

Eurowings wird weitgehend unabhängig von den Network Airlines geführt, um die strukturellen Kostenvorteile des Punkt-zu-Punkt-Produktionsmodells nicht zu verwässern. Gleichzeitig profitiert sie von der Zugehörigkeit zu einem der weltweit größten Aviation-Konzerne und seinem umfangreichen Angebot an Aviation Services, zum Beispiel durch Skaleneffekte im Flotteneinkauf und die Nutzung der Wartungskompetenz von Lufthansa Technik.

Aviation Services nutzen Wachstumschancen und werden differenziert weiterentwickelt

Mit den Gesellschaften der Aviation Services verfügt die Lufthansa Group über mehrere weltweit führende Unternehmen in ihren jeweiligen Märkten. Um ihre erfolgreiche Positionierung auszubauen und profitabel zu wachsen, passen die Aviation Services ihre Geschäftsmodelle fortlaufend an sich ändernde Wertschöpfungsketten und Wettbewerbsbedingungen an. Lufthansa Technik wird zum Beispiel die Wertschöpfung vermehrt in die intelligente Wartungssteuerung durch datenbasierte Produkte und Leistungen verlagern und zur Verbesserung ihres Produktportfolios verstärkt in digitale Innovationen investieren. Attraktive, synergetische Geschäftsfelder, die das digitale Umfeld der Lufthansa Group zunehmend bereichern, werden gezielt ausgebaut. Miles & More weitet beispielsweise ihr Drittmarktgeschäft gezielt aus, während AirPlus im lukrativen Markt der Bezahl- und Abrechnungslösungen für Geschäftsreisen wächst.


Die Aviation Services werden kontinuierlich auf ihren Wertbeitrag überprüft und fokussiert weiterentwickelt. Dabei überprüft die Lufthansa Group regelmäßig die Attraktivität einzelner Marktsegmente, die gegenwärtige Wettbewerbsposition und künftigen Erlöspotenziale der Geschäftsfelder sowie die von diesen realisierten Synergien und insbesondere den Wertbeitrag für die Airlines. Hierbei kann auf Geschäftsfeldebene eine differenzierte Weiterentwicklung der Aviation Services Gesellschaften innerhalb oder außerhalb der Lufthansa Group beziehungsweise gemeinsam mit Partnern sinnvoll sein, um langfristiges Wachstum und nachhaltige Profitabilität sicherzustellen.

FINANZSTRATEGIE UND WERTORIENTIERTE STEUERUNG

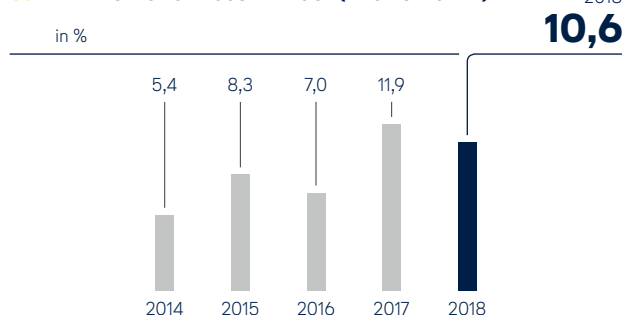
Finanzstrategie zielt auf Steigerung des Unternehmenswerts ab

Die Finanzstrategie der Lufthansa Group ist auf die nachhaltige Steigerung des Unternehmenswerts ausgerichtet. Die drei Dimensionen Steigerung der Profitabilität, Fokussierung des Kapitaleinsatzes und Sicherung der finanziellen Stabilität stehen hierbei im Vordergrund.

G06 FINANZSTRATEGIE

Nachhaltige Steigerung des Unternehmenswerts			
			
	Steigerung der Profitabilität	Fokussierung des Kapitaleinsatzes	Sicherung der finanziellen Stabilität
Fokus	<ul style="list-style-type: none"> Nachhaltige Wertschöpfung Verstärktes Kostenmanagement 	<ul style="list-style-type: none"> Beteiligung der Aktionäre am Unternehmenserfolg Ausgewogene Investitionsniveaus Working Capital Management 	<ul style="list-style-type: none"> Stabilisierung Investment Grade Rating Hedging von Finanzrisiken Zugang zu verschiedenen Finanzierungsformen und Aufrechterhaltung angemessener Liquidität
Zielgröße	<ul style="list-style-type: none"> Adjusted ROCE Adjusted EBIT-Marge 	<ul style="list-style-type: none"> Investitionen Dividende 	<ul style="list-style-type: none"> Adjusted Net Debt/Adjusted EBITDA

G07 ENTWICKLUNG ADJUSTED ROCE (NACH STEUERN)



T009 BERECHNUNG ADJUSTED ROCE UND KAPITALKOSTEN¹⁾

	2018	2017	Veränderung in %
in Mio. €			
Umsatzerlöse	35.844	35.579	1
Sonstige betriebliche Erträge	2.349	2.714	-13
Betriebliche Erträge	38.193	38.293	0
Betriebliche Aufwendungen	35.393	35.153	1
Beteiligungsergebnis	174	157	11
EBIT	2.974	3.297	-10
Adjusted EBIT	2.836	2.969	-4
Zinserträge auf Liquidität	68	178	-62
Steuern (pauschal 25% des EBIT + Zinserträge auf Liquidität)	-761	-869	12
Kapitalkosten ²⁾	-860	-832	-3
EACC	1.422	1.774	-20
ROCE³⁾ in %	11,1	13,2	-2,1 P.
Adjusted ROCE⁴⁾ in %	10,6	11,9	-1,3 P.
Bilanzsumme	38.213	35.778	7
Abzugskapital			
davon Verbindlichkeiten aus nicht ausgeflogenen Flugdokumenten	3.969	3.773	5
davon Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen, sonstige finanzielle Verbindlichkeiten, sonstige Rückstellungen	6.381	5.988	7
davon erhaltene Anzahlungen, Rechnungsabgrenzungsposten, sonstige nichtfinanzielle Verbindlichkeiten	2.755	2.281	21
davon weitere	4.099	3.741	10
Eingesetztes Kapital	21.009	19.995	5
Durchschnittlich eingesetztes Kapital	20.502	19.824	3
WACC in %	4,2	4,2	-

¹⁾ Die dargestellten Kennzahlen für 2017 und 2018 enthalten Effekte aus der Erstanwendung neuer Rechnungslegungsstandards und weiteren Veränderungen in der Rechnungslegung. Details befinden sich auf [S. 29 f.](#) des vorliegenden Geschäftsberichts.

²⁾ WACC x Durchschnittlich eingesetztes Kapital.

³⁾ (EBIT + Zinserträge auf Liquidität - 25% Steuern) / Durchschnittlich eingesetztes Kapital.

⁴⁾ (Adjusted EBIT + Zinserträge auf Liquidität - 25% Steuern) / Durchschnittlich eingesetztes Kapital.

Steigerung der Profitabilität

Nachhaltige Wertschöpfung im Unternehmen

Das Steuerungssystem der Lufthansa Group folgt einem wertorientierten Ansatz. Im Mittelpunkt steht dabei die Profitabilität des Unternehmens. Diese wird durch das Adjusted EBIT gemessen. Um die Profitabilität in sämtlichen Entscheidungsprozessen zu verankern, ist die erfolgsorientierte Vergütung des Managements an die wirtschaftliche Unternehmensentwicklung gekoppelt. [➔ Vergütungsbericht, S. 84 ff.](#)

Die Kapitalrentabilität der Lufthansa Group und der einzelnen Gesellschaften wird durch den Adjusted Return on Capital Employed (Adjusted ROCE) gemessen. Ist der Adjusted ROCE höher als die durchschnittlichen Kapitalkosten (WACC), schafft das Unternehmen Wert.

Im Jahr 2018 hat die Lufthansa Group einen Adjusted ROCE nach Steuern von 10,6% erzielt. Er lag damit um 1,3 Prozentpunkte unter Vorjahr und deutlich über dem WACC von 4,2%. Das Unternehmen hat damit auch im Jahr 2018 Wert geschaffen.

Verstärktes Kostenmanagement trägt zu struktureller Erhöhung der Profitabilität bei

Durch eine verstärkte Kostendisziplin, eine zunehmende Vereinfachung von Prozessen und eine Steigerung der Produktivität soll die Profitabilität strukturell erhöht werden. Die um Treibstoffkosten und Währungseffekte bereinigten Stückkosten der Passagier-Airlines sollen jährlich um 1% bis 2% gesenkt werden. Auch in den Aviation Services werden kontinuierlich Maßnahmen zur Kostenreduktion implementiert.

Fokussierung des Kapitaleinsatzes

Dividendenpolitik zielt auf kontinuierliche Ausschüttung ab

Die Aktionäre sollen am Unternehmenserfolg direkt beteiligt werden. Die Dividendenpolitik sieht eine regelmäßige Ausschüttungsquote von 10% bis 25% vom EBIT des Konzerns vor. Die Dividendenpolitik sieht grundsätzlich auch die Möglichkeit vor, die Aktionäre neben der regulären Ausschüttung zusätzlich in Form einer Sonderdividende oder eines Aktienrückkaufs an einer besonders positiven Entwicklung des Unternehmens teilhaben zu lassen.

Für das Geschäftsjahr 2018 schlugen Vorstand und Aufsichtsrat der Hauptversammlung am 7. Mai 2019 vor, eine Dividende in Höhe von 0,80 EUR je Aktie an die Aktionäre auszuschütten. Dies entspricht einer Ausschüttungssumme von 380 Mio. EUR oder 12,8% des EBIT im Jahr 2018.

Ausgewogenes Investitionsniveau zur Modernisierung der Flotte

Die Lufthansa Group wird auch zukünftig stetig in die Modernisierung der Flotte, des Bord- und Bodenprodukts sowie der Infrastruktur investieren. Die bis 2025 bestellten Flugzeuge dienen vorwiegend dem Ersatz älterer Modelle. Sich kurz- und mittelfristig ergebende Marktchancen können dennoch über die Aktivierung von Reserveflugzeugen oder die Beschaffung von Gebrauchtflugzeugen genutzt werden. Die Ausgewogenheit des Investitionsprofils wird hierdurch erhöht und der Kapitaleinsatz stärker fokussiert. So soll auch der Handlungsspielraum für gegebenenfalls weitere Konsolidierungsschritte zunehmend erweitert werden. Die Finanzierung der regelmäßigen Investitionen erfolgt aus dem eigenen Cashflow. Ziel ist es, darüber hinaus einen deutlich positiven Free Cashflow zu generieren. ➔ **G13 Primär-, Sekundär- und Finanzinvestitionen, S. 34.**

Die Bruttoinvestitionen (ohne Ausgaben für den Erwerb von Anteilen an Unternehmen) sind im Geschäftsjahr 2018 um 8 % auf 3.757 Mio. EUR gestiegen. Maßgeblich hierfür war insbesondere der Anstieg der Primärinvestitionen in An- und Schlusszahlungen für Flugzeuge, Flugzeugzubehör sowie Flugzeug- und Triebwerksüberholungen.

Sicherung der finanziellen Stabilität

Investment Grade Ratings sichern finanziellen Handlungsspielraum

Die Beurteilung der Unternehmensbonität mit Investment Grade sichert den finanziellen Handlungsspielraum des Unternehmens. Die Deutsche Lufthansa AG wird von den Ratingagenturen mit Investment Grade bewertet. Standard & Poor's stuft die Deutsche Lufthansa AG entsprechend mit BBB- (Ausblick positiv), Moody's mit Baa3 (Ausblick stabil) und Scope Ratings mit BBB- (Ausblick positiv) ein. Die Lufthansa Group strebt danach, ihr Investment Grade Rating auch langfristig zu sichern.

T010 ENTWICKLUNG DER RATINGS

Rating/Ausblick	2018	2017	2016	2015	2014
Standard & Poor's	BBB-/ positiv	BBB-/ stabil	BBB-/ negativ	BBB-/ stabil	BBB-/ stabil
Moody's	Baa3/ stabil	Baa3/ stabil	Ba1/ stabil	Ba1/ positiv	Ba1/ positiv
Scope Ratings	BBB-/ positiv	BBB-/ positiv	BBB-/ stabil		

Adjusted Net Debt/Adjusted EBITDA dient als Maß für Schuldentragfähigkeit

Zur Beurteilung der Schuldentragfähigkeit des Konzerns wird die Kennzahl Adjusted Net Debt/Adjusted EBITDA betrachtet. Die Kennzahl berücksichtigt mit dem Adjusted Net Debt neben der klassischen Nettokreditverschuldung auch die Pensionsrückstellungen.

Ab dem Geschäftsjahr 2019 wird sie mit der Einführung des neuen Rechnungslegungsstandards zur Leasingbilanzierung (IFRS 16) auch die finanziellen Verpflichtungen aus Lease-Verträgen (unter anderem Immobilien und Flugzeuge) des Konzerns umfassen.

Ende 2018 lag die Kennzahl bei 1,8. Damit lag sie zwar 0,3 Punkte höher als im Vorjahr (Vorjahr: 1,5), jedoch weiterhin komfortabel im Zielkorridor eines Verschuldungsgrads von unter 3,5.

T011 ADJUSTED NET DEBT/ADJUSTED EBITDA¹⁾

	2018 in Mio. €	2017 in Mio. €	Veränderung in %
Nettokreditverschuldung ²⁾	3.242	2.637	23
Pensionsrückstellungen	5.865	5.116	15
Adjusted Net Debt	9.107	7.753	17
Adjusted EBIT	2.836	2.969	-4
Abschreibungen	2.180	2.040	7
Adjusted EBITDA	5.016	5.009	0
Adjusted Net Debt/ Adjusted EBITDA	1,8	1,5	17

¹⁾ Die dargestellten Kennzahlen für 2017 und 2018 enthalten Effekte aus der Erstanwendung neuer Rechnungslegungsstandards und weiteren Veränderungen in der Rechnungslegung. Details befinden sich auf ➔ S. 29 f. des vorliegenden Geschäftsberichts.

²⁾ Zur Ermittlung der Nettokreditverschuldung wurden hier 50 % der 2015 begebenen Hybrid-Anleihe (247 Mio. EUR) herausgerechnet. Herleitung der Nettokreditverschuldung ➔ S. 38.

Strukturiertes Risikomanagement minimiert Finanzrisiken

Ein integriertes Risikomanagement, insbesondere für die Absicherung von Treibstoff-, Währungs- und Zinsänderungsrisiken, dient dazu, kurzfristige Finanzrisiken für die Lufthansa Group zu minimieren. Dabei werden Preisschwankungen durch ein regelbasiertes Vorgehen geglättet. ➔ **Chancen- und Risikobericht, S. 61 ff., Konzernanhang, Erläuterung 44, S. 164 ff.**

Vielfältige Finanzierungsformen sichern Liquidität

Durch einen optimalen Finanzierungsmix werden die Finanzierungskosten reduziert, ein ausgeglichenes Fälligkeitsprofil bewahrt und das Portfolio der Fremdkapitalgeber der Lufthansa Group diversifiziert. Dabei soll auch in Zukunft der Großteil der Flugzeugflotte finanziell unbelastet und in uneingeschränktem Eigentum der Lufthansa Group verbleiben, um die hohe finanzielle und operative Flexibilität zu erhalten.

T012 LUFTHANSA BEWERTUNG DURCH DIE RATINGAGENTUREN

Standard & Poor's (Juni 2018) ¹⁾	Langfristig: BBB- Kurzfristig: A-3 Ausblick: Positiv	Moody's Investors Service (September 2018) ¹⁾	Langfristig: Baa3 Kurzfristig: N/A Ausblick: Stabil	Scope Ratings (Juni 2018) ¹⁾	Langfristig: BBB- Kurzfristig: S-2 Ausblick: Positiv
Stärken		Stärken		Stärken	
+ Eine der weltweit führenden Fluggesellschaften mit einem der weltweit größten Streckennetze und einer hervorragenden Wettbewerbsposition; starke Marktstellung an den Drehkreuzen Frankfurt, München, Zürich und Wien		+ Eine der größten Fluggesellschaften weltweit und eine führende Position im europäischen Airline-Sektor mit einem geografisch stark diversifizierten Streckennetz; Eurowings-Strategie im Punkt-zu-Punkt-Verkehr unterstreicht die Wettbewerbsfähigkeit		+ Umfassendes, weltweites Streckennetz, Mitglied in der globalen Airline-Allianz Star Alliance sowie ein hoher Anteil an Geschäftsreisenden mit starker Marktstellung an den Drehkreuzen Frankfurt, München, Zürich und Wien	
+ Gute Marktposition im margenstarken hochwertigen Langstreckengeschäft sowie Marktführer in Deutschland; regionale Marken sind gut etabliert		+ Robustes Geschäftsprofil mit diversifizierten Geschäftsbereichen verringert die Abhängigkeit von der Volatilität im Passagier- und Frachtgeschäft		+ Führende Marktposition im Heimatmarkt Deutschland; Wettbewerbsvorteil im hochwertigen Langstreckengeschäft	
+ Neben dem Passagiergeschäft gut diversifiziertes Geschäftsprofil mit führender Marktposition in den Bereichen der Wartungs-, Reparatur- und Überholungsleistungen sowie im Airline-Catering führt zu einer Stabilität des Ergebnisses der Lufthansa Group		+ Vielfalt an Geschäftsbereichen; Wartungs-, Reparatur- und Überholungsleistungen sowie das Airline-Catering liefern stabile Ergebnisbeiträge		+ Diversifizierung (Wartungs-, Reparatur- und Überholungsleistungen sowie das Airline-Catering) mit starker Marktstellung reduziert zyklische Risiken im Passagier- und Frachtgeschäft	
+ Starke Liquiditätsausstattung		+ Starke Liquiditätsausstattung		+ Solide Liquiditätsausstattung	
Schwächen		Schwächen		Schwächen	
- Kostenposition als Wettbewerbsnachteil		- Profitabilität der Fluggesellschaft hängt von externen Faktoren wie Treibstoffpreisen und wirtschaftlicher Entwicklung innerhalb Europas ab		- Zyklizität der Luftfahrtbranche; Profitabilität der Lufthansa Group geringer als bei den Wettbewerbern	
- Stark kapitalintensives Geschäftsmodell		- Marktposition wird im Langstreckengeschäft durch Fluggesellschaften aus dem Mittleren Osten und im Kurzstreckengeschäft durch Billigfluglinien angegriffen		- Kostenvorteile könnten unter Konkurrenzdruck erodieren	

¹⁾ Jüngster Bericht.

Die wesentlichen Finanzierungsinstrumente umfassen zum einen Flugzeugfinanzierungen und zum anderen unbesicherte Finanzierungen wie beispielsweise Schuldscheindarlehen und börsennotierte Anleihen. Darüber hinaus unterhält die Lufthansa Group bilaterale Kreditlinien mit einer Vielzahl von Banken, die eine zusätzliche Liquiditätsreserve darstellen. Zum 31. Dezember 2018 betragen diese Kreditlinien insgesamt 849 Mio. EUR (Vorjahr: 885 Mio. EUR) und wurden nicht in Anspruch genommen.

Für den Konzern soll jederzeit eine Liquidität von mindestens 2,3 Mrd. EUR aufrechterhalten werden, um insbesondere in Zeiten schwankender Kunden- und Finanzmärkte die Liquiditäts- und Refinanzierungsrisiken für die Lufthansa Group jederzeit beherrschen zu können.

Im Jahr 2018 wurden insgesamt zwei Japanese-Operating-Lease (JOLCO)-Transaktionen abgeschlossen. Damit wurden Finanzmittel in Höhe von insgesamt 243 Mio. EUR zu günstigen Konditionen aufgenommen. Diese JOLCO-Finanzierungen werden über die jeweilige Vertragslaufzeit von rund elf Jahren kontinuierlich getilgt.

Die Deutsche Lufthansa AG hat im September 2018 ihr EMTN-Programm (Euro Medium Term Note-Programm oder Debt Issuance Program) erneuert. Dieses Programm ermöglicht es, Kapitalmarktanleihen innerhalb kürzester Zeit zu begeben. Das Programm ist an der Luxemburger Börse gelistet. Im Jahr 2018 wurde jedoch keine Anleihe begeben.

Wesentliche Finanzierungen außerhalb der Bilanz gab es im abgelaufenen Jahr nicht. Verschiedene Gesellschaften der Lufthansa Group haben jedoch eine Reihe von Miet- oder Operating-Lease-Verträgen abgeschlossen. Im Wesentlichen handelt es sich hierbei um das Leasing von Flugzeugen und die Anmietung von Gebäuden. ➔ **Konzernanhang, Erläuterung 20, S. 134 ff.**