

Analystenkonferenz FUCHS PETROLUB AG

Nach 2002er-Rekordergebnis weiterhin gute Perspektiven

Für den 15. April 2003 hatte die FUCHS PETROLUB AG aus Mannheim in die Frankfurter Villa Bonn zu einer Analystenkonferenz geladen. Insgesamt rund 25 Teilnehmer – unter ihnen auch Hans-Hermann Mindermann als Vertreter von GSC Research – fanden sich dort ein, um Näheres über die Situation der Gesellschaft und den Ausblick zu erfahren. Für gute Stimmung hatte bereits im Vorfeld der Veranstaltung die Veröffentlichung des Abschlusses für das vergangene Jahr und ein höherer Dividendenvorschlag gesorgt.

Bericht des Vorstands

Die Begrüßung der Teilnehmer ebenso wie den ersten Teil der Ausführungen der Verwaltung übernahm Dr. Manfred Fuchs als Vorsitzender des Vorstandes. Da sich unter den Teilnehmern auch mehrere Personen befanden, die erstmals an einer Veranstaltung der Gesellschaft teilnahmen, nutzte er die Gelegenheit zu einer umfassenden Erläuterung der Position, Marktstellung und strategischen Ausrichtung des Unternehmens.

Das Unternehmen

FUCHS PETROLUB ist ein führender Hersteller von Schmierstoffen und verwandten Spezialitäten mit globaler Präsenz. Die Gesellschaft tritt dabei als Komplettanbieter mit umfassendem Produktsortiment für ein breites Kundenportfolio auf. Die Zielsetzung der Innovations- und Spezialisierungsführerschaft rundet das Unternehmensprofil ab.

Hinsichtlich ihres Technologiegehaltes und der Service-Orientierung ist der Markt für Schmierstoffe mit der technischen Spezialitätenchemie vergleichbar. In 2002 entfielen von dem globalen Marktvolumen 26,8 Prozent auf Europa, 32,6 Prozent auf Nord- und Südamerika und 40,6 Prozent auf den Rest der Welt, darunter insbesondere Asien. In den vergangenen 13 Jahren fand das Marktwachstum fast ausschließlich in Asien statt. Wichtige Märkte dort sind China, Indien und Japan. Auch für die kommenden Jahre wird ein starkes Marktwachstum in der Region prognostiziert, da der Pro-Kopf-Verbrauch von Schmierstoffen im internationalen Vergleich dort nach wie vor sehr niedrig ist. FUCHS sei in diesen Märkten bereits gut aufgestellt und werde daher von der Marktentwicklung profitieren können.

Der Schmierstoffmarkt war historisch mit noch ca. 1.700 Herstellern zu Anfang der 90er Jahre stark fragmentiert. Aktuell sind es noch 1.380, wobei jedoch lediglich 1 Prozent der Hersteller, zu denen auch FUCHS zählt, bereits mehr als 60 Prozent des Volumens auf sich vereinen. Erwartet wird eine weitere Globalisierung des Marktes, die mit einer anhaltenden Konzentrationstendenz einhergehen wird. Insbesondere die steigenden F&E-Kosten bei zunehmend kürzeren Lebensdauerzyklen der Produkte können nur noch von großen Unternehmen wie FUCHS verkraftet und auf ein ausreichend großes Absatzvolumen verteilt werden.

Lässt man einmal Sondereffekte aufgrund von Unternehmensübernahmen außer Acht, so war FUCHS in den vergangenen 30 Jahren eines der am schnellsten wachsenden Schmierstoffunternehmen. Dieses Wachstum erfolgte vor allem organisch und wurde fallweise durch Akquisitionen ergänzt. Seit 1970 haben sich damit die Absatzmengen alle 10 Jahre mehr als verdoppelt. Damit nimmt FUCHS unter den unabhängigen Schmierstoffunternehmen inzwischen mit großem Abstand die erste Stelle ein. Aber auch bei Berücksichtigung der großen Mineralölkonglomerate, die ja ebenfalls in diesen Märkten tätig sind, befindet sich FUCHS inzwischen bereits auf Position 8.

Noch wichtiger ist aber die Positionierung als Weltmarktführer oder eines der drei bedeutendsten Unternehmen für zahlreiche Spezialitäten. Lediglich 32,0 Prozent des Absatzes entfallen auf Kfz-Öle und 30,3 Prozent auf Industrieöle. Den bedeutendsten Anteil machen dagegen die Spezialitäten mit 34,3 Prozent des Absatzes aus (weitere 3,4 Prozent entfallen auf Commodities). Diese 34 Prozent stehen aber für 45 Prozent der Umsätze und 52 Prozent des Rohertrages. Für weite Teile des Produktportfolios können damit Sortiments- und Spezialisierungsprämien, für ausgewählte Produkte auch Nischen- und Höchstspezialisierungsprämien erzielt werden.

Einen wesentlichen Beitrag zu dieser Marktpositionierung leisten die Forschungs- und Entwicklungsanstrengungen. Rund 8,2 Prozent der Belegschaft sind inzwischen hier tätig. In 2002 wurden 23,5 Mio. Euro aufgewandt, um die Technologieführerschaft in wichtigen Produkt- und Anwendungsbereichen zu sichern. Insbesondere bei umweltfreundlichen Schmierstoffen und Bearbeitungsflüssigkeiten nimmt FUCHS damit eine Pionierrolle ein.

Anders als viele Wettbewerber setzt FUCHS auch auf Markenbekanntheit. Mit zahlreichen Aktivitäten und erhöhten Werbebudgets möchte man die Markenbekanntheit weiter steigern, darunter auch durch globales und lokales Sponsoring im Bereich des Motorsports. Um kundennah agieren und operieren zu können, hat FUCHS inzwischen 50 weltweit aufgestellte Produktionswerke, von denen 43 zur Schmierstoffherstellung dienen. Damit ist FUCHS in allen wichtigen Märkten vertreten.

In 2002 schied der bisherige Mitgesellschafter DEA aus der wichtigsten operativen FUCHS-Gesellschaft in Deutschland aus. Dieser Schritt wurde nach der Übernahme der DEA durch einen Wettbewerber erforderlich. Seither steht die Tochtergesellschaft zu 100 Prozent im Eigentum von FUCHS PETROLUB und firmiert unter FUCHS EUROPE SCHMIERSTOFFE.

Weitere Highlights des Jahres waren das überdurchschnittliche Wachstum und die ausgezeichnete Gewinnentwicklung durch wertorientierte Verbesserung der Bruttomarge sowie das effiziente Kostenmanagement. Die Aktie reagierte hierauf mit einem Kursanstieg trotz des schwierigen Börsenumfeldes. Die Vorzugsaktien wurden in den SDAX 50 aufgenommen und werden seit März 2003 auch im neuen SDAX im Prime Standard gehandelt.

Ausblick und strategische Ziele

Der strategische Ausblick zeigt interessante Perspektiven für FUCHS. Chancen werden insbesondere im Wandel und der Konzentration der Schmierstoffbranche gesehen. In den „neuen“ Märkten und Wachstumsregionen ist man bereits richtig aufgestellt, bearbeitet die hochwertigen Marktsegmente und kann durch die Innovationskraft und Spezialisierung zusätzliche Erträge erzielen. Die anhaltende Tendenz der Märkte in Richtung Spezialisierung und technologische Innovation belastet viele Wettbewerber überproportional, woraus sich zusätzliche Chancen ergeben, gegebenenfalls auch in Form ausgewählter Akquisitionen. Schließlich soll auch die steigende Markenbekanntheit zu den künftigen Erfolgen beitragen.

Das Unternehmen werde oft noch als vom Rohölpreis abhängig eingestuft. Dem sei nicht so, betonte Dr. Fuchs. So verarbeite FUCHS kein Rohöl, sondern setze als Verarbeitungs- und Veredelungsunternehmen am Ende der Wertschöpfungskette der Mineralölindustrie an. Dies bedeute, dass man nicht vom Rohölpreis, sondern vom Preisdifferential der Verarbeitungs- und Veredelungsstufen abhängt. Dieses wiederum sei über lange Zeiträume stabil gewesen und weise nur geringe Schwankungen auf. Insbesondere kenne man im Schmierstoffmarkt nicht die Volatilität der Ölpreise.

Auch konjunkturelle Zyklen wirkten sich nur begrenzt aus, da lediglich etwa ein Viertel des Absatzes zyklisch reagierten, so insbesondere Metallbearbeitungsflüssigkeiten und Korrosionsschutzmittel. Dies sei auf den engen Zusammenhang der Produkte mit der Kfz- und Automobilkomponentenherstellung zurückzuführen. Anders hingegen verhalte sich der überwiegende Teil des Produktprogramms, bei dem allenfalls geringe Abhängigkeiten von den Schwankungen des Bruttosozialproduktes und der industriellen Produktion bestünden.

Dagegen spielten Währungseffekte eine wichtige Rolle. Zu unterscheiden sei hier zwischen den transaktionsbedingten und den translationsbedingten Auswirkungen, die sich unter Umständen gegenläufig auswirkten. Den Währungsrisiken wird dadurch Rechnung getragen, dass man die grenzüberschreitenden Fremdwährungs-Finanzierungen weitgehend absichert. Auch gegenüber Zinsrisiken besteht eine nur geringe Exposition, da man einen Großteil der Verbindlichkeiten in Form von Wertpapieren verbrieft hat. Etwa zwei Drittel der Finanzverbindlichkeiten werden durch Instrumente mit mittlerer und langer Laufzeit bei fester Verzinsung abgedeckt, wodurch die Auswirkungen von Zinsschwankungen in engen Grenzen gehalten werden.

Zusammenfassend bestehen für das Unternehmen nur geringe Risiken. Ein breit diversifiziertes Länder-, Beteiligungs-, Produkt- und Kundenportfolio bedeute eine hohe Risikostreuung. Es bestehen keine nennenswerten Ölpreisrisiken bei relativ stabilen Preisdifferenzialen für die eigenen Produkte. Währungs-transaktions- und -translationseffekte können teilweise bereits konzernintern aufgefangen werden. Die Zinsrisiken sind eng umgrenzt, auch werden keine Spekulationsgeschäfte in Finanzderivaten getätigt. Schließlich biete man Anlegern eine gute Substanzwertunterlegung und eine sehr hohe Dividendenrendite.

Eines der wichtigsten langfristigen Ziele von FUCHS sei die Bewahrung der Unabhängigkeit, denn dies sei ein wichtiger Wettbewerbsvorteil. Viele Abnehmer legten Wert darauf, mindestens einen von den großen Mineralölkonzernen unabhängigen Anbieter zu haben, der ein ansprechendes Produktprogramm global vorhalte. FUCHS strebe ein wertorientiertes Wachstum durch Innovations- und Spezialisierungsführerschaft, die Markenbekanntheit und die Nutzung der Chancen des asiatischen Marktes an. Erklärtes Ziel sei ein weiterer Anstieg der Gewinne und Renditen, um zu einem der drei ertragsstärksten Schmierstoffunternehmen der Welt zu werden. Einhergehen solle dies mit der Schaffung von Aktionärswert und der Generierung von freiem Cash Flow.

Diesen eher qualitativen Zielen stünden finanzielle Ziele gegenüber. So wolle man die EBIT-Marge von 6,6 (Vj. 5,4) Prozent in 2002 auf 7,2 Prozent in 2005 steigern und die EBITA-Marge von 8,0 (Vj. 6,6) auf 9,0 Prozent ausbauen. Für 2005 wird weiterhin eine Nettoumsatzrendite von 4,0 Prozent angestrebt nach 3,7 Prozent in 2002 und 2,1 Prozent in 2001. Etwas vorsichtiger fällt die Zieldefinition für die Gesamtkapitalrendite aus. Diese soll in 2005 „über 15 Prozent“ liegen, allerdings betrug sie in 2002 bereits 15,5 Prozent.

Herr Fuchs wies ausdrücklich darauf hin, dass diese finanziellen Ziele noch vor Kenntnis des Abschlusses 2002 aufgestellt worden seien und auch weiterhin realistisch sind. Natürlich könne man aus heutiger Sicht sagen, die Hürde habe man etwas tief aufgestellt. Andererseits bedeute über 15 Prozent ja nicht, nur direkt darüber zu liegen – dies könne durchaus mehr werden, man wolle nur zum aktuellen Zeitpunkt diese Kennzahl nicht an die aktuellsten Entwicklungen anpassen.

Die Aktien hätten sich im Vergleich zu den Indizes mit plus 7,2 Prozent (Stämme) bzw. plus 12,1 Prozent (Vorzüge) gegen den Markttrend gut entwickelt. In der Kombination aus Bardividendenrendite, Thesaurierungsrendite und Kursanstieg hätten die Investoren im vergangenen Jahr sogar einen ROI von 22,0 Prozent (Stämme) beziehungsweise 27,5 Prozent (Vorzüge) erzielt. Dennoch bezeichnete Dr. Fuchs die Aktienkurse als moderat.

Deutlich werde dies beim Blick auf die wesentlichen Kennzahlen. So habe man in 2002 einen Gewinn von 9,69 Euro je Aktie erreicht, vor Firmenwertabschreibungen waren es sogar 15,95 Euro. Daraus errechne sich ein KGV von 6,9 beziehungsweise vor Firmenwertabschreibungen sogar lediglich von 4,2. Bemerkenswert sei auch die Bardividendenrendite von immerhin 6,5 Prozent für die Stämme und 7,3 Prozent für die Vorzüge (*Anmerkung: aktienkursbezogene Angaben erfolgten auf der Basis des Jahresdurchschnittskurses*).

Erläuterungen zum Jahresabschluss 2002

Den Abschluss des abgelaufenen Jahres stellte der Finanzvorstand, Herr Dr. Selent, vor. Einleitend stellte er fest, dass FUCHS in 2002 das bisher beste Ergebnis der Firmengeschichte erzielt habe. Weitere wichtige Ereignisse waren die volle Konsolidierung der Tochter FUCHS EUROPE SCHMIERSTOFFE, dämpfende Effekte des starken Euro und die Tilgung der Wandelanleihe, die man nahezu vollständig aus eigener Kraft erreicht habe.

Schließlich sei die Einführung von IAS für den Abschluss zu erwähnen, die man mit dem Ziel der Schaffung von mehr Transparenz, aber auch als Voraussetzung für die Teilnahme am Prime Standard, vorgenommen habe. An Hand der Überleitungsrechnung zum Jahresabschluss 2001 ließen sich die Auswirkungen dieser Maßnahme gut darlegen. Im Jahresüberschuss 2001 hätten die erfolgswirksamen Firmenwertabschreibungen mit minus 7,4 Mio. Euro die nachhaltigsten Spuren hinterlassen. Die Differenz zwischen den nach HGB gezeigten 16,2 und den nach IAS ausgewiesenen 8,8 Mio. Euro gehe vor allem hierauf zurück, während sich die weiteren Änderungen annähernd ausglich.

Die 2001er-Bilanzsumme ist als Folge der Umstellung von 677,6 (HGB) auf 719,6 Mio. Euro (IAS) deutlich gestiegen. Die maßgeblichen Auswirkungen zeigten sich auf der Aktivseite vor allem in den höheren Firmenwerten und Sachanlagen. Auf der Passivseite fielen vor allem die Veränderungen beim Eigenkapital ins Auge. Während das eigentliche Eigenkapital um 9,4 Mio. Euro höher ausgewiesen wurde, habe man das Genusskapital in eine eigene Kategorie umgebucht. Diese Ausweisänderung führe einerseits zu einem über 40 Mio. Euro geringeren Eigenkapital, während andererseits das Genussrechtskapital als eigene Kategorie zusätzlich auftauche. Die weiteren Änderungen auf der Passivseite korrespondierten mit den entsprechenden Positionen auf der Aktivseite.

Im Vergleich zu 2001 habe man in 2002 bei den wesentlichen Kenndaten gute Fortschritte verzeichnen können. So stieg der Umsatz um 13,3 Prozent auf 1.064,7 Mio. Euro, während das operative Ergebnis sogar um 42,2 Prozent auf 90,7 (Vj. 63,8) Mio. gesteigert werden konnte. Das EBIT erhöhte sich um 38,8 Prozent auf 70,0 (Vj. 50,5) Mio. Euro. Besonders markant war dabei die Steigerung des Konzernjahresüberschusses um 172,5 Prozent auf 24,1 (Vj. 8,8) Mio. Euro. Schließlich sei die Verbesserung des Brutto-Cash-Flow um 51,5 Prozent von 50,3 auf 76,2 Mio. Euro bemerkenswert.

Weltweit konnte die Branche im vergangenen Jahr nur um 0,5 Prozent wachsen. Der Umsatzanstieg bei FUCHS in Höhe von 13,3 Prozent beruhte mit 5,8 Prozent oder 54,5 Mio. Euro auf internem Wachstum. Weitere 106,3 Mio. Euro trug externes Wachstum bei, darunter mit rund 97 Mio. Euro die erstmalige Vollkonsolidierung der Tochter FUCHS EUROPE SCHMIERSTOFFE. Bedingt durch die Vollkonsolidierung kam es vor allem in Europa zu einem starken Wachstum. Aber auch ohne diesen Effekt hat FUCHS in allen Regionen stärker als der Wettbewerb zugelegt.

Negativ wirkten sich hingegen Währungskurseffekte mit 36,1 Mio. Euro oder minus 3,8 Prozent aus. Neben dem US-Dollar betraf dies vor allem den chinesischen Renminbi, das britische Pfund, den japanischen Yen und schließlich den australischen Dollar. Am Konzernumsatz hatte Europa einen Anteil von 62,4 Prozent, während Nord- und Lateinamerika bei 20,6 und der Rest der Welt mit den wichtigen asiatischen Märkten bereits bei 17,0 Prozent lag.

Bei Betrachtung der Gewinn- und Verlustrechnung fällt die rückläufige Steuerquote auf. Diese betrug für 2002 nur noch 45,3 nach 64,5 Prozent im Vorjahr. Hinter dieser Entwicklung verbergen sich sowohl die Auswirkungen steuerlicher Verlustvorträge als auch strukturelle Verbesserungen des Konzerns. Das EBIT konnte in allen Regionen gesteigert werden. Aus Europa stammten 44,9 (Vj. 28,1) Mio. Euro, aus Amerika 25,6 (Vj. 22,9) Mio. und aus Asien-Pazifik und Afrika 9,6 (Vj. 5,1) Mio. Euro. Die EBIT-Margen stellten sich damit auf 6,3 Prozent für Europa, 11,8 Prozent für Amerika und 6,5 Prozent für Asien-Pazifik.

In der Konzernkapitalflussrechnung konnte der Mittelzufluss aus der laufenden Geschäftstätigkeit von 60,1 auf 78,5 Mio. Euro gesteigert werden. Dagegen wurde der Mittelabfluss aus der Investitionstätigkeit um 20,8 Prozent von 39,4 auf 31,2 Mio. zurückgeführt. Damit stand vor Gewinnausschüttungen ein freier Cash Flow von 47,3 Mio. Euro zur Verfügung, der um mehr als das Doppelte über dem Vorjahreswert (20,7 Mio.) liegt. Mittelabflüsse aus der Finanzierungstätigkeit erfolgten in Höhe von 59,3 Mio. Euro, darunter neben den Ausschüttungen an die Aktionäre (10,4 Mio. Euro) auch Tilgungen in Höhe von 49,3 Mio. Euro, die die Wandelanleihe betreffen.

Insgesamt hat sich die Finanzlage des Konzerns in 2002 verbessert. So konnte das Nettoumlaufvermögen in Prozent vom Umsatz von 21,5 auf 20,9 Prozent in 2002 zurückgeführt werden. Erstmals überstiegen in 2002 auch die Abschreibungen mit 30 Mio. die Investitionen von 29 Mio.. Relativ zum Umsatz betrug die Investitionen damit nur noch 2,7 Prozent, nachdem sie in den vergangenen fünf Jahren jeweils gut über 3 Prozent lagen. Sachanlageinvestitionen erfolgten in 2002 vor allem für neue Werke in China, den Ausbau der Produktionskapazitäten in den USA und die weitere Spezialisierung und Reduzierung der Standorte in Westeuropa. Hinzu kamen ein neuer Werksstandort in Kaiserslautern und die Konzentration der Forschung und Entwicklung in Mannheim.

Im ersten Quartal konnte FUCHS an das Vorjahr anknüpfen. Sowohl der Umsatz als auch der Rohertrag bewegten sich mit 263,4 (Vj. 265,7) und 118,0 (Vj. 118,3) Mio. Euro annähernd auf dem Vorjahresniveau. Zum Umsatzanstieg trug internes Wachstum mit 5,7 Prozent bei, während externes Wachstum weitere 1,4 Prozent ausmachte. Dagegen wirkten sich Wechselkurseffekte mit minus 8,0 Prozent gegenläufig aus.

Für das Gesamtjahr erwartet Herr Selent eine Überlagerung des internen Wachstums durch negative Währungseffekte. Auch hinsichtlich der Ertragslage fiel die Prognose eher zurückhaltend aus. Er stellte jedoch klar, dass man vorbehaltlich der weiteren Auswirkungen des Irak-Krieges und der Folgen der SARS-Erkrankungen erneut eine gute Ertragslage erwarte und damit an das hervorragende Ergebnis 2002 anknüpfen könne.

Fragen und Antworten

Die Beantwortung der Fragen erfolgte neben den Herren Dr. Fuchs und Selent auch durch Stefan Fuchs als weiterem anwesenden Vorstandsmitglied.

Zur Einschränkung bei der Ertragsprognose wurde gefragt, ob man die Ausführungen so verstehen solle, dass man zwar ein gutes Ergebnis erwartet, aber noch nicht überblicken kann, welche Belastungen aufgrund der aktuellen Ereignisse zu erwarten sind. Diese Annahme wurde von der Verwaltung bejaht. Unter normalen Umständen würde man einer wiederum guten Ertragslage entgegentsehen und es sei vernünftig, weitere Steigerungsraten zu unterstellen.

Insbesondere die Folgen des Krieges und die Auswirkungen von Wechselkursschwankungen ließen sich aktuell aber nicht abschließend einschätzen. Hinzu komme die SARS-Erkrankung, die ebenfalls Auswirkungen zeigen könne. Diese externen Faktoren seien aktuell nicht prognosefähig. Dennoch sei man für das laufende Jahr zuversichtlich gestimmt und habe auch aus diesem Grund die Dividendenerhöhung vorgesehen. Eine gewisse Sicherheit gebe auch die im Abschluss für das Jahr 2002 gewählte besonders konservative Bilanzierung, die eventuelle Risiken abfedert.

Auf eine Anschlussfrage hierzu wurde weiter ausgeführt, dass sich aktuell noch keine nennenswerten Auswirkungen im laufenden Geschäft zeigen. Man habe im Übrigen auch bereits seit dem vierten Quartal des Vorjahres durch den Aufbau zusätzlicher Lagerbestände Vorsorge getroffen, die man jetzt allmählich zurückfahren könne. Lediglich in Saudi-Arabien und den Ländern des Golfes kam es zu einem Rückgang des Absatzes an Schmierstoffen um rund 10 Prozent im ersten Quartal 2003. Hervorzuheben sei ferner, dass man in den USA als deutsches Unternehmen keine Kaufzurückhaltung spüre. Dazu trage eventuell auch bei, dass man sich dort wie ein einheimisches Unternehmen bewege und ein einheimisches Management habe.

Ein weiterer Themenkomplex betraf die im Bereich Poliermittel tätige Tochtergesellschaft. Diese war zwecks Diversifikation erworben worden, hat jedoch ebenso wie andere Ausflüge außerhalb des Kerngeschäftes die Erwartungen nicht erfüllt. In 2002 seien auf diesen Bereich noch 2,7 Prozent des Umsatzes entfallen. Eine stark zurückgegangene Nachfrage habe sich belastend ausgewirkt, so dass man Sonderabschreibungen auf das Engagement vorgenommen habe. Eine Werksschließung sei in dem Zusammenhang bereits in Tschechien erfolgt, eine weitere stehe in Westeuropa bevor, um die Kapazitäten an die veränderte Situation anzupassen. Die damit verbundenen Kosten sind teilweise bereits zurückgestellt, so dass sich die Auswirkungen auf das laufende Jahr in engen Grenzen halten.

Auch zur Nachfrageentwicklung im Automobilsektor wurde um nähere Erläuterung gebeten. FUCHS sei von den Problemen in einzelnen Automobilmärkten nur teilweise betroffen, so der Vorstand. Diesen Effekten stünden positive Auswirkungen in anderen Märkten gegenüber. So seien die Erwartungen für Westeuropa und die USA gedämpft, doch habe man eine starke Stellung bei den deutschen Automobilherstellern. Hier zahlten sich auch die Entwicklungspartnerschaften mit Automobilherstellern aus. Diese suchten hierfür bevorzugt nach Anbietern aus ihrer jeweiligen Region, so dass man aufgrund des Standortes einen weiteren Vorteil anführen könne.

Die Ausstattung neuer Fahrzeuge mit Schmierstoffen von FUCHS und das hohe Anforderungsprofil an das Produkt könne auch durchaus dazu führen, dass andere Hersteller FUCHS-Öle unter dem eigenen Markennamen vertreiben. Von besonderer Bedeutung auf diesem Arbeitsgebiet sei für FUCHS der chinesische Markt, denn abweichend von dem Produktmix in anderen Ländern entfielen in China rund 70 Prozent des Absatzes auf den Automobilsektor. Das Wachstum dieses Marktes sei aber ungebrochen und werde nach allgemeiner Auffassung auch in den kommenden Jahren anhalten.

Diese Antwort führte zu der Frage, wo und in welchem Umfang FUCHS künftig investieren will. Aus Sicht der Verwaltung liegt vor allem in Asien ein künftiger Investitionsschwerpunkt. In China müsse man sich in Anbetracht des Marktwachstums spätestens in drei Jahren der Frage stellen, ob und wie die Kapazitäten erweitert werden sollen. Daher denke man bereits an die Sicherung geeigneter Standorte, um in einem zweiten Schritt die Erweiterungsinvestitionen vorzunehmen.

In Japan verhandle man aktuell eine zwar kleine, aber strategisch sehr bedeutende Akquisition. Das Volumen könne sich bei rund 1 Mio. Euro bewegen. Auch der indische Subkontinent müsse beachtet werden. Eventuell werde man dort ein bestehendes Werk eines Wettbewerbers übernehmen, doch sei noch keine Entscheidung darüber gefallen, ob man auf diesem Wege oder in anderer Form dort expandieren werde. In Westeuropa sei der Investitionsbedarf inzwischen eher rückläufig. Per Saldo führe dies dazu, dass die Investitionen in den kommenden Jahren eher unter drei Prozent des Umsatzes liegen werden.

Eine weitere Fragestellung betraf die Optimierung der Bilanzrelationen. Das Nettoumlaufvermögen entsprach Ende des letzten Jahres 20,9 Prozent der Umsätze des Jahres. Das Ziel für diese Kennzahl liege bei 20 Prozent, wurde hierzu erläutert. Allerdings bedarf es noch einiger Anstrengungen, um dieses Ziel zu erreichen. Bei den Debitoren habe man inzwischen einen Wert von 58 Tagen bis zum Zahlungseingang erreicht. In Anbetracht der regionalen Verteilung der Umsätze sei dies ein guter Wert. Berücksichtigen müsse man insbesondere, dass vor allem in Südeuropa und Asien lange Zahlungsziele üblich sind.

Ein letzter bedeutender Themenkomplex betraf die Stärkung der Marke FUCHS. Es wurde gefragt, wozu dies denn überhaupt erforderlich ist, wo FUCHS doch vor allem im Industrie- und Spezialitätengeschäft tätig ist und mithin die relevanten Marktteilnehmer sich in der Regel ohnehin gut kennen würden.

Die Verwaltung verwies hierzu insbesondere auf die Effekte der Globalisierung. Insbesondere habe man die Erfahrung gemacht, dass die Marke sich klar unterstützend in Fachkreisen und bei Herstellerfreigaben auswirke. Verwiesen wurde auch auf den Wettbewerber Castrol, der in der Vergangenheit klar von seiner Markenbekanntheit profitierte und für seine Produkte einen Markenzuschlag vereinnahmen konnte.

Auch FUCHS sei inzwischen eine gut eingeführte und bekannte Dachmarke. Von dem dafür in der Vergangenheit betriebenen Aufwand wolle man jetzt stärker profitieren, verkenne aber nicht, dass die Pflege einer Marke auch künftig die entsprechende Aufmerksamkeit erfordere.

Fazit und eigene Meinung

Die FUCHS-Aktien haben in der Vergangenheit trotz der guten Unternehmensentwicklung eher ein Schattendasein an der Börse geführt. Das war für den Anleger nicht unbedingt schlecht, konnte er doch trotz oder gerade wegen der geringeren Aufmerksamkeit mit einer Performance von mehr als 20 Prozent im vergangenen Jahr trotz des widrigen Börsenumfelds gute Ergebnisse erzielen.

FUCHS PETROLUB zeichnet sich durch Substanz, einen hohen technologischen Anspruch und eine starke Stellung in einem sich konsolidierenden und tendenziell wachsenden Markt aus. Während die Ertragskraft nachhaltig unter Beweis gestellt werden konnte, erscheinen die Risiken überschaubar. Als schwacher Punkt ist nur die mit dem Abschluss 2002 zwar verbesserte, aber immer noch geringen Zinsdeckung (EBIT/Finanzergebnis) von lediglich 2,8 auszumachen. Die Verwaltung hat aber deutlich gemacht, dass hier Verbesserungen angestrebt werden. Es erscheint realistisch, dass FUCHS diese Zielsetzung in den kommenden Jahren auch erreichen kann.

Für das laufende Jahr zeichnet sich erneut ein Ergebnis etwa auf der Rekordhöhe des Vorjahres ab. Diese Einschätzung erfolgt mit der Einschränkung, dass Folgen des Irakkrieges und andere Unwägbarkeiten aktuell noch Unsicherheiten darstellen, die sich einer Prognose entziehen. Damit sollte auch für das laufende Jahr eine Dividende auf dem erhöhten Niveau von 4,37 je Stamm- und 4,88 EUR je Vorzugsaktie darstellbar sein, durch die der Kurs nach unten gut abgesichert ist.

Insgesamt ist die FUCHS-Aktie als unterbewertet einzuschätzen. Das Papier eignet sich vor allem für Anleger mit einem längerfristigen Anlagehorizont, die eine auch mittelfristig gesicherte hohe Dividendenrendite zu schätzen wissen.

Kontaktadresse

FUCHS PETROLUB AG
Friesenheimer Straße 17
68169 Mannheim

Tel.: 0621 / 3802 - 0
Fax: 0621 / 3802 - 190

Email: contact-de.fpoc@fuchs-oil.de
Internet: www.fuchs-oil.de

Ansprechpartner Investor Relations

Hubertus Stärk

Tel.: 0621 / 3802 - 105
Fax: 0621 / 3802 - 274
Email: hubertus.staerk@fuchs-oil.de