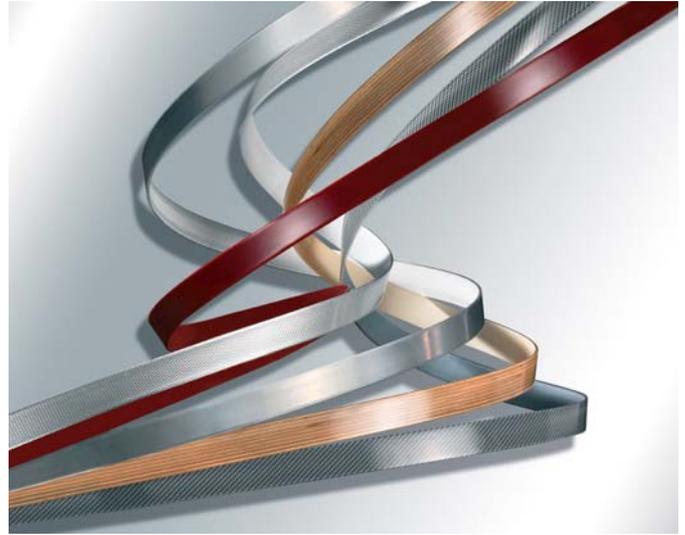


Titelgeschichte: Surteco

Die Gewinne dürften in diesem Jahr überproportional zur erwarteten Umsatzsteigerung wachsen

Die Surteco AG, weltweit führender Zulieferer der Bau- und Möbelindustrie, hat im zurückliegenden Geschäftsjahr 2005 ihre Wettbewerbsfähigkeit weiter verbessert und ihre ohnehin schon starke Position in den Geschäftsfeldern Papier und Kunststoff kontinuierlich ausgebaut.

Die Kantenstreifen aus dem Hause Surteco befinden sich an jedem fünften Möbelstück, das in Deutschland produziert wird.



Auch wenn der Vorstandsvorsitzende Friedhelm Päfen in der diesjährigen Hauptversammlung nicht wie im Vorjahr über ein „Rekordjahr“ berichten konnte, hat der Oberflächen-Spezialist trotz zunehmender Wettbewerbsintensität und eines schwierigen Marktumfeldes ein erfolgreiches Geschäftsjahr mit gestiegenem Umsatz und Ergebnis realisiert. So kletterte 2005 der Konzern-Umsatz um 4 % auf € 396.4 (380.4) Mio.

Zukäufe in Kanada und Australien

Diese Entwicklung ist vor allem auf das Geschäft im Ausland zurückzuführen, das um 9 % auf einen Umsatzanteil von € 253.3 Mio. zunahm. Damit entfallen 64 % der Umsätze auf das Ausland. Erstmals schlägt hier die Vollkonsolidierung der im Oktober 2004 erworbenen kanadischen Canplast-Gruppe durch, die das Amerika-Geschäft um 30 % auf € 71.3 Mio. anwachsen ließ.

Die Entwicklung in der Region Nordamerika aber auch im Raum Asien/Pazifik, in dem die Gesellschaft ein Wachstum von 6 % verzeichnete, ist ein Indiz dafür, dass die Unternehmensstrategie, die Präsenz in wachstumsstarken Märkten auszubauen, aufgeht. Auch in Australien wur-

den nach der Übernahme des langjährigen Vertriebspartners alle Aktivitäten unter dem Dach der neuen „Surteco Australia“ gebündelt.

Grundgedanke: Die sich in den internationalen Wachstumsregionen bietenden Chancen entschlossen nutzen, um das stagnierende Geschäft in Deutschland mehr als nur auszugleichen. Mit einem Umsatz von € 143.1 Mio. blieb das Geschäft am deutschen Markt um 4 % hinter den Erlösen des Vorjahres zurück. Als Folge reduzierte sich die Quote des Inlandsanteils am Gesamtgeschäft des Konzerns um 3 % auf nur noch 36 %.

Nettoverschuldung sinkt deutlich

Von der Ergebnisseite gibt es für 2005 Erfreuliches zu berichten. So stieg das Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätig-

keit vor Ertragsteuern und Sondereinflüssen um 15 % auf € 41.4 (36.1) Mio. Zu berücksichtigen sind hierbei Rückstellungen für Restrukturierung von € 4 Mio., die den Jahresüberschuss 2005 um € 2.4 Mio. gedrückt haben. Trotzdem erhöhte sich der Konzernjahresüberschuss um 20 % auf € 21.8 (18.4) Mio. Da diese Belastung im laufenden Geschäftsjahr entfällt, dürfte der Gewinn je Aktie um € 0.20 höher liegen. Das gibt wieder Luft für eine Dividendenanhebung, auf die mit Blick auf tariflich ausgehandelte Einsparungen im Personalbereich für 2005 verzichtet wurde. „Wir haben mit der IG BCE einen Tarifvertrag geschlossen, der unseren Mitarbeitern einiges abverlangt hat. Da wäre es schlechter Stil, die Ausschüttung an die Aktionäre zu erhöhen,“ betont Päfen. Für 2006 stünde das

UNTERNEHMENS DATEN

Surteco AG

Johan-Viktor-Bausch-Str. 2, 86647 Buttenwiesen,
Telefon: (08274) 9988-508

Internet: www.surteco.com

ISIN DE0005176903, 11.075 Mio. Stückaktien, AK € 11.075 Mio.

KGV (2006e) 11.7

Börsenwert: € 323.4 Mio.

Kurs am 23.08.2006: € 29.20 (Frankfurt), 34.50 H / 22.80 T

Aktionäre: Familie Linnemann 19.83 %, Familie Schlaudmann 12.68 %, Klöpfer & Königer Management GmbH 19.92 %, Familien Bausch/Ahrenkiel/Schürfeld 33.01 %, Streubesitz 14.56 %

Kennzahlen **2005** **2004**

Umsatz 396.4 Mio. 380.4 Mio.

EBIT 51.3 Mio. 45.8 Mio.

Jahresüberschuss 21.8 Mio. 18.4 Mio.

Ergebnis je Aktie 1.97 1.72

Dividende 0.80 0.80



Der frühere Höchstkurs von € 34 sind bis zum Jahresende wieder erreichbar.

Surteco

„Der Streubesitz soll auf 25 % bis 30 % steigen, um das Ziel SDAX-Aufnahme erreichen zu können“

In beinahe jedem Möbelstück, jeder Tür oder jedem Fußboden steckt ein Produkt der Surteco AG, die sich auf Entwicklung, Design, Herstellung und Vertrieb von Oberflächenmaterialien auf Papier- und Kunststoffbasis spezialisiert hat und in einigen dieser Bereiche Weltmarktführer ist. Kurzum: Wenn es um dekorative Innenausstattung geht, steckt in aller Regel ein Surteco-Produkt drin. Beliefert werden Möbelhersteller, die gesamte Holzwerkstoffindustrie sowie auch große Baumarktketten wie Obi oder Praktiker. Da Übernahmen auf Grund der Struktur innerhalb der Branche in den kommenden Jahren eher schwierig sein werden, will die Gesellschaft künftig vor allem in Osteuropa, Asien und den USA wachsen. Was das für die Surteco-Aktie bedeuten könnte, erläutert der Vorstandsvorsitzende Friedhelm Päfgen im Gespräch mit dem Nebenwerte-Journal.

NJ: Herr Päfgen, nach dem Börsengang der Bausch AG im Jahr 1989 haben Sie 1999 mit der Robert Linnemann Co. KG zur Bausch+Linnemann AG fusioniert. Nach der Integration der Döllken-Gruppe haben Sie sich schließlich in Surteco umbenannt. Sind neben den jüngsten Übernahmen in den USA und Australien weitere Zukäufe im Stammland Deutschland zu erwarten?

Päfgen: Wenn sich eine Gelegenheit böte, würden wir sicher darüber nachdenken. Es ist allerdings eher unwahrscheinlich, dass wir uns auf unserem Heimatmarkt durch einen Firmenkauf noch einmal vergrößern können. Auf dem ehemals zersplitterten Markt sind vier Gruppen übrig geblieben, von denen drei Familienbetriebe sind, die meines Wissens nicht zum Verkauf stehen. Einzig und allein ein Wettbewerber im Bereich Dekorative Drucke mit einem Umsatz von € 250 Mio. gehört Private Equity-Gesellschaften. Hier ist theoretisch ein Zukauf denkbar. Im Moment ist das aber kein Thema.

NJ: Bleibt Ihnen folgerichtig nur die Möglichkeit organisch zu wachsen. Wie sehr profitieren Sie dabei von der anziehenden Baukonjunktur in Deutschland?

Päfgen: Das ist ein schöner Zusatzeffekt – mehr nicht. Auf einem gesättigten Markt wie Deutschland reden wir vor allem über Ersatz-

investitionen. Ein Beispiel: Ihnen gefällt ihre alte Küche nicht mehr und sie kaufen eine neue. Darin sind unsere Produkte enthalten. Das macht den Großteil unseres Geschäfts aus. Das Neugeschäft kommt quasi als Sahnehäubchen obendrauf.

NJ: Wie hoch ist der Preisdruck in der Branche?

Päfgen: Wir leben nicht auf der Insel der Glückseligen, aber da unsere Produkte einen sehr geringen Teil des Verkaufspreises des Wirtschaftsgutes ausmachen, ist der Einspareffekt für einen Einkäufer nur minimal. Bleiben wir bei dem Beispiel einer neuen Küche für € 10 000: Darin stecken unsere Produkte im Gegenwert von € 10 bis € 15. Selbst wenn der Einkäufer einen Nachlass von 5 % heraushandeln würde, macht das € 0,75 bei einem Warenwert von € 10 000 aus. Da lohnt das Verhandeln kaum.

NJ: Gilt das für Ihre beiden Geschäftsbereiche Papier und Kunststoff gleichermaßen?

Päfgen: Ja. Der Preisdruck ist im Vergleich zu anderen Industrien eher als gering einzustufen. Damit korrespondieren allerdings auch eingeschränkte Wachstumsmöglichkeiten zumindest in Westeuropa. Die Märkte sind weitgehend gesättigt. Und bei der oben dargestellten Größenordnung können Sie sich ausrechnen, wie viele Küchen verkauft werden müssen, damit wir im Umsatz auf einen dreistelligen Millionenbetrag kommen. Hier gilt es neue Märkte zu erschließen. Und lassen Sie mich noch eines anführen: Wir sind das einzige Unternehmen in der Branche, der sowohl Papier als auch Kunststoff im Sortiment führt – auch ein Vorteil.

NJ: Wie sieht Ihre Wachstumsstrategie vor diesem Hintergrund aus?

Päfgen: Hier sind drei Stichworte zu nennen: Osteuropa, Asien und auch die USA. In den ersten beiden Regionen kommt der Wirtschaftsaufschwung so langsam bei den Verbrauchern an. Heißt, es ist genügend Geld für den Konsum vorhanden. Heißt weiter, dass hier allem Ersatzinvestitionen getätigt werden. In den USA liegt der Fall anders. Hier werden Massivholzmöbel vor allem aus Kostengrün-



Friedhelm Päfgen, Vorstandsvorsitzender der Surteco AG: „Wir werden unseren Streubesitz in kleinen Schritten erhöhen.“

den durch Möbel mit Spanplattenkern ersetzt. Da kommen dann unsere Produkte zum Einsatz.

NJ: Wie gut ist Surteco als einer der großen Hersteller auf dem Weltmarkt verankert?

Päfgen: In einzelnen Geschäftsbereichen sind wir mit weitem Abstand Weltmarktführer. Unsere papiergebundenen Kantenstreifen kommen auf einen Weltmarktanteil von 60 %, unser größter Konkurrent kommt auf 10 %. Das gleiche Produkt im Segment Kunststoff bringt es auf 37 % Weltmarktanteil gegenüber 24 % der Konkurrenz. Lediglich im Bereich Dekorative Drucke hinken wir mit einem Anteil von 1 % hinterher. Von der Umsatzverteilung sah es 2005 so aus: 44 % kamen aus dem Segment Papier, 56 % aus dem Bereich Kunststoff.

NJ: Weist die Gewinn- und Verlustrechnung eine ähnliche Verteilung auf?

Päfgen: Im Prinzip ja. Allerdings gilt es eine Besonderheit zu berücksichtigen. Wir betreiben auch noch ein Handelsgeschäft für Bau- und Heimwerkermärkte. Hier sind die Margen extrem dünn. Es stand aber im Jahr 2005 für € 25 Mio. Umsatz. Diesen Bereich wollen wir planmäßig abschmelzen oder ihn verkaufen,

wenn der Preis stimmt. Dementsprechend ist unsere wahre Ertragskraft um diesen Effekt verwässert. Hinzu kommt noch, dass Restrukturierungskosten im Jahr 2005 unseren Überschuss geschmälert haben. Umgerechnet auf die einzelne Aktie macht das € 0.20 aus. Von diesem Effekt werden wir im laufenden Geschäftsjahr profitieren. Die Erträge aus zusätzlichem Umsatz kommen noch obendrauf.

NJ: Dann könnten Sie die Dividende, die für 2004 und 2005 bei je € 0.80 gelegen hat, erhöhen?

Päfgen: Möglich wäre es. Allerdings haben wir mit der Gewerkschaft IG BCE einen Haustarifvertrag abgeschlossen, der unseren Mitarbeitern einiges abverlangt hat. Von daher wurde der höhere Gewinn für 2005 nicht automatisch an die Gesellschafter ausgeschüttet. Das wäre kein guter Stil gewesen. Für 2006 ist die Überlegung nicht ganz von der Hand zu weisen.

NJ: Und das Vorgehen wird von den Großaktionären mitgetragen?

Päfgen: Ja, das ist breiter Konsens.

NJ: Mit der letzten Kapitalerhöhung haben Sie den Streubesitz auf 14,5 % erhöht. Das ist immer noch sehr wenig. Zeigen sich die Großaktionäre grundsätzlich abgabebereit, um den Free Float zu erhöhen?

Päfgen: Wir haben die letzte Kapitalerhöhung durchgezogen, um vor allem Gerüchten am Markt zu begegnen, die von einem Delisting sprachen. Die Stücke haben wir überwiegend bei angelsächsischen Investoren platziert, die gerne aufstocken möchten. Mittelfristiges Ziel ist es, den Streubesitz auf 25 % bis 30 % zu vergrößern, so dass auch eine Aufnahme in den SDAX möglich wird. Wir werden den Streubesitz aber behutsam ausweiten. Nicht, dass der Eindruck entsteht, die Altaktionäre wollten Kasse machen. Und wenn wir in den Index aufsteigen sollten, wollen wir auch langfristig dort bleiben. Damit will ich nur sagen, wir wollen nicht in der Sorge leben, bei der nächsten Indexumstellung wieder absteigen zu müssen. Um das zu gewährleisten, müssten wir uns in der oberen Hälfte der 50 SDAX-Unternehmen etablieren. Das ist unser erklärtes Ziel.

NJ: Wir danken Ihnen für das Gespräch.

Das Gespräch führte Carsten Stern

Thema Dividendenanhebung aber wieder auf der Agenda.

Des Weiteren ist es dem Konzern gelungen, die Nettoverschuldung weiter auf €135 (219) Mio. zu reduzieren. Mit einer EK-Quote von über 40 % verfügt die Gesellschaft über solide Bilanzrelationen.

Kapazitätsausbau in Deutschland

Die zur Surteco AG gehörende Bausch Decor GmbH wird ihre Kapazitäten am Standort Buttenwiesen ausbauen. Das Investitionsvolumen beläuft sich auf € 13 Mio. Kernstück der Investition sind zwei zusätzliche 4-Farben-Druckmaschinen. Der Baubeginn ist für die Jahresmitte vorgesehen, im Oktober nächsten Jahres sollen die neuen Maschinen anlaufen.

Bausch Decor erzielte 2005 einen Umsatz von € 19.6 Mio. und beschäftigt 140 Mitarbeiter.

H1: Positive Gewinnentwicklung

Obwohl die Baukonjunktur insbesondere im Wohnungsbau im ersten Halbjahr angezogen hat, bleibt Päfgen nur verhalten optimistisch für das Inlandsgeschäft. Auf gesättigten Märkten in Europa machten Ersatzinvestitionen den Löwenanteil des Umsatzes aus. Eine bessere Lage auf dem Bau sei erfreulich, wirke sich auf die Zahlen aber allenfalls als Sahnehäubchen aus. Die Marktbedingungen seien weiterhin als recht schwierig zu bezeichnen, so der Vorstandsvorsitzende. Auch der Wettbewerb werde immer härter. Trotzdem hat der Spezialist für Oberflächentechnologien im 1. Halbjahr 2006 erneut bei Umsatz und Erträgen zulegen können.

In den ersten sechs Monaten dieses Geschäftsjahres erzielte Surteco mit den Geschäftseinheiten Papier und Kunststoff einen Gesamtumsatz in Höhe von € 205.7 (199.0) Mio. Davon entfielen auf das Ausland € 131.2 (125.4) Mio., auf Deutschland € 74.5 (73.6) Mio.

Wachstum kommt aus dem Ausland

Besonders positiv entwickelte sich das Segment Kunststoff, das im Verlauf des zurückliegenden Geschäftsjahres nicht zuletzt durch die erstmalige Vollkonsolidierung der kanadischen Canplast Gruppe mit einem Plus von 12 % ein hohes Wachstum vorlegte. Das lässt sich auch am Segmentumsatz des ersten Halbjahres ablesen, der erneut um 5 % auf € 117.0 (111.5) Mio. anstieg. Das Auslandsgeschäft mit Kunststoffkantenbändern und technischen Profilen, die den Schwerpunkt der Portfolios der SGE Kunststoff bilden, steuert mit einem Anstieg um 8 % auf € 74.2 (68.7) Mio. überproportional dazu bei.

Mit diesem Tempo kann derzeit das Segment Papier nicht mithalten. Mit einem Halbjahresumsatz von € 88.7 (87.4) Mio. wurde der vergleichbare Vorjahreswert aber um 1.5 % übertroffen. Mit € 36.2 (35.5) Mio. konnte Surteco das EBITDA in den ersten sechs Monaten 2006 um 2 % steigern. Die EBITDA-Marge betrug 17.6 (17.8) %. Durch ein striktes Kostenmanagement gelang es der Gesellschaft, gleichzeitig das EBIT auf € 27.2 (26.6) Mio. zu verbessern. Mit diesem Ergebnis übertraf das Unternehmen das vergleichbare Vorjahresergebnis um 2 %. Die EBIT-Marge lag mit 13.2 (13.4) % auf dem hohen Niveau des Vorjahres.

Verhalten optimistisch für 2006

Mit dem Verlauf des ersten Halbjahres ist die Gesellschaft insgesamt zufrieden. Die eigenen Ziele „organisches Wachstum bei überproportionaler Ergebnisentwicklung“, sind nach wie vor gültig. Um das erreichen zu können, dürfen sich die gesamtwirtschaftlichen Rahmenbedingungen allerdings nicht verschlechtern. Insbesondere die volatilen Devisen- und Rohstoffmärkte setzten der Gesellschaft in der Vergangenheit immer wieder zu. Dem sich vor allem in Europa verschärfenden Wettbewerb, der nicht selten nur über den Preis geführt wird, begegnet Surteco unter anderem über einen Anfang 2006 in Kraft getretenen firmenbezogenen Verbandstarif, der in Deutschland zu Personalkosteneinsparungen von 15 % pro Jahr führen wird. In diesem neuen Tarifvertrag sieht der Konzern eine wirkungsvolle Maßnahme, nicht nur die internationale Wettbewerbsfähigkeit langfristig abzusichern, sondern auch einen Großteil der inländischen Arbeitsplätze.

Carsten Stern

FAZIT

Der Oberflächenspezialist **Surteco AG** dürfte in diesem Jahr mehr als € 400 Mio. Umsatz erzielen. Das Ergebnis sollte überproportional zulegen, da im vergangenen Jahr Rückstellungen von mehr als € 2 Mio. zu verbuchen waren. Umgerechnet auf die einzelne Surteco-Aktie machte das ein um € 0.20 reduziertes Ergebnis je Aktie aus. Der Wegfall dieser Rückstellungen sowie die Fortschritte im operativen Geschäft legen einen Gewinn je Aktie in Höhe von € 2.50 sowie eine Dividendenanhebung nahe. Die Ausweitung des Streubesitzes und die angestrebte SDAX-Aufnahme bringen zusätzlich Phantasie in den Titel. Mit einem erwarteten 2006er KGV von 11.7 hat die Aktie noch Luft nach oben. C. S.