bauen Gesundheitseinrichtungen gemäss einem ausgeschriebenen Auftrag. Wir bewerben uns auf Aufträge. Stellen das dort auf (Ghana zb) und trainieren teilweise noch das Personal. Auch noch Auftrag für technische Betriebsführung. Keinen direkten Kundenkontakt. Breit gefächertes Spektrum, echte Patientenzufriedenheit nur dort wo wir direkt mit Patienten im Kontakt stehen und wo Personal auf Zufriedenheit einwirken kann. Deswegen wird das nicht erfasst. Erfolgt komplett lokal bei Vamed. Berichten auch im nicht-finanziellen Bericht, aber es ist eben nicht der komplette UG Bereich, deswegen keine UG Bereich Kennzahl.

Humankapital

Was sind Schwierigkeiten in Bezug auf die Erfassung zum Human Kapital? Welche Daten können erfasst werden?

Je nachdem in welchen UG Bereich wir uns befinden, sehr diverses Bild aufweisen. Wir haben im Zuge der nicht-fin. Berichterstattung angefangen Kennzahlen zu erheben, die bis dato nicht vorlagen. Können KPI Historie nun aufzeigen. Voluntary turnover, wir haben das im Zuge der

nicht-fin. BE angestossen, dass wir das berichten. Wird zum Teil auch anders gemanagt. Was vorher pro Krankenhaus, pro Land, gemanagt wurde, ist jetzt übergreifend und nicht mehr lokal. Personal nicht über Zentrale gesteuert, sondern in UG Bereichen. Wir haben zwar eine Kennzahl aber managen nicht direkt. 2-stelliger Turnover kann teilweise wirklich normal sein. Sind es Leute, die sich eng an ein UG binden? Oder ist es normal, dass man 2 Jahre irgendwo arbeitet und geht zum nächsten? Kommt auf Land an. In DE: ab gewissem Alter setteln, 40-45 Jahre beim gleichen UG gibt es kaum noch. Das sind dann Entwicklungen in einer Gesellschaft, die sich dann auch abbilden und die es zu steuern gibt. Betriebszugehörigkeit: Interviews mit dem Pflegepersonal, denen ist es ganz wichtig, wenn da ein gut funktionierendes Team in einer Abteilung ist. Schichtwechsel, aufeinander verlassen können dafür. Gute Kommunikation muss stattfinden. Wenn wir das Auseinanderreißen, weil wir dadurch einen strukturellen oder wirtschaftlichen Vorteil haben. Dann ist das für das Pflegepersonal ein Kündigungsgrund. Dialogformate im Krankenhaus: gut funktionierendes Team, darf nicht auseinandergerissen werden. Gegen 20 Euro mehr, wechseln die nicht. Sicherheit ist für die ganz wichtig. Während im Bereich der Verwaltung wechseln sie ohne Entwicklungspotential. Das haben sie im Pflegebereich nicht. Das gilt es herauszufinden in solchen Formaten. Mitarbeiter*innenbefragungen bei der FMC, Ergebnisse waren nicht so toll aber können jetzt mit dem Feedback arbeiten. Wie gehen wir mit der Kritik um? Dass wir in der nächsten Umfrage besser dastehen. Dass wir die Sorgen der MA ernst nehmen. Wollen das stärker herausheben, die verschiedenen Dialogformate. Damit die MA sich mit uns verbunden fühlen.

Wie hoch sind die jährlichen Ausgaben für die Aus- und Weiterbildungen der Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter?

Weiterbildungsformate, um MA langfristig zu binden: vom Bericht her sind wir dran, um besser zu verstehen wie die UG Bereiche das ansehen. Noch viel Entwicklungspotential wie wir mit MA umgehen können und sollten. Hohe Fluktuationen? Wollen wir das? Oder müssen wir uns darüber Gedanken machen ob wir in diesem Fachbereich andere Entwicklungspotentiale bieten? Junge Leute gehen nach 3 Jahren, potentiale werden nicht genutzt, Chancen nicht geboten. Das kann ich noch keine abschliessende Aussage zu geben, sind noch im Eruierungsprozess wie UG Bereiche damit umgehen. MA Bindung ist ein immer wichtiger werdendes Thema (Turnover), Personal zu finden ist zum Teil sehr schwierig. Thema Pflege in DE: wichtig, dass wir neues Personal finden. Aufgrund mangelnder Wechsel auch sehr schwierig. Brauchen aber auch Fachleute. Und auch in Produktion hat man nicht immer Entwicklungsmöglichkeiten für junge Menschen. Brauchen Menschen, die sich da wohl fühlen. Nicht jeder will ja Karriere machen, sondern fühlt sich gut in einem lokalen Umfeld.

Wie viel davon entfällt auf die Rekrutierung und Weiterbildung der Führungskräfte?

Kann ich dazu nicht sagen. Stelle diese Frage durchaus auch intern. Wollen ein besseres Bild bekommen. Da sind wir noch nicht so weit, um eine abschliessende Antwort zu geben.

Herausforderungen von Covid.19 für Personal: Führen Gespräche online durch bei Stellenausschreibungen. Früher haben wir alles gezeigt am PC. Jetzt kannst du den Bildschirm teilen aber musst einen Termin ausmachen und dann genau 2h das Durchgehen. Kultureller Wandel durch vermehrtes Homeoffice, weniger direkte Ansprachen. Videokonferenzen. Da verändert sich Arbeitsumfeld. Unser Team: regelmässige Teammeetings, damit man noch zusammenbleibt. Dass wir da nicht wegdriften und uns gegenseitig stärken und uns Mut machen. Auch leben wir in einer Zeit, Arbeitswelt wird zunehmend mobiler. Das macht es in vielen Bereichen nicht einfacher. Diese Herausforderung hätte ohnehin irgendwann von uns gemacht werden müssen, aber durch Covid beschleunigt. Homeoffice hätten immer mehr kommen sollen. Viele kommen nicht zurecht mit Büroarbeit und Home-Office. Ich persönlich arbeite mehr im Home-Office. Selber eine Disziplin auflegen, im Büro wäre ich auch um 18.30 gegangen, dann mache ich das jetzt auch. Auch Erholungsphasen gönnen. Nicht die ganze Zeit online sein und digital sein. Am Wochenende werden Server ausgeschaltet bei grossen Firmen und Firmeninterne Chats. Damit MA auch diese Ruhephasen haben. Es verändert auch für unser UG viele Prozesse, Arbeitsweisen verändern sich. Früher mindestens einmal im Jahr in USA gewesen, die 20 wichtigsten Investoren getroffen während 3 Tagen. Wir checken unsere Stakeholder, was erwarten die von uns? Das wird jetzt alles online übertragen. Jemand sitzt dann immer im Dunkeln aufgrund der Zeitverschiebung. Die Business Flüge, die wir früher gesehen haben, werden wir jetzt erstmals nicht mehr sehen.

Investorenkapital

Was sind die potenziellen Risiken und Folgen einer Unterbewertung für Fresenius? Risiken oder potentielle Folgen? Kann Fresenius dies irgendwie beeinflussen?

Der Kapitalmarkt ist einer unserer primären Stakeholder, die Investor Relation Abteilung ist direkt unter dem CEO aufgehängt. Unser Bereichsleiter steht im direkten Austausch mit Vorstandsgremium. Kapitalmarkt spiegelt sich wider in vielen Kommunikationsberichten. Beantwortung relevanter Kapitalmarkt ratings ist wichtig. Unsere Investoren ziehen diese Themen für eine Bewertung heran, deswegen beantworten wir diese Fragen. Ich habe jetzt ein Research gelesen, dass Pharma gerade nicht so viel Potential hat. Stabil wachsendes UG, Value wird wieder interessanter aber wir sehen uns als growth UG. Wie fassen Investoren Risiken auf? Was sind Trends am Kapitalmarkt? Was ist in letzten Jahren passiert? Was hat Trend beeinflusst? So offen und transparent wie möglich berichten. Bei Covid haben wir angefangen die Effekte darzustellen in Quartalsberichte. Ist nicht immer vollumfänglich erfassbar. Kurzfristigen Änderungen machen es schwierig. Aber Fresenius ist ein UG was auch Ad hoch

Veränderungen gut einstellen kann. Unsere Grösse, globales Netzwerk, gut auf Veränderung eingehen können. Wie verändert sich denn jetzt die Welt? Wie wird's weitergehen? Gesundheit wird weiterwachsen. Schwer abzuschätzen.

Sehen wir uns als unterbewertet an? Geht eigentlich ans Finanz Reporting, aber ich glaube, dass jetzt aufgrund der Entwicklung, wir so einen Trend sehen, welche Werte von Investoren bevorzugt werden, weil (ESG Investoren vs. klassische Finanzmarktinvestoren), ESG geht in UG und schauen Entwicklung über 10 Jahre an. Die Fragen nach Qualität, Compliance und MA und nicht nach Umsatz. (Ohne Qualität kein Umsatz, ohne Compliance rechtliche strafen, ohne MA keine Produktion, keine Krankenhäuser). Unterschied zwischen klassischen Finanzmarktakteuren und ESG. ESG wird stärker in die reine Kapitalmarktwelt eintreten. Häufiger werden ESG Faktoren in die UG Bewertung mit eingebracht. Und früher wurde mal eine Frage zu Qualität und MA gestellt. Aber das nimmt stark zu jetzt. Dann muss das UG auch lernen, dass diese kurzfristigen Ausblicke nicht reichen. Kommen sie durch Krisen durch?

Wieso nicht Unterbewertung kommunizieren? Wir wollen unsere Investoren und Analysten ja nicht kritisieren. Analysten müssen ja auch Kundschaft berücksichtigen. Die können nicht immer Kaufempfehlung abgeben. Oft erlebt, dass wenn ein Analyst oder Bank uns runternimmt, dann springen sehr viele drauf. Das gehört zum Kapitalmarkt auch mit dazu.

Lieferantenkapital

Warum veröffentlicht Fresenius so wenig Informationen zu diesem Thema?

Das ist richtig. Es ist für uns ein neues Thema in der Berichterstattung. Sind gerade dabei, das Thema besser anzugehen. Mussten zum Thema Menschenrechte was sagen: alle haben gesagt, ja Menschenrechte sind wichtig. Ja wie managt ihr das denn? Wo sind die Risiken? Binden wir die Lieferketten mit ein? Unterschiedliches Bild in UG Bereichen. Wir schliessen dort Lieferketten mit ein. Alle UG Bereich gehen wir rein und klären wie seht ihr das Thema Menschenrechte, wie wichtig ist es? Wo kommt es zum tragen? Wo kümmert ihr euch? Wo nicht? Wollen berichten, wo sind unsere Themen, wo haben wir gearbeitet. Kinderarbeit zb gibt's bei uns nicht. Aber wenn wir kucken, wer unsere Lieferanten sind. (3M), vielleicht keine Kinderarbeit im Spiel. Aber in Reihe 2 oder 3? Wir überprüfen das jetzt. Haben ja 1000ende Lieferanten und beziehen auch lokal Produkte. Macht es auch schwieriger zu steuern und zu managen. Dieses Thema ist uns wichtig. Gerade in Bezug auf Menschenrechte. Das Thema geht nicht mehr weg bei uns. Wir sind aber noch davon entfernt, für den Konzern aussagen zu treffen, die ihnen weiterhelfen für Analyse.

Was sehen Sie als möglichen Verbesserungsbereich, wenn es um die Offenlegung von Lieferantenbeziehungen geht?

Eines der lieferantenspezifischen Ziele von Fresenius ist es, Synergien zwischen den verschiedenen Bereichen zu nutzen. Wie fördern Sie dies in Bezug auf die Lieferantenbeziehungen/Beschaffung?

Synergien zwischen den verschiedenen Bereichen zu nutzen auf Beschaffungsseite, Lieferantenseite? Wie fördert man Zielsetzung?

Wir erleben, dass viele Projekte angestoßen werden. Wir bekommen mit, dass ein UG Bereich etwas machen will und wir wissen ein anderer Bereich hat das gerade gemacht. Vernetzen wir diese, dass sie Erfahrungsaustausch haben für Projekt. Wenn ihr sowas einführen wollt, schaut mal, die haben das so gemacht. Oder gleiche Bedarfe: dann kucken wir dass wir aufgrund Grössenvorteils andere Preise erzielen können. Thema Helios: da sieht man auch was die Bündelung von bedarf und Standardisierung von Produkten auch bewirken kann. Krankenhaus: erste Themen der Integration: für 1 Krankenhaus Material kaufen oder konzernweiter Standard von einem Hersteller. Profitieren dann von Grössenvorteilen. Kooperation zwischen Kabi und FMC. Oder Vamed auch im Bereich corporate facility Management mit den Leuten austauscht. Viele unterschiedliche Ansätze und sehr spannende Themen. Gerade global viele Beschaffungsvorteile möglich zu erzielen.

Medienkapital:

Wie stehen sie zum Kommunikationskapital, haben Sie schon einmal davon gehört?

(Definition: Wie wir das Unternehmen in den Medien betrachtet? Gibt es ein Internes Budget für Werbung/Sponsoring)

Ich hab davon gehört, aber nicht bei uns im Unternehmen. Das ist ein ganz spannendes Thema weil wir immer für uns bewerten müssen, welche können wir für uns nutzen? Teilweise strenge regulatorische Vorgaben. Früher musste man label so fotografieren, dass es nicht erkennbar war, weil es nicht in jedem Land erlaubt war, das so zu zeigen.

DE Medien: keine Verschreibungspflichtigen Medikamente dürfen bewertet werden. USA: Werbepause können alle Pillen trotz riesigen Nebenwirkungen in Werbung zeigen. In Deutschland undenkbar. Kommunikationskapital, ja. Ich glaube, am meisten können wir für uns erreichen durch SM. Patientenzufriedenheit auf SM posten. Sie finden viel eher negative Kommentare als Positive. Aber soziale Medien, die digitale Kommunikation für uns als Gesundheitsunternehmen hat wichtigen Stellenwert. Thema Transparenz, Wohlfühlfaktor, Patientenzufriedenheit. Wir messen es aber noch nicht auf Konzernebene. UG Bereiche machen Monitoring, aber welche Auswertungen weiss ich nicht

Wir bewerten das aktuell nicht bei uns. Will aber nicht ausschliessen, dass das irgendwann kommt.

Inwiefern wird die Unternehmenskommunikation als Mehrwert für Fresenius gesehen?

Immer die erste Frage, was mache ich damit um diesen Wert zu steigern? Wie bewerte ich diesen Faktor, kann ich mich mit Umsatzergebnis in Kontext setzen?