

## SGL Carbon

# PHÖNIX AUS DER ASCHE

1995 wurde die SGL Carbon an die Börse gebracht. Der Name deutet an, dass die Wurzeln des Unternehmens sehr viel weiter zurückreichen. Als „Siemens-Elektrographit“ gegründet, wurde die Gesellschaft 1989 mit der Ringstorf GmbH Bonn zur Sigri GmbH fusioniert. 1992 tauchte erstmals die Bezeichnung SGL auf, als nach einem weiteren Zusammenschluss die „Sigri Great Lakes Carbon“ aus der Taufe gehoben wurde.

**S**ein 1995 sind im NJ zahllose Einschätzungen zu der technologisch schon immer faszinierenden Gesellschaft erschienen. Zur Titelgeschichte, ganz salopp gesagt, hatte es aber nie gereicht. Ein nachhaltiges Wachstum war lange Zeit nicht auszumachen; die Ergebnisse schwankten derart, dass das Unternehmen mehrfach in missliche Lagen rutschte. Seit 2013 wechselten bedenkliche Defizite, neue Segmentierungen, Teilverkäufe und wackelige Sanierungserfolge einander ab. Letztlich verhinderten nur das Vertrauen und die tiefen Taschen der Großaktionäre einen gänzlichen Absturz.

### Karbon kann fast alles

Dabei ist Karbon ein Material mit schier unendlichen Anwendungsmöglichkeiten, das als Graphit, Feinkorngraphit oder expandierter Graphit, als Verbundwerkstoff oder im 3D-Druck, im Temperaturmanagement oder in der Prozesstechnologie, als Faser oder Folie, als Platte oder Pulver eingesetzt wird. Adressiert werden dabei gleich reihenweise Kernbranchen unserer Industrie und weltweite Wachstumsmärkte wie Mobilität, Solar- und Windenergie, Luft- und Raumfahrt, Digitalisierung und Chemie. Doch genau da lag in der Vergangenheit oft die Krux: Die breite Kun-

denbasis aus unterschiedlichsten Branchen und Regionen erwies sich als Nachteil. Die Segmente arbeiteten mehr nebeneinander als miteinander. Sie waren schlecht verzahnt, ihr Können und ihre Kapazitäten nicht ordentlich und profitabel aufeinander abgestimmt.

### Potenzial ohne Profit – das hat keinen Nährwert

Als Anfang Juni 2020, mitten im ersten Jahr der Pandemie, der heutige Chef Dr. Torsten Derr sein Amt antrat, erwartete ihn eine Herkulesaufgabe. Der Druck war hoch. Klar war, dass es ohne grundlegende Neustrukturierung des Unternehmens und der internen Abläufe nicht abgehen würde. Zu forschungsverliebt war das Unternehmen, gesteht Derr uns im Interview ein. Die Folge: SGL mit seinen zeitweise über 6000 Mitarbeitern ging es wie manchem begabten Pennäler, der im Bewusstsein seiner Begabungen und seines großen Potenzials die nächstliegende Aufgabe übersieht. Bei einem Unternehmens heißt sie, Geld zu verdienen. Heute, zeigt sich Derr überzeugt, sind die Kapazitäten auf wirtschaftlichen Mehrwert und Profitabilität getrimmt. Auch CFO Thomas Dippold, der zweite Mann im neuen Führungsduo, kann die finanzielle Basis des Konzerns inzwischen wesentlich entspannter betrachten als bei seinem Amtsantritt, wurden die Nettofinanzschulden doch 2021 signifikant auf € 206.3 (286.5) Mio. reduziert, während die EK-Quote auf 27 (17.5) % anstieg und zum Ende von Q1 weiter auf solide 30.6 % geklettert ist.

### Das doppelte Donnerwetter

Die internen Prozesse wurden vereinfacht, der Verwaltungsbereich verschlankt. Ende 2021



*Spezialgraphite ermöglichen im Heater die Halbleiter-Kristall-Züchtung.*

waren nur noch 4680 Mitarbeiter an Bord. Der Effizienz und Kundenorientierung tut das gut. Dem neuen Chef gelang das Teambuilding auch deshalb, weil der wirtschaftliche Erfolg des Unternehmens allen zugutekommen soll. Die Boni sind an die Entwicklung des EBITDA vor Sondereffekten geknüpft. Ein anderer Erfolgstreiber: Mitte 2020 war jedem im Unternehmen klar, dass etwas passieren müsse, dass es so einfach nicht weitergehen könne. Der plötzliche Käuferstreik der Kunden, die sich im Angesicht der Krise erst einmal um den eigenen Cashflow sorgten, und die klare Ansprache durch den neuen Chef erwiesen sich als zwei heilsame Donnerwetter.

### Nachhaltiges Wirtschaften

Nachdem 2016 in einer Notoperation ein Geschäftsteil verkauft und das Kapital erhöht worden war, zweifelten wir im NJ 5/17 an der Nachhaltigkeit dieser Maßnahmen; denn auch 2016 sei es nicht gelungen, auskömmliche Preise durchzusetzen. Als das Unternehmen uns eindringlich auf Analysen mit ambitionierten Kurszielen verwies, resümierten wir bei einem Kurs von € 8.91 ungerührt: „Mit einem Einstieg können sich Anleger wohl

### SGL Carbon SE, Wiesbaden

**Branche:** Graphit- und Verbundwerkstoffe

**Telefon:** 0611/6029-103

**Internet:** [www.sglgroup.com](http://www.sglgroup.com)

**ISIN DE0007235301**, 122.34 Mio. Namensaktien zu € 2.56, AK € 313.2 Mio.

**Börsenwert:** € 774.4 Mio.

**Aktionäre:** Skion GmbH 27.46 %, BMW 18.44 %, Volkswagen 7.41 %, Streubesitz 46.69 %

	2021	2020
<b>Umsatz</b>	1.01 Mrd.	0.92 Mrd.
<b>EBIT</b>	110.4 Mio.	-93.7 Mio.
<b>Jahresergebnis</b>	75.4 Mio.	-129.4 Mio.
<b>Ergebnis je Aktie</b>	0.62	-1.09
<b>EK-Quote</b>	27 %	17.8 %

### Kurs am 23.06.2022:

€ 6.33 (Xetra), 10.78 H / 4.78 T

**KGV 2022e 12, KBV 1.8 (3/22)**



*Seit Oktober 2021 befand sich der Kurs bis Mai 2022 im Rückwärtsgang – das eröffnet noch einmal eine feine Einstiegschance.*

**FAZIT:** Noch vor wenigen Jahren galt es als utopisch: Die **SGL Carbon SE** hat sich am eigenen Schopf aus dem Sumpf gezogen. Die Konzernverschlankung bewirkte bereits 2021 einen markanten Turn-around. Das im November 2020 aufgelegte Restrukturierungsprogramm war beiße nicht das erste seiner Art, wirkt aber nachhaltiger. Das Führungsduo trifft den richtigen Ton, begeistert Aktionäre und vor allem Mitarbeiter für die ambitionierten, aber realistischen Ziele, die nicht nur Umsatz und Ergebnis, sondern auch eine breite Palette an ESG-Aufgaben betreffen. Und die Kunden? Sie wissen heute, dass sie nicht allein technisch anspruchsvolle Lösungen erwarten dürfen, sondern dass diese auch einen angemessenen Preis haben. Eigentlich gibt es nur Gewinner.

noch Zeit lassen. Derzeit erscheint es sinnvoller, die Aktie im Auge statt im Depot zu behalten.“ Wer nachhaltig arbeitende Industrien bedient, sollte auch selbst nachhaltig wirtschaften. Heute erscheint die Ertragswende unumkehrbar, Auftritt und Erscheinungsbild des Unternehmens beeindrucken positiv.

### **Neue Struktur stärkt Verantwortungsbewusstsein**

Das betrifft bei weitem nicht nur die neue Struktur mit vier statt zwei Geschäftsfeldern. Carbon Fibers (CF) und Composite Solutions (CS) ersetzen seit dem vorigen Jahr das bisherige Segment CFM, Graphite Solutions (GS) und Process Technology (PT) den vorherigen Bereich GMS. Zugleich wurde die Zahl der Zentraleinheiten von 20 auf neun reduziert und die Personalkapazitäten in den Organisationsstrukturen der Segmente und der zentralen Verwaltung des Konzerns um über 20 % verringert, hauptsächlich einvernehmlich und in Verbindung mit Vorrhestands- oder Abfindungsregelungen. Diese Maßnahmen stärkten in der Summe die Verantwortung der vier Fachbereiche und schärften ihr Kostenbewusstsein. Dass sich daraus direkte Einsparungen von jährlich über € 100 Mio. ergeben, fördert zusätzlich die Rentabilität, an der es in der Vergangenheit so oft haperte.

### **„Versprechen halten, Einfachheit wagen“**

„Unsere »Formula Carbon« besteht aus sehr einfachen Regeln: Geschäft zuerst, Versprechen halten, Einfachheit wagen“, erklärt Derr im Interview die Erfolgsformel. Die neue Kundenorientierung ist also kein Hexenwerk, zahlt sich aber aus. Ehrgeizige, umfassende Umweltpogramme und Nachhaltigkeitsziele, Menschenwürde und Geschlechtergerechtigkeit gehen damit einher. Gemessen am Basisjahr 2019 sollen die CO<sub>2</sub>-Emissionen bereits bis 2025 um 50 %

reduziert werden; Auszubildende sollen zu über 90 % übernommen werden; Compliance-Verstöße werden nicht toleriert, und ab dem laufenden Jahr wird auch eine ESG-Überprüfung der Lieferanten durchgeführt, die nicht nur mögliche Korruption, sondern auch Verstöße gegen Menschenrechte, Klimaschutz oder Arbeitssicherheit aufdecken soll.

### **2021 markiert die Trendwende**

Die Konzernerlöse wuchsen im vergangenen Jahr um 9.5 % auf € 1.01 (0.92) Mrd. Der Umsatzbeitrag Chinas erhöhte sich auf 16.4 (11.3) %, aber auch die USA, Deutschland und das übrige Europa trugen zum Wachstum bei. Alle Segmente lieferten erstmals seit Jahren durchweg positive operative Ergebnisse. Das größte Segmente GS steuerte mit € 443.6 (407.5) Mio. allein 44 % zum Umsatz bei und erwirtschaftete eine EBIT-Marge von 15.5 (8.6) %. Dem zweiten Segment CF glückte bei Erlösen von € 337.2 (303.9) ein großartiger Ertragsswing mit einer EBIT-Marge von 9.2 (-33) %. Das Segment CS steigerte den Umsatz um 38 % auf € 122.5 (88.6) Mio. und erreichte mit einem EBIT von € 4.84 (-9.3) Mio. ebenfalls die Gewinnzone. Das kleinste Segment PT verfehlte mit € 87.2 (88.2) Mio. zwar das Umsatzniveau des Vorjahrs, verbesserte jedoch die Marge auf 3.6 (-1.5) %. Da hier viele Kunden aus der Chemischen Industrie bedient werden, die als Spätzyklier gilt, steht ein Aufschwung womöglich im laufenden Jahr an.

### **Höchster Jahresüberschuss seit 2008**

Zwar ging der Umsatzanstieg des Konzerns mit wachsenden Vertriebskosten einher, doch alle anderen Aufwendungen fielen geringer aus. Zudem leisteten die at-equity bilanzierten Beteiligungen einen besseren Ergebnisbeitrag, und Abgänge aus dem Anlagevermögen

hoben die Sonstigen betrieblichen Erträge auf € 58 (24) Mio. Das EBIT drehte mit € 110.4 (-93.7) Mio. rasant ins Plus. Nach kaum veränderten Zinsen und auf € 6.2 (7) Mio. verminderten Steuern stand ein Jahresergebnis von € 75.4 (-132.2) Mio. bzw. € 0.62 (-1.08) je Aktie zu Buche – der höchste operative Jahresüberschuss seit 2008.

### **Prognose nach**

#### **gutem Jahresauftakt angehoben**

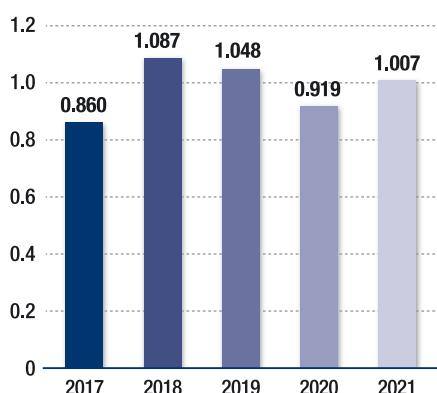
Das Auftaktquartal 2022 hat die Erwartungen trotz der vielfältigen internationalen Belastungen übertroffen. Mit den um 12.2 % auf € 270.9 (241.5) Mio. gewachsenen Erlösen wurde auch das bereinigte EBITDA auf € 36.8 (33) Mio. gesteigert. Die kleineren Segmente trugen dabei überdurchschnittlich zum Wachstum bei. Während die Nettoverschuldung leicht zulegte, hat sich das Ergebnis auf € 21.4 (6.1) Mio. bzw. € 0.17 (0.05) je Aktie mehr als verdreifacht.

Am 07.06.2022 wurde daher die Prognose für das laufende Jahr angehoben. Die Erlöse sollen um 10 % steigen. Daraus wird ein um Sondereffekte bereinigtes EBITDA von € 130 bis 150 nach zuvor 110 bis 130 Mio. erwartet. Das EBIT wird vor Einmaleffekten auf € 70 bis 90 Mio. taxiert. Das Ergebnis wird also gut, aber nicht so gut ausfallen wie im Vorjahr. Der operative Cashflow wird zulegen, doch der Free Cashflow schwächer ausfallen. Natürlich ist die Refinanzierung im Auge zu behalten; denn 2023 wird die mit 3 % verzinsten Wandelanleihe über € 160 Mio. fällig. Die Bilanzrelationen haben sich aufgehellt. 78 % der Sachanlagen sind wieder mit Eigenkapital unterlegt. Die Zahlungsmittel belaufen sich auf € 210.5 (168.6) Mio. Die Cash Ratio ist mit 76.7 (72.7) % sehr solide, und das Rating hat sich verbessert. Auch der Finanzstatus unterstreicht also die guten Aussichten.

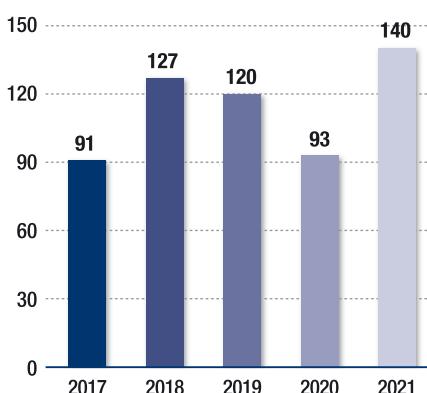
**Claudius Schmidt**

## **KLARE SIGNALE FÜR EINEN NACHHALTIGEN TURN-AROUND**

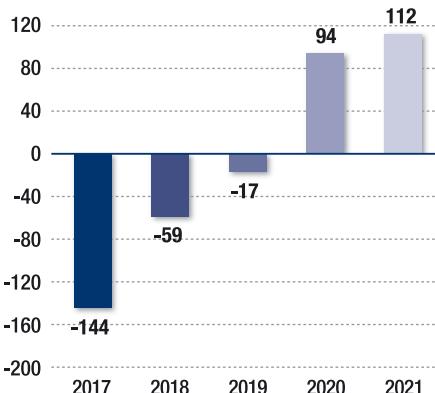
**Umsatz**  
in Mrd. €



**EBITDA (bereinigt)**  
in Mio. €



**Free Cashflow**  
in Mio. €



Quelle: SGL Carbon SE

## SGL Carbon

# „EIN DERARTIGES MITARBEITERENGAGEMENT HABE ICH SELTEN ERLEBT“

Die SGL Carbon SE ist der führende Hersteller von Karbon, einem Werkstoff mit schier unendlichen Anwendungsmöglichkeiten. 2021 stiegen die Erlöse um 10 %, und das Ergebnis drehte mit € 75 Mio. markant ins Plus. Wir sprachen mit CEO Dr. Torsten Derr über den gelungenen Turn-around und die Marktchancen des Unternehmens.

**NJ:** Herr Dr. Derr, jahrelang galt Ihr Unternehmen als großartiger Technologiekonzern, der nur leider wirtschaftlich nicht recht auf die Füße kommt. Die Ergebniswende 2021 ist unübersehbar. Was läuft neuerdings anders?

**Dr. Derr:** Die SGL Carbon ist immer noch einer der Technologieführer der Branche, heute aber stärker auf Märkte mit Wachstums- und Margenpotenzial fokussiert. Im Rahmen unserer Transformation haben wir Strukturen vereinfacht sowie Kosten reduziert. Besonders wichtig war uns, ein Umdenken im Unternehmen zu bewirken. Unsere „Formula Carbon“ besteht aus einfachen Regeln: Geschäft zuerst, Versprechen halten, Einfachheit wagen. Das ist doch eine Selbstverständlichkeit, werden Sie jetzt sagen. War es aber nicht. Wir hatten Strukturen eines Großkonzerns, waren zu forschungsverliebt ohne Kundenbezug. Heute sind wir kundenorientierter und tun das, was die Firma nach vorne bringt.

**NJ:** Ergaben sich die komplexen Unternehmensstrukturen nicht zwangsläufig aus der Branchenbreite, die Sie mit Anwendungen von der Medizintechnik bis zur Luft- und Raumfahrt adressieren?

**Dr. Derr:** Eine breite Kundenbasis aus verschiedenen Märkten muss kein Nachteil sein. Nur die Kapazitäten müssen profitabel allokiert werden. Wir haben interne Prozesse vereinfacht und unsere Verwaltung verschlankt. Heute geht alles schneller und günstiger. Die wesentliche Änderung ist aber die Teilnahme der Mitarbeiter am wirtschaftlichen Erfolg des Unternehmens. Unsere Hauptsteuerungsgröße ist das EBITDA vor Sondereffekten. Der Bonus der Mitarbeiter ist an diese Größe gekoppelt. Wir setzen auf marginstärkeres Geschäft und haben Kapazitäten neu allokiert. Zudem sind die Mitarbeiter motiviert, unnötige Kosten zu vermeiden.

**NJ:** Sie haben als Vorstandschef mitten im ersten Corona-Jahr angeheuert, im Juni 2020. Sicherlich ein undankbarer Zeitpunkt, oder?

**Dr. Derr:** Das hatte Vor- und Nachteile. Die Auswirkungen der Corona-Pandemie haben den Transformationsdruck deutlich erhöht. Unsere Kunden sind über Nacht in den Käuferstreik getreten. Wirklich jedem im Unternehmen war klar, dass schnell etwas passieren muss. Für mich ist das nicht die erste Restrukturierung, aber die schnellste und konsequenteste. Ein der-

artiges Mitarbeiterengagement habe ich selten erlebt.

Zwar war eine persönliche Kommunikation mit den Kollegen an den Standorten nicht möglich, doch wir haben in Rekordgeschwindigkeit auf virtuelle Kommunikationsformate umgestellt, die wir wegen der guten Erfahrungen fortführen.

**NJ:** Lieferketten und Rohstoffpreise sind derzeit überall ein Thema. Auf welche Vorprodukte und Rohstoffe ist das Unternehmen im Wesentlichen angewiesen? Wo werden diese bezogen, und mit welchen Schwierigkeiten oder Preissteigerungen muss gerechnet werden?

**Dr. Derr:** Auch wir sehen uns mit gestiegenen Preisen und der schwankenden Verfügbarkeit von Rohstoffen konfrontiert. Was die Verfügbarkeit angeht, ist es uns gelungen, für alle wesentlichen Rohstoffe Zweit- oder Drittlieferanten aufzubauen. Daher haben wir noch keinen einzigen Produktionsstandort wegen Rohstoffmangels abschalten müssen. Da bei den Preissteigerungen alle Unternehmen weltweit im selben Boot sitzen, besteht bei den Kunden ein gewisses Verständnis für die Weitergabe gestiegener Kosten. Zum Glück sind unsere Lösungen oft auf das Kundenprodukt maßgeschneidert, also kaum austauschbar.

**NJ:** SGL ist ein produzierendes und somit zwangsläufig energieintensives Unternehmen. Wie begegnen Sie der Verteuerung der Energiepreise?

**Dr. Derr:** Die Preise für Erdgas und Strom haben sich im Vergleich zum letzten Jahr verdoppelt. Unsere Auftragsbücher sind randvoll. Um Produktions- und Lieferfähigkeit sicherzustellen, haben wir unseren Strom- und Gasbedarf für 2022 zu 85 % preislich abgesichert.

**NJ:** Und spielt „grüner Wasserstoff“ in Ihren Planungen eine Rolle?

**Dr. Derr:** Wir könnten durch kleinere technische Umbauten einen Teil des benötigten Erdgases durch Wasserstoff ersetzen. Allerdings besteht an keinem unserer Standorte die Möglichkeit, Wasserstoff in benötigten Mengen zu beziehen. Es fehlt sowohl an der Infrastruktur als auch an der Verfügbarkeit von grünem Wasserstoff. Als einer der größten Hersteller von Gas-Diffusionsmembranen sind wir indirekt an der Erzeugung von Wasserstoff beteiligt. Diese sind Kernstück von Elektrolyseanlagen, mit denen grüner Wasserstoff hergestellt wird. Der Großteil dieser Membranen geht aber in die Brennstoffzelle, also in Elektrofahrzeuge, die mit Wasserstoff betrieben werden.

**NJ:** Bis 2025 haben Sie sich die CO<sub>2</sub>-Reduktion um die Hälfte, bis 2038 Klimaneutralität zum Ziel gesetzt. Das wirkt mit Blick auf Produkte und Produktion sehr ehrgeizig. Wie gehen Sie das an?



*Zielbewusster Teamplayer: Der Vorstandschef Dr. Thorsten Derr hat das Unternehmen in die Erfolgsspur zurückgeführt.*

**Dr. Derr:** In Wackersdorf und in unseren österreichischen Werken in Orth und Ried haben wir auf 100 % Grünstrom umgestellt. In Österreich erzeugen wir über eigene PV-Anlagen sogar selbst Grünstrom. In Moses Lake, USA, beziehen wir über ein Drittel des Stromes aus Wasserkraft, und verfolgen konzernweit weitere 40 Projekte zur Energie- und CO<sub>2</sub>-Reduzierung.

**NJ:** Für 2022 wurde der Ausblick Anfang Juni angehoben. Für das Jahr 2025 haben Sie sich sogar eine EBITDA-Marge von 15 bis 18 % zum Ziel gesetzt. Auch das ein Versprechen, das Sie halten können?

**Dr. Derr:** Ja. Die Prognose für 2022 haben wir wegen des guten Geschäftsverlaufs in den ersten fünf Monaten erhöht und erwarten jetzt eine EBITDA-Marge vor Sondereffekten zwischen 12 und 13 %. Auch an unseren Mittelfristzielen halten wir fest. Unsere Versprechen wollen wir generell halten.

**NJ:** Die letzte Dividende hat SGL für 2012 gezahlt. Welche Voraussetzungen müssen erfüllt sein, um da wieder hinzukommen?

**Dr. Derr:** Zuerst müssen wir unsere finanzielle Stabilität ausbauen. Wir sind mit unseren Produkten in attraktiven Märkten wie der Elektromobilität, der Halbleiterindustrie oder der Windenergie tätig. Wenn wir in diese Bereiche klug investieren, werden auch unsere Aktionäre von der Steigerung des Unternehmenswertes profitieren.

**NJ:** ...so dass sich ein Engagement in der SGL-Aktie lohnt?

**Dr. Derr:** Nach der Transformation verdient die SGL Carbon wieder Geld und ist gut positioniert, um die Energiewende und die Digitalisierung zu unterstützen. Wir werden mit unseren Zukunftsmärkten profitabel wachsen und verfügen über ein Top-Management-Team.

**NJ:** Herr Dr. Derr, wir danken Ihnen für das Gespräch.

**Das Gespräch führte Claudio Schmidt.**