

## Klößner & Co

# DIE BÖRSE BEGINNT ZU VERSTEHEN

Die letzte Bilanzpressekonferenz der Klößner & Co SE mit persönlicher Teilnahme des Verfassers fand zu Beginn der Corona-Krise am 10.03.2020 wie gewohnt in Düsseldorf statt (s. NJ 4/20). Am 10.03.2021 war es die bis dahin üblich gewordene Telefonkonferenz (s. NJ 4/21), in der über das vorige Geschäftsjahr berichtet wurde. Und in diesem Jahr war es nach zwei Jahren die erste persönliche Teilnahme, die den Verfasser zur Bilanzpressekonferenz am 10.03.2022 nach Düsseldorf in das Hotel Kö59 führte, die bei Einhaltung aller Abstands- und Hygieneregeln gut besucht war.

Vor drei Jahren, im NJ 4/19, hatten wir dem Metalledistributeur eine Titelgeschichte gewidmet, die im Zeichen der sich immer stärker auswirkenden Digitalisierung stand, um in Verbindung mit höherwertigen Produkten und Effizienzsteigerungen die Abhängigkeit von schwankenden Stahlpreisen zu verringern. Mit der Zahlung einer erneuten Dividende von € 0.30 je Aktie und der Zuversicht für den weiteren Jahresverlauf befand sich der zuvor von € 11.84 auf 5.82 gefallene Kurs mit € 6.86 in einer Aufwärtsbewegung. Die Hoffnung auf höhere Kurse erwies sich jedoch als trügerisch: Nach € 4.- bis 4.40 im Sommer 2019 notierte die Aktie zu Beginn der Corona-Pandemie erst wieder bei € 6.55, um dann innerhalb von vier Wochen um 58 % auf € 2.74 abzustürzen. Der Börsenwert von nur noch € 273.7 Mio. entsprach 4.3 % des 2019er Umsatzes und 23.2 % des Eigenkapitals. Ob das Ende des traditionsreichen Metalledistributeurs jetzt nahe sei, fragten wir damals hypothetisch; denn der Eindruck konnte entstehen, wenn der Börsenkurs als Summe aller Erwartungen herangezogen wurde. Die Antwort, dass dies

keinesfalls der Fall sei, begründeten wir sowohl mit dem Hinweis auf irrationales, gleichwohl verständliches Verhalten an der Börse, als auch mit realistischen Aussagen zum Fortgang der wirtschaftlichen Aktivitäten und der fortschreitenden digitalen Transformation. Der Kurs von € 9.75 ein Jahr später bestätigte die Erwartungen; der Auftrieb setzte sich noch auf € 13.31 im Juli 2021 fort und ging dann vor einem halben Jahr in einen im Wesentlichen zwischen € 10 und 12 verlaufenden Seitwärtstrend über.

### Hohe Volatilität an der Börse

Das Auf und Ab in dieser Spanne ergab sich sowohl aus durchweg positiven Nachrichten aus dem Unternehmen, über die wir jeweils zeitnah im NJ Extra berichteten, als auch aus Ängsten, dass sich die erfreuliche Entwicklung bei anhaltender Corona-Pandemie und konjunkturellen Belastungen ab dem Jahr 2022 nicht mehr fortsetzen könnte. Seit einigen Wochen kommt der russische Angriffskrieg in der Ukraine hinzu, der, rein ökonomisch betrachtet, einerseits die Stahlnachfrage verstärken, andererseits zu Verwerfungen in den Produktions- und Logistikabläufen führen kann. Daher waren in der Bilanzpressekonferenz nicht nur die Aussagen des neuen Vorstandsvorsitzenden Guido Kerkhoff und des Finanzvorstands Dr. Oliver Falk zum Geschäftsjahr 2021 interessant, sondern ebenso die Prognosen für das laufende Geschäftsjahr 2022 und darüber hinaus sowie die Auswirkungen der nunmehr deutlich in den Vordergrund gerückten nachhaltigen Ausrichtung auf „grünen Stahl“.

### Explosion der Margen

Im von der Pandemie geprägten Geschäfts-

jahr 2021 erzielten die Duisburger das beste operative Ergebnis seit dem Börsengang im Jahr 2006. Da der Absatz mit 4.88 (4.87) Mio. Tonnen fast unverändert blieb, ist der Umsatzanstieg um 45 % auf € 7.44 (5.13) Mrd. vor allem auf das höhere Preisniveau zurückzuführen und erklärt den kräftigen Anstieg des Rohertrags auf € 1.89 (1.05) Mrd., so dass sich die Rohertragsmarge auf 25.4 (20.4) % verbesserte. Begünstigt durch das positive Marktumfeld explodierte das EBITDA vor wesentlichen Sondereffekten bei einer nunmehr zweistelligen Marge von 11.4 (2.2) % auf € 848 (111) Mio. Das berichtete EBITDA vervielfachte sich auf € 879 (52) Mio., die Marge auf 11.8 (1) %. Das im Vorjahr noch negative EBIT von € -124 Mio. sprang auf € 748 Mio. Das Konzernergebnis von € 629 (-114) Mio. entsprach € 6.21 (-1.16) je Aktie. Mit € 1.- je Aktie liegt der Dividendenvorschlag an die Hauptversammlung am 01.06.2022 in der Mitte der angekündigten € 0.90 bis 1.10 je Aktie und entspricht einer Ausschüttungsquote von 15.9 %.

### Bilanzrelationen verbessert

Die Bilanzsumme weitete sich deutlich auf € 3.88 (2.61) Mrd. aus. Mit dem kräftig gestiegenen Eigenkapital von € 1.83 (1.04) Mrd. erhöhte sich die EK-Quote auf komfortable 47.1 (39.9) %. Da das Net Working Capital preisbedingt auf € 1.81 (0.97) Mrd. angestiegen ist und die Ausfinanzierung der Pensionsverbindlichkeiten im vierten Quartal € 243 Mio. erforderte, rutschte der Cashflow aus betrieblicher Tätigkeit mit € -306 (161) Mio. in den negativen Bereich. Bei einem Mittelabfluss für Investitionen von € 60 (62) Mio. ergab sich ein negativer Free Cashflow von € -366 (99) Mio. Die Nettofinanz-

**Klößner & Co SE, Duisburg**

**Branche:** Stahlhandel

**Telefon:** 0203/307-0

**Internet:** <https://kloeckner.de>

**ISIN DE000KCO1000,**

99.75 Mio. Aktien, AK € 249.357 Mio.

**Aktionäre:** Swoctem (F. Loh) 23 bis 25 %,  
C. E. Daun 3 bis 5 %, Goldman Sachs 3 bis 5 %,  
Union Inv. Privatfonds 3.15 %,  
Streubesitz 61.85 bis 67.85 %

Kennzahlen	2021	2020
Umsatz	7.44 Mrd.	5.13 Mrd.
EBITDA	848 Mio.	52 Mio.
Jahresergebnis	629 Mio.	-144 Mio.
Ergebnis je Aktie	6.21	-1,16
EK-Quote	47.1 %	39.9 %

**Kurs am 24.03.2022:**

€ 11.99 (Xetra), 13.31 H / 2.74 T

**KGV 2022e** 4 bis 12, **KBV** 0.66 (12/21)

**Börsenwert:** € 1.2 Mrd.



*Die 200-Tage-Linie sollte nicht wieder unterschritten werden.*

**FAZIT:** Seit sich bei der Klößner & Co SE die positiven Meldungen häuften, litt die Aktie unter den immer wieder von Analysten vorgebrachten Ängsten vor künftig sinkenden Gewinnen. Dennoch gab und gibt es gute Gründe für steigende Kurse. Rückgänge, selbst im positiven Bereich, sieht die Börse aber nicht gerne. Dieses Szenario bleibt erhalten, obwohl das Jahr 2022, vor allem in Nordamerika, besser verlaufen dürfte als vermutet. Q1 2022 bringt vermutlich schon mehr als die Hälfte des EBITDA des Gesamtjahres. Vorbehaltlich der Kriegsauswirkungen sollte das KGV 2022e eher bei 4 liegen, das KBV ist mit 0.66 niedrig, und der Cashflow wird steigen. Auch nach Überwindung des vorjährigen Hochs dürfte daher weiteres Potenzial vorhanden sein. **KH**

schulden haben sich auf € 762 (351) Mio. etwas mehr als verdoppelt, machen aber nur 42 (34) % des Eigenkapitals aus.

### Weiterer Ausbau der Digitalisierung

Guido Kerkhoff betonte, dass mit der Strategie „Leveraging Strengths“ begonnen wurde, „das Unternehmen mit dem Aufbau klarer Stärken und Kompetenzen wieder auf nachhaltiges Wachstum“ auszurichten, um „die führende digitale One-Stop-Shop-Plattform für Stahl, andere Werkstoffe, Ausrüstung und Anarbeitungsdienstleistungen in Europa sowie Amerika und zum Vorreiter für Nachhaltigkeit zu werden“. Mit der Umsetzung der Strategie wurde die Digitalisierung und Automatisierung beschleunigt vorangetrieben. Die Digitaleinheit Kloeckner i wurde neu aufgestellt, ein Hub in den USA gegründet und der über digitale Kanäle erzielte Umsatzanteil im vierten Quartal weiter auf 46 (45) % erhöht. Die Applikation „Kloeckner Assistant“, eine von künstlicher Intelligenz getriebene Softwareanwendung, sei ein wichtiges Werkzeug bei der zunehmend automatisierten Angebots- und Auftragsbearbeitung, so Kerkhoff. Weitere Tools trugen ebenfalls zum digitalen Umsatz bei. Insgesamt waren es 46 % des Konzernumsatzes im Q4 2021; im Gesamtjahr absolut also deutlich über € 3 Mrd. In der nächsten Ausbaustufe soll das Tool mehr als 80 % des Verkaufsprozesses digitalisieren und automatisieren sowie „bald auch in anderen Bereichen der Wertschöpfungskette zum Einsatz kommen.“

### Entscheidende Meilensteine

Nach den Worten des Vorstandsvorsitzenden habe Klöckner & Co im Berichtsjahr „entscheidende Meilensteine“ erreicht, um sich als „Vorreiter einer nachhaltigen Stahlindustrie“ zu etablieren. In einem ersten Schritt soll der Ausstoß von direkt beeinflussbaren Treibhausgasen bis zum Jahr 2030 „signifi-

kant“ gesenkt werden. Langfristig ist geplant, die direkt beeinflussbaren Emissionen bis zum Jahr 2040 auf „Net zero“ zu reduzieren. Zur Nutzung der strategischen Chancen, die sich aus der Dekarbonisierung ergeben, werden grüne Lösungen im Geschäftsmodell verankert sowie ein nachhaltiges Produkt- und Dienstleistungsspektrum aufgebaut.

### Grüner Stahl klassifiziert

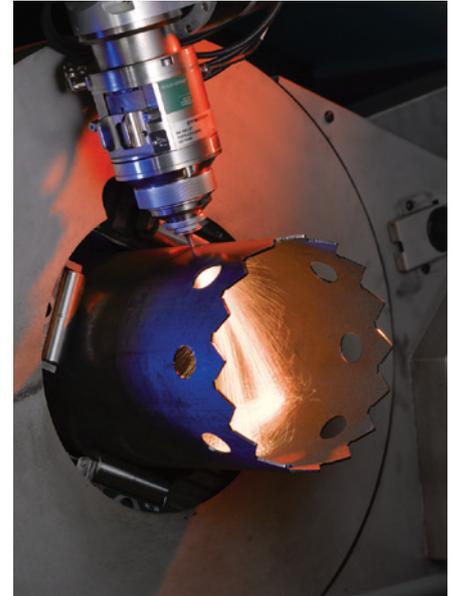
Durch die Partnerschaft mit dem schwedischen Unternehmen H2 Green, deren Vertreter ebenfalls anwesend waren, wurden größere Mengen an Stahl gesichert, der nahezu CO<sub>2</sub>-frei ist. Für die Kunden wurde gemeinsam mit Boston Consulting eine Bewertungsskala über die gesamte Wertschöpfungskette von der Rohstoffgewinnung bis zur Produktion für grünen und CO<sub>2</sub>-reduzierten Stahl entwickelt, der das CO<sub>2</sub>-Profil des Produkts transparent macht. Die Klassifizierung erfolgt in sechs Kategorien. Bis zum Jahr 2025 sollen über 30 % und bis zum Jahr 2030 über 50 % des Gesamtangebots aus den beiden Kategorien mit dem niedrigsten CO<sub>2</sub>-Fußabdruck stammen und der Einsparung von ca. 4 Mio. Tonnen CO<sub>2</sub> entsprechen.

### „Your Partner for a sustainable tomorrow“

In diesem zentralen Markenversprechen wird das Engagement für eine nachhaltige Zukunft zusammengefasst. Über die reine Belieferung mit Stahl hinaus wollen sich die Duisburger als „verlässliche Partner mit innovativen Lösungen für Kunden und Hersteller“ präsentieren. Ziel ist es, „sich vom digitalen Pionier in der Stahlindustrie zum Vorreiter für Nachhaltigkeit“ weiter zu entwickeln. In diesem Zusammenhang wird zur Stärkung der Marktpositionierung das Logo angepasst.

### Realistischer Ausblick auf 2022

Im Ausblick auf das laufende Geschäftsjahr wird mit einem weiteren Anziehen der Stahl-



*Klöckner & Co bietet den Kunden u. a. Anarbeitungsdienstleistungen per Laser an.*

nachfrage in den Kernmärkten Europa und Nordamerika gerechnet. Gegenüber dem Vorquartal soll der Umsatz bereits im ersten Quartal 2022 deutlich ansteigen; die Prognose eines EBITDA vor wesentlichen Sondereffekten von € 130 bis 180 Mio. nach € 130 Mio. im Q1 2021 wurde bestätigt. Hinzu kommen noch positive Sondereffekte von € 54 Mio. aus dem Verkauf von Immobilien in Frankreich und in der Schweiz. Von einem an der Börse erwarteten Rückgang des EBITDA im Gesamtjahr 2022 geht auch der Vorstand aus, während Absatz, Umsatz und Cashflow deutlich ansteigen sollen. An der vom Ukraine-Krieg verunsicherten Börse gab es kurzfristig heftige Schwankungen, z. B. 10 % am 09.03. in einer Stunde. Unisono besteht Einigkeit über sinkende Gewinne, keineswegs aber über das Ausmaß. Die Ergebnisschätzungen für 2022 bewegen sich zumeist nur zwischen € 1.- und 2.- je Aktie. Die Deutsche Bank erwartet mit einem Ziel von € 16,60 den höchsten Kurs.

**Klaus Hellwig**

## DER BEDEUTENDE ANTEIL DES US-GESCHÄFTS DÜRFTE SICH 2022 POSITIV AUSWIRKEN

### Konzernabsatz

35 %  
Kloeckner Metals  
EU

16 %  
Kloeckner Metals  
Non-EU



Quelle: Klöckner & Co SE

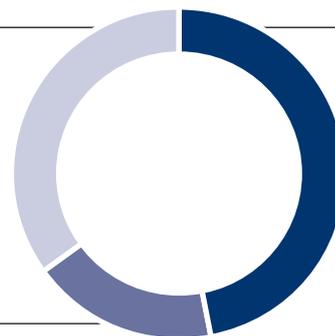
### Konzernumsatz

49 %  
Kloeckner Metals  
US

35 %  
Kloeckner Metals  
EU

47 %  
Kloeckner Metals  
US

18 %  
Kloeckner Metals  
Non-EU



Klößner &amp; Co

## VOM DIGITALEN PIONIER ZUM VORREITER FÜR NACHHALTIGKEIT

Vor drei Jahren stand die konsequente Digitalisierung der Geschäftsprozesse im Vordergrund unserer damaligen Titelgeschichte. Neben dem Ausbau automatisierter Prozesse werden künftig die Themen Nachhaltigkeit und Green Steel immer wichtiger. Über die derzeitige Lage und die Aussichten sprachen wir mit dem im Mai 2021 angetretenen Vorstandsvorsitzenden Guido Kerkhoff.

**NJ:** Herr Kerkhoff, seit dem Börsengang im Jahr 2006 hat die immer noch dem Stahlsektor zugeordnete Klößner & Co SE Höhen und Tiefen erlebt, allerdings gab es bisher nie einen derart hohen Gewinn. Was waren die hervorstechendsten Gründe?

**Kerkhoff:** Einerseits ist es das Resultat eines positiven Preisumfelds im Jahr 2021, durch welches wir unsere Gewinnmarge steigern konnten. Andererseits spiegelt dieser Rekordgewinn auch den Erfolg unseres Transformationsprojekts Surtsey sowie die Fortschritte bei der Umsetzung unserer Strategie „Klößner & Co 2025: Leveraging Strengths“ wider, mit der wir die Themen Digitalisierung und Nachhaltigkeit weiter vorantreiben.

**NJ:** Dennoch notiert die KlöCo-Aktie weit unter früheren Höchstkursen. Ist die Angst vor erkennbar sinkenden Gewinnen übertrieben?

**Kerkhoff:** Die Aktie von Klößner & Co hat sich in den vergangenen zwei Jahren gut entwickelt. Auch wenn das operative Ergebnis in diesem Jahr voraussichtlich niedriger ausfallen dürfte als im Ausnahmejahr 2021, erwarten wir eine gute Entwicklung. Diese wird von einer wachsenden Stahlnachfrage in den Kernmärkten getrieben.

**NJ:** Wenden wir uns den positiven Aspekten Ihres Geschäftsmodell zu. Der digitale Umsatzanteil hat 46 % erreicht. Welchen Satz streben Sie bis wann an?

**Kerkhoff:** Mit der Umsetzung der Konzernstrategie wurde die Digitalisierung und Automatisierung von Klößner & Co im vergangenen Jahr weiter beschleunigt. Auch wenn sich der Anstieg des digitalen Umsatzanteils – vor allem auf Grund des Chipmangels in der Automobilindustrie – zuletzt verlangsamt hat, erwarten wir, dass sich das Wachstum im laufenden Jahr wieder beschleunigt. Für das Jahresende 2022 streben wir an, unseren digitalen Umsatzanteil auf 55 % zu erhöhen. Und wir gehen von weiterem Wachstum in den kommenden Jahren aus.

**NJ:** Ein Wort noch zu der von KlöCo initiierten offenen Industriepattform XOM Materials. Wie ist hier der Stand?

**Kerkhoff:** Im Rahmen unserer Strategie haben wir alle wesentlichen Digital- und IT-Kompeten-

zen unter dem Dach von kloeckner.i gebündelt. Gleichzeitig haben wir mit dem XOM eProcurement eine Lösung, die mittels einer standardisierten Vorlage einen schnellen und effizienten Angebotsvergleich ermöglicht. Mittlerweile nutzen bereits rund zehn der 20 größten europäischen Hersteller das XOM eProcurement-Tool.

**NJ:** Zunehmend rückt das Thema Nachhaltigkeit mit allen Facetten in den Vordergrund. Sie verstehen sich auch hier als ein Pionier der Branche?

**Kerkhoff:** Wir haben entscheidende Meilensteine erreicht, um uns als Vorreiter einer nachhaltigen Stahlindustrie zu etablieren. Beispielsweise wurden unsere Ziele zur CO<sub>2</sub>-Reduktion von der Science Based Targets initiative (SBTi) als wissenschaftlich fundiert anerkannt. Zudem haben wir uns durch eine Partnerschaft mit dem schwedischen Unternehmen H2 Green Steel ab 2025 signifikante Mengen an Stahl gesichert, der nahezu CO<sub>2</sub>-frei ist. Darüber hinaus haben wir in Zusammenarbeit mit der Boston Consulting Group eine Bewertungsskala für grünen und CO<sub>2</sub>-reduzierten Stahl entwickelt, damit Kunden zukünftig verlässlich, transparent und einfach einsehen können, wie das CO<sub>2</sub>-Profil eines bei uns gekauften Produktes aussieht.

**NJ:** Wie reagieren die Kunden auf das partnerschaftliche Angebot, mehr zu sein als ein reiner Lieferant?

**Kerkhoff:** Unsere Kunden schätzen unsere Beratungskompetenz im Bereich Material und Anarbeitung. Hier leisten wir tagtäglich einen großen Mehrwert, gerade in Zeiten der Materialknappheit. Auch zeichnen wir uns durch eine hohe Zuverlässigkeit selbst in unsicheren Zeiten wie der Corona-Pandemie aus. Als führende digitale Plattform arbeiten wir ständig daran, unser Produkt- und Serviceportfolio auszubauen sowie unser Partnernetzwerk zu erweitern.

**NJ:** Erwarten Sie, dass sich die Auswirkungen des Ukraine-Kriegs auch in einer verzögerten Energiewende niederschlagen oder wird es eine Beschleunigung geben?

**Kerkhoff:** Zum aktuellen Zeitpunkt ist das schwer zu beurteilen. Wenn in Deutschland die Energieversorgung mit Kohle und Atomkraft abgeschafft wird, muss die Politik geeignete Alternativen aufzeigen. Wir wissen, dass die erneuerbaren Energien, zumindest aus inländischer Produktion, unseren Bedarf nicht decken können. Die Situation wird durch den Krieg in der Ukraine und unsere Abhängigkeit von russischem Erdgas zusätzlich verschärft. Deutschlands Stärke bestand immer darin, die gesamte Wertschöpfungskette abzudecken. Doch schon jetzt ist Industriestrom mit rund 18 Cent pro Kilowattstunde



*Der im Mai 2021 als CEO angetretene Guido Kerkhoff sieht sich großen Herausforderungen gegenüber.*

in Deutschland vergleichsweise teuer. Somit besteht die Gefahr, dass insbesondere die ersten Wertschöpfungsstufen hier bei uns weniger werden, da diese besonders viel Energie erfordern.

**NJ:** Die wachsende Bedeutung des US-Geschäfts wurde rechtzeitig erkannt. Wird sich dessen Anteil weiter erhöhen?

**Kerkhoff:** Die USA sind mit nahezu der Hälfte des Konzernumsatzes bereits heute der größte Einzelmarkt für uns. Das dort vor kurzem beschlossene Konjunkturpaket gibt uns mit Blick auf das kommende Jahr und darüber hinaus zusätzlichen Schub. Es ist die seit Jahrzehnten größte staatliche Investition in die Infrastruktur des Landes. Wir gehen davon aus, dass die Maßnahme die US-Wirtschaft und insbesondere die Stahlnachfrage ankurbelt.

**NJ:** Traditionell zum Schluss diese Frage: Warum sollten unsere Leser bei der Bildung von Vermögen mit Aktien nicht auf die Klößner-Aktie verzichten?

**Kerkhoff:** Erstens hat Klößner & Co im Jahr 2021 das beste operative Ergebnis seit dem Börsengang des Unternehmens im Jahr 2006 erzielt und weist auch dank Projekt Surtsey eine solide Kostenbasis und eine hohe Eigenkapitalquote auf. Zweitens überzeugen wir mit einer starken Marktposition in unseren Kernmärkten wie den USA und Europa. Damit haben wir hervorragende Wachstumsperspektiven – nicht nur in den USA, sondern im gesamten Unternehmen. Und drittens haben wir eine klare Strategie, mit der wir die führende digitale One-Stop-Shop-Plattform und zum Vorreiter für Nachhaltigkeit werden wollen. Ich schaue für unser Unternehmen sehr optimistisch in die Zukunft.

**NJ:** Herr Kerkhoff, wir danken Ihnen für das Gespräch.

Das Interview führte Klaus Hellwig.