

### **Bisher bestes Halbjahresergebnis sorgt für stabile Kurse – Positive Aussichten und hohe Dividende lassen die Aktie unterbewertet erscheinen**

In einem schwachen konjunkturellen Umfeld hat die Mannheimer Fuchs Petrolub AG ihr Ergebnis im Geschäftsjahr 2001 auf hohem Niveau halten und im ersten Halbjahr 2002 sogar das bisher beste Ergebnis der Unternehmensgeschichte vorlegen können. Der weltweit größte unabhängige Hersteller von Schmierstoffen für die Industrie und die Kfz.-Branche profitiert sowohl von seiner globalen Ausrichtung als auch von einer konsequenten Ausrichtung auf hochwertige Produkte, bei denen Fuchs teilweise Weltmarktführer ist.

#### **In 2001 gut behauptet**

Im Geschäftsjahr 2001 wuchs der Konzernumsatz um 4.2 % auf € 940 (902) Mio., wobei 3.7 % auf organisches Wachstum und 1.4 % auf Akquisitionen entfielen, während die Wechselkursentwicklung sich mit -0.9 % auswirkte. Der Auslandsanteil blieb mit 80 (81) % hoch. Die EBIT-Marge ermäßigte sich leicht auf 5.9 (6.3) %, so dass es zu einem Rückgang des Betriebsergebnisses um 3.3 % auf € 55.0

(56.9) Mio. kam. Sonderaufwendungen und steigende Finanzierungskosten auf Grund des ausgeweiteten Geschäftsvolumens ließen den Jahresüberschuss vergleichsweise stärker um 12.4 % auf € 16.2 (18.5) Mio. sinken. Der Gewinn je Aktie bildete sich auf € 6.37 (7.07) zurück. Der Cashflow von € 47.5 (49.3) Mio. lag deutlich über den Investitionen von € 28.7 (2.5) Mio. An der fast unveränderten Bilanzsumme von € 678 (681) Mio. nimmt das Eigenkapital weiter einen Anteil von eher niedrigen 24.0 (24.3) % ein. Das Aktienkapital von € 62 090 080 ist eingeteilt in 1 216 416 Stamm- und 1 171 664 Vorzugsaktien.

#### **Ein lohnendes Investment**

Die Hauptversammlung am 12.06.2002 beschloss die Ausschüttung einer unveränderten Dividende von € 3.87 je Stamm- und € 4.38 je Vorzugsaktie. Bei einem Bilanzgewinn von € 18.7 Mio. sind damit € 9.8 Mio. ausgeschüttet und der Rest von € 8.9 Mio. auf neue Rechnung vorgetragen worden. Auf dem von uns in NJ 8/01



*Dr. Manfred Fuchs, Vorstandsvorsitzender der Fuchs Petrolub AG, sieht „weiterhin gute Kursperspektiven“, die bei zutreffenden Gewinnprognosen tatsächlich vorhanden sein dürften.*



Die Seitwärtsbewegung mit leicht steigender Tendenz hält bei der Fuchs Petrolub AG seit zwei Jahren an. Wenn die Gewinnprognosen des Vorstands eintreffen, dürften die Kurse selbst bei weiterhin niedrigem KGV und hoher Dividendenrendite mindestens um 20 % zulegen können. Für Engagements empfehlen sich die breit gestreuten Vorzugsaktien. Bei sehr schwachen Börsen sollte bei Rückschlägen unter € 60 nachgekauft werden.

für Engagements empfohlenen Kursniveau der Vorzüge von € 60.20 ergab sich damit eine Rendite von 7.2 %. Unsere Erwartung, bei recht geringem Risiko eine zweistellige Rendite erreichen zu können, hat sich damit erfüllt; denn bei jetzt € 65.50 kamen noch 8.8 % Kursgewinn hinzu, so dass insgesamt ein Plus von 15 % vorhanden ist.

Die Rechnung sah Anfang September 2002 noch besser aus, als nach der Vorlage des Halbjahresberichts der Kurs der Vorzüge bis auf € 73 stieg und damit ein Kursgewinn von 21 % realisiert werden konnte. Der nachfolgende Rückschlag ist fundamental unbegründet und nur auf die Panik der letzten Wochen, vor allem bei institutionellen Anlegern zurückzuführen, die sich zudem in erster Linie von ihren Gewinnbringern trennte.

Unternehmensdaten	
<b>Fuchs Petrolub AG</b>	
Postfach 101162, 68145 Mannheim	
Telefon (0621) 3802-105	
Internet <a href="http://www.fuchs-oil.de">www.fuchs-oil.de</a>	
WKN 579 040/3, 1 216 416 Stammaktien, 1 171 664 Vorzugsaktien, AK € 62 090 080	
letzte HV am 12.06.2002	
letzte Dividende	
€ 3.87 (St.-Aktien), € 4.38 (Vz.-Aktien)	
Börsen: Frankfurt, Stuttgart (amtlicher Markt), Berlin, Hamburg, München (Freiverkehr)	
Kurse am 21.10.2002:	
€ 65 (Ffm), 72 H / 61 T (St.-Aktien), € 65.50 (Ffm) 73 H / 62 T (Vz.-Aktien)	
Börsenwert € 156 Mio., davon € 79 Mio. St.-Aktien, € 77 Mio. Vz.-Aktien	
Streubesitz St.-Aktien ca. 8 %, Vz.-Aktien ca. 97 %	

**Halbjahresgewinn verdoppelt**

Im ersten Halbjahr 2002 gelang es, trotz der eingetrübten Konjunktur ein überdurchschnittliches Wachstum zu erzielen. Der Umsatz wuchs um 13.5 % auf € 542 (478) Mio. Das organische Wachstum betrug 4,3 %; das externe Wachstum stammte vor allem aus der kompletten Übernahme des früheren DEA-Anteils an der heutigen Fuchs Europe Schmierstoffe GmbH, die nunmehr zu 100 (50) % konsolidiert wird. Das EBIT konnte bei einer Marge von 6.7 % um 30 % auf € 36.6 (28.1) Mio. gesteigert und der Periodenüberschuss auf Grund einer geringeren Steuerquote sogar auf € 12.0 (5.6) Mio. mehr als verdoppelt werden. Beim Überschuss ist zu berücksichtigen, dass erstmals nach IAS-Rechnungslegung Abschreibungen auf Firmenwerte in Höhe von € 5.4 Mio. vorgenommen wurden. Der Gewinn je Aktie von € 4.80 (2.10) belief sich vor Firmenwertabschreibungen auf € 7.10. Der Cashflow von € 31.3 (25.7) Mio. übertraf erneut die Investitionen von € 12.2 (14.1) Mio. Ein gesunkenes Netto-Umlaufvermögen erforderte zudem eine geringere Mittelbindung, so dass ein Free-Cashflow von € 20.6 (-8.7) Mio. erwirtschaftet wurde, der neben der Dividendenzahlung einen Abbau der Finanzschulden um € 6.1 Mio. und eine Erhöhung der Liquidität um € 4.0 Mio. ermöglichte.

Begründet wird das bisher beste Halbjahresergebnis in der mehr als siebenjährigen Firmengeschichte mit einem „ausgewogenen und hochwertigem Geschäftsportfolio, der Bewältigung früherer Schwachstellen im weltweiten Beteiligungskreis, der Rationalisierungsarbeit der vergangenen zwei Jahre sowie mit einer gewissen Entspannung auf den Vormaterialmärkten.“

**Optimistischer Ausblick**

Der Halbjahresbericht bestätigte die positiven Aussagen des Vorstandsvorsitzenden Dr. Manfred Fuchs zum laufenden Geschäftsjahr in der Hauptversammlung am 12.06.2002, an der in Mannheim über 670 Aktionäre teilnahmen, die insgesamt 57.8 % des Aktienkapitals vertraten. Im Ausblick wird von einem moderaten Wachstum des Schmierstoffmarktes um 1.6 %, vor allem getragen von Asien und Nordamerika, ausgegangen. Aus Sicht des Vorstands bilden Ausrichtung und Aufstellung des Konzerns „solide Grundlagen

Unser Fazit	
Die Aktien der <b>Fuchs Petrolub AG</b> haben bei einer schwachen Börse seit unserer vorjährigen Empfehlung zulegen können. Zwar ist das KGV niedrig geblieben, doch reichte der Gewinnzuwachs für höhere Kurse. Obwohl die EK-Quote etwas größer sein könnte und die Vorzüge vor allem bei ausländischen Anlegern unbeliebt sind, sprechen mehrere Gründe für Engagements in Fuchs-Vorzügen: Bei einem erwarteten Gewinn je Aktie in diesem Jahr von € 8.- bis € 9.- und mindestens € 10 im kommenden Jahr beträgt das KGV nur 7 bis 8 (2002) bzw. höchstens 6.5 (2003). Die Dividendenrendite beträgt bei möglichen € 5.- Ausschüttung hohe 7.6 %. Auf dem gegenwärtigen Kursniveau besteht ein 10%iger Abschlag auf den Buchwert. Für Engagements spricht zudem die hervorragende Position des Konzerns im Weltmarkt, der bei besserer Konjunktur noch weit aus höhere Gewinne verspricht, so dass die Kurschancen die Risiken deutlich übersteigen.	
K. H.	

für weiteren Erfolg“, der in diesem Jahr zu einem Umsatz von erstmals mehr als € 1 Mrd. führen soll. Der Jahresüberschuss soll „auf vergleichbarer Basis den des Vorjahres deutlich übersteigen.“

### „Vorzüge nicht für die Ewigkeit“

An der Einteilung des Aktienkapitals in Stamm- und Vorzugsaktien will der Vorstand zwar festhalten; doch ist „die

Aktienstruktur aber nicht für alle Ewigkeit in Stein gemeißelt“, wird Dr. Fuchs zitiert, und „man muss realistisch sehen, dass das eine Frage der Zeit ist“. Bei einer Umwandlung der Vorzüge in Stämme müsse die Unabhängigkeit des Konzerns auf anderem Wege gesichert werden. Die Schutzgemeinschaft Familie Fuchs hält direkt 48.95 % der Stämme, weitere 12.86 % sind ihr über die Rudolf Fuchs

GmbH & Co. KG zuzurechnen. Die Allianz hat aktuell einen Anteil von 5.16 % und die Beteiligungsgesellschaft der deutschen Wirtschaft 12.06 % gemeldet. Zurich Financial Services ist mit 4.89 % und die Gothaer Versicherung mit 8.1 % beteiligt. Die zum SDAX gehörenden Vorzüge befinden sich zu 97 % im Streubesitz.

Klaus Hellwig