

# Unternehmensanalyse

---

Stand: 09/2010



ISIN DE0006048432

Reuters: HNKG

Geschäftsjahr per 31.12.

## **Branche Drogerie / Kosmetik**

Börsenkapitalisierung ca. 17,9 Mrd. EUR

Enterprise Value ca. 21,2 Mrd. EUR

Umsatz 2009: 13,6 Mrd. EUR

**Alle Angaben in EUR  
sofern nichts anderes angegeben wurde**

## Inhalt

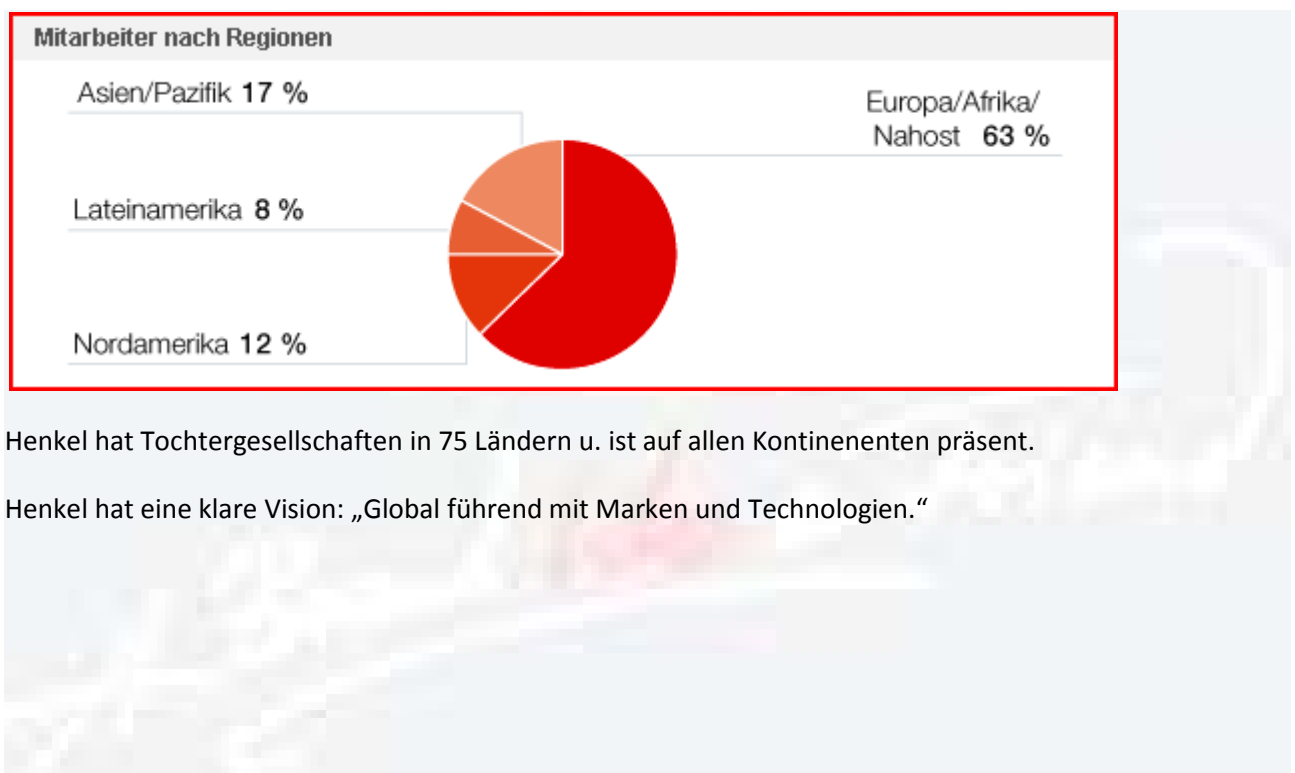
Unternehmensvorstellung .....	3
Sparte Kosmetik / Körperpflege .....	4
Sparte Adhesive Technologies.....	5
Internetauftritt .....	6
Börsennotierung.....	6
Umsätze nach Absatzmärkten.....	6
Umsätze nach Sparten.....	6
Bilanzstruktur .....	6
Liquidität.....	6
Kurzfristige Verbindlichkeiten .....	6
Besitzverhältnisse.....	6
Börsenkapitalisierung.....	7
Mitarbeiterzahl.....	7
Kennzahlen pro Mitarbeiter .....	7
Bezüge .....	7
AR-Beziehungen u.a. ....	7
Durchschnittliches Wachstum in % p.a. ....	7
Aktuelle Zahlen.....	8
Entwicklungen der Zahlen letzte 10 Jahre.....	9
Performances .....	9
Zahlen je Aktie .....	10
Rentabilitäts- u. Profitabilitätskennzahlen / Margen.....	13
Bewertungs-Kennzahlen.....	18
Unternehmens-Analyse und persönliche Einschätzung.....	20
Materialkünstler: Polymere und Composite .....	22
Zeitlos schön sein.....	23
Risikohinweis u. Disclaimer .....	25

## Unternehmensvorstellung

Henkel AG & Co. KGaA ist weltweit mit führenden Marken und Technologien in den drei Geschäftsfeldern Wasch-/Reinigungsmittel, Kosmetik/Körperpflege und Adhesive Technologies (Klebstoff-Technologien) tätig. Bei den traditionellen Gebieten Waschmittel ist Henkel genauso wie mit der Kostik-Sparte die Nr. 3 auf dem europäischen Markt.

Bei Adhesive Technologies ist Henkel Weltmarktführer u. Innovationsführer mit starken Marken u. hoher Qualität. Sowohl bei Konsumentenklebstoffen wie z.B. Patex u. Pritt als auch insbesondere im industriellen Bereich bei Konstruktionsklebstoffen u. Oberflächenreinigungstechnik. Die Sparte hat ein hohes Wachstum.

Das Unternehmen hat seinen Sitz in Düsseldorf. Von rund 50.000 Mitarbeitern sind 80 Prozent außerhalb Deutschlands tätig. Damit ist Henkel eines der am stärksten international ausgerichteten Unternehmen in Deutschland.



Henkel hat Tochtergesellschaften in 75 Ländern u. ist auf allen Kontinenten präsent.

Henkel hat eine klare Vision: „Global führend mit Marken und Technologien.“

## Nachfolgend die einzelnen Sparten

### Sparte Wasch-/Reinigungsmittel:

Bekannte Marken sind u.a. Persil, Purex, Pril

#### **Geschäftsportfolio**

- Universalwaschmittel
- Weichspüler
- Wäschepflegemittel
- Geschirrspülmittel
- Allzweckreiniger
- Scheuermittel
- Boden- und Teppichpflegemittel
- Bad- und WC-Reiniger
- Glasreiniger
- Küchenreiniger
- Spezialreiniger
- Lufterfrischer
- Insektizide für den Haushalt

### Sparte Kosmetik / Körperpflege

Kosmetik/Körperpflege ist der Unternehmensbereich, der die zahlreichen Markenprodukte der Kosmetik und Körperpflege weltweit entwickelt, herstellt und vertreibt. Mit Kosmetikprodukten ist Henkel weltweit in 150 Ländern vertreten. Die Produkte gehören zu den führenden Marken in allen internationalen Marktsegmenten der strategischen Geschäftseinheiten.

Schwarzkopf & Henkel steht für Markenartikel in den Bereichen Haarcolorationen, Haarstyling und -pflege, Körperpflege, Hautpflege, Mundhygiene und Düfte. Schwarzkopf Professional dagegen steht für professionelle Anwendungen im Friseurgeschäft und zählt weltweit zu den führenden Herstellern von Markenprodukten.

Der Unternehmensbereich Kosmetik/Körperpflege ist im Markenartikelgeschäft in den Segmenten Haarkosmetik, Körperpflege, Hautpflege und Mundpflege sowie im Friseurgeschäft aktiv. Mit den Kosmetikprodukten ist Henkel weltweit in 150 Ländern vertreten.

Bekannte Marken sind u.a. Schwarzkopf, Fa, Dial.

#### **Geschäftsportfolio**

- Haarwasch- und -pflegemittel
- Haarcolorationen
- Haarstylingprodukte
- Seifen
- Duschgele und Badezusätze
- Deodorants
- Hautcremes
- Hautpflegeprodukte
- Produkte für die Zahn- und Mundpflege
- Produkte für den Friseurbedarf

## Sparte Adhesive Technologies

Henkel ist der unbestrittene Weltmarktführer bei Klebstoffen, Dichtstoffen und in der Oberflächentechnik für Konsumenten und Handwerker sowie bei industriellen Anwendungen.

Aus der langen Tradition verfügt Henkel über ein gut ausbalanciertes Portfolio internationaler, regionaler und lokaler Marken. Henkel bietet eine Vielzahl von Anwendungen um die Bedürfnisse der unterschiedlichsten Zielgruppen zu erfüllen – die von Konsumenten ebenso, wie die von Handwerkern und industriellen Verwendern.

Die erste Klebstofflieferung verließ Henkel in Düsseldorf am 22. Juni 1923. Sie markierte die Geburt eines Geschäftsfeldes, auf dem Henkel nun die Position eines Weltmarktführers einnimmt.

Henkel wurde eigentlich rein zufällig zum Klebstoffhersteller, als im Jahr 1923 ein Lieferengpass bei Verpackungsklebstoffen die Etikettierung von Henkel-Produkten zu behindern drohte. Seitdem hat sich das Klebstoffgeschäft zu einem eigenständigen Geschäftsbereich entwickelt, und heute ist Henkel Adhesive Technologies Weltmarktführer bei Klebstoffen, Dichtstoffen und Oberflächenbehandlungen.

Viele Menschen kommen jeden Tag mit unseren Produkten in Berührung, ohne es zu wissen: Autos, Bücher und Zeitschriften, Computer, Flugzeuge, Kühlschränke, Mobiltelefone, Möbel, Schuhe, Textilien, Verpackungen und zahllose weitere Güter könnten ohne Lösungen von Henkel nicht so produziert werden.

Daneben erfüllt Henkel auch die Verbrauchieranforderungen beim Kleben von Papier und bei Korrekturaufgaben ebenso wie bei Dichtstoffen, Klebebändern, Kraftklebstoffen sowie Montage- und Sofortklebstoffen. Und für die Bedürfnisse von Heimwerkern und Handwerkern bietet Henkel Lösungen bei Bodenverlegung, Montage und Konstruktion, Installation von Rohren, als Brandschutz, beim Arbeiten mit Holz oder beim Tapezieren.

Der Unternehmensbereich Adhesive Technologies bedient mit seinem umfangreichen Technologiespektrum aus Klebstoffen, Dichtstoffen und Produkten für die Oberflächenbehandlung eine breite Kundenbasis.

Top-Marken sind u.a. Ablestik, Bonderite, Ceresit, DISPOmelt, Hysol, Liofol, Loctite, Pritt, technomelt, Teroson.

### **Geschäftsportfolio**

- Kleb- und Dichtstoffsysteme und Oberflächenbehandlung für industrielle Anwendungen in den Branchen Automobil, Verpackung, Luftfahrt, Elektronik, langlebige Gebrauchsgüter und Metall sowie für Wartung, Reparatur und Instandhaltung
- Bauklebstoffe für Architekten und Bauunternehmen, Kleb- und Dichtstoffe für Heim- und Handwerker sowie für Anwendungen im Haushalt, in der Schule und im Büro

Der Unternehmensbereich Adhesive Technologies wächst stark. In einem kontinuierlichen Prozess werden ständig neue Anwendungsgebiete u. Wachstumspotenziale in allen Regionen der Welt erschlossen.

Adhesive Technologies sind im ersten Hj. 2010 gegenüber Vj. Umsatzmässig um 14% gewachsen.

## Internetauftritt

[www.henkel.de](http://www.henkel.de)

[www.henkel.com](http://www.henkel.com)

## Börsennotierung

Frankfurt, DAX

## Umsätze nach Absatzmärkten

61% Europa/Afrika/Nahost

19% Nordamerika

6% Lateinamerika – Tendenz steigend

14% Asien-Pazifik – Tendenz steigend

## Umsätze nach Sparten

46% Adhesive Technologie – starkes Wachstum bei Weltmarktführerschaft

30% Wasch-/Reinigungsmittel

22% Kosmetik/Körperpflege

2% Sonstiges

## Bilanzstruktur

	Mio.	%
<b>AKTIVA</b>		
Anlagevermögen	11.162	71
Umlaufvermögen	4.656	29
<b>PASSIVA</b>		
Fremdkapital	9.344	59
Eigenkapital	6.474	41
<b>Bilanzsumme</b>	<b>15.818</b>	
Zinsergebnis	-191	

## Liquidität

	Mio.	%
Liquide Mittel	1.110	24
Debitoren	1.721	37
Lager	1.218	26
Andere Posten	607	13
<b>Umlaufvermögen</b>	<b>4.656</b>	

## Kurzfristige Verbindlichkeiten

	Mio.
Kurzfrist. Verbindlichk.	4.113
Netto-UV	543

## Besitzverhältnisse

Familie Henkel 52,5%, Rest Streubesitz

## Börsenkapitalisierung

In % vom Umsatz	120%
In % vom EK	240%

## Mitarbeiterzahl

Ca. 48.000 weltweit

## Kennzahlen pro Mitarbeiter

		%
Umsatz	300.000	
Personalkosten	47.000	15,80
Gewinn	24.000	8,0

## Bezüge

Je Aufsichtsrat	79.000
Je Vorstand	2.100.000

## AR-Beziehungen u.a.

BASF, Bayer, Daimler AG, Altana, Deutsche Telekom, Allianz, Bilfinger Berger

## Durchschnittliches Wachstum in % p.a.

	10 Jahre % p.a.	5 Jahre % p.a.
Umsatz	3	7
Gewinn	5	4
Cashflow	6	16

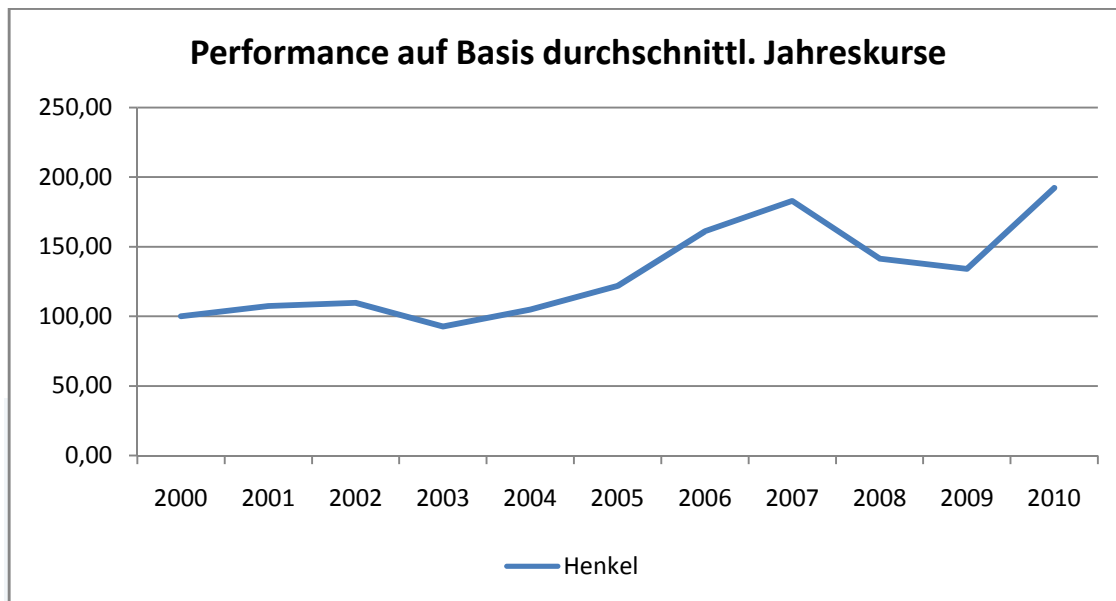
## Aktuelle Zahlen

<b>Unternehmen</b>	<b>Henkel</b>
<b>Kurs in EU R aktuell</b>	39,91
<b>Kurs in Frankfurt</b>	
<b>Kurspotenzial</b>	
<b>tiefst</b>	75%
<b>höchst</b>	120%
<b>Kurspotenzial auf 3-5 Jahre</b>	
<b>Mittelwert</b>	98%
<b>Kurspotenzial auf 3-5 Jahre</b>	
<b>3-5 Jahre</b>	98%
<b>rentabilität</b>	8,0%
<b>Umsatz-</b>	
<b>rentabilität</b>	43,0%
<b>EK-Quote</b>	14,5%
<b>EK-Rendite</b>	6,2%
<b>GK-Rendite</b>	15,0%
<b>Cash-Flow-Marge</b>	18,0%
<b>Sachinvestitionen</b>	in % Cash-Flow
<b>in % Cash-Flow</b>	12,3%
<b>Free-Cash-Flow-</b>	
<b>Marge</b>	12,3%
<b>Wachstum letzte 10 Jahre p.a.</b>	
<b>Wachstum Umsatz</b>	3,0%
<b>Wachstum Gewinn</b>	5,0%
<b>Wachstum Cash-Flow</b>	6,0%
<b>Bewertungs-Kriterien</b>	
<b>KGV aktuell</b>	14,8
<b>PEG aktuell</b>	1,0
<b>KUV aktuell</b>	1,2
<b>KCV aktuell</b>	8,0
<b>KBV aktuell</b>	2,4
<b>Div-Rend. aktuell</b>	1,5%



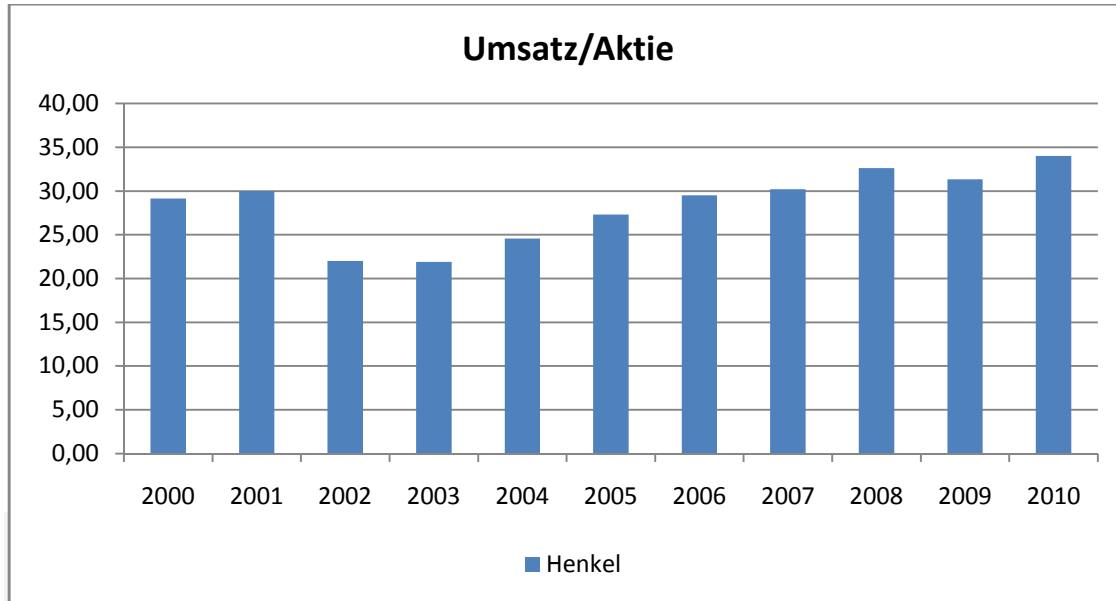
## Entwicklungen der Zahlen letzte 10 Jahre

### Performances



Henkel hat seinen Kurs in den letzten 10 Jahren verdoppelt– ohne Dividenden u. hat damit den DAX um Längen outperformt. Gleichzeitig war Henkel auch nie extrem überbewertet.

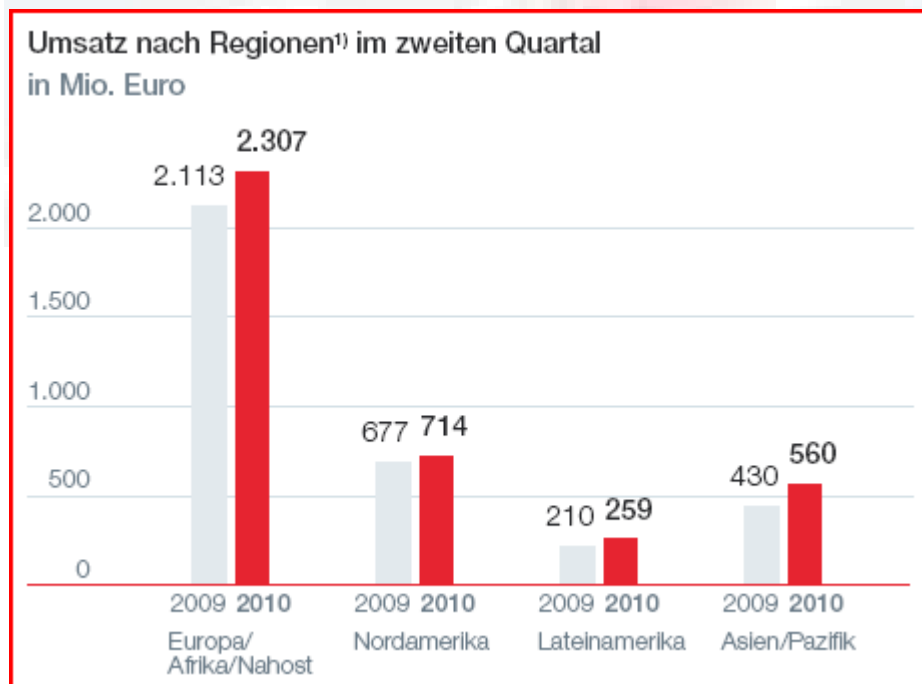
## Zahlen je Aktie

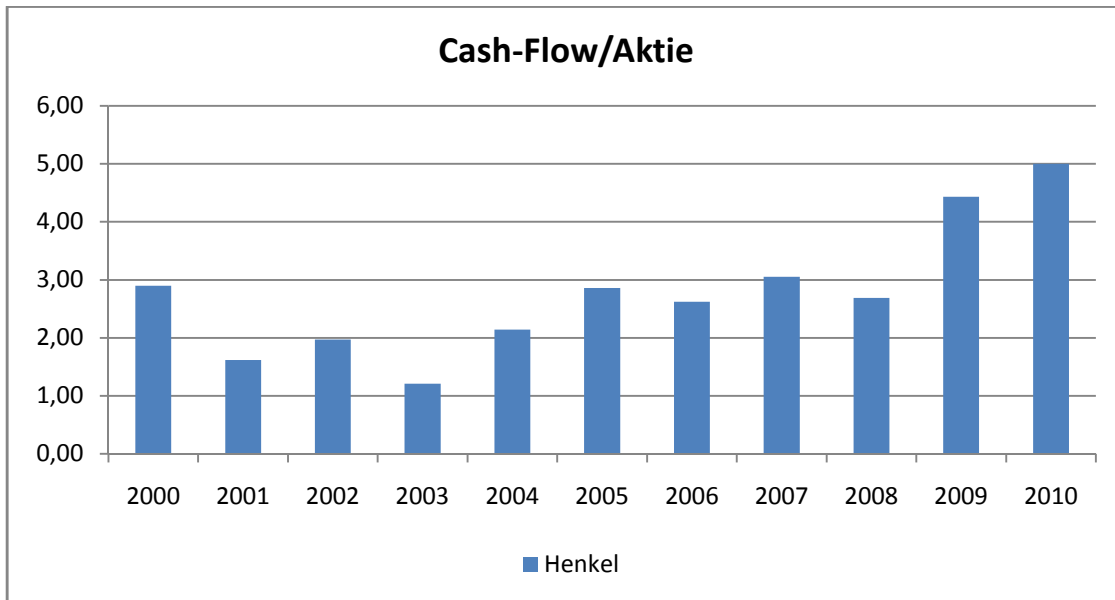


Der Umsatz konnte in den letzten Jahren stetig gesteigert werden. Der Umsatz 2010 ist konservativ angesetzt u. wird – gemessen an den Halbjahreszahlen wahrscheinlich höher ausfallen. Auch für die kommenden Jahren ist von einem Umsatzwachstum auszugehen, der insbesondere aus der Sparte Adhesive Technologies kommen sollte mit den steigenden u. vielfältigen Anwendungsmöglichkeiten.

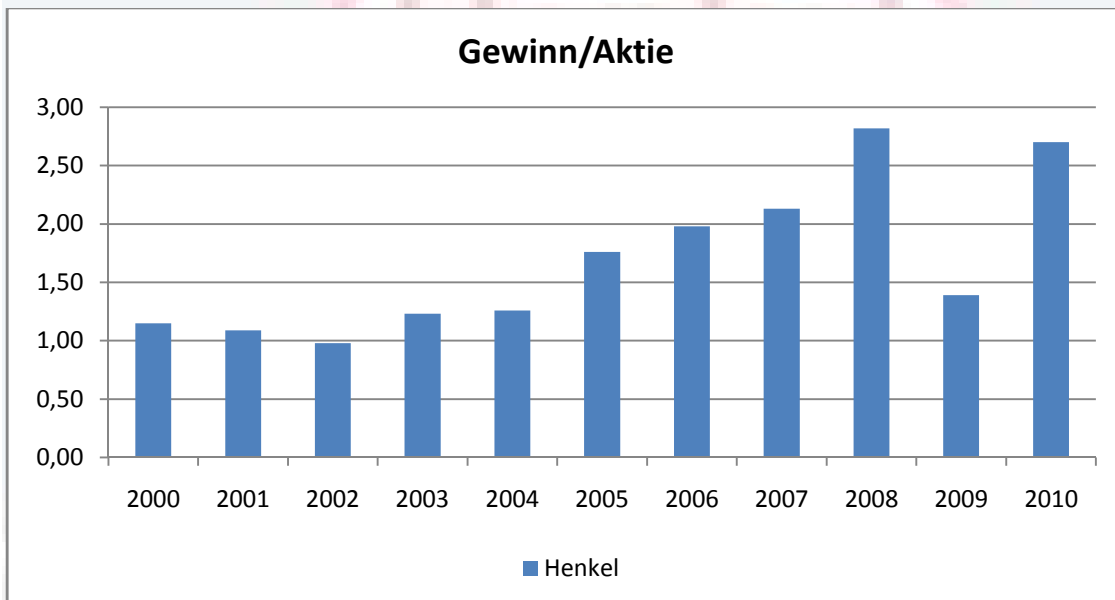
Die Ergebnisse per 2. Hj. 2010 liegen auf Rekordniveau. Der Umsatz/Aktie wird am Jahresanfang wahrscheinlich noch höher sein als wie in obiger Grafik ausgewiesen.

Im 2. Quartal konnte der Umsatz insbesondere in Lateinamerika um 23% u. in Asien um über 30% gesteigert werden.

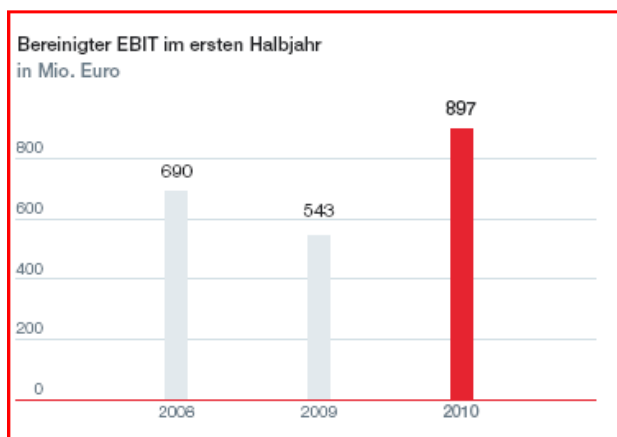


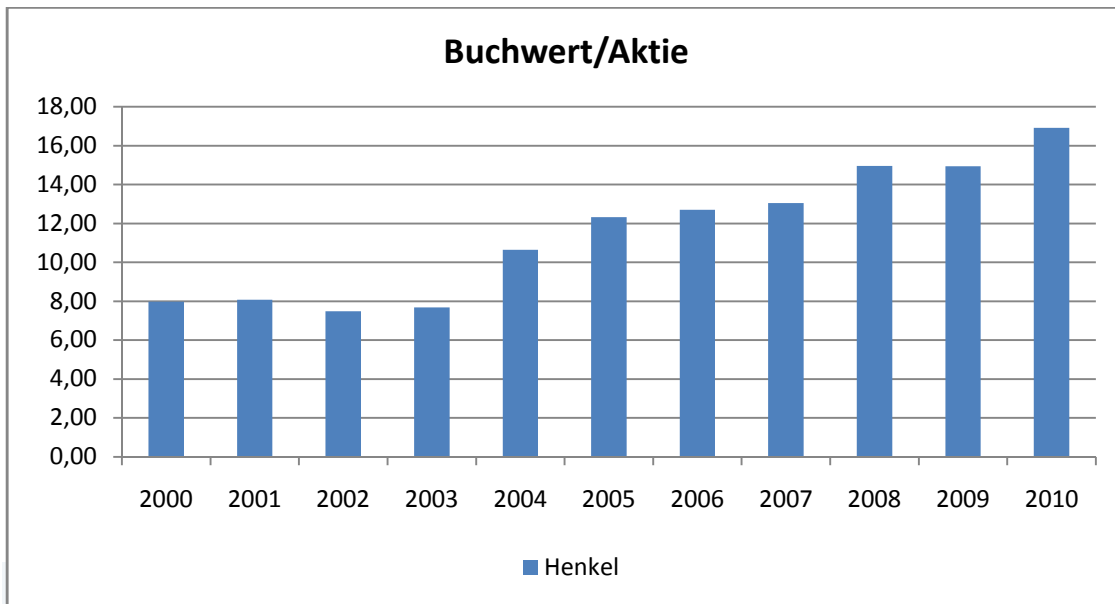


Der Cash-Flow wird 2010 wie auch Umsatz u. Gewinn auf Rekord-Niveau sein. Ein absolutes Top-Niveau in 2010, das mit den Vorjahren nicht vergleichbar ist. Das Unternehmen erwirtschaftet einen hohen Cash-Flow. Was sich die nächsten Jahre fortsetzen dürfte.



Auch hier hab ich wahrscheinlich zu konservativ angesetzt, zumindest wenn man Halbjahresergebnisse betrachtet. Wird wahrscheinlich deutlich über dem bisherigen Rekordwert in 2008 liegen.

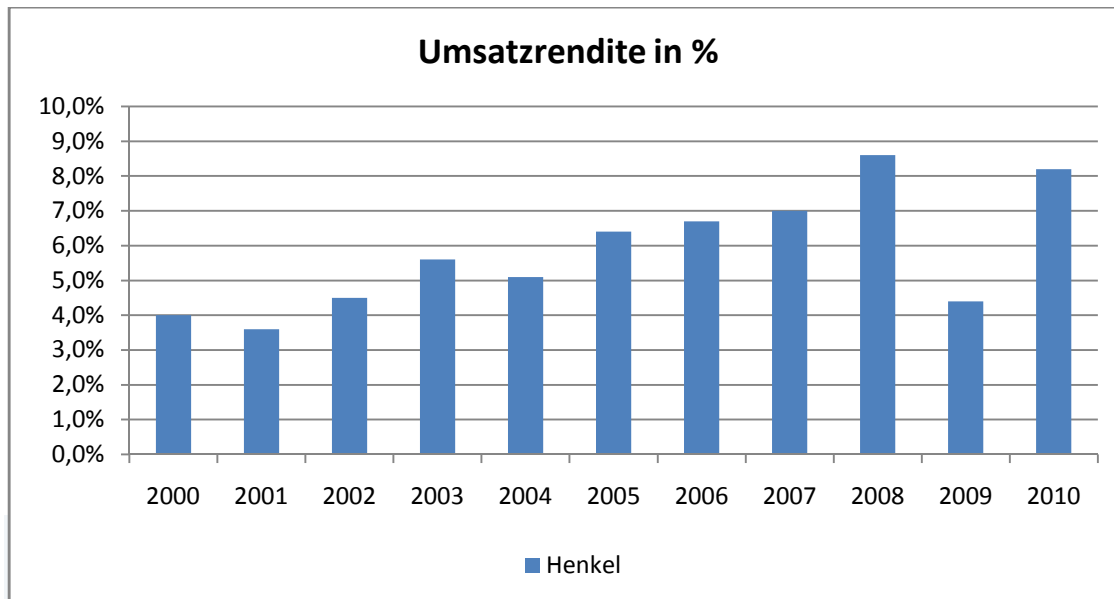




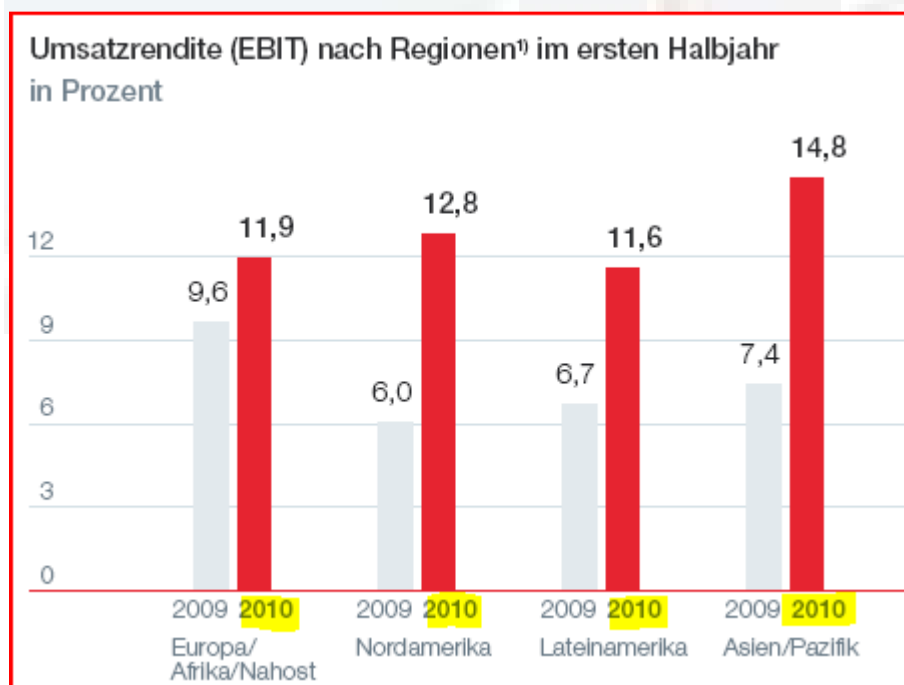
Kontinuierliche Erhöhung Buchwert.



## Rentabilitäts- u. Profitabilitätskennzahlen / Margen



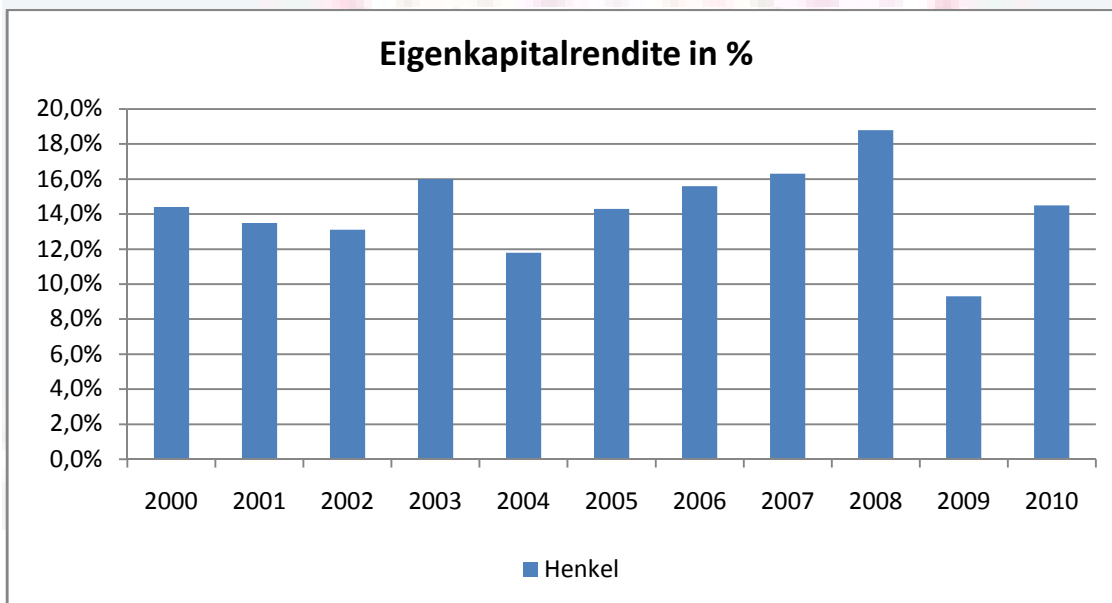
Bei der Schätzung der Umsatzrendite war ich wahrscheinlich viel zu konservativ. Wahrscheinlich wird die Umsatzrendite in 2010 zweistellig sein u. damit einen historischen Höchstwert einnehmen. Nur zum Vergleich: die bereinigte Umsatzrendite 2. Hj. 2010 betrug über 12%, ich habe bis zum Jahresende lediglich sehr konservativ 8% angesetzt. Auch die nächsten Jahre sehe ich die Umsatzrendite zweistellig.



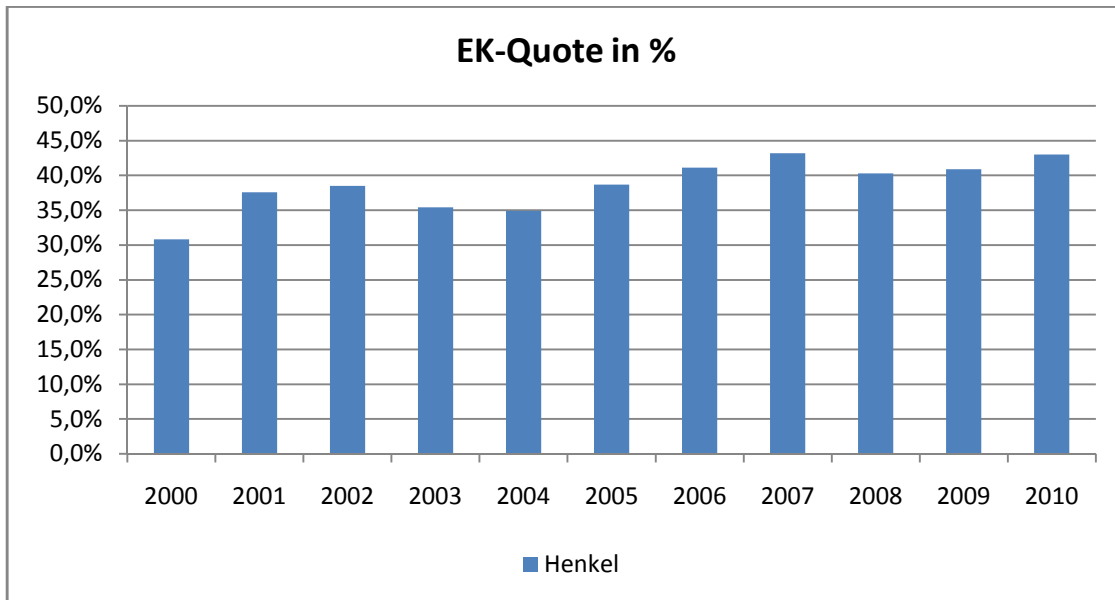
Eckdaten Henkel nach Regionen<sup>1)</sup> im ersten Halbjahr 2010

in Mio. Euro	Europa/ Afrika/ Nahost	Nord- amerika	Latein- amerika	Asien/ Pazifik	Corporate	Konzern
Regionen						
Umsatz Januar – Juni 2010	4.446	1.359	475	1.022	99	7.402
Umsatz Januar – Juni 2009	4.109	1.341	398	784	111	6.743
Veränderung gegenüber Vorjahr	8,2%	1,4%	19,5%	30,4%	–	9,8%
bereinigt um Wechselkurseffekte	5,9%	–0,1%	13,1%	21,8%	–	6,7%
organisch	6,1%	4,9%	11,5%	21,2%	–	7,8%
Anteil am Konzernumsatz						
Januar – Juni 2010	60%	18%	7%	14%	1%	100%
Anteil am Konzernumsatz						
Januar – Juni 2009	61%	20%	6%	11%	2%	100%
EBIT Januar – Juni 2010	528	174	55	151	–65	843
EBIT Januar – Juni 2009	393	81	27	58	–62	497
Veränderung gegenüber Vorjahr	34,3%	>100%	>100%	>100%	–	69,7%
bereinigt um Wechselkurseffekte	30,7%	>100%	96,4%	>100%	–	65,0%
Umsatzrendite (EBIT)						
Januar – Juni 2010	11,9%	12,8%	11,6%	14,8%	–	11,4%
Umsatzrendite (EBIT)						
Januar – Juni 2009	9,6%	6,0%	6,7%	7,4%	–	7,4%

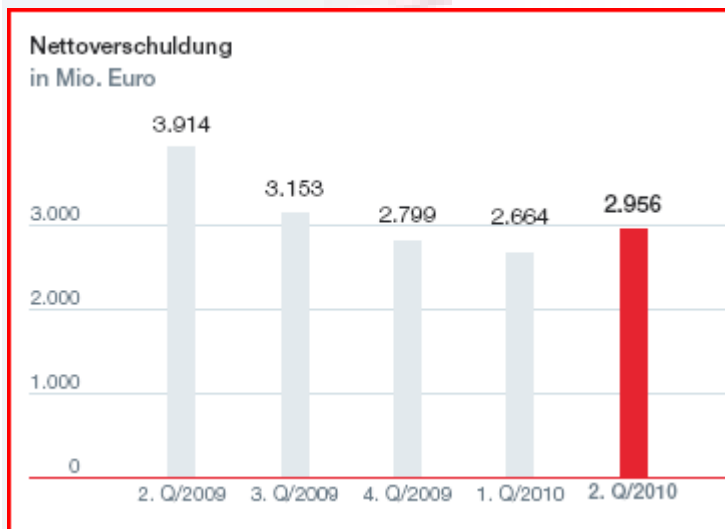
<sup>1)</sup> Berechnung auf Basis der Werte in Tausend Euro; Werte sind kaufmännisch gerundet



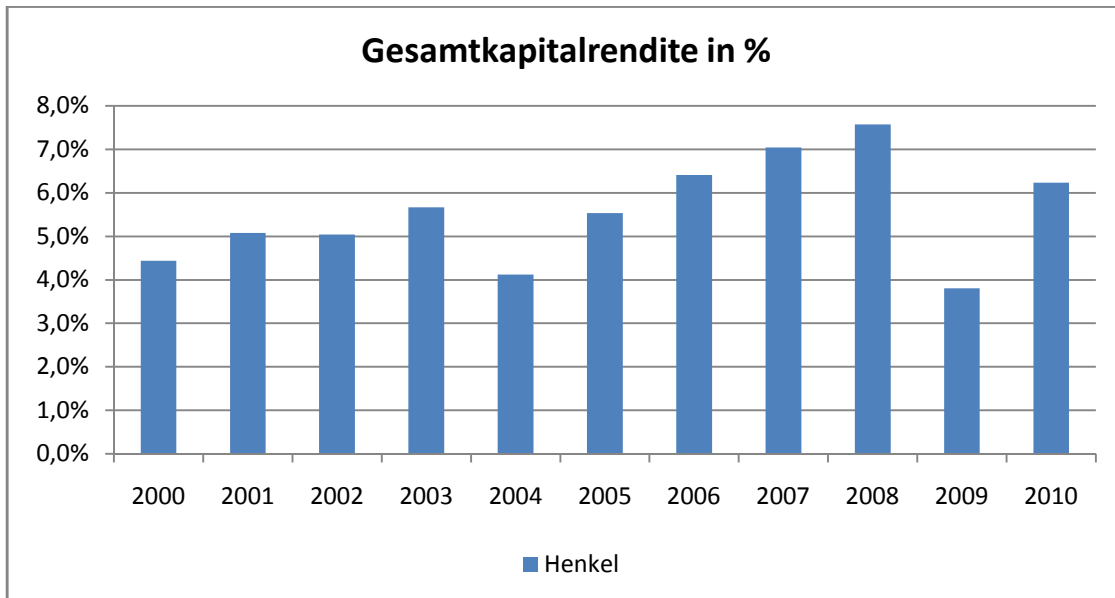
Auch EK-Rendite wird voraussichtlich in 2010 höher sein als geschätzt.



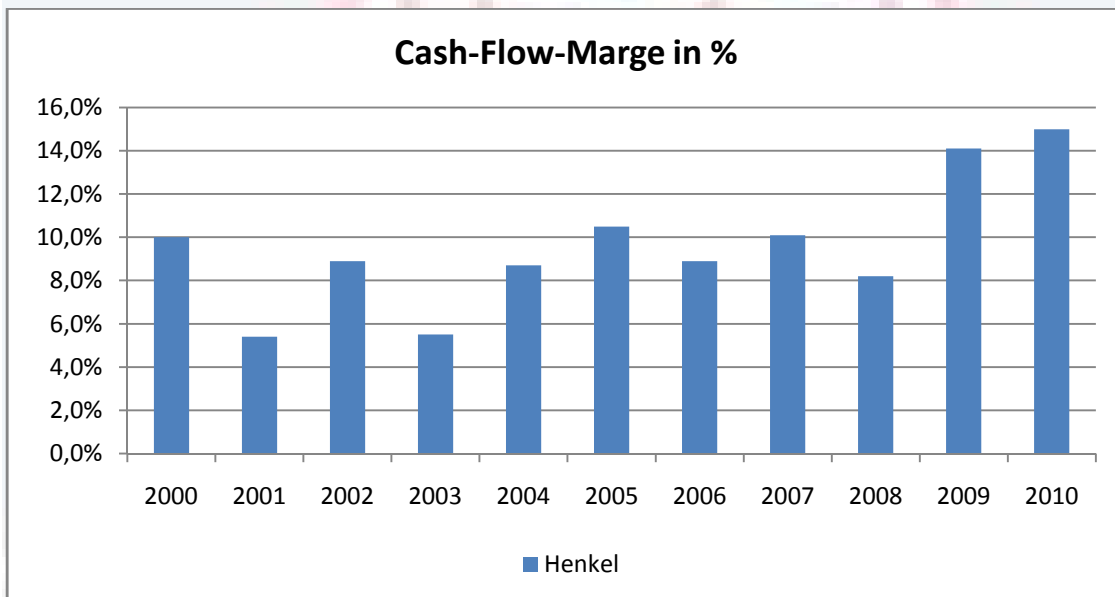
EK-Quote ist mit über 40% ausreichend hoch.



Nettoverschuldung konnte in den letzten Jahren reduziert werden.

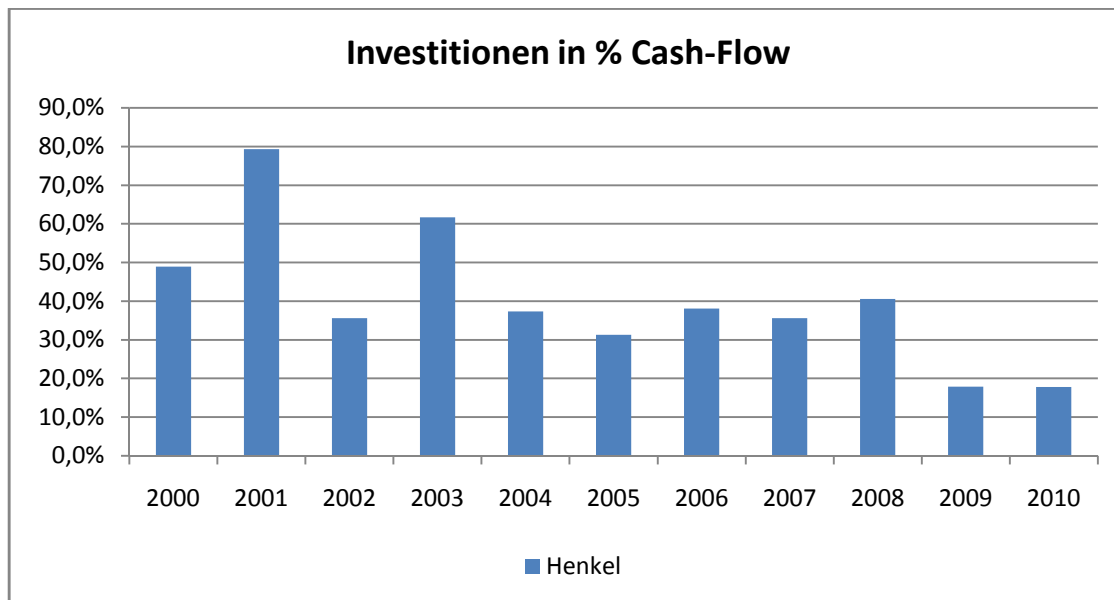


GK-Rendite ist ok.



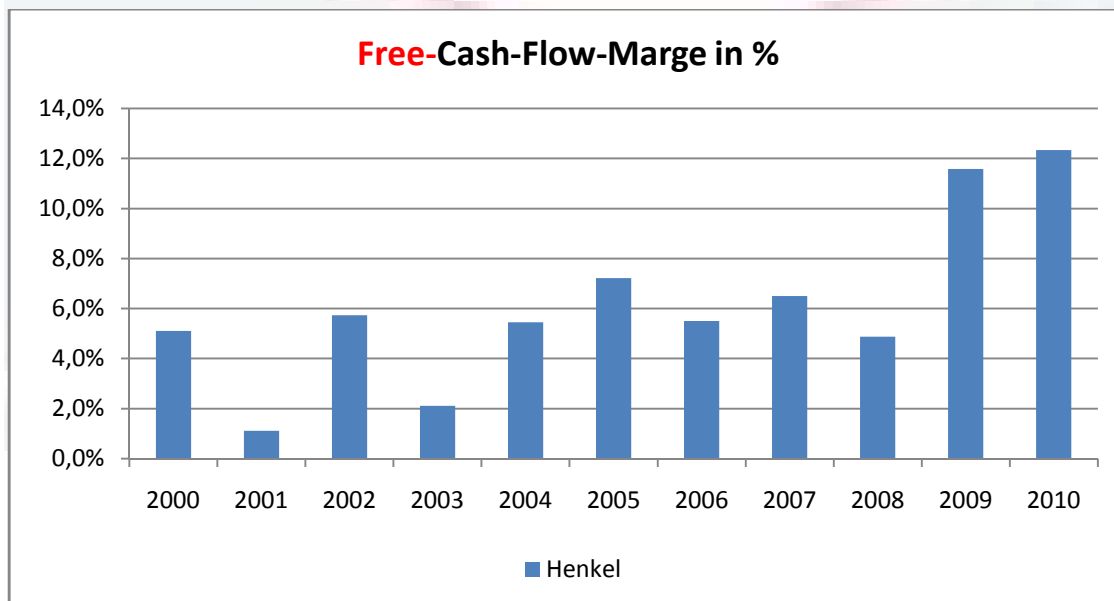
CF-Margen-Entwicklung sieht Top aus u. hat Rekordniveau erreicht. Kein Vergleich zu den Vorjahren.

Auch die CF-Marge hab ich wahrscheinlich zu konservativ angesetzt. Auch für die kommenden Jahre dürfte die CF-Marge auf ähnlichem Niveau liegen.



Der Cashflow aus Investitionstätigkeit ist durch niedrigere Investitionen im Anlagevermögen und geringere Ausgaben für Akquisitionen entlastet.

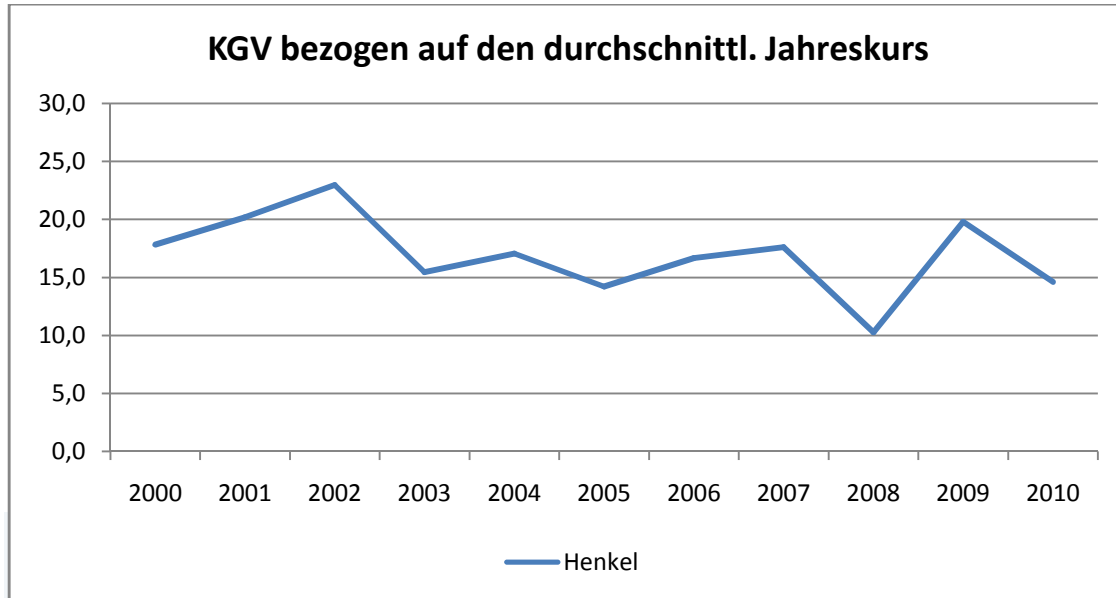
Der Großteil der Investitionen entfiel auf die Unternehmensbereiche Adhesive Technologies und Wasch-/Reinigungsmittel. Regional verteilten sich die Investitionen größtenteils auf die Regionen West- und Osteuropa sowie Nordamerika. Rund zwei Drittel der Investitionssumme hat Henkel für Erweiterungsinvestitionen aufgewendet.



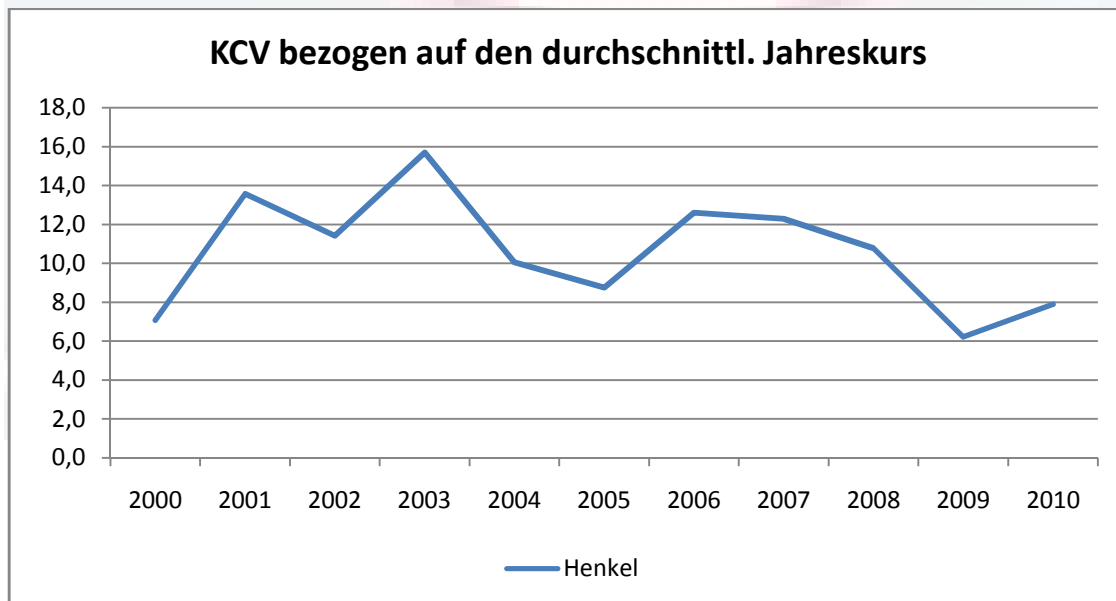
Der Free Cashflow liegt im Wesentlichen infolge des kräftigen Cashflows aus laufender Geschäftstätigkeit und ferner durch niedrigere Investitionen in Sachanlagen deutlich über dem Vorjahreszeitraum. Beachtlich wie extrem der Free-Cash-Flow gesteigert werden kann. Wobei die Free-Cash-Flow-Marge aufgrund der konservativen Schätzung tatsächlich noch höher ausfallen dürfte.

Auch in den kommenden Jahre dürften Free-CF-Margen auf ähnlichem Niveau erzielt werden. Quasi Verdoppelung der Margen gegenüber 2008 u. den Jahren vorher. Das sieht super aus.

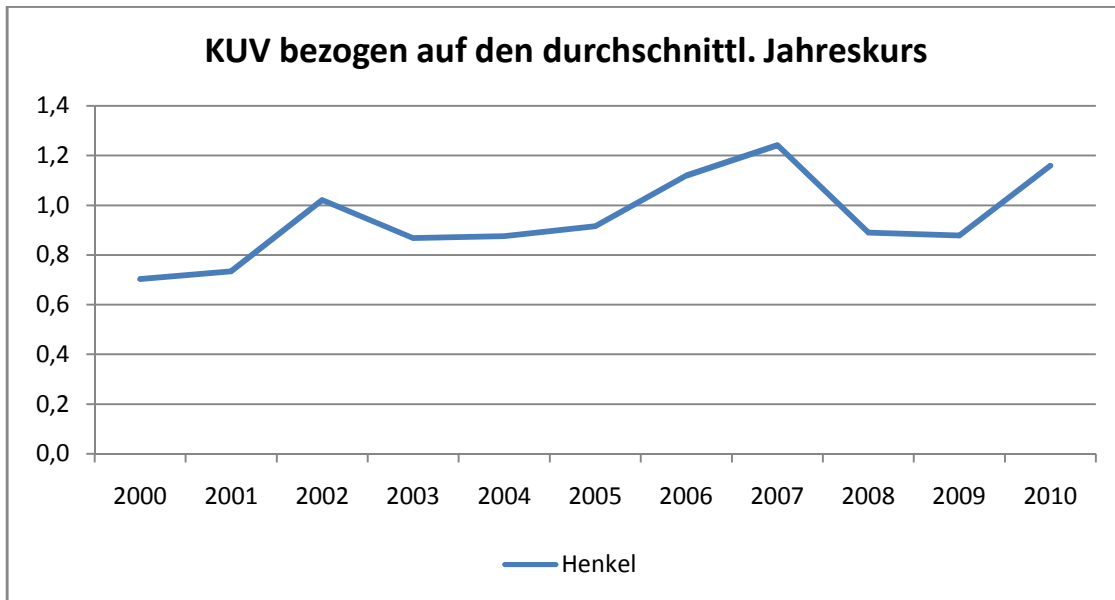
## Bewertungs-Kennzahlen



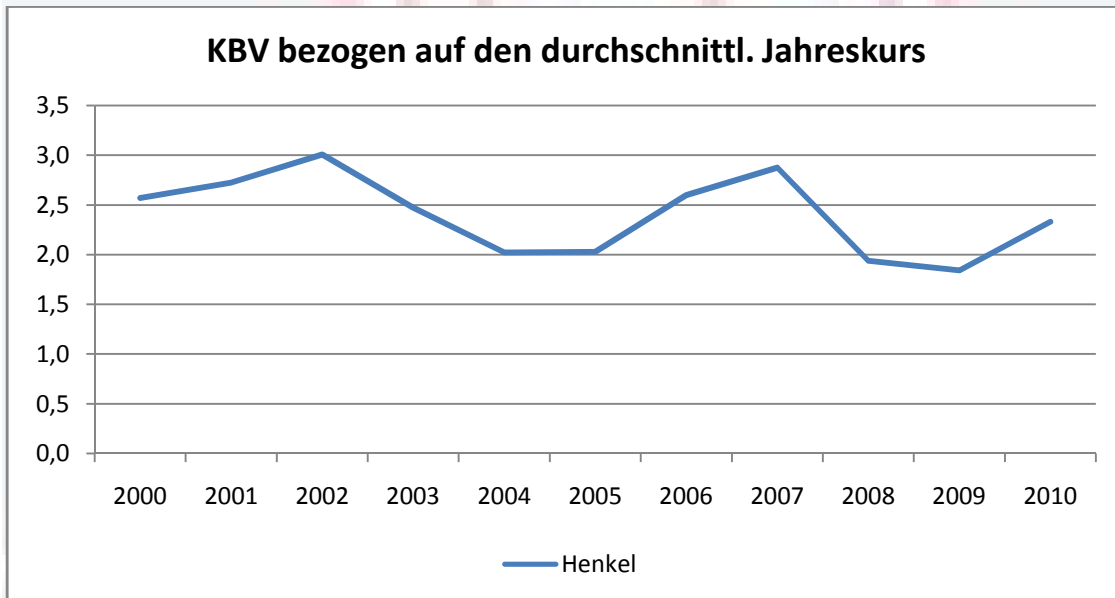
KGV liegt auf historisch günstigem Niveau, auch wenn es absolut leicht über dem Markt liegt. Historisch gesehen ist Henkel nach KGV eher günstig bewertet, u. das obwohl nie extrem überbewertet war wie z.B. andere Firmen Anfang 2000. Wobei ich bei der Bewertung insbesondere das KCV heranziehe.



Das KCV ist aktuell als auch historisch sehr günstig, was insbesondere auf die hohen aktuellen Cash-Flows bzw. CF-Margen zurückzuführen ist. KCV unter 8! Gutes Kurspotenzial.



KUV von ca. 1,2 ist günstig u. liegt auch historisch im Rahmen.



KBV ist historisch als auch bezogen auf die Marke aktuell günstig.

# Unternehmens-Analyse und persönliche Einschätzung

## Ergebnisse / Aktie - Wachstum:

2010 wird ein Rekordjahr bei Umsatz, Gewinn u. (Free-)Cash-Flow. Hohes Wachstum, insbesondere bei Adhesive Technologies u. Emerging Markets bei gleichzeitig guten Margen in diesen Bereichen. Auch zukünftig dürfte dies der Fall sein.

## Rentabilität / Profitabilität:

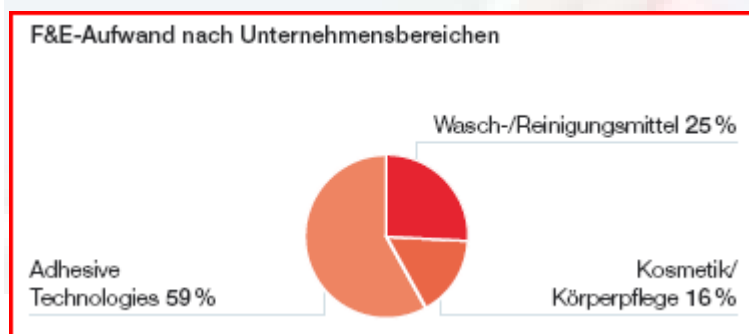
Auch hier sieht es sehr gut aus u. dürfte auch in Zukunft auf ähnlichem Niveau liegen.

## Bewertung:

Historisch u. aktuell ist das Unternehmen moderat bis günstig bewertet. Kann eine sehr überdurchschnittliche Margin of Safety bzw. Kurspotenzial zu aktuellen Kursen erkennen. Insbesondere auf Basis der starken Entwicklung in 2010 u. der Zukunftsaussichten in den nächsten Jahren.

## Forschung und Entwicklung:

Im ersten Halbjahr 2010 betrugen die Aufwendungen für Forschung und Entwicklung 198 Mio. Euro. Dies entspricht einer Quote von 2,7 Prozent bezogen auf den Umsatz. Die Entwicklung von innovativen Produkten spielt für Henkel unabhängig vom konjunkturellen Umfeld eine zentrale Rolle



In der Forschung und Entwicklung greift Henkel auf alle Informationsquellen zurück, um den nachhaltigen Erfolg des Unternehmens sicherzustellen: Henkel nutzt sowohl interne als auch externe Kompetenzen, um das Produktportfolio auszubauen und um neue Märkte zu erschließen.

In der Forschung und Entwicklung arbeiten Wissenschaftler in den Bereichen Biologie, Chemie und Technologie auf spezifischen Kompetenzfeldern. Hier entwickeln sie innovative Basistechnologien für neue Produkte und Produktionsverfahren. Die Ergebnisse eröffnen neue Möglichkeiten, das Produktportfolio zu erweitern.

Im Jahr 2009 arbeiteten weltweit rund 2.800 Mitarbeiter in Forschung und Entwicklung, und zwar vor allem in Deutschland und den USA.

Die Technologien schützt Henkel weltweit durch rund 8.000 erteilte Erfindungspatente. Knapp 5.000 Patentanmeldungen sind im Erteilungsverfahren anhängig. Im Rahmen des Designschutzes beträgt die Zahl der eingetragenen Geschmacksmuster rund 2.300.

## Chancen und Risiken

Großes Potenzial erkennt Henkel in den Wachstumsregionen. Hier gibt es überdurchschnittliche Wachstumsmöglichkeiten, von denen Henkel über unsere lokalen Geschäftsaktivitäten profitieren möchten. Hierzu gehören insbesondere die Regionen Asien (ohne Japan) und Osteuropa, aber auch Afrika/Nahost und Lateinamerika. Chancen sehen wir auch in unseren Forschungs- und Entwicklungsaktivitäten.

Henkel entwickelt stetig neue und innovative Produkte und Problemlösungen, die deren Kunden einen Mehrwert bieten. Henkel verfügt über eine gut gefüllte Pipeline an innovativen Produkten, die Henkel im **zweiten Halbjahr** in allen drei Unternehmensbereichen auf den Markt bringen will. **Eine weitere Chance ist der strikte Kostenfokus. Hierbei handelt es sich um einen Prozess, in dem Henkel den jeweiligen Status quo kontinuierlich hinterfragen und analysieren will. Anschließend leitet Henkel aus den Ergebnissen Maßnahmen ab, die zu Kostensenkung, Kapazitätsanpassung und Bereinigung des Portfolios um Randgeschäfte und kleinere Marken führen.**

Darüber hinaus ergeben sich Chancen aus der konsequenten Umsetzung und Implementierung der drei strategischen Prioritäten. Diese sind ausführlich erläutert im Kapitel „Strategie und Finanzziele 2012“ auf den Seiten 34 bis 36 des Geschäftsberichts 2009. Risiken für die Konsumentengeschäfte sieht Henkel insbesondere in der Möglichkeit einer Verschlechterung des Konsumklimas, zum Beispiel bei stark ansteigender Arbeitslosigkeit. Zudem erwartet Henkel eine weiterhin hohe Wettbewerbsintensität, die sich in einem kontinuierlichen Promotionsdruck und hohen Werbeausgaben manifestiert. Risiken für unseren Unternehmensbereich Adhesive Technologies liegen in einem Ausbleiben einer weiteren Markterholung und einem Ausfall einzelner Kunden und Lieferanten. Für alle drei Unternehmensbereiche stellen stark ansteigende Rohstoff- und Verpackungspreise ein Risiko dar. Weitere Chancen und Risiken erläutert Henkel im Geschäftsbericht 2009 in den Kapiteln der Unternehmensbereiche ab Seite 58.

## Umsatz- und Ergebnisprognose 2010

Bei den Prognosen für das laufende Jahr geht Henkel von einem Wachstum der Weltwirtschaft von etwa 3,5 Prozent aus. Henkel ist zuversichtlich, dass sie sich beim **organischen Umsatzwachstum (bereinigt um Wechselkurseffekte und Akquisitionen/Divestments) wieder besser entwickeln werden als die relevanten Märkte.** Im operativen Bereich hat Henkel eine Reihe von Maßnahmen eingeleitet und umgesetzt, von denen sie sich weitere positive Impulse versprechen. **So erwartet Henkel weitere Ergebnisbeiträge durch die Synergien aus der Integration der National Starch-Geschäfte sowie der strikten Kostendisziplin. Diese Faktoren werden zusammen mit der erwarteten Umsatzsteigerung die Entwicklung des bereinigten betrieblichen Ergebnisses und des bereinigten Ergebnisses je Vorzugsaktie (EPS) positiv beeinflussen. Für beide Kennzahlen erwartet Henkel eine deutliche Verbesserung von mehr als 25 Prozent gegenüber den Werten im Jahr 2009.**

Für 2010 erwartet Henkel darüber hinaus die folgenden Entwicklungen:

- » Anstieg der Kosten für Rohstoffe, Verpackungen, bezogene Waren und Leistungen von etwa 7 Prozent
- » Eine Forschungs- und Entwicklungsquote von etwa 2,8 Prozent
- » Restrukturierungsaufwendungen in Höhe von 100 bis 120 Mio. Euro
- » Ein Finanzergebnis von etwa minus 180 Mio. Euro

- » Eine Steuerquote von etwa 26 bis 27 Prozent
- » Investitionen in Sachanlagen in Höhe von etwa 350 bis 380 Mio. Euro

## **Strategisches Innovationsmanagement**

Um dies leisten zu können, benötigen Unternehmen ein strategisch und langfristig ausgerichtetes Innovationsmanagement. Dazu gehört auf der einen Seite die zielgerichtete langfristige Beobachtung von für Henkel verwertbaren Trends wie Verbraucherwünschen und Zukunftstechnologien. Auf der anderen Seite stellen regelmäßige Besuche der Produktmanager Kontakt zu den Kunden im Handel und in der Industrie, zu den Handwerkern und zu den Verbrauchern sicher. Henkel hat in all seinen Unternehmensbereichen entsprechende Prozesse eingeführt und baut sie permanent aus.

## **Zukunftstechnologien von Henkel (hier verweise ich insbesondere auf die homepage von Henkel wo es sehr ins Detail geht)**

### **Weißer Biotechnologie**

Käse, Bier, Arzneimittelwirkstoffe – Produkte aus unserem täglichen Leben und hergestellt mit Hilfe lebender „Mini-Fabriken“. Das sind kleinste Lebewesen, wie Bakterien und Pilze, die wir Menschen schon seit über 5.000 Jahren gezielt nutzen, um mit ihnen etwa Stoffe wie Alkohol und Essig ganz natürlich zu produzieren. Hier treffen **Biologie** und **Technologie** aufeinander.

Von **Industrieller** oder **Weißer Biotechnologie** sprechen die Fachleute, wenn die Produkte – zum Beispiel Waschmittelenzyme – großtechnisch in geschlossenen Systemen hergestellt werden.

### **Wie nutzt Henkel die Weiße Biotechnologie?**

Henkel nutzt die „Mini-Fabriken“, um einen wichtigen Bestandteil von Wasch- und Reinigungsmitteln herzustellen: Enzyme. Diese biologisch aktiven Stoffe übernehmen wichtige Aufgaben in den Kleinstlebewesen und allen lebenden Zellen, indem sie chemische Reaktionen zwischen Molekülen erst möglich machen oder beschleunigen. In Waschmitteln werden sie eingesetzt, um Schmutzflecken wie zum Beispiel Blut, Kakao oder Lippenstift zu entfernen. Ihre spezielle Wirkweise trägt wesentlich dazu bei, dass moderne Waschmittel heute auch bei niedrigen Waschttemperaturen und bei minimalem Wasserverbrauch beste Ergebnisse liefern.

Innovationen in den Biowissenschaften – für hochwertige Marken und leistungsstarke Technologien. Erfahren Sie in diesem Film mehr über die mikrobiologische und biotechnologische Forschung bei Henkel.

### **Materialkünstler: Polymere und Komposite**

Kleines zusammengesetzt: Polymere sind große Moleküle, die aus vielen kleinen Einheiten, Monomeren, bestehen und in ganz unterschiedlicher Art und Weise auftreten. Ganz natürlich in Form von Stärke, Cellulose, Proteinen und Desoxyribonukleinsäure (DNA = Erbinformation) oder synthetisch hergestellt wie Kunststoff-Flaschen, Gummi und Silikone. Doch das sind nur einige Beispiele. Auch in Henkel-Produkten spielen Polymere eine ganz entscheidende Rolle.

Mit der gezielten Polymer-Forschung bei Henkel lassen sich Grenzen überwinden. Denn Polymere sind wahre Verwandlungskünstler. Durch eine maßgeschneiderte innere Struktur können sie scheinbar unvereinbare Eigenschaften wie hart, leicht oder dehnbar miteinander verbinden. Dabei ist ihr Einsatzgebiet vielfältig:

- in Kleb- und Dichtstoffen für Heim- und Handwerker
- in Hochleistungsklebstoffen für Flugzeug- und Automobilindustrie
- als Bausteine für Komposite: Verbundwerkstoffe im Flugzeug- und Automobilbau oder auch für Windkraftanlagen

Moleküle für die Zukunft – Querschnittstechnologien in der chemischen Forschung von Henkel. Erfahren Sie in diesem Film mehr über Hochleistungsklebstoffe, Oberflächenbehandlung und Flüssigkeiten im molekularen Design.

### Zeitlos schön sein...

Wer wünscht sich das nicht? Straffe, glatte Haut, volles, schönes Haar, ein Leben lang. Das muss nicht in jeder Hinsicht ein Traum bleiben. Denn die modernen Biowissenschaften stoßen neue Türen auf zu innovativen Anti-Age-Produkten: Die Forscher sind immer mehr in der Lage, die Oberfläche von Haut und Haar zu durchdringen und ihren Geheimnissen im Inneren auf die Spur zu kommen.

### Die Vision

Global führend mit Marken und Technologien.

Henkel ist ein „Hidden Champion“ im Bereich Adhesive Technologies, **oft unsichtbar, aber fast immer unentbehrlich. Der Anteil an den Gesamtkosten des Endprodukts ist zwar relativ gering, aber wenn der Klebstoff nicht die versprochene Leistung bringt, sind die Auswirkungen gravierend. Und das ist ganz klar ein USP. Starke Marken mit ausserordentlicher u. vor allen Dingen gleichbleibender Qualität sind in der Industrie gefordert. Und da dürfte Henkel erste Wahl sein.**

Insbesondere vier Trends stützen das Wachstum im Klebstoff-Segment: Erstens ein steigender Klebstoffverbrauch in den Schwellenländern, die heute bereits 43 Prozent des Umsatzes von Adhesive Technologies ausmachen, zweitens die immer größer werdende Bedeutung einer nachhaltigen Fertigung von Industriegütern, beispielsweise im Automobil- oder Flugzeugbau, drittens der Wechsel von traditionellen Verfahren wie Schweißen oder Nieten hin zu strukturellen Verklebungen sowie viertens der Einsatz von Klebstofflösungen für gänzlich neue Anwendungsfelder zum Beispiel in der Medizin oder der Lichttechnik.

Henkel ist mit seiner Präsenz in allen Regionen und Industriefeldern sowie mit seiner umfassenden technologischen Kompetenz hervorragend aufgestellt, um von diesen Trends zu profitieren. Henkel erwirtschaftet etwa die Hälfte seines Umsatzes mit Klebstoff-Technologien. Im ersten Halbjahr 2010 betrug der Umsatz des Unternehmensbereichs Adhesive Technologies rund 3,5 Milliarden Euro und lag damit um 16 Prozent über dem des Vorjahreszeitraums. Geitner (Vorstand Adhesive Technologies): „Wir sind für alle Kunden erste Wahl, die ein breites Anwendungs- und Technologie-Know-how suchen, denen weltweite Liefersicherheit bei gleichbleibender Qualität aus einer Hand wichtig ist und die vor Ort einen Partner brauchen, der ihnen den technischen Support garantiert, den sie benötigen.“

Zu profitablen Wachstum trägt auch die Innovationskraft des Unternehmensbereichs bei, der im Jahr jede Woche rund 4 Mio. Euro in Forschung und Entwicklung investiert. Neben einer breiten Technologiekompetenz und einem weitverzweigten Kooperationsnetzwerk mit externen Forschungspartnern und universitären Einrichtungen profitiert Henkel auch von engen Forschungs- und Entwicklungskooperationen mit vielen seiner Kunden.

Henkel will schneller wachsen als die relevanten Märkte. Die Ziele für 2012 hat Henkel dabei fest im Blick.“

Insgesamt sehe ich bei Henkel sehr überdurchschnittliches Kurspotenzial. 2010 wird ein absolutes Rekordjahr, das neue Massstäbe setzt u. mit den Vorjahren kaum vergleichbar ist. Die Profitabilität/Rentabilität konnte signifikant gesteigert werden. Ebenso natürlich die absoluten Zahlen. Das Unternehmen erwirtschaftet hohe Free-Cash-Flows. Auch in der Zukunft dürfte dies der Fall sein. Das Unternehmen ist Weltmarktführer u. Innovationsführer im Bereich Adhesive Technologies. Die Einsatzmöglichkeiten sind enorm, insbesondere in der Industrie. Die Produkte haben einen eher unerheblichen Anteil an den Produktkosten. Produktqualität muss gleichbleibend hohe Qualität haben u. hat hohen Einfluss auf das Produkt. Dies spielt Henkel als Marktführer in die Hände. Selbst wenn die Produkte wesentlich teurer als die der Konkurrenz bzw. Billiganbieter sein sollten wird aufgrund der geringen Kosten am Gesamtprodukt immer die Qualität im Vordergrund stehen (Betriebsstoffe).

Das Unternehmen hat starke Marken u. hohe Innovationskraft. Zukunftstechnologien spielen Henkel in die Hände. Das Unternehmen hat eine starke Marktstellung. Insbesondere der Wachstumsmarkt Adhesive Technologies hat hohe Markteintrittsbarrieren insbesondere im Industriebereich, da hohe Qualität u. Innovationskraft gefordert u. vorausgesetzt werden.

Langfristig sehe ich Henkel hier sehr gut positioniert. Neben dem Geschäftsmodell u. den Zukunftsaussichten sind insbesondere die hohen u. stark gesteigerten Free-Cash-Flows zu erwähnen, die zusammen mit entsprechendem Umsatz- u. Gewinnwachstum sehr überdurchschnittliches Kurspotenzial versprechen lassen. Es werden insbesondere in den Wachstumsregionen neue Produkte eingeführt.

Selbstverständlich ist Henkel zyklischer als z.B. PG oder Beiersdorf aufgrund dem Industriebereich von Adhesive Technologies. Dafür ist Henkel exzellent positioniert auf diesem Sektor – Weltmarktführer als auch Innovationsführer mit hohem Wachstumspotenzial auch in der Zukunft. Gegenüber Beiersdorf ist Henkel sehr günstig bewertet.

Insgesamt ist Henkel für mich ein klarer Kauf zu jetziger Bewertung u. passt auch sehr schön in meine Portfoliostrategie, nicht nur wg. Weltmarktführer in relevantem Bereich. Bei Adhesive Technologies erfolgen zusätzlich Kostenreduktionen, was zu einer Verbesserung des operativen Gewinns führen dürfte.

## Risikohinweis u. Disclaimer

***Ich habe keine Ahnung wie sich die Aktienmärkte bzw. das Unternehmen zukünftig entwickeln. Die Unternehmens-Analyse spiegelt ausschliesslich meine persönliche Meinung wider u. ist definitiv KEINE Kaufempfehlung u. auch nicht zur Entscheidungsfindung gedacht! Es wird KEINE Gewähr/Haftung übernommen für den Inhalt bzw. die Richtigkeit der Zahlen bzw. Einschätzungen.***

