

Heemann View – Klöckner & Co SE

Klöckner & Co – unser „Amazon des Stahlhandels“

26.04.2021 – Klöckner & Co ist nach eigenen Angaben weltweit einer der größten produzentenunabhängigen Stahl- und Metaldistributoren und eines der führenden Stahl-Service-Center-Unternehmen. Über sein Distributions- und Servicenetzwerk von rund 140 Standorten in 13 Ländern bedient der Konzern über 100.000 Kunden mit etwa 200.000 verschiedenen Produkten.

Klöckner & Co. ist kein Stahlhersteller wie z.B. ThyssenKrupp oder ArcelorMittal, sondern ausschließlich im B2B-Handel tätig!

Start der Digitalisierung in 2014

Bereits vor über fünf Jahren startet Klöckner & Co. die Digitalisierung. Hervorzuheben ist, dass hierfür ein eigener Unternehmensbereich namens klöckner.i ins Leben gerufen wurde, der in Berlin sitzt. Die interne Digitalisierungsoffensive hat im Kern zwei Stoßrichtungen:

1. Prozessautomatisierung;
2. Plattformstrategie.

Prozessautomatisierung durch Klöckner Assistant

Als Großhändler sieht sich Klöckner & Co. einem wiederkehrenden Geschäftsprozess von der Anfrage bis zur Auslieferung gegenüber. Die Herausforderung besteht in der effizienten Bearbeitung der Nachfrage, sowohl hinsichtlich der Kommunikationsformate (Email, Fax, Telefon etc.) als auch der Stahlspezifikationen (Sorte etc.).

Hier setzt der Klöckner Assistant durch eine Prozess- und Produktstandardisierung an, die den manuellen Aufwand drastisch reduziert. So werden bspw. Fax- oder Emailnachrichten automatisiert erfasst und mittels KI verarbeitet. Dies ermöglicht neben einer Beschleunigung des Bestell- und Abwicklungsprozesses eine deutliche Personalkostensenkung.

Vor Corona konnten bereits wesentliche Entwicklungsschritte abgeschlossen werden. Das im Zusammenhang mit Corona initiierte Optimierungsprogramm „Surtsey“ realisiert erste Prozesskosteneinsparungen und führt so zu einer

Entwicklung wesentlicher Finanzkennzahlen (Unternehmensangaben)

Angaben in Mio. EUR	2018	2019	2020	Q1 2020	Q1 2021e
Absatz	6.107 kto	5.648 kto	4.873 kto	1.365 kto	
Umsatz	6.790	6.315	5.130	1.448	
EBITDA vor wesentlichen Sondereinflüssen	229	124	111	21	110 bis 130
EBIT	141	2	-93	-13	
EAT	69	-55	-114	-21	
Ergebnis je Aktie	0,68 €	-0,56 €	-1,16 €	-0,21 €	

nachhaltigen Effizienzsteigerung im mittleren zweistelligen Millionen-Bereich.

XOM Materials als Kern der Plattformstrategie

XOM Materials ist nach Angaben des Unternehmens ein digitaler Marktplatz für den Handel mit Materialien.

Hervorzuheben ist, dass XOM Materials bewusst ein Produktspektrum über den Stahlmarkt hinaus adressiert. Material-einkäufer können hier Bedarfe decken, die sowohl das Angebot von Klöckner & Co. als auch die Angebote dritter Händler berücksichtigen (wie Amazon). Für die Plattform eröffnet sich das Potenzial, weitere Teile der Wertschöpfungskette wie Lagerung, Versand, Rechnungserstellung oder Factoring gegen umsatzabhängige Provision zu übernehmen.

Besonders erfolgreich läuft nach Angaben des Unternehmens das eProcurement, sprich der standardisierte Vergleich eingeholter Angebote.

Beeindruckend ist das skalierende Wachstum des über die B2B-Plattform abgewickelten Warenvolumens (GMV):

2019:	16 Mio. Euro
2020:	140 Mio. Euro
2021e:	>1.000 Mio. Euro

Das Management geht in seiner Prognose von einem weiterhin rapiden Wachstum in 2021 aus.

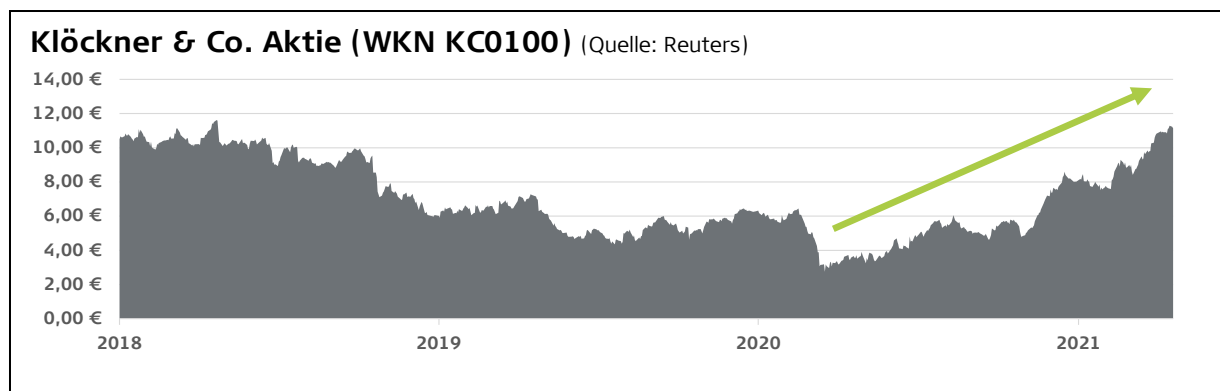
Heemann View – Was macht den Wert des Unternehmens aus?

+ Der Stahlmarkt erlebt gerade eine Post-Corona-Renaissance mit steigenden Mengen und Preisen. Klöckner & Co profitiert als B2B-Handelspartner von dieser Entwicklung. Dies erklärt jedoch nur einen Teil des Unternehmenswertes.

+ Der Ausblick für 2021 wurde nicht quantifiziert, aber die Marschrichtung ist durch die Q1-Prognose vorgegeben. Es wird ein operatives Ergebnis (EBITDA) vor wesentlichen Sondereffekten von 110-130 Mio. Euro erwartet, wobei der Vorstand zwischenzeitlich ein Ergebnis am oberen Rand der Spanne in Aussicht gestellt hat. **Pro Aktie errechnet sich ein bereinigtes EBITDA von über 1,00 Euro im Quartal (XETRA-Schlusskurs vom 23.04.2021: 11,40 Euro)**! Diese Ertragskraft wurde in keinem Quartal der letzten 10 Jahre erreicht.

+ Der Klöckner Assistant ist noch nicht 100% ausgerollt, so dass nach unserer Einschätzung weitere Prozesskosteneinsparungen realisierbar sein werden.

+ Wertsteigernd ist, dass durch die interne Digitalisierung auch die Kunden mitdigitalisiert werden. Dies führt nach eigener Einschätzung zu einer hohen Kundenbindung durch erhöhte



Wechselkosten, die in Form höherer Margen monetarisiert werden können.

+ Das Skalierungspotenzial aus dem Wachstum der Digitalplattform XOM Materials wird in 2021 erstmals sichtbar. Die Management-Prognose geht von 1 Mrd. Euro Warenvolumen (GMV) aus. Wir erwarten, dass sich das Wachstum auch in den nächsten Jahren fortsetzt.

+ XOM Materials ist eine eigenständige Beteiligung innerhalb von Klöckner & Co. (2-in-1). Durch die Trennung von klassischem Handel und dem Plattform-Business (XOM) kann das Plattform-Wachstum möglicherweise weiter beschleunigt werden.

Fazit

Aus Gesprächen mit Investoren stellen wir fest, dass Klöckner & Co. auch heute noch mit Stahlproduktion in Verbindung gebracht wird. Das ist falsch!

Klöckner & Co. ist heute digitalisierter B2B-Handel, eine wertvolle übertragbare Fähigkeit, die sich nach Jahren der digitalen Aufbauarbeit ab 2021 extern sichtbar auszahlt. Die Digitalisierung wurde bereits Jahre vor Corona eingeleitet, wird während der Corona-Pandemie vorangetrieben und beschleunigt Wachstum und Ertrag auch nach Corona.

Unser Fazit: Das „Amazon des Stahlhandels“ steht mit den erwarteten Rekordergebnissen ab 2021 vor einer fundamentalen Neubewertung.

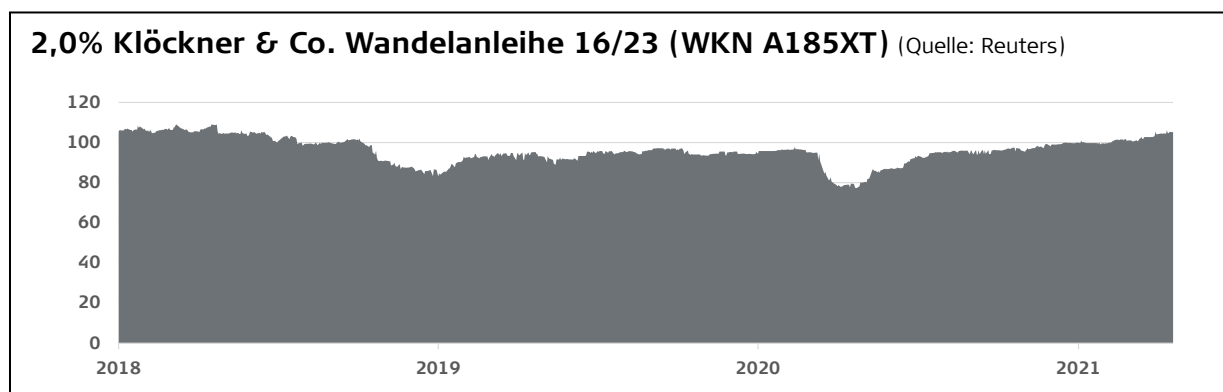
Der Weg ist nach unserer Einschätzung vorgezeichnet: weg vom angestaubten Handelsunternehmen mit vielen manuellen Arbeitsschritten zum weltweit agierenden, digitalen Händler, über den sowohl eigene Kunden als auch externe Kunden und Anbieter mit Hilfe der Handelsplattform von überall und jederzeit handeln können.

Statements der Fondsmanager

Externes Research bietet uns kaum Mehrwert, wir vertrauen eigenen Unternehmens- und Kreditanalysen.

Unser Investmentansatz beruht auf Fundamentalanalyse und starker Cashflow-Orientierung

Nach eingehender Analyse und persönlichen Gesprächen sind die hauseigenen Fonds der Heemann Vermögensverwaltung in der Aktie (FU Multi Asset Fonds, WKN A0Q5MD) und der Wandelanleihe (FU Bonds Monthly Income, WKN HAFX9M) der Klöckner & Co. investiert.



Nadine Heemann (Fondsmanagerin FU Multi Asset Fonds): „Mit unserem Value & Growth-Konzept im Fonds kombinieren wir die Vorteile beider Investmentstile. Klöckner & Co. liefert uns sogar beides in einer Aktie: eine äußerst attraktive Bewertung und erhebliches Upside-Potenzial aus der tech-getriebenen XOM Materials. Wir haben bereits zu Kursen unter 10 Euro investiert und sind mittel- bis langfristig vom weiteren Kurspotenzial der Aktie überzeugt!“

Norbert Schmidt (Fondsmanager FU Bonds Monthly Income): „Klöckner & Co. ist für uns eine echte Value-Perle. Dass der breite Markt noch nicht das sich abzeichnende Ertragspotenzial einpreist, kommt unseren Anlegern durch eine Investition in die Klöckner & Co.-Wandelanleihe zugute. Wir halten die Wandlungsoption mit über zwei Jahren Restlaufzeit für äußerst werthaltig!“ ■

Kontaktdaten



Nadine Heemann

Fondsmanagerin Multi Asset

nadine.heemann@heemann.org

FU Fonds – Multi Asset Fonds

<https://www.heemann.org/fonds/fu-multi-asset-fonds>

ISIN: LU0368998240

Bloomberg Ticker: FUMLTAT LX

Kontaktdaten



Norbert Schmidt

Fondsmanager Renten

norbert.schmidt@heemann.org

FU Fonds – Bonds Monthly Income

<https://www.heemann.org/fonds/fu-bonds-monthly-income>

ISIN: LU1960394903

Bloomberg Ticker: XRHA GR

DISCLAIMER

Diese Ausarbeitung stellt weder ein Angebot noch eine Aufforderung zur Abgabe eines Angebots dar, sondern dient allein der Orientierung und Darstellung von möglichen geschäftlichen Aktivitäten. Die in dieser Ausarbeitung enthaltenen Informationen erheben nicht den Anspruch auf Vollständigkeit und sind daher unverbindlich. Soweit in dieser Ausarbeitung Aussagen über Preise, Zinssätze oder sonstige Indikationen getroffen werden, beziehen sich diese ausschließlich auf den Zeitpunkt der Erstellung der Ausarbeitung und enthalten keine Aussage über die zukünftige Entwicklung, insbesondere nicht hinsichtlich zukünftiger Gewinne oder Verluste. Diese Ausarbeitung stellt ferner keinen Rat oder Empfehlung dar. Wichtiger Hinweis: Wertpapiergeschäfte sind mit Risiken, insbesondere dem Risiko eines Totalverlusts des eingesetzten Kapitals, verbunden. Sie sollten sich deshalb vor jeder Anlageentscheidung eingehend persönlich unter Berücksichtigung Ihrer persönlichen Vermögens- und Anlagesituation beraten lassen und Ihre Anlageentscheidung nicht allein auf diese Ausarbeitung stützen. Bitte wenden Sie sich hierzu an Ihre Kredit- und Wertpapierinstitute. Die Zulässigkeit des Erwerbs eines Wertpapiers kann an verschiedene Voraussetzungen - insbesondere Ihre Staatsangehörigkeit - gebunden sein. Bitte lassen Sie sich auch hierzu vor einer Anlageentscheidung entsprechend beraten. Einer der von der Heemann Vermögensverwaltung AG gemanagten Fonds oder einzelne Mandanten der Vermögensverwaltung sind in dem genannten Wertpapier zum Zeitpunkt des Publikumens des Artikels investiert. Die Heemann Vermögensverwaltung AG, der Ersteller oder an der Erstellung mitwirkende Personen können Aktienanteile am genannten Unternehmen, Anleihen des genannten Unternehmens oder Fondsanteile der von der Heemann Vermögensverwaltung AG gemanagten Fonds, die wiederum in Aktienanteilen oder Anleihen des genannten Unternehmens investiert sind, halten. Aus Veränderungen des Aktienkurses oder des Anleihekurses kann sich ein wirtschaftlicher Vorteil für die Heemann Vermögensverwaltung AG, den Ersteller oder an der Erstellung mitwirkende Personen ergeben. Vor Abschluss eines in dieser Ausarbeitung dargestellten Geschäfts ist auf jeden Fall eine kunden- und produktgerechte Beratung durch Ihren Berater erforderlich. Ausführliche produktspezifische Informationen entnehmen Sie bitte dem aktuellen vollständigen Verkaufsprospekt, den wesentlichen Anlegerinformationen sowie dem Jahres- und ggf. Halbjahresbericht. Diese Dokumente bilden die allein verbindliche Grundlage für den Kauf. Im Falle des Kaufs von Investmentanteilen von der von der Heemann Vermögensverwaltung AG gemanagten Fonds der FU Fonds-Familie sind die Dokumente kostenlos am Sitz der Verwaltungsgesellschaft (Hauck & Aufhäuser Fund Services S.A., 1c, rue Gabriel Lippmann, 5365 Munsbach, Luxemburg) erhältlich. Für Schäden, die im Zusammenhang mit der Verwendung und/oder der Verteilung dieser Ausarbeitung entstehen oder entstanden sind, übernehmen die Verwaltungsgesellschaft und die Heemann Vermögensverwaltung AG keine Haftung.