

Klöckner & Co (MDAX)

Rückkehr in die Gewinnzone soll nunmehr gelingen

Nach einem nochmals schlechter als erwartet ausgefallenen Geschäftsjahr 2013, in dem das ursprüngliche Ziel einer Rückkehr in die Gewinnzone (s. NJ 4/13) nicht erreicht werden konnte, strebt CEO Gisbert Rühl nunmehr schwarze Zahlen für das Geschäftsjahr 2014 an.

In der Bilanzpressekonferenz am 06.03. 2014 begründete er in Düsseldorf detailliert seine Zuversicht, die nicht nur von Erwartungen an eine sich bessernde Weltkonjunktur, sondern auch von den im Vorjahr umgesetzten internen Maßnahmen und einer Akquisition in der Schweiz getragen wird. Der Kursverlauf spiegelt relativ zeitnah die Stimmung der Börse wider, die zwischen Hoffen und Bangen schwankte: Bis zur Bilanzpressekonferenz vor genau einem Jahr trieb der positive Ausblick den Kurs zu Jahresbeginn 2013 schnell von € 8.98 um 27.8 % auf 11.48. Hinzu kamen nach dem Erwerb von 7.82 % des Aktienkapitals über den Stahlhändler Interfer Holding durch den Baustoffmilliardär Albrecht Knauf Spekulationen auf eine Übernahme, die sich jedoch bisher nicht bestätigten. Bei anhaltenden Verlusten und weiteren einschneidenden Sparmaßnahmen mit Personalabbau und Standortschließungen rutschte die Notierung bis Mai 2013 wieder in die Region von € 9.-. Die nachfolgenden Erholungsversuche endeten alle knapp unter der Marke von € 11. Im Dezember 2013 gab es nochmals einen Rücksetzer auf € 9.49, bevor der Kurs bei freundlichen Börsen bis zum 17.02.2014 auf € 11.80 kletterte. Die Turbulenzen Mitte März, ausgelöst durch Krim-Krise und Sorgen um Chinas

Konjunktur, drückten die Notierung wieder auf aktuell € 10.80. Damit ist die 200-Tage-Linie nur noch einige Zehncent entfernt.

Entwicklung nicht wie erwartet

Der Verlauf des Berichtsjahres war nach den Worten von Gisbert Rühl geprägt von einem sinkenden Absatz durch den weiter rückläufigen europäischen Stahlmarkt sowie restrukturierungsbedingte Standortschließungen und den Verzicht auf niedrigmarginige Geschäfte. Während die verkauften Mengen um 8.8 % auf 6.45 (7.07) Mio. Tonnen zurückgingen, schrumpfte der Umsatz, bedingt durch das vor allem im ersten Halbjahr niedrigere Preisniveau, um 13.7 % auf € 6.38 (7.39) Mrd. H1 war in Europa geprägt durch den lang anhaltenden Winter sowie durch Überkapazitäten entlang der gesamten Wertschöpfungskette, die zu einem hohen Wettbewerbsdruck und sinkenden Preisen führten. Der Absatz schrumpfte, bereinigt um Standortschließungen, um 5.1 %, absolut waren es 12.5 %. Im Amerika-Segment zeigte sich das Marktumfeld schwächer als erwartet, so dass der Absatz um 3.7, in den USA um 2.9 %, abnahm. Im Verlauf des Jahres verbesserte sich die Geschäftslage wieder.

Rohrertrags-Marge verbessert

Der Rückgang des Rohertrags auf € 1.2 (1.3) Mrd. relativiert sich durch die Konzentration auf höhermarginige Geschäfte, die zu einem Anstieg der Marge auf 18.6 (17.4) % führten. Das EBITDA konnte auf € 124 (60) Mio. mehr als verdoppelt werden; insbesondere im Q4 gelang ein Swing

um € 51 von -35 auf 16 Mio. Mit dem Kostenabbau im Volumen von € 84 Mio. sind die marktbedingten Ergebnisbelastungen überkompensiert worden. Das um Restrukturierungsaufwendungen bereinigte EBITDA verbesserte sich auf € 150 (137) Mio.; es stammte mit € 102 (85) Mio. aus Europa, enthielt allerdings Sondereffekte aus dem Verkauf einer Immobilie in Frankreich und aus der Auflösung von Pensionsrückstellungen in den Niederlanden von insgesamt € 27 Mio. In den USA konnten die im H2 steigenden Preise die Belastungen aus H1 zwar nicht ganz ausgleichen, doch fiel der Rückgang auf € 74 (80) Mio. moderat aus.

Jahresergebnis nochmals negativ

Das EBIT näherte sich mit € -6 (-105) Mio. der Nulllinie, die aber nicht übersprungen wurde, weil nochmals Wertberichtigungen von € 26 nach 55 Mio. anfielen. Nach Abzug des Finanzergebnisses von € -73 (-80) Mio. und einer Steuerlast von € -12 (-18) Mio. verblieb ein zwar verbessertes, aber nochmals negatives Jahresergebnis von € -90 (-203) Mio. bzw. € -0.85 (-2.-) je Aktie. Gisbert Rühl kommentierte den Abschluss mit den Worten: „Mit unseren umfassenden Restrukturierungsmaßnahmen haben wir im Geschäftsjahr 2013 die Trendwende geschafft. Im zweiten Halbjahr war der Ergebnisbeitrag aus dem Restrukturierungsprogramm bereits deutlich höher als der negative Effekt aus dem rückläufigen Markt.“

Unverändert solide Bilanzstruktur

Auch nach zwei Verlustjahren beeindruckt

Klöckner & Co SE, Duisburg

Telefon: 0203/307-0

Internet: www.kloeckner.de

ISIN DE000KC01000,

99.75 Mio. Aktien, AK € 166.25 Mio.

Aktionäre: Interfer Holding 7.82, Franklin Templeton Inv. 4.99 %, Dimensional Holdings 3.06 %, Allianz Global Investors 3.05 %, Templeton Investments Counsel 3.04 %, Franklin Mutual Adv. 3.01 %, Streubesitz 75.03 %

Kennzahlen	2013	2012
Umsatz	6.38 Mrd.	7.39 Mrd.
EBITDA	124 Mio.	60 Mio.
Jahresergebnis	-90 Mio.	-203 Mio.
Ergebnis je Aktie	-0.85	-2.-
EK-Quote	40.2 %	38.7 %

Kurs am 20.03.2014:

€ 10.80 (Xetra), 11.80 H / 8.04 T

KGV 2014e 35, 2015e 16, KBV 0.75 (12/13)

Börsenwert: € 1.08 Mrd.



Noch ist die Börse skeptischer als der Vorstand.

FAZIT: Eine Anmerkung vorweg: Die Übernahmefantasie nach dem Einstieg von Interfer ist gewichen; der Kurs der Klöckner & Co SE wird wieder in erster Linie von fundamentalen Daten bestimmt. Ohne Zweifel war das Umfeld schwierig, aber Vorstand und Aufsichtsrat setzten rechtzeitig Maßnahmen um, die im laufenden Jahr selbst bei schwacher Konjunktur eine Rückkehr in die Gewinnzone ermöglichen. Der schmerzhafteste Prozess mit Schließungen und Personalabbau sowie mit zwei Verlustabschlüssen gelang sogar ohne sichtbare Blessuren in der Bilanz. Der Konzern ist gesund, kann wieder akquirieren und bei sich bessernder Konjunktur die Ernte einfahren, an der die derzeit noch darbenenden Aktionäre in Form von Dividende und steigenden Kursen partizipieren sollten. KH

die Klöckner & Co SE mit starker Finanz- und Vermögenslage. Bei einem Cashflow aus betrieblicher Tätigkeit von € 143 (101) Mio. ergab sich nach Investitionsausgaben von € 36 (34) Mio. ein Free Cashflow von € 107 (67) Mio. Das Net Working Capital belief sich auf € 1.2 (1.4) Mrd. Bei liquiden Mitteln von € 595 (610) Mio. ist die Nettofinanzverschuldung auf € -325 (-422) Mio. abgebaut worden. Die Bilanzsumme verminderte sich bei langfristigen Vermögenswerten von € 0.98 (1.1) auf 3.59 (3.88) Mrd. Auf das Eigenkapital von € 1.45 (1.5) Mrd. entfällt ein Anteil von soliden 40.2 (38.7) %. Die Rückstellungen für Pensionen o. ä. sanken auf € 236 (318) Mio.

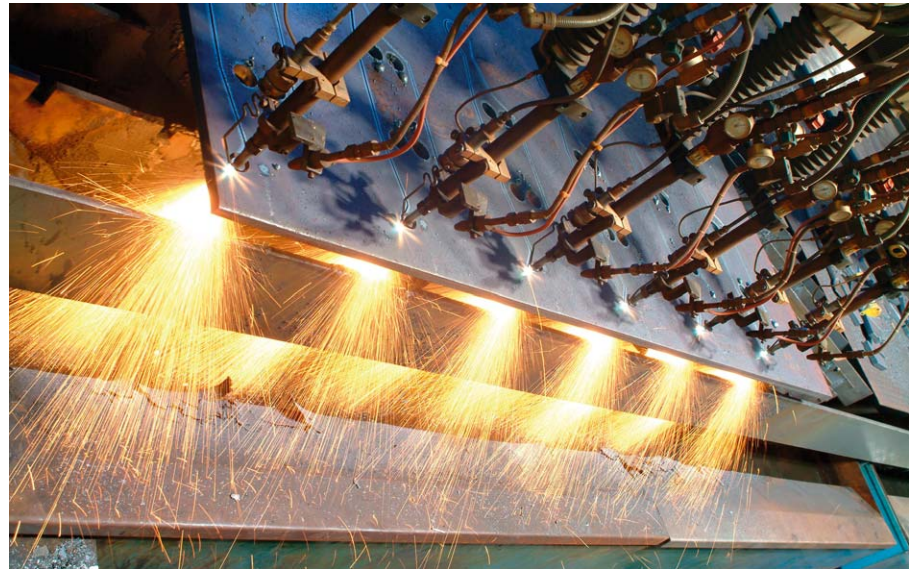
Interne Programme erfolgreich

Das Restrukturierungsprogramm KCO 6.0 ist zum Jahresende 2013 erfolgreich abgeschlossen worden. Insgesamt ca. 70 Standorte wurden verkauft oder geschlossen, und der Personalbestand sank um 2200 Mitarbeiter. Im laufenden Jahr werden nachlaufende Effekte aus diesem Programm das EBITDA nochmals um ca. € 40 Mio. entlasten.

Im Herbst 2013 initiierte Klöckner & Co auf Grund der anhaltend unbefriedigenden Situation zur weiteren Verbesserung der Ertragskraft das Optimierungsprogramm KCO WIN mit Schwerpunkten im Einkauf und im Vertrieb, das im laufenden Jahr einen EBITDA-Beitrag von € 20 Mio. und ab 2015 von € 50 Mio. leisten soll.

Wertschöpfungskette erweitert

Im Berichtsjahr ist zudem die langfristige Wachstumsstrategie „Klöckner & Co 2020“ weiterentwickelt und an die veränderten Marktbedingungen angepasst worden. Neben den Zielen Wachstum



Ein Beispiel für die Verstärkung des Bereichs Anarbeitung bei Klöckner & Co.

und Optimierung rückte die Differenzierung gegenüber Wettbewerbern in den Vordergrund. Das breite Spektrum im Stahl- und Metallbereich soll zunehmend um Spezialprodukte erweitert und mit hochwertigen Anarbeitungsdienstleistungen ergänzt werden. Mit dem klassischen Stahlhandel sei, so Rühl, kein Geld mehr zu verdienen. Dagegen sind die Kunden bereit, für bearbeitete Teile gemäß ihren Anforderungen auch höhere Preise zu bezahlen. Daher werden in diesem Jahr weitere Standorte mit Investitionen von ca. € 10 Mio. mit 3D-Lasern ausgerüstet, die z. B. Stahlteile für den Maschinen- und Anlagenbau herstellen. Darüber hinaus soll die Lagerhaltung vermindert werden, indem direkt von Produzenten ohne einen zusätzlichen Umschlag an die Kunden geliefert wird. Schließlich soll ein erweitertes Serviceangebot die Kundenbindung erhöhen, damit nicht nur der Preis der entscheidende Faktor ist.

Auch wieder externes Wachstum

Der vom Vorstand verbreitete Optimismus wird auch an einer soeben abgeschlossenen Akquisition in der Schweiz sichtbar. Klöckner & Co übernimmt 75 % des Bewehrungsstahlspezialisten Riedo Bau und Stahl AG, die im Vorjahr mit 180 Mitarbeitern knapp € 140 Mio. umgesetzt hat. Das Unternehmen passe mit seinen höherwertigen Anarbeitungsdienstleistungen „hervorragend“ zur erklärten Wachstumsstrategie. Innerhalb von zwei Jahren wird der Anteil auf 100 % aufgestockt. Riedo soll bereits im laufenden Geschäftsjahr einen positiven Ergebnisbeitrag liefern.

Weitere Übernahmen von spezialisierten Unternehmen erscheinen wieder möglich, zumal der finanzielle Gesamtrahmen bis zu € 2 Mrd. reicht.

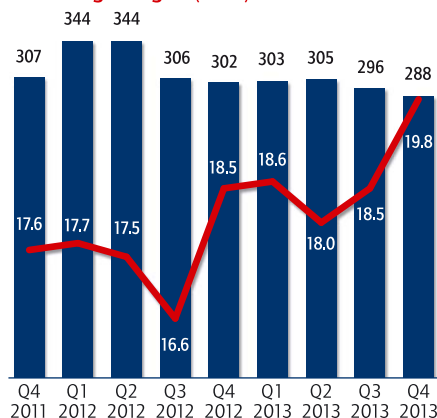
Zuversicht vor allem für die USA

Für das laufende Jahr wird in Europa nach einer Überwindung der Talsohle mit einem leichten Anziehen der Stahlnachfrage von 1 bis 2 % gerechnet. In den USA verbessern sich dagegen die Rahmenbedingungen; nicht zuletzt durch die positive Situation im Energiesektor wird mit einem Wachstum von 3 bis 4 % gerechnet. Der im Konzern wachsende Anteil höhermargiger Geschäfte soll in Verbindung mit den Auswirkungen der internen Maßnahmen das EBITDA deutlich über den vorjährigen, bereinigten Wert von € 150 Mio. ansteigen lassen. Bereits für Q1 2014 wird ein EBITDA von € 40 bis 50 (29) Mio. erwartet. Ohne sich angesichts der volatilen Märkte festlegen zu wollen, kündigte Rühl an, ein positives Vorsteuerergebnis zu erzielen und ab 2015 wieder eine Dividende auszuschütten.

Klaus Hellwig

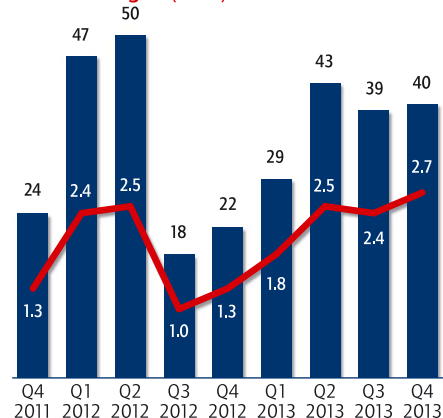
Der Margentrend ist aufwärts gerichtet

Rohertag* (in Mio. €) /
Rohertagsmarge* (in %)



* vor Restrukturierungskosten Quelle: Klöckner & Co SE

EBITDA* (in Mio. €) /
EBITDA-Marge* (in %)



Klöckner & Co

„Die USA bleiben für uns der wichtigste Wachstumsmarkt“

Das vor einem Jahr für 2013 angekündigte Ziel einer Rückkehr in die Gewinnzone musste Klöckner & Co trotz einer deutlichen Verbesserung der Ertragslage auf das laufende Geschäftsjahr verschieben. Wenn sich nunmehr die Erwartungen erfüllen, wird eine Wiederaufnahme der Dividendenzahlung für das Geschäftsjahr 2014 angestrebt. Über die kurz- und mittelfristigen Aussichten des Metaldistributors sprachen wir mit dem Vorsitzenden des Vorstands Gisbert Rühl.

NJ: Herr Rühl, eigentlich sollte das Geschäftsjahr 2013 mit Gewinn abschließen. Woran lag es in erster Linie, dass dieses Ziel nicht erreicht worden ist?

Rühl: Das Geschäftsjahr 2013 hat uns abermals vor große Herausforderungen gestellt. In Europa war die Stahlnachfrage erneut rückläufig und lag damit um über 30 % unter dem Vorkrisenniveau des Jahres 2007. In den USA lag die Nachfrage zwar auf dem Niveau des Vorjahres, die Erwartungen wurden damit aber ebenfalls nicht erfüllt. In Anbetracht dieser Entwicklung war unsere ursprüngliche Zielsetzung einer deutlichen Ergebnisverbesserung gegenüber dem Vorjahr nicht zu erreichen. Dank der konsequenten Umsetzung unserer Restrukturierungsmaßnahmen konnten wir das um den Restrukturierungsaufwand bereinigte operative Ergebnis (EBITDA) aber immerhin von € 137 auf 150 Mio. steigern.

NJ: Hoffnung machen die dauerhaften Entlastungen im Konzern, die zumindest unabhängig von äußeren Einflüssen 2014 ein positives Vorsteuerergebnis ermöglichen sollen, richtig?

Rühl: Richtig, durch das erfolgreich abgeschlossene Restrukturierungsprogramm haben wir unsere Kostenbasis deutlich gesenkt. Entsprechend gehen wir davon aus – selbst bei einem Ausbleiben der allgemein erwarteten Erholung der Stahlmärkte – ein positives Konzernergebnis zu erreichen und für das Geschäftsjahr 2014 auch wieder eine Dividende ausschütten zu können.

NJ: Das zusätzlich aufgelegte Programm KCO WIN soll nochmals welche EBITDA-Verbesserungen bringen?

Rühl: Unser Optimierungsprogramm KCO WIN mit Schwerpunkten in den Bereichen Einkauf und Vertrieb wird bereits im laufenden Jahr ein EBITDA von rund € 20 Mio. zur erwarteten Ergebnisverbesserung beisteuern. Im Jahr 2015 wird KCO WIN dann erstmals den vollen EBITDA-Beitrag von € 50 Mio. leisten.

NJ: Die Dynamik der erwarteten Ergebnisverbesserung ist auch von der weiteren Entwicklung der Stahlnachfrage abhängig. Bitte fassen Sie Ihre Erwartungen an die wichtigsten Märkte kurz zusammen.

Rühl: Die Stahlnachfrage in Europa sollte im vergangenen Jahr die Talsohle durchschritten haben und in 2014 wieder leicht zunehmen. Wir rechnen mit einem Wachstum von 1 bis 2 %. Impulse erwarten wir vor allem vom Maschinen- und Anlagenbau sowie von der Automobilindustrie. In den USA rechnen wir mit einem Zuwachs der Stahlnachfrage von 3 bis 4 %. Damit läge der Zuwachs insbesondere durch den erwarteten Aufschwung beim Wirtschaftsbaue und eine anhaltend hohe Nachfrage im Automobilbau oberhalb des allgemein erwarteten Wirtschaftswachstums von 2 bis 3 %. Zusätzliche Impulse für die Branche erwarten wir durch die gesunkenen Energiekosten, die den Bau neuer Anlagen energieintensiver Industrien stimulieren sollten.

NJ: Ihr Rückzug aus Osteuropa erwies sich als vorausschauend und richtig. Welche Schwerpunkte setzen Sie künftig in Europa?

Rühl: In Europa wollen wir die Profitabilität unserer bereits sehr erfolgreich am Markt agierenden Gesellschaften in der Schweiz und von Becker Stahl-Service in Deutschland stabilisieren und ihr Wachstum weiter vorantreiben. Das Profitabilitätsniveau der übrigen europäischen Landesgesellschaften wird durch das umgesetzte Restrukturierungsprogramm und weitere Optimierungsmaßnahmen im laufenden Jahr deutlich verbessert.

NJ: Ist Ihre jüngste Akquisition in der Schweiz als Startschuss für eine Optimierung Ihrer europäischen Standorte anzusehen?

Rühl: Die Optimierung unseres Standortnetzwerkes haben wir mit Beendigung des Restrukturierungsprogramms zum Jahresende abgeschlossen. Sollten sich die Ergebnisse einzelner Landesgesellschaften aber nicht wie erwartet verbessern oder lassen sich Synergiepotenziale nach einer Übernahme heben – wie jüngst in der Schweiz – werden wir auch in Zukunft schnell und entschlossen reagieren.

NJ: Unabhängig von den verbesserten Aussichten in Europa sind die USA für Sie der stärkere und profitablere Wachstumsmarkt, streben Sie auch dort Übernahmen an?

Rühl: Die USA bleiben für uns der wichtigste Wachstumsmarkt. Mittelfristig streben wir einen weiteren Anstieg des Absatzanteils von 43 % im Jahr 2013 auf über 50 % an. Neben organischem Wachstum werden dabei auch Übernahmen eine Rolle spielen. Im Einklang mit unserer langfristigen Wachstumsstrategie „Klöckner & Co 2020“ stehen insbesondere Unternehmen mit höherwertigen Anarbeitungsdienstleistungen und einem hohen Anteil von Spezialprodukten im Mittelpunkt unseres Interesses, da sich hiermit höhere Margen erzielen lassen, als mit Standardprodukten.



Vorstandschef Gisbert Rühl rechnet auch ohne konjunkturellen Rückenwind mit einem positiven Ergebnis.

NJ: Trotz der zweijährigen Verlustphase strotzt Ihre Bilanz vor Kraft. Besteht da überhaupt noch Optimierungsbedarf?

Rühl: Unsere Bilanzkennzahlen sind in der Tat sehr solide: So konnten wir unsere Netto-Finanzverbindlichkeiten zum Jahresende 2013 weiter von € 422 auf 325 Mio. reduzieren. Die Eigenkapitalquote ist mit 40 % weiterhin sehr robust. Die Fremdmittel sind breit diversifiziert und die durchschnittliche Fälligkeit der wesentlichen Instrumente beträgt nahezu drei Jahre. Optimierungspotenzial ist aber trotzdem gegeben: Im laufenden Jahr planen wir eine Wandelanleihe und Schuld-scheindarlehen über insgesamt rund € 150 Mio. aus der vorhanden Liquidität von nahezu € 600 Mio. zu tilgen und dadurch unsere Zinsbelastung um rund € 10 Mio. zu senken.

NJ: Um die Wertschöpfungskette zu vertiefen, planen Sie, sich vom Lieferanten zum Servicepartner zu wandeln. Betrifft dieser Ansatz alle Standorte und welche Investitionen sind damit, z. B. in 3D-Laser, verbunden?

Rühl: Der Ansatz betrifft grundsätzlich alle Standorte. Im Rahmen unserer weitverzweigten Netzwerkstruktur treiben wir aber gleichzeitig die Spezialisierung einzelner Standorte voran. Mit dieser Strategie können wir mit vergleichsweise geringen Investitionen und Net Working Capital Anforderungen ein breites Spektrum an Produkten und Dienstleistungen anbieten und uns insbesondere von unseren vielen kleineren Wettbewerbern differenzieren. So planen wir beispielsweise die Errichtung eines 3D-Lasercenters – zum Ausbau unserer höherwertigen Anarbeitungsdienstleistungen – pro Landesgesellschaft. Die voraussichtliche Amortisationsdauer dieser Investitionen von zunächst rund € 10 Mio. in 2014 liegt bei unter drei Jahren.

NJ: Herr Rühl, wir danken Ihnen für das Gespräch.

Das Interview führte Klaus Hellwig