

Erstmals vorgestellt:

## Deutz AG (SDAX)

### Operativer Turn-around gelungen – Verschuldung kräftig gesenkt – Aufwand für Restrukturierung belastet 2004 – Ist jetzt der Weg frei für höhere Kurse?

**A**nfang Dezember 2004 begann für 20 Auszubildende der Einstieg ins Berufsleben beim Motorenbauer Deutz AG. Mit diesen zusätzlichen Lehrstellen erhöht das Kölner Unternehmen sein Ausbildungsplatzangebot noch einmal deutlich und hat nun 53 Auszubildende im ersten Lehrjahr unter Vertrag. Die Gesamtzahl der Lehrstellen beträgt damit mehr als 200. Aber nicht nur für Azubis ist der Konzern eine gute Wahl: Auch für Investoren scheint uns die Aktie interessant zu sein.

#### „Deutz – the engine company“

Firmenlenker Gordon Riske hat eine klare Vision. Das Leitmotiv lautet: „Deutz – the engine company“. Dazu gehört die Fokussierung auf Kernkompetenzen. So will das Unternehmen als Spezialist für Motoren seine Produktpalette ausbauen und wieder profitabel wachsen. Die Marke Deutz ist schon seit mehr als 130 Jahren eine feste Größe in der Welt der Gerätehersteller. Als unabhängiger Motorenhersteller für Diesel- und Gasmotoren umfasst das Sortiment Aggregate für alle Anwendungsbereiche mit Leistungen von 4 bis 4000 KW.

#### Fitness-Programm umgesetzt

Um seine Ziele zu erreichen, verordnete sich der Konzern 2000 ein Fitness-Pro-



*Vorstandschef Gordon Riske stellte für notwendige Anpassungen 2004 pauschal € 40 Mio. zurück, die das Ergebnis einmalig belasteten, künftig aber für mehr Gewinne sorgen.*

gramm, das 2003 abgeschlossen wurde und nun beginnt, sich auszuwirken. So konnte die Produktivität seit 2000 um 16 % gesteigert werden, gleichzeitig sanken die Fehlerkosten um 35 %.

Zudem wollte die Gesellschaft Kooperationen forcieren, um die internationale Wettbewerbsposition zu stärken. Wichtig war dabei jedoch, die Unabhängigkeit zu bewahren. Deshalb suchte Deutz nach Möglichkeiten der Zusammenarbeit auf der vertrieblichen, fertigungstechnischen und technologischen Ebene. Daraus resultiert eine Produktions- und Marketingkooperation mit Uzel, dem größten türkischen Traktorenhersteller. Hinzu kommt ein Technologietransfer-Vertrag mit FAW, dem bedeutendsten Nutzfahrzeughersteller Chinas. Und auch die Zusammenarbeit mit der italienischen Same Deutz-Fahr wurde erweitert. Ferner ist die Kooperation mit Volvo ausgebaut worden.

#### Erneuerbare Energien im Fokus

Nach eigenen Angaben kommt auch die Neuausrichtung des Geschäftsbereichs

Deutz PowerSystems gut voran. Hier produziert Deutz seine Mittel- und Großmotoren, die überwiegend in der dezentralen Energieerzeugung zum Einsatz kommen. Vorstand und Arbeitnehmervertreter haben sich bereits auf die Details eines Standortsicherungspakets für das Werk in Mannheim geeinigt, in dem es bis 2007 keine betriebsbedingten Kündigungen geben soll. Stattdessen wurden flexible Arbeitszeitmodelle vereinbart. Im Fokus des Segments liegt die umweltschonende und wirtschaftliche Energieerzeugung mit modernen Gasmotoren. Ferner soll das Servicegeschäft für Dieselmotoren im Stationär- und Marineeinsatz weiter ausgebaut werden. Alle einschlägigen Aktivitäten werden nun in Mannheim in der neuen, eigenständigen Gesellschaft Deutz PowerSystems gebündelt.

Im Bereich Gasmotoren konnte Deutz 2003 den Umsatz kräftig steigern und nimmt heute in Deutschland und Westeuropa eine führende Stellung als Systemanbieter ein. Großes Potenzial wird mittelfristig auch bei den Erneuerbaren Energien erwartet: Dabei wandeln die hauseigenen Motoren z. B. Gase aus Mülldeponien, Kläranlagen oder Biogasanlagen in elektrische und thermische Energie um. Durch die Bündelung der Aktivitäten am Standort Mannheim und die Konzentration auf profitable Anwendungsbereiche kann der Konzern die erforderlichen Kostensenkungen im Mittel- und Großmotorengeschäft umsetzen. Von den weltweit rund 1550 Beschäftigten fallen dabei bis zu 400 Stellen weg.

Insgesamt will die Gesellschaft mit ihren Maßnahmen die Herstellkosten deutlich senken. Der Vorstand spricht davon, mittelfristig die Ertragskraft um etwa € 20 Mio. zu

#### UNTERNEHMENS DATEN

##### Deutz AG

Mülheimer Str. 147-149, 51057 Köln  
Telefon (0221) 8220

Internet: [www.deutz.de](http://www.deutz.de)

ISIN DE0006305006, 91 147 905 Stückaktien, AK € 233 015 920

letzte HV am 27.05.2004

Kurs am 17.12.2004:

€ 2.98 (Xetra), 4.74 H / 2.34 T

KGV 12e (2005), 9e (2006)

Börsenwert: € 272 Mio.

##### Aktionäre:

Same Deutz-Fahr 29.9 %, AB Volvo 7.1 %, Deutsche Bank 4.5 %, Streubesitz 58.5 %

#### KENNZAHLEN DER DEUTZ AG

	2003	2002	1-9/2004	1-9/2003
Umsatz	1.17 Mrd.	1.16 Mrd.	0.90 Mrd.	0.84 Mrd.
EBIT	41.0 Mio.	41.0 Mio.	36.5 Mio.	30.4 Mio.
Überschuss	6.0 Mio.	2.0 Mio.	-29.9 Mio.	2.5 Mio.
EK-Quote	16.7 %	9.1 %	14.2 %	9.5 %

stärken und den Cashflow erheblich zu steigern. Die Kosten von € 40 Mio. für die Straffung der Organisation und die Zusammenführung der Aktivitäten sollten daher gut angelegt sein. Ob sie tatsächlich in dieser Höhe oder davon abweichend anfallen, kann aber noch nicht gesagt werden. Bislang hat der Konzern lediglich eine pauschale Rückstellung in dieser Größenordnung gebildet.

### Umschuldung durch Wandelanleihe

Neben der strategischen Neuausrichtung wurde zudem die Bilanzstruktur verbessert. Sehr erfreulich ist dabei der weiter gesunkene Schuldenberg. Zum 30. September 2004 summierten sich die Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten auf nur noch € 189.7 (249.8) Mio. Dazu beigetragen hat die Umschuldung durch eine Wandelanleihe. Deutz flossen dadurch € 54.2 Mio. zu. Mit einer Verzinsung von 3.95 % pro Jahr auf den Nennbetrag von € 3.40 ist sie kostengünstiger als Kredite bei Bankinstituten. Zur Rückzahlung ist die Wandelanleihe am 22. Juli 2009 fällig. Bis dahin können Investoren maximal 19.793 Mio. Stück zu € 3.40 in Aktien tauschen.

### Operatives Ergebnis verbessert

Positiv entwickelte sich auch der operative Cashflow, der sich von € 0.8 Mio. in den ersten neun Monaten 2003 auf € 25 Mio. bis zum 30.09.2004 kräftig verbesserte. Insbesondere im dritten Quartal stieg der Liquiditätszufluss auf € 15.1 (3.5) Mio. Der Periodenverlust resultiert aus den Kosten für die Restrukturierung des Bereichs Deutz PowerSystems. Im zweiten Quartal bildete der Konzern die bereits erwähnte Pauschalrückstellung von € 40 Mio., die bis zum 30.09.2004 zu einem Fehlbetrag von € -29.9 (2.5) Mio. führte.

Operativ sieht der Zwischenabschluss schon wesentlich besser aus. Das EBIT klet-

terte um 16.8 % auf € 35.5 (30.4) Mio. Mit einer um 12.4 % verringerten Zinsbelastung von € 22.6 (25.8) Mio. erhöhte sich das Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit auf € 12.9 (4.6) Mio.

### Wachsende Umsätze

Der Umsatz legte bis zum 30.09.2004 um 6.7 % auf € 897.5 (841.4) Mio. zu. Der Auslandsanteil am Umsatz wuchs leicht auf 74.7 (74.4) %. Insgesamt erhöhte die Gesellschaft den Absatz um 13.5 % auf 131 658 (115 955) Motoren. Die größten Erfolge erzielte der bedeutendste Bereich Kompaktmotoren, in dem die Erlöse um 8.1 % auf € 675.5 (624.9) Mio. und das operative Ergebnis um 7.2 % auf € 49.0 (45.7) Mio. anstiegen.

Das Geschäft mit Mittel- und Großmotoren erreichte einen Umsatz von € 222.0 (216.5) Mio. Der bisher negative Absatztrend konnte damit umgekehrt werden, obwohl die Zuwächse noch nicht signifikant ausfallen. Allerdings sollte die laufende Restrukturierung in dieser Sparte für weiteren Auftrieb sorgen, nachdem das operative Ergebnis bereits von € -1.4 auf 3.6 Mio. drehte.

### Bilanzrelationen zu verbessern

Die im Geschäftsjahr 2001 mit 8.2 % in den einstelligen Bereich gesunkene EK-Quote konnte 2003 auf 16.7 (9.1) % angehoben werden. Bei einer Bilanzsumme von € 1.02 (1.05) Mrd. belief sich das Eigenkapital auf € 169.7 (95.0) Mio. Die Nettofinanzverschuldung wurde auf € 224.2 (302.0) Mio. gesenkt. Die Bilanzrelationen sind bei einem Anlagevermögen von € 466.5 (469.8) Mio. immer noch verbesserungswürdig. Die Abschreibungen von € 64.0 (62.4) Mio. lagen deutlich über den auf € 40.7 (59.5) Mio. abgesenkten Investitionen.

Zum 30.09.2004 ermäßigte sich das Eigenkapital durch den außerordentlichen Aufwand auf € 145.6 Mio. und die EK-Quote auf 14.2 %. Das Anlagevermögen sank

weiter auf € 386.2 (405.5) Mio. Zu beachten ist noch die Position „Aufwendungen für die Erweiterung des Geschäftsbetriebs“, die im HGB-Abschluss € 30.7 (26.6) Mio. ausmacht und die nicht in den kommenden IFRS-Abschluss zu übernehmen ist.

### Gedämpfter Optimismus

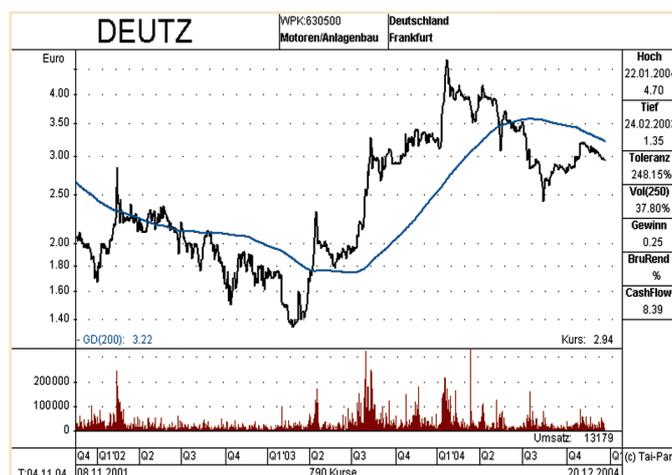
Trotz „erster Anzeichen einer Abschwächung der bisher kräftigen Nachfrage“ erwartet Deutz für das Gesamtjahr 2004 eine deutliche Steigerung des Umsatzes und des operativen Ergebnisses gegenüber dem Vorjahr. Diese Aussage wird gestützt durch den Auftragseingang, der gegenüber dem Vorjahr um 10.3 % auf € 983 (891) Mio. wuchs. Belastungen könnten sich dagegen aus einer wahrscheinlich abgeschwächten US-Konjunktur sowie den gestiegenen Öl- und Stahlpreisen ergeben. In Deutschland und Westeuropa fehlt es noch an Impulsen, so dass es in dieser Region durchaus zu einem leichten Rückgang der Nachfrage kommen kann.

Thomas Uhlig  
Klaus Hellwig

### FAZIT

Lange ist es her, dass sich der Kurs der **Deutz AG** oberhalb von € 30 bewegte: Diese Kursregion liegt 15 Jahre zurück. Seit 1990 ging es kontinuierlich abwärts, bis im Februar 2003 ein Tief von € 1.30 erreicht wurde. Danach setzte eine Trendwende ein; die Börse honorierte den Turn-around und bewilligte vor einem Jahr einen Kurs von € 4.74, der aber nicht zu halten war, zumal damals auf eine Übernahme durch Same spekuliert wurde. Nach einer Erholung auf € 3.20 blieb die Deutz-Aktie in den letzten Wochen vernachlässigt und rutschte wieder auf etwa € 3.- und unter die 200-Tage-Linie. Damit wird die Skepsis der Investoren im Hinblick auf eine sich schon wieder abschwächende Weltkonjunktur sichtbar. Die verbesserte Kosten- und Organisationsstruktur sollte aber bei der Deutz AG für wachsende Gewinne und wieder anziehende Kurse sorgen. Die Ausrichtung stimmt und die kommenden Aufträge von Same, Volvo und Renault sowie die Kooperation in China werden die Auslastung verbessern. Der für 2004 erwartete Verlust aus einmaligen Vorleistungen ermöglicht steigende Erträge in den kommenden Jahren. Operativ sieht es deutlich besser aus, so dass wir ab 2005 mit einer nachhaltigen Rückkehr in die Gewinnzone rechnen, mit der auch die Bilanzrelationen verbessert werden können. Das vorjährige Niveau von € 4.74 könnte auf Sicht von zwei Jahren wieder erreicht werden. Gegen kurzfristige Risiken sollte eine enge Verlustbegrenzung bei € 2.70 erfolgen.

T. U. / K. H.



*Die Fantasie auf steigende Gewinne bei der Deutz AG war verfrüht und führte zu einer heftigen Korrektur. Die Aussichten für 2005 sind jedoch durchaus positiv.*