esdekar

Krones AG

Der deutsche Hidden Champion der Abfüll- und Verpackungsindustrie

Datum	31.12.2022
ISIN	DE0006335003
Aktienkurs / Index	105 € / SDAX
Aktienanzahl	31.593.072
Eigene Aktien	0
Marktkapitalisierung	3.317 Mio. €
Nettofinanzvermögen	670 Mio. €
Enterprise Value	2.647 Mio. €
Bilanzsumme	920 Mio. €
Eigenkapital	232 Mio. €
Goodwill	349 Mio. €
Umsatz	4.209 Mio. €
EBITDA	373 Mio. €
Konzernergebnis	187 Mio. €
Free Cashflow	371 Mio. €
Dividende	1,75 €
Dividendenrendite	1,67 %

Finanzkennzahlen

KGV	17,7x
EV/EBITDA	7,10x
EV/FCF	7,14x
KUV	0,79x
EV/Umsatz	0,63x
EKQ	38 %
Goodwill/EK	22 %

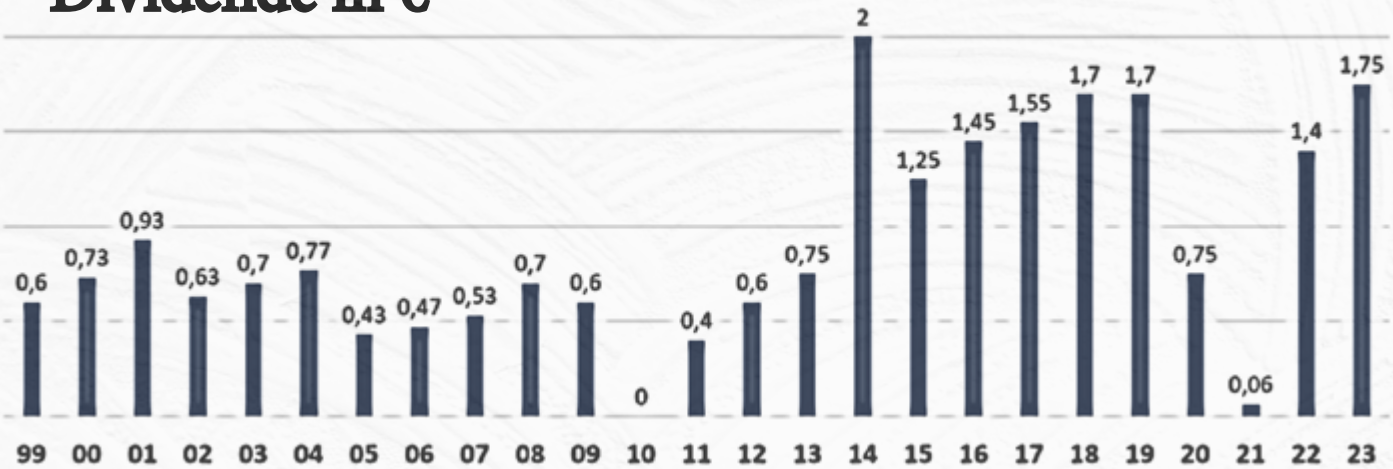
esG-Kennzahlen

Vorstandsvergütung	8,23 Mio. €
/Umsatz	0,2 %
Aufsichtsratsvergütung	0,87 Mio. €
/Vorstandsvergütung	11 %
Abschlussprüfer	EY
a) Honorar Prüfung	0,99 Mio. €
b) Honorar Nicht-Prüfung	0,015 Mio. €
b) / a)	1,51 %

Geschäftsmodell

Die Krones AG ist einer der größten Anbieter von Maschinen und Anlagen für die Abfüll- und Verpackungsindustrie sowie für die Getränkeproduktion mit 17.164 Mitarbeitern. Zu den Kunden zählen vorwiegend Brauereien, Getränkehersteller und Nahrungsmittel-, Pharma- und Chemiefirmen.

Dividende in €

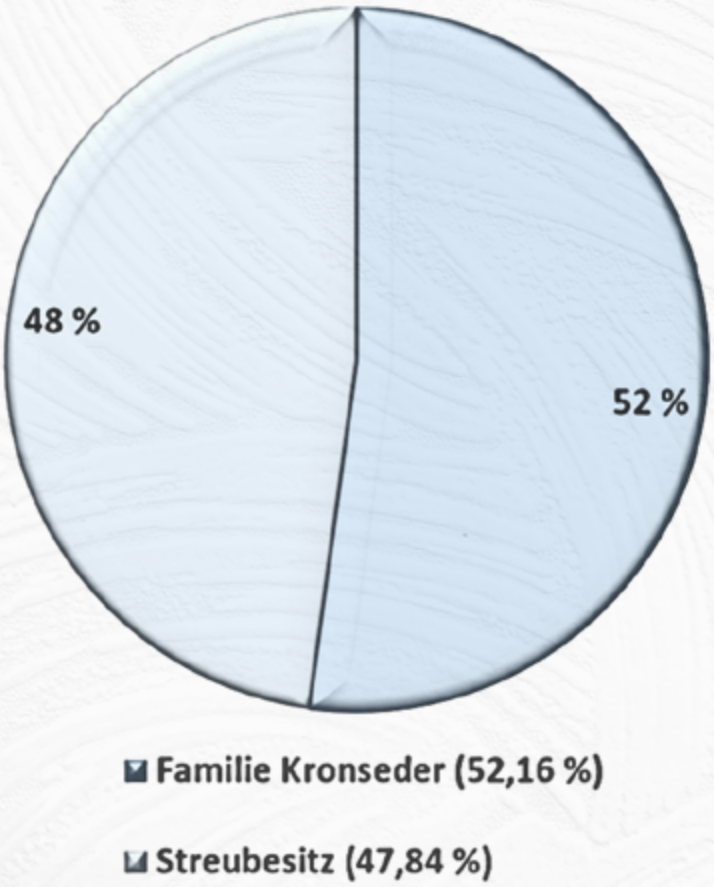


Weder nominal noch von der Kostanz her zählt Krones als Dividendenaktie. Seit 1999 wurden jedoch immerhin insgesamt 22,45 € ausgeschüttet.

Aktionärsstruktur

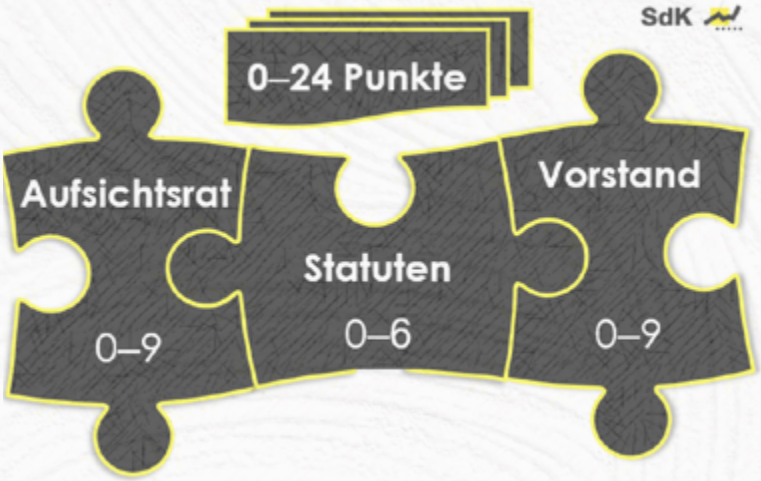
Unternehmensgründer Hermann Kronseder startete 1951 mit der Entwicklung von Etikettiermaschinen in Neutraubling. 1981 erfolgte die Umfirmierung in eine AG und 1984 der IPO. Die eingeworbenen Mittel wurden in den bis heute anhaltenden organischen sowie anorganischen Ausbau des Geschäfts investiert.

Die Familie des Firmengründers hält bis heute die Mehrheit.



Corporate-Governance-Score

„Aufsichtsrat und Vorstand sind Gutsverwalter, nicht Gutsherren.“
(Prof. Dr. Klaus Tolksdorf)



Die Analyse der Unternehmensführung ist eng orientiert an den Abstimmungsrichtlinien der SdK Schutzgemeinschaft der Kapitalanleger, eine der größten Aktionärsvereinigungen in Deutschland. Bewertet wird die Fachlichkeit, Unabhängigkeit und Angemessenheit von Vorstand, Aufsichtsrat & Statut. Ausgehend von 24 Punkten gibt es je Mängel einen Punkt Abzug. Daraus ergibt sich folgendes Punkte- und Notensystem.

a) Statuten

In der Kategorie Statuten werden strukturelle Aspekte bewertet, die ihren Ursprung in der Vergangenheit haben und auf die Vorstand und Aufsichtsrat nicht oder nur im geringen Umfang mittels HV-Beschluss eine Veränderung bewirken können. Als klassische Aktiengesellschaft mit dualistischem Führungssystem, Notierung im SDAX und nur einer Aktiengattung erfüllt die Krones AG die meisten Kriterien.

Statuten	**6**
→ Rechtsform	
→ Führungssystem	
→ Aktiengattungen	
→ Börsennotierung	
→ Sonderrechte	-1
→ Großaktionäre	
Gesamt	**5**

Einen Punkt Abzug gibt es für die in 2021 satzungsbedingt verankerte Nicht-Anwendung von § 43 Abs. 1 WpHG. Seitdem müssen Großaktionäre bei Überschreiten der 10 %-Schwelle ihre verfolgten Ziele und die Herkunft der für den Kauf verwendeten Mittel nicht mehr offenlegen.

b) Vorstand

Name	Verantwortung
Christoph Klenk	CEO
Uta Anders	CFO
Thomas Ricker	CSO
Markus Tischer	International
Ralf Goldbrunner	National

Fachlichkeit. Der Vorstand ist in seiner fünfköpfigen Anzahl und in seiner Kompetenzverteilung stimmig besetzt. Es bestehen neben den Vorstandstätigkeiten auch keine anderweitigen, die Zeit einschränkenden, Kontrollmandate. Ferner fällt der hohe Anteil an Eigengewächsen mit jahrzehntelanger Konzernzugehörigkeit – alle Vorstände bis auf Uta Anders – auf. Zu Directors Dealings kam es im Vorstand in den letzten Jahren leider nur spärlich. Beim Kostenapparat ist keine besondere Auffälligkeit zu erkennen.

Vorstand	9
a) Fachlichkeit	
→ Kompetenzprofil	
→ Zusammensetzung	
→ Beratungskosten	
b) Unabhängigkeit	
→ Abhängigkeiten	
→ Handlungen	
→ Verfahren	
c) Angemessenheit	
→ Transparenz	
→ Kapitalallokation	-1
→ Testat	
Gesamt	**8**

Unabhängigkeit. Es bestehen auf dem Papier keine Abhängigkeiten der Vorstandsmitglieder zum Großaktionär. Auch in seinen Handlungen agiert das Management deutlich erkennbar im Sinne der Gesellschaft und aller Aktionäre. Kritisch ist lediglich die Dividendenpolitik zu sehen, welche vermutlich von Seiten des Großaktionärs beeinflusst ist. Hierfür wird jedoch bereits ein Punkt Abzug bei der Kapitalallokation berücksichtigt.

Angemessenheit. Die Berichterstattung und Kommunikation des Vorstands ist seit Jahren auf einem guten Niveau. Kritisch wird die festgelegte Ausschüttungsquote von lediglich 25 bis 30 % des Konzernergebnisses angesehen. Die von der SdK grundsätzlich empfohlene Bandbreite für gereifte Unternehmen, zu denen Krones klar zählt, liegt bei 40 bis 60 %. Besonders mit Blick auf die diesjährige vorgeschlagene Ausschüttung scheint angesichts des hohen Netto-Cash-Bergs von 670 Mio. € eine Unterschreitung nicht angebracht. Am uneingeschränkten Testat des Abschlussprüfers gibt es nichts auszusetzen.

c) Aufsichtsrat

Name	Abhängig	Overboarding
Volker Kronseder **(V)**	✓	
Nora Diepold	✓	
Robert Friedmann		
Dr. Susanne Nonnast		
Norbert Samhammer		
P. Schadeberg-Herrmann	✓	
Hans-Jürgen Thaus		
Matthias Winkler		

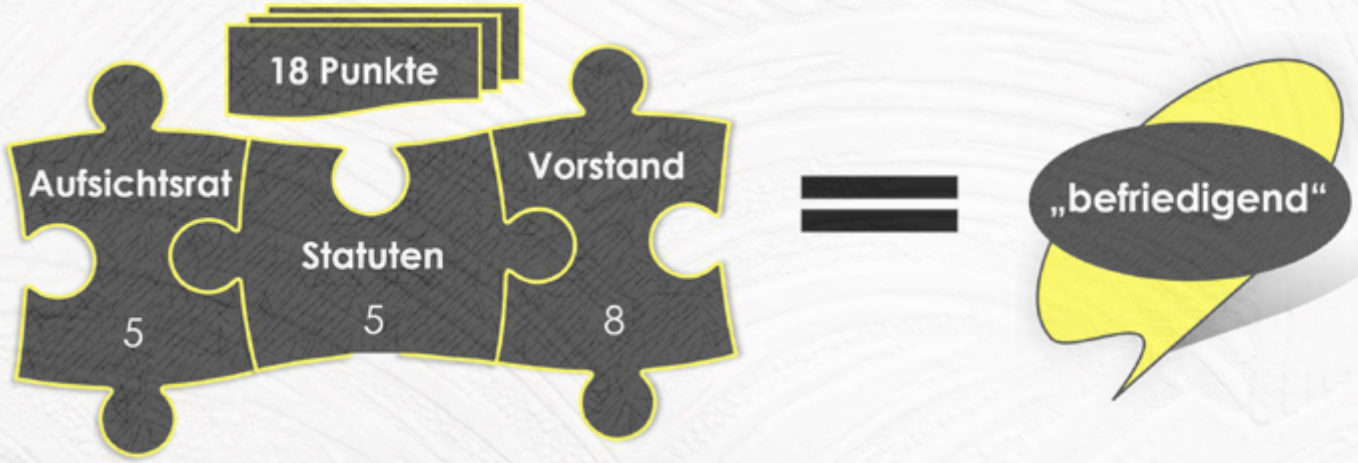
Fachlichkeit. Die notwendige Expertise im Aufsichtsrat ist vorhanden. Die 16-köpfige Anzahl, hier die Anteilseigner dargestellt, ist recht hoch, aber noch tragbar. Sehr positiv ist, dass es keinen einzigen Fall von Overboarding gibt. Auffällig ist die niedrige Teilnahmequote von Robert Friedmann an den Aufsichtsratssitzungen, was mit Blick auf das Gesamtgremium jedoch die Ausnahme von der Regel ist.

Unabhängigkeit. Trotz ihres Mehrheitsbesitzes stellt die Familie Kronseder nur zwei abhängige Aufsichtsratsmitglieder. Petra Schadeberg-Herrmann ist zwar von der Familie unabhängig, jedoch bereits seit über 10 Jahren im Gremium vertreten. Kritisch wird die Dividendenpolitik sowie das Festhalten an EY (Causa Wirecard) bewertet.

Angemessenheit. Der Aufsichtsratsbericht ist aussagekräftig. Bei den Vergütungssystemen zeigen sich jedoch Mängel – beim Vorstand die Nebenleistungen und beim AR die Auslagenpauschale.

Aufsichtsrat	**9**
a) Fachlichkeit	
→ Kompetenzprofil	
→ Zusammensetzung	
→ Verfügbarkeit	
b) Unabhängigkeit	
→ Abhängigkeiten	
→ Handlungen	-1
→ Abschlussprüfer	-1
c) Angemessenheit	
→ Transparenz	
→ Vergütung V	-1
→ Vergütung AR	-1
Gesamt	**5**

d) Fazit



Haftungsausschluss

Der Inhalt stellt eine journalistische Publikation dar. Sie dient ausschließlich Unterhaltungs- und Lernzwecken und stellt ausnahmslos zu jeder Zeit unsere persönliche Meinung und Einschätzung dar. Wir haben sorgfältig nach bestem Wissen und Gewissen recherchiert, können jedoch keine Gewähr für Richtigkeit, Vollständigkeit und Aktualität der Inhalte übernehmen. Zudem wird darauf verwiesen, dass ausschließlich Informationen berücksichtigt wurden, die dem Autor zum Stand der Veröffentlichung bekannt gewesen sind. Die Informationen stellen ausdrücklich keine Anlageberatung und keine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf irgendwelcher Finanzprodukte dar. Weiterhin handelt es sich zu keinem Zeitpunkt um eine Anlageberatung, Rechtsberatung, Steuerberatung oder irgendeine andere fachliche Beratung. Weder die SdK noch der Autor übernehmen eine Haftung für Schäden und Verluste, die auf fehlende oder falsche Informationen oder Nutzung bzw. Nichtnutzung der dargebotenen Informationen zurückzuführen sind. Jeder Anleger wird hiermit dazu aufgefordert, sich seine eigenen Gedanken zu machen, bevor eine Investitionsentscheidung getroffen wird. Risikohinweis: Die Investition in Finanzprodukte wie Wertpapiere, Anteile und Kredite ist mit hohen Risiken bis hin zum Totalverlust des eingesetzten Kapitals verbunden. Der Inhalt richtet sich ausschließlich an Einwohner der Bundesrepublik Deutschland.

Autor. Paul Petzelberger.
Transparenzhinweis. Der Autor hält keine Aktien der Krones AG.