

## Titelgeschichte: Graphit Kropfmühl

# Die Verschuldung ist im Geschäftsjahr 2006 signifikant auf € 17 (29) Mio. gesunken

Die Graphit Kropfmühl AG ist Spezialist für die Veredelung von Naturgraphit und die Herstellung von Siliciummetall. Die Kunden stammen aus der Elektronik, Chemie-, Auto- und Photovoltaikindustrie. Die Auftragsbücher für 2007 sind prall gefüllt, so dass Umsatz und Ertrag kräftig zulegen dürften.

Die Gesellschaft konnte im Geschäftsjahr 2006 den Umsatz im Konzern um 6,7 % auf € 75,6 (70,8) Mio. deutlich steigern und kehrte damit auf den früheren Wachstumspfad zurück. Beide Sparten – Graphit und Siliciummetall – trugen positiv zu dieser Entwicklung bei. Detaillierte Zahlen zum Ertrag nennt das Unternehmen traditionell erst bei Vorlage des Jahresabschlusses. Laut Finanzkalender ist dies für den 20. April 2007 vorgesehen.

### Spartenentwicklung verlief positiv

In der Siliciummetall-Sparte stieg der Umsatz um 7,3 % auf € 48,5 (45,2) Mio. Grund war die starke Nachfrage der Chemischen und der Aluguss-Industrie; weitere Impulse gingen von Energiesparprogrammen aus. Daher wird die RW silicium GmbH im niederbayerischen Pocking ihre Produktionskapazität um bis zu 15 % erhöhen.

Auch die Entwicklung in der Graphit-Sparte verlief positiv. Der Umsatz stieg um 5,5 % auf € 27 (25,6) Mio. Die sehr starke Nachfrage nach Graphit in Energiesparbereichen, z. B. bei der Wärmedämmung, hält an. Das stimmt zuversichtlich für 2007.

Die Produkte von Graphit Kropfmühl kommen u. a. bei Kohlebürsten zum Einsatz.



### EBIT gesteigert

Um eine erste Indikation für die Ertragsituation zu erhalten, lohnt der Blick auf die Neunmonatszahlen. Der Umsatz stieg von Januar bis September 2006 um 6,3 % auf € 56,9 (53,5) Mio. Trotz gestiegener Energiekosten konnte sowohl das Bruttoergebnis als auch das operative Ergebnis deutlich gesteigert werden. Das EBIT beträgt nach neun Monaten € 2,8 (2,5) Mio. Dies entspricht einer Steigerung von 12,9 %. Das Vorsteuerergebnis betrug wie im Vorjahr € 1,3 Mio. Der Periodenüberschuss sank auf € 0,74 (0,82) Mio., so dass das Ergebnis je Aktie € 0,26 (0,28) betrug. 2005 waren allerdings Einmalerträge in Höhe von € 2,5 Mio. angefallen.

### Dividende wohl wieder bei € 0,20

Angesichts eines sehr guten vierten Quartals sollte auf das Gesamtjahr hochgerechnet ein EBIT von € 4,2 (2,8) Mio. in den Büchern stehen. Der Jahresüber-

schuss dürfte nicht unter € 1,5 (0,5) Mio. liegen, das Ergebnis je Aktie ist mit € 0,52 (0,18) zu erwarten. Damit ist die Gesellschaft in der Lage, das selbst gesetzte Ziel der Dividendenkontinuität umzusetzen. Für 2005 wurde eine Dividende in Höhe von € 0,20 gezahlt. Dies ist auch für 2006 zu erwarten, woraus sich eine Rendite von 1,5 % errechnet.

### Verschuldung rückläufig

Der Mittelzufluss aus laufender Geschäftstätigkeit konnte auf € 5,0 (2,8) Mio. gesteigert werden. Die positive Entwicklung des operativen Cashflow ist insbesondere geprägt durch den Abbau von Vorratsvermögen (€ 1,48 Mio.) sowie dem Aufbau von kurzfristigen Rückstellungen (€ 2,85 Mio.). Der erwirtschaftete Cashflow wurde insbesondere zur Reduzierung der Bankverbindlichkeiten eingesetzt. Die Netto-Rückführungen betragen allein im dritten Quartal € 2,5 Mio. Auf das Gesamtjahr 2006 hochge-

## UNTERNEHMENS DATEN

### Graphit Kropfmühl AG

Langheinrichstr. 1, 94051 Hauenberg, Telefon: (08586) 609-197

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

ISIN DE0005896005, 2,88 Mio. Stückaktien; AK € 8,64 Mio.

KGV 2007(e) 13,7

Börsenwert: € 39,5 Mio.

Kurs am 16.02.2007: € 13,70 (Xetra), 15,40 H / 10,10 T

Aktionäre: Quantum Unternehmensbeteiligung GmbH & Co. KG 59,3 %, Josef Foidl WPH 5,3 %, Streubesitz 35,5 %

Kennzahlen	2006(e)	2005
Umsatz*	75,6 Mio.	70,8 Mio.
EBIT	4,2 Mio.	2,8 Mio.
Jahresüberschuss	1,5 Mio.	0,5 Mio.
Ergebnis je Aktie	0,52	0,18
Dividende	0,20	0,20

\*gemeldete vorläufige Zahlen



## Graphit Kropfmühl

# „Unsere Auftragsbücher für 2007 sind bereits jetzt voll“

Die Graphit Kropfmühl AG ist mit zwei guten Neuigkeiten ins neue Jahr gestartet. Bereits zum Jahreswechsel kündigte die Gesellschaft an, die Kapazitäten im Siliciummetall-Bereich bis 2008 um 15 % auszuweiten. Kurz darauf wurden bereits die Umsatzzahlen kurz nach Ende des Geschäftsjahres veröffentlicht. Für das laufende Geschäftsjahr 2007 hat sich die Gesellschaft eine weitere Umsatzsteigerung auf die Fahnen geschrieben. 2006 stieg der Umsatz im Konzern um über 6 %, wie der Vorstandsvorsitzende Martin Ebeling im Gespräch mit dem Nebenwerte-Journal bestätigte.

**NJ: Herr Ebeling, die Sparte Siliciummetall dürfte Ihnen zurzeit viel Freude bereiten. Das war nicht immer so. Werfen Sie für uns bitte einen Blick zurück.**

**Ebeling:** Wir haben die RW silicium GmbH, Pocking, im Jahr 1998 übernommen. In dieser Zeit haben wir extrem an der Kostenschraube gedreht, aber gleichzeitig die Kapazität um 50 % von 20 000 t auf 30 000 t Siliciummetall ausgebaut, das in Pocking produziert wird. In den Jahren 2002 und 2003 mussten wir extreme Strompreissteigerungen verkraften. Hier leiden wir auch weiterhin. Aber das Ergebnis der Siliciummetall-Sparte hat sich in 2006 erfreulich entwickelt.

**NJ: Wer sind ihre Hauptkunden im Bereich Siliciummetall?**

**Ebeling:** Die Hauptabnehmerbranchen sind überschaubar. Eigentlich gibt es nur vier Branchen, in denen Siliciummetall eingesetzt wird. Das ist erstens die Chemiebranche zur Herstellung von Silicon. Das ist zweitens die Aluminiumguss-Industrie zur Herstellung von Fahrzeugteilen. Das dritte Segment trägt die Überschrift Elektronik und mittlerweile ist noch viertens die Photovoltaik hinzugekommen. Der Markt ist noch klein, wächst aber stetig. Von 1,2 Mio. t Siliciummetall entfallen weltweit etwa 30 000 t bis 40 000 t auf die Photovoltaik. Die Basis dafür ist Siliciummetall. Allerdings spreche ich von extremen Reinheiten. Wir liefern im Wesentlichen an die Chemie- und Aluguss-Industrie, profitieren aber insgesamt von der zusätzlichen Nachfrage.

**NJ: Extreme Reinheiten – was ist damit gemeint?**

**Ebeling:** Normales Siliciummetall hat Reinheiten von 99,9 % bis 99,99 %. Hoch gereinigtes

Solarsilicium weist dann 12 oder 13 Stellen hinter dem Komma aus. Das macht sich auch im Preis bemerkbar. Als grobe Richtzahl liegt der Preis für eine Tonne Siliciummetall bei € 1500. Für eine Tonne Solarsilicium bekommt man schon € 70 000 bis € 80 000. Die Chemische Industrie investiert gerade etwa € 300 Mio. in diesen Bereich. Der Markt ist allerdings noch klein. Aber allein durch die Ankündigung solcher Investitionen spüren wir eine erhöhte Nachfrage nach Siliciummetall.

**NJ: Wer sind die großen Kunden für Siliciummetall?**

**Ebeling:** Größter Silicium-Verbraucher in Deutschland ist die Wacker-Chemie. Wir liefern seit vielen Jahren. Der Bedarf steigt. Silicon findet sich in Lacken, Farben, im Oberflächenschutz, in Dichtungsmaterial und vielen anderen Bereichen, z. B. Pharma.

**NJ: Sprechen Sie von normalem Siliciummetall, wenn Sie die Lieferung an die Chemische Industrie meinen?**

**Ebeling:** Ja, das ist unser Hauptmarkt. Das wird häufig verwechselt. Oft werden wir nur mit dem Solarzellensilicium in Verbindung gebracht. Das ist aber etwas ganz anders, die Herstellung erfordert andere Prozesse.

**NJ: Das heißt, bei Ihnen steht die Produktion von normalem Siliciummetall im Vordergrund?**

**Ebeling:** Ja, wir produzieren Siliciummetall zur Weiterverarbeitung. Rund 45 % der Produktion geht an die Chemische Industrie, etwa 55 % werden an die Aluguss-Industrie geliefert, und nur ein ganz kleiner Anteil entfällt auf die Bereiche Elektronik und Solarzellensilicium.

**NJ: Besteht bei Ihnen die Planung, in den hoch gereinigten Siliciummetall-Bereich einzusteigen?**

**Ebeling:** Das lässt sich in unserer Größenordnung überhaupt nicht realisieren. Das sind riesige Investitionen. Wenn wir investieren, dann vor allem in die Ausweitung unserer eigenen Kapazitäten. Hier reden wir über ein Investitionsvolumen von € 2,5 bis 3,0 Mio. Was haben wir gemacht: Wir werden durch den Einsatz eines größeren Transformators und einer effizienteren Entstaubungsanlage den Durchsatz der bestehenden Hochöfen um bis zu 15 % erhöhen. Das entspricht 4500 t, die ab 2008 schrittweise umsatzwirksam werden.



*Martin Ebeling, Vorstandsvorsitzender der Graphit Kropfmühl AG: „2007 erwarten wir weiteres Wachstum in den beiden Sparten Graphit und Siliciummetall. Zielsetzung ist es, die Umsatzmarke von € 80 Mio. zu überspringen, nach € 70 Mio. 2005 und € 75 Mio. im Jahr 2006.“*

**NJ: Sind Investitionen in dieser Höhe bei Ihrer Umsatzgrößenordnung stemmbar?**

**Ebeling:** Ja, das können wir finanzieren. Im Gegensatz zur Situation der Siliciummetall-Sparte im Jahr 2002/03 haben wir heute steigende Preise für unsere Produkte und, bedingt durch einen Rahmenvertrag, der bis zum Jahr 2010 läuft und ungefähr 70 % unseres Strombedarfs deckt, zumindest besser kalkulierbare Energiekosten. Gleichzeitig haben wir rationalisiert. Wir hatten 1999 rund 170 Mitarbeiter in der Siliciummetall-Sparte, die 20 000 t produzierten. Aktuell produzieren 115 Mitarbeiter 30 000 t.

**NJ: Sie sprachen die Rohstoffe an. Wie haben sich die Preise für Ihre Vorprodukte entwickelt?**

**Ebeling:** Für die Herstellung brauchen wir Quarz. Das bekommen wir aus dem Bayerischen Wald oder Böhmerwald – aus der Umgebung sozusagen. Wir brauchen für die Herstellung auch Spezialekohle, Holzschnitzel und weitere Reduktionsstoffe. Die Preise steigen überproportional durch die hohe Nachfrage, z. B. nach Holzpellets.

**NJ: Wäre es für Sie vorstellbar, sich bei einem der Siliciummetall-Produzenten zu beteiligen?**

**Ebeling:** Nein, das ist zurzeit kein Thema. Denkbar ist alles. Die Öfen sind der Engpass. Deshalb haben wir uns zur Kapazitätserweiterung mit vertretbaren Investitionen entschieden. Unsere Auftragsbücher sind bereits jetzt für 2007 voll. Des Weiteren haben wir auch spezielle Wettbewerbsvorteile, die in unserer Kundenstruktur liegen. Ich spreche von der regionalen Nähe zu unseren Kunden.

**NJ: Nun zur Graphit-Sparte: Wieviel Graphit produzieren Ihre eigenen Minen?**

**Ebeling:** Wir verfügen über den Hauptstandort Kropfmühl mit der gesamten Organisation der Graphit-Sparte und ein kleines Zweigwerk in Wedel bei Hamburg, wo wir auch Lagerkapazitäten haben. Der Graphit kommt meist aus unseren eigenen Minen oder wird zugekauft. Unsere Mine in Simbabwe versorgt uns mit bis zu 7000 t im Jahr. Dann haben wir noch unsere kleinere Mine auf Sri Lanka, die 5000 t produziert und eine Mine in China, die bis zu 10000 t produzieren kann. In China haben wir ebenfalls eine Produktion aufgebaut. Grundsätzlich ist Graphit absehbar kein Engpass-Mineral. Entscheidend sind die Qualitäten für die verschiedenen Anwendungen.

**NJ: Machen Sie in China gleich die erste Veredelungsstufe vor Ort?**

**Ebeling:** Ja, aber wir haben auch Produktionsstandorte in Deutschland, Großbritannien, Tschechien und Sri Lanka. Dort produzieren wir vor allem Hochwertprodukte. Ein Teil der britischen Produktion wird in Zukunft direkt an die Mine in Sri Lanka angehängt. Unsere Mine auf Sri Lanka fördert hochwertigsten Graphit. Diese 5000 t sollen möglichst direkt zum Endkunden geliefert werden – ohne Umweg über Deutschland. Das spart Kosten.

**NJ: Haben Sie schon einmal über eine Kapazitätsausweitung in den eigenen Minen nachgedacht?**

**Ebeling:** Nein, wir sehen, dass u. a. in China langfristig ausreichend Graphit vorhanden ist, so dass wir im Augenblick keine Investitionen in Minen tätigen. Wir investieren in Produktionsanlagen zur Herstellung von hochwertigen Graphiten.

**NJ: Sind Sie nicht in Sorge, dass China von Ihrem Know-how profitieren könnte?**

**Ebeling:** Sie sprechen zu Recht einen kritischen Punkt an. Zwei Punkte treiben uns um. Erstens weiß man nicht, wie die Chinesen auf lange Sicht mit ihren Rohstoffen umgehen. Deshalb ist es wichtig, in China zu produzieren. Punkt zwei ist der Transfer von Know-how, aber wir müssen unseren Kunden nach Asien folgen. Und das können wir nicht mit Lieferungen aus Deutschland. Das ist zu teuer. Außerdem versuchen wir so wenig wie möglich von unserem Know-how in der Verarbeitung offen zu legen.

**NJ: Wir danken Ihnen für das Gespräch.**

Das Gespräch führte Carsten Stern



*Bleistiftgraphit ist ein Standardprodukt mit geringem Reinheitsgrad.*

rechnet, wird es der Gesellschaft gelingen, die Verschuldung um € 12 auf 17 Mio. abzubauen, wie der Vorstandsvorsitzende Martin Ebeling im Gespräch mit dem Nebenwerte-Journal ausführte. Das wird sich für 2007 in einer deutlich reduzierten Zinslast auswirken.

**Siliciummetall-Produktion soll ausgeweitet werden**

Graphit Kropfmühl will auf Grund der erwarteten Nachfragesteigerung die Produktion von Siliciummetall der Tochtergesellschaft RW silicium GmbH in Pocking ausweiten. Die Tochter RW ist der einzige deutsche Produzent von Siliciummetall, der jährlich 30000 t dieses Metalls herstellt. Ab dem zweiten Quartal 2008 soll die zusätzliche Kapazität von rund 4500 t pro Jahr zur Verfügung stehen. Damit einhergehend wird der Umsatz von etwa € 80 Mio. für 2007 auf mehr als € 87 Mio. im Jahr 2008 klettern.

**Durchsatz konnte erhöht werden**

Außer ständigen Effizienzsteigerungsmaßnahmen und damit verbundenen marginalen Kapazitätsausweitungen galt die Kapazität im Siliciummetall-Bereich jahrelang als das Hauptproblem. Die Investition in einen neuen Hochofen hätte die Finanzkraft des Unternehmens überstiegen. Nun fand die Gesellschaft einen technologischen Weg, über einen größeren Transformator und eine effizientere Entstaubungsanlage den Durchsatz der bestehenden Hochofen um bis zu 15 % zu erhöhen. Hierfür sind insgesamt € 2.6 Mio. Investitionen vorgesehen, die überwiegend Ende 2007 zu Ausgaben führen werden.

**Gewinn je Aktie 2007(e): € 1.-**

Vor diesem Hintergrund dürfte das Ergebnis je Aktie im laufenden Geschäftsjahr nur marginal beeinträchtigt werden, in der Summe daher kräftig bis auf € 1.- steigen. Demzufolge errechnet sich ein

2007er KGV von 13.7, das im Jahr 2008 etwa 9.1 betragen könnte. Gründe: Eine unverändert hervorragende Absatzsituation, die auch auf längerfristigen Liefervereinbarungen basiert sowie nur unterproportional steigende Fixkosten bei mehr Umsatz. Auch ist heute nicht zu erkennen, warum die Margeneffekte sich nicht im Jahresüberschuss widerspiegeln sollten, den wir für 2007 bei konstanten Margen mit etwa € 2.9 Mio. veranschlagen.

Was bleibt, ist das Risiko steigender Strompreise. Immerhin entfallen nahezu 30 % der Herstellungskosten im Siliciummetall-Bereich auf Strom. Ein Rahmenvertrag deckt aktuell etwa 70 % des Bedarfs ab, so dass das Preisrisiko nicht überbewertet, aber auch nicht unter den Tisch gekehrt werden darf. **Carsten Stern**

**FAZIT**

Die Investition in Höhe von € 2.6 Mio. in die Produktionserweiterung im Siliciummetall-Bereich erachten wir angesichts der hohen Nachfrage als den richtigen Schritt. Für die **Graphit Kropfmühl AG** dürfte sich die Investition zügig rechnen. Zudem sollte die Gesellschaft ab 2008 von Fixkostendegressions-effekten profitieren. Insgesamt scheint Graphit Kropfmühl auf den Wachstumspfad zurückgekehrt zu sein. Es ist daher mit steigenden Umsätzen, Gewinnen und Dividenden zu rechnen, die sich langfristig auch in höheren Kursen niederschlagen dürften. **CS**

**HINWEIS**

Die in diesem Heft verwendeten Charts stammen von Tai-Pan.

**Vertrieb:** Lenz + Partner AG  
Europaplatz 9  
D-44269 Dortmund  
Tel.: (0231) 9153-300  
Fax: (0231) 9153-399