

Titelgeschichte:

K+S Aktiengesellschaft (MDAX)

Nach neun Monaten: Umsatz + 10 %, EBIT + 53 % – Prognose für 2005 angehoben – Kursschwäche bietet nochmals günstigen Einstieg

Als wir in NJ 4/05 das Rekordergebnis der K+S AG im Geschäftsjahr 2004 kommentierten und von einem langfristig anhaltenden Aufwärtstrend überzeugt waren, haben wir das Tempo der positiven Kursentwicklung bei damals € 42.70 eher unterschätzt. Bis zum 05.10.2005 legte die Aktie um weitere 38 % auf € 59.10 zu. Danach verlor sie wieder 15 %, da vor allem Institutionelle bei den MDAX-Werten mit der besten Performance Kasse machten. Das trifft dann auch Unternehmen, deren Geschäfte gut laufen und die weiterhin über hervorragende Aussichten verfügen.

Ab 2005: EBIT I und EBIT II

Die erfreuliche Kursentwicklung fand ihre Bestätigung im Halbjahresbericht. Bis zum 30.06.2005 gelang es, den Umsatz um 8 % auf € 1.48 (1.37) Mrd. zu steigern. Das operative Ergebnis (EBIT I)

wuchs überproportional um 54 % auf € 163.5 (106.3) Mio. Sowohl die äußeren Umstände mit anhaltender Nachfrage für Düngemittel, Pflanzenpflege und Salzprodukte bei gleichzeitig stark gestiegenen Weltmarktpreisen, insbesondere für Kali-Düngemittel, als auch „die Erfolge der internen Effizienzsteigerungen“ wirkten sich positiv aus. Die notwendige Umstellung auf IFRS führt bei K+S zu einer Aufteilung des EBIT. Das EBIT I entspricht dabei weitgehend der früheren Definition nach HGB. Da nach IFRS neu die Marktwertveränderungen der zur Kurssicherung des US-Dollars eingesetzten und noch ausstehenden Bandbreitenoptionen er-

KENNZAHLEN DER K+S AG

	1-9/2005	1-9/2004
Umsatz	2.1 Mrd.	1.9 Mrd.
EBIT	202.1 Mio.	132.5 Mio.
Jahresüberschuss	138.1 Mio.	87.9 Mio.
Ergebnis je Aktie	2.96	1.81

Anzeige

Q3

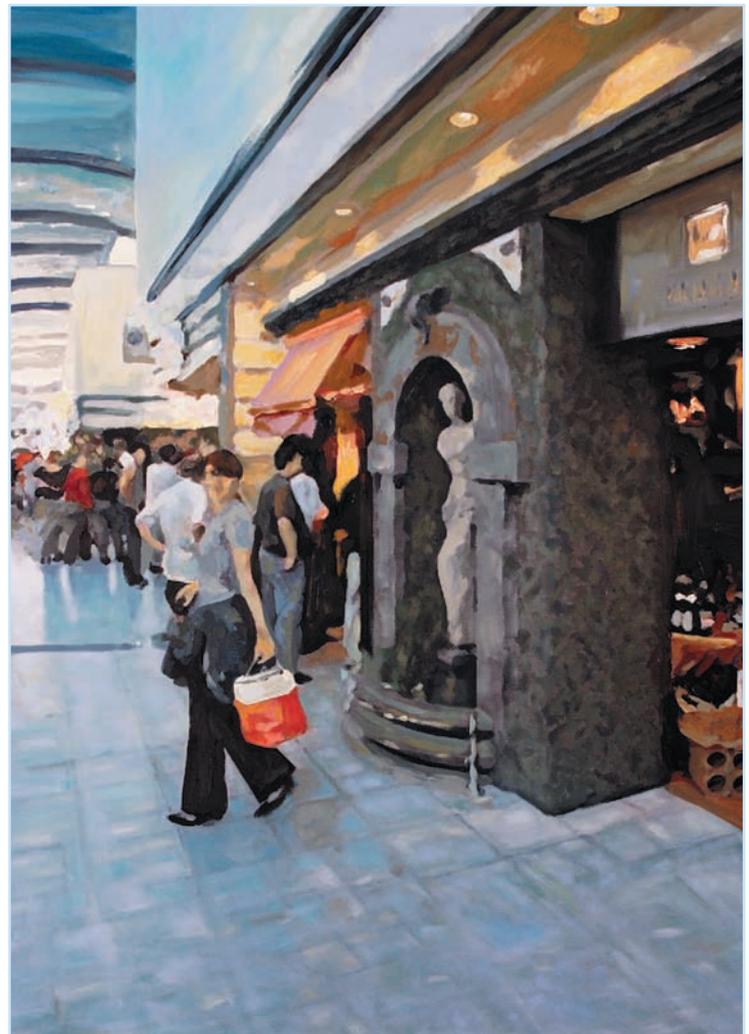
Umsatz: 53,3 Mio. €, +18 %

EBIT: 43,5 Mio. €, +32 %

Periodenüberschuss: 14,2 Mio. €, +41 %

Der aktuelle Quartalsbericht der
Deutsche EuroShop ist abrufbar unter
www.deutsche-euroshop.de/ir

* bereinigt
ISIN: DE0007480204
Telefon: 0 40-41 35 79 20



DES

Deutsche EuroShop AG

+++ Die Shoppingcenter-AG +++

Firmenlenker im Fokus

Das Nebenwerte-Journal im Gespräch mit Dr. Ralf Bethke, Vorstandsvorsitzender der K+S Aktiengesellschaft

Ergänzend zu unserem Bericht über den Verlauf der ersten neun Monate des laufenden Geschäftsjahres bei der K+S AG führte das Nebenwerte-Journal ein Gespräch mit Dr. Ralf Bethke, seit 1991 Vorstandsvorsitzender und treibende Kraft hinter dem Aufschwung, den das Unternehmen mit Sitz in Kassel in den letzten Jahren genommen hat.

Die ehemalige „Kali und Salz AG“ entstand 1970 durch den Zusammenschluss der damaligen drei westdeutschen Kaliproduzenten. Nach der Wiedervereinigung gründete K+S mit der Treuhandanstalt ein Gemeinschaftsunternehmen, in dem die leistungsfähigsten Kali- und Salzwerke in Ost- und Westdeutschland zusammengeführt wurden. 1998 erwarb K+S die staatlichen Anteile von der Treuhandanstalt. Im gleichen Zeitraum öffnete sich das Unternehmen dem Kapitalmarkt, nachdem die bisherige Mehrheitsaktionärin BASF begonnen hatte, ihre Anteile zu verringern. Heute befinden sich 90 % der K+S-Aktien im Streubesitz, BASF hält noch 10 %.

Ab 2000 verfolgt K+S eine konsequente Wachstumsstrategie, mit der die Aktivitäten in den Bereichen Salz, Düngemittel und Pflanzenpflege durch Akquisitionen erweitert werden. Die größten Geschäftsfelder der K+S Gruppe sind Kali- und Magnesiumprodukte, COMPO (Blumen-erde, Hobby- und Profidünger, Pflanzenschutz), fertiva (stickstoffhaltige Felddünger) sowie esco (Salz). Sie werden von komplementären Aktivitäten in den Bereichen Entsorgung und Recycling sowie Dienstleistungen und Handel ergänzt. In allen Geschäftsfeldern besetzt K+S führende Positionen in Europa.

NJ: Herr Dr. Bethke, seit der Öffnung der K+S für private Anleger hat sich der Kurs Ihrer Aktie mehr als verzehnfacht. Seit September 2005 sieht die überwiegende Zahl der Analysten Kursziele oberhalb von € 60. Versuchen wir daher, das Potential der K+S-Aktie und die Entwicklung in den einzelnen Geschäftsfeldern kurz vor dem Ende des laufenden Geschäftsjahres darzustellen.

Bethke: Die K+S Gruppe hat im bisherigen Verlauf des Jahres 2005 ihren Wachstumskurs erfolgreich fortgesetzt. Die insgesamt günstige Nachfrage in unseren Märkten, die im Jahresvergleich stark gestiegenen Weltmarktpreise, insbesondere für Kali- und Stickstoffdüngemittel, sowie die konsequente Umsetzung dauerhaft wirkender Effizienzsteigerungen waren hierfür ausschlaggebend. Die erfreuliche Geschäftsentwicklung sollte sich auch in den verbleibenden Wochen des Jahres 2005 fortsetzen, so dass wir unsere Ergebniserwartung für das Jahr 2005 kürzlich nochmals angehoben haben.

Im Geschäftsbereich Kali- und Magnesiumprodukte erwarten wir für das Jahr 2005 insgesamt einen im Vergleich zum Vorjahr deutlich höheren Umsatz; den Absatz sehen wir auf dem Niveau des Vorjahres. Das operative Ergebnis wird im Geschäftsbereich Kali- und Magnesiumprodukte stark zulegen.

Bei COMPO sollte im Jahr 2005 ein leichter Umsatzanstieg gegenüber dem Jahr 2004 erreicht werden können. Das operative Ergebnis wird wieder an das Vorjahresniveau heranreichen. Die mit Einmalaufwendungen verbundenen nachhaltigen Effizienzsteigerungsmaßnahmen sollten sich dann ab dem kommenden Jahr nachhaltig positiv auf das Ergebnis auswirken. Auch die Zusammenarbeit mit Syngenta im Pflanzenschutzgeschäft wird uns mittelfristig ein zusätzliches Umsatz- und Ergebniswachstum bringen.

Fertiva, bei der K+S das Geschäft mit stickstoffhaltigen Felddüngern konzentriert, hat sich 2005 sehr erfreulich entwickelt. Für das Jahr 2005 insgesamt erwarten wir hier einen deutlichen Umsatz- und Ergebnisanstieg gegenüber dem Vorjahr.

Bei Salz, unserem zweiten großen Arbeitsgebiet neben Pflanzenernährung und -pflege, haben wir unsere Position als europäischer Marktführer behauptet. Umsatz und Ergebnisse des Gesamtjahres 2005 werden jetzt vom Winterdienstgeschäft bis zum Jahresende abhängen. Bei entsprechender Witterung ist ein Erreichen der sehr guten Vorjahreswerte möglich.

In den ergänzenden Arbeitsgebieten Entsorgung und Recycling sowie Dienstleistungen und Handel werden wir weitgehend an die sehr guten Ergebnisse des Jahres 2004 heranreichen können.



Der Aufsichtsrat der K+S AG hat soeben den Vertrag des Vorstandsvorsitzenden Dr. Ralf Bethke um ein Jahr bis zum 30. Juni 2007 verlängert.

Für die K+S Gruppe zusammengefasst: Der Umsatz für das Gesamtjahr 2005 sollte knapp € 2,8 Mrd. erreichen. Beim operativen Ergebnis (EBIT I) erwarten wir nun einen Wert zwischen € 225 und 235 Mio. nach rund € 162 Mio. im Vorjahr; dabei unterstellen wir einen durchschnittlichen Absatz von Auftausalz bis zum Jahresende sowie einen zwischen 1,15 bis 1,30 verbleibenden US-Dollarkurs je Euro.

Und auch für 2006 sind wir zuversichtlich, sofern sich die weltwirtschaftlichen Rahmenbedingungen im nächsten Jahr nicht gravierend verschlechtern. Unser Ausblick stützt sich auf eine weltweit insgesamt anhaltend gute Nachfrage nach Kalidüngemitteln sowie weitere Effizienzsteigerungen in den Geschäftsbereichen Kali- und Magnesiumprodukte sowie COMPO. Wichtig ist, dass die Energiepreise nicht ungebremst weiter steigen, da diese sich direkt auf unsere Produktionskosten sowie die Weltmarktpreise für Ammoniak, einen wichtigen Rohstoff für Stickstoff-Düngemittel bei fertiva und die Spezialitäten bei COMPO auswirken.

NJ: Die K+S Gruppe ist überwiegend führend in ihren Geschäftsfeldern. Sehen Sie noch die Möglichkeit organischen Wachstums oder ist Wachstum nur durch Akquisitionen möglich?

Bethke: Unsere Wachstumsstrategie bedeutet die Erweiterung unserer Aktivitäten in den bestehenden Geschäftsfeldern. Das wollen wir vor allem durch Akquisitionen, Beteiligungen und Kooperationen erreichen, z. T. auch durch Innovationen. Wir machen aber auch unsere internen Hausaufgaben und achten konsequent darauf, durch frühzeitig eingeleitete Maßnahmen unsere Effizienz zu verbessern, ein noch höheres Maß an Flexibilität zu erreichen und die Kosten weiter zu reduzieren. Denn nur so können wir unser wichtigstes Ziel auch weiterhin erreichen: stets international wettbewerbsfähig zu sein. Wir nutzen hierbei die enge Vernetzung unserer Geschäftsfelder, um operative und Wissens-Synergien optimal auszu-schöpfen.

NJ: Der Abhängigkeit vom Dollar begegnen Sie seit Jahren erfolgreich mit Sicherungsgeschäften, die sich wie von uns beschrieben auch in Ihrem EBIT II auswirken. Glauben Sie, dass die „bereinigten und unbereinigten“ Ergebnisse auf Dauer nebeneinander veröffentlicht werden sollten oder kann diese Praxis auch zur Verunsicherung führen, wenn nicht jeweils die Gründe erläutert werden?

Bethke: Wir meinen, dass wir mit der Darstellung des operativen Ergebnisses im so genannten EBIT I eine klarere Vorstellung von der operativen Ertragsstärke der K+S Gruppe vermitteln können. Die buchhalterischen Effekte aus nicht realisierten Marktwertveränderungen von Devisenoptionen, wie sie vom IFRS gefordert werden, führen demgegenüber zu einem verzerrten Bild, das es auch dem Anleger schwer macht, ein Unternehmen richtig zu bewerten. Unsere differenzierte Darstellung führt zu mehr Transparenz und trifft, nach dem, was wir hören, auch auf eine breite Zustimmung im Finanzmarkt.

NJ: Der Rückkauf und die erneute Einziehung von Aktien führen zu einem höheren Gewinn je Aktie und eröffnen Ihnen einen zusätzlichen Spielraum bei der Dividende, da weniger Aktien zu bedienen sind. Nach € 1.30 Dividende für 2004 erwartet die Börse für 2005 eine höhere Ausschüttung. Könnten Sie unseren Lesern jetzt schon eine Indikation geben?

Bethke: Im Oktober haben wir mit einem Aktienrückkauf begonnen und gleichzeitig Pensionsrückstellungen aus der Bilanz ausgegliedert. Damit optimieren wir unsere Kapitalstruktur. Wir haben uns stets zu einer ertragsorientierten Ausschüttungspolitik bekannt. Für 2005 wollen wir gemeinsam mit dem Aufsichtsrat einen Dividendenvorschlag unterbreiten, der sich beim aktuellen Kursniveau im Bereich einer Dividendenrendite von gut 3

Prozent bewegen dürfte; wir sprechen somit von einer Dividende oberhalb von € 1.60.

NJ: Im Rahmen unserer Serie „Firmenlenker im Fokus“ haben wir bisher immer die Frage nach den Perspektiven auf Sicht von mehreren Jahren gestellt, da unsere Leser ihre Aktienanlage überwiegend langfristig planen. Wir bitten daher auch Sie um Ihre Einschätzung, wo die K+S AG im Jahr 2010, also in fünf Jahren, stehen wird und welches Kurspotential sich daraus ableiten lässt.

Bethke: Wir halten unverändert an unserem Ziel fest, die internationale Wettbewerbsfähigkeit der K+S Gruppe in unseren relevanten Märkten weiter zu stärken. Wir beschäftigen uns aber auch sehr konkret mit Akquisitionen, Beteiligungen und Kooperationen in unseren aktuellen Geschäftsfeldern. Ich bin überzeugt, dass wir mit unserer Strategie unsere größtenteils führenden Marktpositionen nicht nur behaupten, sondern teilweise auch ausbauen werden. Dabei haben wir – wie bei zurückliegenden Akquisitionen auch – aber klare Renditeziele. Wir wollten nie Wachstum um jeden Preis, und dies gilt auch für die Zukunft. K+S wird auch weiterhin wachsen und erfolgreich sein. Ein wichtiger Faktor für das Kurspotential ist es nach unserer Ansicht, dass wir dem Anleger gute Ertragsperspektiven, und dies bei niedrigem Risiko, bieten.

NJ: Herr Dr. Bethke, fast 16 Jahre in einem Unternehmen, davon 15 Jahre Vorstandsvorsitzender, das prägt nicht nur die K+S AG, das prägt auch Sie. Was war bisher Ihre größte Herausforderung, was Ihr größter Erfolg und, wenn es das gegeben hat, was haben Sie nicht geschafft, obwohl es Ihr Wunsch war?

Bethke: Die größte Herausforderung war ganz sicher, K+S nach dem Einbruch des Welt-Kalimarktes Anfang der 90er Jahre wieder fit für den internationalen Wettbewerb zu machen. Dank des Engagements aller bei K+S ist das gelungen, und hier lag gleichzeitig auch der größte Erfolg: die gelungene Zusammenführung der ost- und westdeutschen Kali-Industrie unter einem gemeinsamen Dach. Damit haben wir den Grundstein für die erfolgreiche Entwicklung und das Wachstum der K+S Gruppe gelegt. Kleinere Fehlschläge habe ich in der langen Zeit meiner Arbeit für K+S auch hinnehmen müssen. Aber wirklich große Fehler mit weit reichenden Konsequenzen für die Mitarbeiter und das Unternehmen haben wir bisher vermeiden können. Dies ist das Verdienst der gesamten K+S-Mannschaft.

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

Prinzip: Ertragsorientiertes Wachstum

Und wann beteiligen Sie sich an unserem Erfolg?

Wir wachsen weiter.

Kennzahlen	01. 01. – 30. 09. 2005	Vorjahres- vergleich*
Umsatz	33.945 T €	+ 21,1 %
EBITDA	5.330 T €	+ 34,8 %
EBIT	4.602 T €	+ 41,9 %
Gewinn nach Steuern	2.894 T €	+ 51,5 %
Gewinn je Aktie	0,87 €	+ 50,0 %

* Prozentuale Veränderung gegenüber Vorjahreszeitraum

strattec[®]
biomedical systems

Telefon +49 (0) 7082 7916-190
www.strattec-biomedical.de
ir@strattec-biomedical.de
ISIN DE0007289001
WKN 728 900



Auch für das Wachstum von Tomaten sind die Produkte der K+S AG zuständig.

fasst werden müssen, kann es zu größeren Schwankungen kommen, die das operative Ergebnis verzerren. Das „Ergebnis nach Marktwertveränderungen“ wird daher im EBIT II ausgewiesen, das mit € 168.3 (106.2) Mio. angegeben wird. Auch die Ergebnisse vor und nach Steuern werden ab 2005 bereinigt um die Effekte aus den Devisenoptionsgeschäften gemeldet. Der Periodenüberschuss wuchs bereinigt um 58 % auf € 101.8 (64.5) Mio. bzw. € 2.40 (1.52) je Aktie. Unbereinigt sind € 104.8 (64.4) Mio. erwirtschaftet worden.

Zuversicht zur Jahresmitte ...

Bei der Vorlage des Halbjahresberichts nannte der Vorstand für 2005 ein Umsatzziel von € 2.6 bis 2.8 Mrd. und ein Ziel für das EBIT I von € 215 bis 230 Mio.

UNTERNEHMENS DATEN

K+S Aktiengesellschaft
Bertha-von-Suttner-Str. 7, 34131 Kassel
Telefon (0561) 9301-0

Internet: www.k-plus-s.com

ISIN DE0007162000

42.5 Mio. Stückaktien, AK € 108.8 Mio.

nächste HV am 10.05.2006,
letzte Dividende € 1.30

Kurs am 18.11.2005:
€ 54.96 (Xetra), 59.10 H / 36.12 T

KGV 16e (2005), 13e (2006)

Börsenwert: € 2.3 Mrd.

Aktionäre:

BASF 10 %, Streubesitz 90 %

Die Zuversicht wurde mit dem gestiegenen Preisniveau für Kali- und Magnesiumprodukten, den Ergebniseffekten aus der Sylvinitproduktion und mit Maßnahmen zur Flexibilisierung der Arbeitszeit in weiten Bereichen des Unternehmens begründet. Die Meldung vom 07.10.2005, dass bis zum Jahresende erneut 1.25 Mio. Aktien und damit knapp 3 % des Aktienkapitals zurückgekauft und anschließend eingezogen werden, so dass sich künftig der Gewinn auf weniger Aktien verteilt, hatte keinen positiven Einfluss mehr auf den Kursverlauf nach Erreichen des Höchststands, zumindest bis zum 10.11.2005 setzt sich der Abwärtstrend fort. Zur weiteren Optimierung der Kapitalstruktur im K+S-Konzern wurde die Ausgliederung von Pensionsrückstellungen im Volumen von zunächst € 50 Mio. beschlossen, die künftig nicht mehr in der Bilanz der K+S AG erscheinen werden. Dieses Programm soll in Zukunft fortgeführt werden.

... wird im dritten Quartal bestätigt

Die bisherige positive Entwicklung setzte sich im dritten Quartal 2005 fort, so dass der Umsatz um 10 % auf € 2.1 (1.9) Mrd. anstieg. Die Erfolgskomponenten aus dem ersten Halbjahr galten weiterhin: Günstige Nachfrage in den Märkten, hohe Weltmarktpreise für Düngemittel und anhaltende Effizienzsteigerungen im K+S-Konzern. Insbesondere getragen vom Bereich Kali- und Magnesiumprodukte mit einem Zuwachs um 110 % ist das EBIT I um 53 % auf € 202.1 (132.6) Mio. gewachsen. Nach Marktwertveränderungen verzeichnet das EBIT II einen Zuwachs um 63 % auf € 221.9 (145.3) Mio. Das um Marktwertveränderungen bereinigte Ergebnis vor Steuern legte um 62 % auf € 194.9 (120.1) Mio. und nach Steuern um 57 % auf € 125.8 (79.9) Mio. zu. Daraus errechnet sich ein Periodenüberschuss von € 2.96 (1.88) je Aktie.

Im Rahmen des aktuellen Programms hat die K+S AG bis zum 11.11.2005 insgesamt 0.54 Mio. Aktien im Wert von € 29.3 Mio. zurückgekauft; insgesamt 1.25 Mio. Aktien werden eingezogen.



Zuversicht auch für 2006

Da der Vorstand davon überzeugt ist, dass sich die erfreuliche Geschäftsentwicklung bis zum Jahresende fortsetzt, wird die Prognose für 2005 angehoben. Der Umsatz soll mit € 2.8 Mrd. den oberen Rand der bisherigen Bandbreite von € 2.6 bis 2.8 Mrd. (2004: € 2.5 Mrd.) erreichen. Beim EBIT I werden nunmehr € 225 bis 235 Mio. nach bisher € 215 bis 230 Mio. (2004: € 162 Mio.) erwartet. Das bereinigte Ergebnis nach Steuern schätzt der Vorstand auf € 135 bis 145 Mio. und damit auf € 3.20 bis € 3.40 je Aktie (nach € 2.32 je Aktie im Vorjahr). Wenn die bisherige Ausschüttungsquote beibehalten wird, kann mit einer Dividende zwischen € 1.70 und € 1.90 gerechnet werden, so dass sich eine Rendite zwischen 3.2 % und 3.5 % errechnet.

Für das kommende Jahr zeigt sich der Vorstand unter der Prämisse, „dass sich die weltwirtschaftlichen Rahmenbedingungen nicht verschlechtern,“ zuversichtlich.

Klaus Hellwig

FAZIT

Für die K+S AG gilt weiterhin unsere Aussage: „Die Aktie bleibt als Value Stock ein Basisinvestment für eher konservativ ausgerichtete Investoren mit Interesse an regelmäßig hohen Dividenden. Trotz der durchweg positiven Einschätzung auch der Analysten, die in der Mehrzahl ein Kursziel von ca. € 65 vorgeben, kam es zuletzt zu Gewinnmitnahmen, so dass sich bei € 51 / € 53 günstige Einstiegschancen ergaben. Nach der Vorlage der Neunmonatszahlen kam es wieder zu erneuten Käufen. Wir sehen auf dem aktuellen Niveau für die K+S-Aktie weiteres Potenzial, da die Wachstumsperspektiven stimmen und sich daher das KGV wieder ermäßigen und die Dividendenrendite erhöhen wird. Die Bilanzrelationen sind unverändert solide.“

K. H.