

Für risikoaffine Investoren: SGL Carbon Turnaround geglückt?

Die Aktionäre des deutschen Kohlefaserproduzenten haben eine schwere Zeit hinter sich. Die Krise der Aktie begann Anfang 2016. In gut zwei Jahren hat die Aktie dabei rund 60 % ihres Wertes verloren. Aber dann setzte die Trendwende ein. In den vergangenen sechs Monaten konnte die Aktie um mehr als 60 % zulegen.

Den letzten Kursschub brachte für die SGL-Carbon-Aktie eine positive Analysteneinschätzung der Experten von JP Morgan. Der Analyst **Glen Liddy** stufte SGL hoch und sprach eine Empfehlung für die Titel aus. Das Kursziel hob er von bisher 10 auf 13,50 € an. Seiner Einschätzung nach sollte der Trend zu Elektroantrieben das langfristige Wachstumspotenzial des Unternehmens antreiben. Nun stellt sich die Frage: Kann die Aktie weiter steigen?

Technologien für die Zukunft

SGL Carbon ist ein Spezialist für Kohlefaser. Daneben werden auch Graphit und Verbundmaterialien für Anwendungen in unterschiedlichen

Industriezweigen hergestellt. Die Carbon- und Graphitprodukte werden in der Aluminium- und Automobilindustrie, in chemischen Betrieben, der Solartechnik und Stahlindustrie und der Luft- und Raumfahrt benötigt. Die Carbon-Produkte werden bei der Herstellung von Solarzellen, in Windkraftanlagen, Flugzeugen oder Automobilen eingesetzt. 2013 ging das Unternehmen ein Joint Venture mit Samsung ein, wodurch der Einsatz von Carbonfasermaterialien in schnell wachsenden Märkten, wie dem für digitale Medien, gefördert werden soll. Schon heute spielt die Kohlefaser bei Flugzeugen eine wichtige Rolle. Dieser Werkstoff verbindet zwei Vorteile: Er ist extrem haltbar und

dabei noch extrem leicht. Für JP Morgan ist SGL Carbon auch ein Profiteur des Trends zu Elektrofahrzeugen. Denn auch hier spielt Kohlefaser eine wichtige Rolle, um Gewicht bei den Fahrzeugen einzusparen. Während dieser Bereich eigentlich immer recht gut lief, hatte SGL Carbon gerade im traditionellen Geschäft mit Graphit Probleme mit der Ertragskraft. Deshalb einigte sich SGL 2016 mit der japanischen Showa Denko auf einen Verkauf des verlustreichen Graphitelektroden geschäfts.

Deutlicher Ertragsumschwung

Die Analysten erwarten bei SGL Carbon erstmals seit 2012 nicht nur einen Vorsteuergewinn, sondern auch noch einen Überschuss nach Abzug der Steuern. Das würde auch bilanziell die Trendwende ganz klar untermauern. Im 2. Quartal 2017 konnte SGL seine Verluste weiter eindämmen. Nach sechs Monaten beträgt der auf den Mutterkonzern entfallende Verlust noch 3,6 Mio€ nach einem Minus von 73,2 Mio€ ein Jahr zuvor. Mit seiner Umstrukturierung schreitet SGL voran. Zuletzt war der Verkauf des Geschäfts mit Kathoden, Hochofenauskleidungen und Kohlenstoffelektroden an den Finanzinvestor Triton mitge-



Eine SIGRAFIL 50k-Carbonfaser von SGL Carbon

teilt worden. Daraus erhofft sich der Konzern einen Mittelzufluss von 230 Mio€. Der Umsatz aus den fortgeführten Geschäftsteilen legte um 14,7 % auf 435,3 Mio€ zu. Operativ (EBIT vor Sondereinflüssen) stieg der Gewinn deutlich auf 22,5 Mio€ (1. Halbjahr 2016: 9,6 Mio€). Für das Gesamtjahr rechnet die SGL Group im Konzern mit einem Umsatzanstieg im mittleren einstelligen Prozentbereich. Dank des erwarteten Mengenwachstums und der Umsetzung erster Maßnahmen im Rahmen des CORE-Projekts sollten das Konzern-EBITDA und das Konzern-EBIT - vor Sondereinflüssen - überproportional zum Umsatz steigen. Durch den Wegfall des positiven Einmaleffekts aus einem Werksverkauf und dem geplanten vorzeitigen Rückkauf der Unternehmensanleihe für die eine Vorfälligkeitsentschädigung zu leisten ist, dürf-

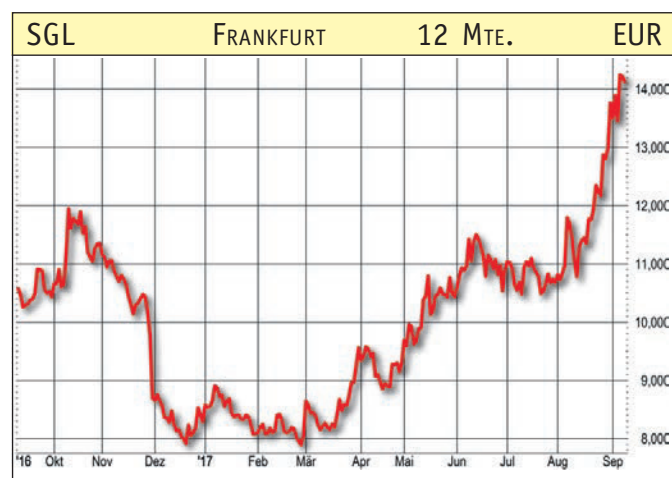
ten sich die erwarteten operativen Verbesserungen nicht auf das Konzernergebnis niederschlagen. Daher rechnet die SGL Group mit einem Konzernverlust in Höhe eines mittleren, zweistelligen Millionen Euro-Betrags etwa auf dem Niveau des Vorjahres.

Ausblick: Spannend

Zuletzt kam auch noch Übernahmephantasie ins Spiel - SGL Carbon denkt daran, das Gemeinschaftsunternehmen mit dem Autobauer BMW im Bereich Carbonfaser vollständig zu kaufen. „Ich gehe davon aus, dass BMW kein Hersteller von Carbonfasern werden möchte“, hatte Vorstandschef **Jürgen Köhler** zuletzt gesagt. „Für uns sind Carbonfasern ein Kernelement der Strategie und essenzieller Bestandteil der Wertschöpfungskette.“ Die Exklusivitätsvereinbarung zur Belieferung der Münche-

ner Autobauer ist laut Köhler inzwischen ausgelaufen. „Wir können die Carbonfaser-Materialien in gleicher Ausprägung oder modifiziert jedem anderen Automobilhersteller weltweit anbieten und tun das bereits“, so Köhler. Unter anderem hat SGL den Autobauer Volvo als Kunden an Land gezogen, der mit seinen SUV-Fahrzeugen erfolgreich ist. Bis 2020 soll SGL die Fertigung von Blattfedern für solche Familiengeländewagen auf 500.000 Stück pro Jahr ausbauen. Ein Problem dabei könnte sein, dass SGL und BMW auch auf Eigentümerebene verflochten sind. BMW-Großaktionärin **Susanne Klatten** hält rund 27 % an SGL und führt den Aufsichtsrat. BMW selbst besitzt zudem rund 18 % an den Wiesbadenern.

Angesichts des jüngsten Kurssprungs der SGL-Carbon-Aktie sollten Anleger bei einem Rücksetzer in den Bereich 11 bis 12 € ein Kaufflimit platzieren. *Wolfgang Regner*



Weltweit auf der Suche nach „Kerninfrastruktur“-Unternehmen Anlegen ohne Prognosen

Einen eigenwilligen Investmentansatz hat der Ve-Ri Listed Infrastructure Fonds von Veritas Investment. Für die Investmententscheidungen werden keine üblichen Marktprognosen zu Währungen oder Indices herangezogen.

War es Glück, oder war es mehr? Als 2016 das Übernahmeangebot des australischen Pensionsfonds Global Infrastructure Fund (IFM) an die Aktionäre des Flughafens Wien gestellt wurde, war Veritas Investment kurz zuvor ein Engagement beim Flughafenbetreiber eingegangen. Dies wirkte sich bekanntlich sehr positiv auf den Kurs aus. „Das rein systematische und regelbasierte Vorgehen der Fondsmanager zeigte offensichtliche Wirkung“, zeigt sich **Christian Riemann**, Head of Fund Management von Veritas Investment mit Sitz in Frankfurt, zufrieden. Innerhalb der vergangenen drei Jahre war der Flughafen insgesamt 18 Monate im Portfolio vertreten. Auch die EVN gehört zum potentiellen Investmentuniversum und war heuer ebenfalls schon im Portfolio enthalten.

Der Ve-Ri Listed Infrastructure investiert weltweit in börsennotierte Betreiber von Kerninfrastruktur. Dazu wird ein spezieller Selektionsprozess genutzt, erklärt Riemann: „Bei Kerninfrastruktur gibt es aufgrund hoher Markteintrittsbarrieren kaum Substitution oder direkten Wettbewerb. Die Ausfallrisiken sind ebenso gering wie die Abhängigkeiten von Rohstoffen, Konjunktur oder Inflation.“ Dafür seien die Cashflows stabil, da sie meist auf langfristigen Dienstlei-

stungsverträgen beruhen.

Zu den potentiellen Targets gehören Öl- und Gaspipelines, Elektrizitätsnetzwerke, Wasserversorgung, Flug- und Seehäfen, Straßen- und Schienennetze, Kabelnetzwerke und Satellitensysteme sowie Sendetürme. Bewusst ausgeschlossen werden Energieproduktion und -förderung, Erbauer von Kraftwerken, Flug- und Straßenbauunternehmen, Leasinggesellschaften, Telekommunikationsdienstleister oder Zulieferer bzw. Produzenten von Mobilfunkgeräten - somit alle ausschließlich (!) kommerziell orientierte Unternehmen.

Mit Hilfe des Researchpartners LPX Group (Zürich) filtert Veritas aus rund 2.100 weltweiten Infrastrukturwerten 350 Kernwerte heraus, die mindestens 50 % ihres Umsatzes mit Kerninfrastruktur machen. Tatsächlich liegt der Anteil am Umsatz mit dieser im Portfolio bei deutlich mehr als 80 %. Der Aktienselektionsprozess berücksichtigt dabei zu je 25 % „Quality“ und „Value“. Erstes umfasst Aktienrendite, Profitabilität von Eigen- bzw. eingesetztem Kapital, Verschuldungsgrad und Gesamtkapitalrendite. Zweites umfasst unter anderem Kurs-Buch-Verhältnis, KGV und Dividendenrendite.

Weiters wird die Extremwertverteilung evaluiert. Das Modell stammt aus der Naturkata-

strophenforschung. Damit werden Werte bevorzugt, die relativ unbeschadet durch stürmische Zeiten an den Börsen kommen. So soll die Volatilität des Fonds reduziert werden. Im direkten Vergleich lag der maximale Verlust des Vergleichsindex mit 24,4 % nahezu doppelt so hoch.

Danach werden 150 ESG (Environmental-Social-Governance-)Kriterien herangezogen. Im Depot befinden sich immer 30 Aktientitel, die im Ranking quartalsweise angepasst und im Zweifelsfall ausgetauscht werden. Dabei handelt es sich um ein regional wie sektoral gestreutes Portfolio. „So outperformen wir den NMX Infrastructure Composite Index“, ergänzt Riemann.

Neben einer I-Tranche für Institutionelle bietet Veritas eine R-Tranche (ISIN: DE0009763342) für Privatanleger an. Seit etwas mehr als drei Jahren handelt es sich um einen reinen Infrastrukturfonds. In dieser Zeit hat er bei einer Volatilität von um die 10 % eine Rendite von über 32 % erwirtschaftet. „Der Ertrag wird thesauriert, das eingesetzte Kapital ist täglich verfügbar“, so Riemann. Allerdings kann der Ausgabeaufschlag bei bis zu 5 % liegen. Verwaltungsvergütung und Kostenpauschale betragen zusammen 1,8 %. Es existiert keine Mindestveranlagungssumme. *Tibor Pásztor*

Wahlentscheidend: Die Trennung von Meinungen und Fakten

Die Presse

Die kommende Nationalratswahl wird richtungsweisend sein. Durch objektive Wahlberichterstattung, ausführliche Reportagen, Hintergrundinformationen und treffende Kommentare bieten wir Ihnen umfassende Möglichkeiten, sich Ihr eigenes Bild zu machen. „Die Presse“ – Ihre erste Wahl bei politischer Berichterstattung. DiePresse.com – Wir schreiben seit 1848

„Die Presse“-Wahlabo – digital und gedruckt:
8 Wochen um nur 8 Euro
DiePresse.com/wahlabo