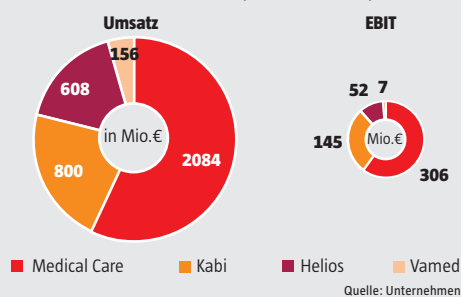


Investor-Info

Der Gesundheitskonzern Viele fitte Töchter

Fresenius profitiert in hohem Maß vom Geschäft der größten Tochter Fresenius Medical Care (FMC). Der Weltmarktführer in der Dialyse steuert fast 60 Prozent des Umsatzes sowie über 60 Prozent des Vorsteuergewinns bei. Nummer 2 ist der Infusionsspezialist Kabi, der mit über 18 Prozent die höchsten Gewinnmargen im Verbund erzielt. Der Krankenhausbetreiber Helios glänzt mit starker Stellung auf dem deutschen Markt. Die kleinste Tochter Vamed betreibt Projektgeschäfte in der Branche.

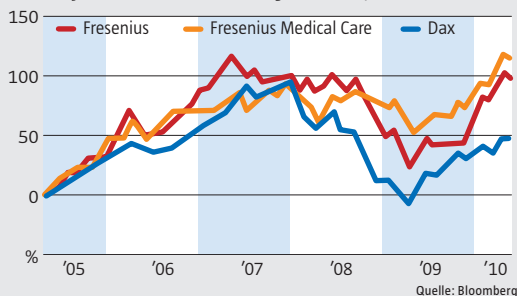
Umsatz- und Gewinnanteile (1. Quartal 2010)



Aktienperformance FMC führt vor Mutter

In den vergangenen fünf Jahren haben sowohl Fresenius als auch FMC den DAX in der Performance geschlagen – auch durch regelmäßige Dividendenzahlungen. Das interne Duell gewinnt die Dialysetochter FMC.

Gesamtpformance (seit Anfang Mai 2005, in %)



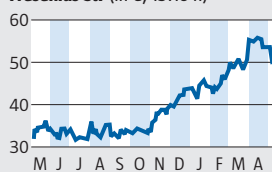
Umwandlung DSW gegen KGaA

Aktionärsschützer kündigen Widerstand gegen die geplante Umwandlung in eine Kommanditgesellschaft auf Aktien (KGaA) an. „Wir werden auf der Hauptversammlung wohl gegen die Umwandlung stimmen. In der neuen Rechtsform wird der Fresenius-Stiftung eine zu große Machtfülle zulasten der Mitbestimmung der Minderheitsaktionäre zuteil“, sagt Marco Cabras, Sprecher der Deutschen Schutzvereinigung für Wertpapierbesitz (DSW). Die Aktionärsschützer kritisieren, dass die jetzige Mehrheitsaktionärin, die Else-Kröner-Fresenius-Stiftung, nach Umwandlung auch mit lediglich zehn Prozent der Anteile entscheidenden Einfluss auf die Gesellschaft ausüben könne.

Fresenius Steter Wachstumslieferant

Die Krise hinterließ keine Spuren, auch im ersten Quartal überzeugte der Konzern mit einem Wachstum von je acht Prozent bei Umsatz und Gewinn. Stetig steigende Dividende. Insbesondere die Vereinheitlichung der Aktien-

Fresenius St. (in €, 13:16 h)



gattung und die dadurch stabilere Positionierung im DAX geben Auftrieb. Wir raten Einsteigern zum Kauf der Stämme, die etwas günstiger sind. Langfristinvestment.

ISIN	Kurs	KGV 11	Stopp	Ziel
DE 000 578 560 4	49,58	11,9	42,00	60,00

www.finanzen.net/go/578563

Chart: Bloomberg/SmalCharts; Bild: Fresenius SE



Vita Ulf Schneider

Der Fresenius-Vorstandschef ist mit 44 Jahren der jüngste DAX-Vorstand. Schneider promovierte in St. Gallen und erwarb einen MBA in Harvard. Nach dem Einstieg beim Familienkonzern Haniel und mehreren Auslandsstationen wurde Schneider Finanzchef von FMC.

„Fresenius ist keine Dealmaschine“

Vorstandschef Ulf Schneider über die **Wachstumsstrategie** des DAX-Konzerns, Währungsturbulenzen und die Kritik an der geplanten Umwandlung zur KGaA.

von **Stephan Bauer**

Ulf Schneider trägt gleich doppelte DAX-Verantwortung: Der Chef des Gesundheitskonzerns Fresenius hat auch entscheidenden Einfluss auf dessen Dialysetochter Fresenius Medical Care (FMC). Schneider kommt damit gut zurecht: FMC und Fresenius wachsen seit Jahren bei Umsatz und Gewinn, die Aktionäre sind zufrieden. Auf der Hauptversammlung am Dienstag droht indes Ungemach. Aus der Fresenius SE soll eine Kommanditgesellschaft auf Aktien werden, eine KGaA. Das ist umstritten, denn der Komplementär, die Fresenius-Stiftung, würde auch bei kleinem Aktienanteil die anderen Aktionäre dominieren. Euro am Sonntag sprach mit Schneider über die geplante Änderung – und die Folgen für die Wachstumsstrategie.

lung von der SE in die KGaA. Was entgegnet Sie?

Ulf Schneider: Nach meinem Eindruck aus zahlreichen Gesprächen sieht die überwiegende Mehrzahl der Aktionärsvertreter und Investoren die Vorteile des Vorhabens. Das Unternehmen befindet sich seit seiner Gründung in Familienbesitz, seit 1988 hält die Else-Kröner-Fresenius-Stiftung die Mehrheit der Stammaktien und hat seitdem maßgeblichen Einfluss. Es ist also nicht so, dass künftig Aktionärsrechte beschränkt werden. Auftrag der Stiftung ist es, das Unternehmen als Einheit zu erhalten. Darüber hinaus erreichen wir mit der Vereinheitlichung der Aktiegattungen eine sehr viel höhere Liquidität und eine deutlich höhere Gewichtung im DAX zum Vorteil aller Aktionäre.

€uro am Sonntag: Die DSW will gegen die Umwandlung votieren. Droht weiterer Widerstand?

Schneider: Die Mehrheit der Aktio-

närsvertreter befürwortet unsere Initiative. Die SdK hat bereits die Empfehlung ausgesprochen, für unseren Vorschlag abzustimmen. Auch die beiden großen Agenturen für institutionelle Investoren haben sich positiv geäußert. Fresenius ist bestens durch die Wirtschaftskrise gekommen und wird in diesem Jahr zum 17. Mal in Folge die Dividende erhöhen. Mit der Stiftung als Ankeraktionär, der sich dem langfristigen Wohl des Unternehmens verpflichtet fühlt, sind alle Anleger in den vergangenen Jahren gut gefahren.

€uro am Sonntag: Der Anteil der Stiftung könnte in der KGaA durch künftige Kapitalerhöhungen weiter sinken, ohne dass sie ihre entscheidende Rolle verliert. Kapitalerhöhungen hätten Sie in der jetzigen Rechtsform auch durchführen können. Worin liegt der Vorteil?

Schneider: Bei unserer Kapitalerhöhung im Jahr 2008 konnten wir die Stammaktien nur mit einem deutlich

höheren Abschlag platzieren, weil Anleger vorrangig an den liquideren Vorzugsaktien interessiert waren. Nach deutschem Recht dürfen wir jedoch nicht mehr Vorzüge als Stämme ausgeben, insofern würde uns das bei einer künftigen Kapitalerhöhung immer wieder passieren. Mit der Bündelung der Liquidität in nur einer Aktiegattung stellen wir hingegen die volle finanzielle Flexibilität sicher. Kapitalerhöhungen sind dann leichter und günstiger durchführbar. Flexibilität ist für uns auf lange Sicht sehr wichtig, denn unsere vier Bereiche wachsen stark und bewegen sich in Branchen, die sich noch konsolidieren.

€uro am Sonntag: Wann steht denn eine Kapitalerhöhung an?

Schneider: Wir planen mittelfristig keine Eigenkapitalmaßnahmen, weil wir auf absehbare Zeit auch keine großen Akquisitionen anstreben. Kleine und mittelgroße Übernahmen hingegen können wir auch aus dem Cashflow oder der Verschuldungskapazität gut bezahlen.

€uro am Sonntag: Fresenius ist in den vergangenen Jahren auch durch große Übernahmen stark gewachsen. Ändern Sie jetzt Ihre Akquisitionsstrategie?

Schneider: Unsere Akquisitionsstrategie wird sich nicht ändern. Un-

ter großen Übernahmen verstehe ich Geschäfte größer als eine Milliarde Euro. Davon hat es erst vier gegeben. Jede Akquisition hatte einen klar definierten strategischen Zweck. Wir sind keine Dealmaschine. Eine gute operative Entwicklung hat Vorrang.

€uro am Sonntag: Ihr Umsatzanteil in Asien und Lateinamerika ist mit rund 15 Prozent noch relativ bescheiden. Wollen Sie künftig stärker auf diese Regionen setzen?

Schneider: Wir haben Asien und Lateinamerika bereits sehr früh als Zielmärkte identifiziert. Dort sind wir sehr erfolgreich tätig, etwa seit 1982 in China. Dabei konzentrieren wir uns weiter auf unser starkes organisches Wachstum, das sich seit Jahren zwischen 15 und 30 Prozent bewegt. Dass der Anteil dieser Regionen an unserem Gesamtumsatz dadurch nicht stärker gestiegen ist, liegt daran, dass wir in Europa und Nordamerika zusätzlich durch große Akquisitionen stark gewachsen sind. In Märkten wie China haben sich in unseren Branchen noch keine großen Unternehmen bilden können, die für Übernahmen geeignet wären. Bei passenden kleinen und mittelgroßen Zielen in den Wachstumsregionen Asiens oder Lateinamerikas greifen wir gern zu.

€uro am Sonntag: Für die Krankenhaussparte Helios gaben Sie noch

2009 das Ziel aus, mittelfristig pro Jahr rund 160 Millionen Euro Umsatz zuzukaufen. Bleibt es dabei?

Schneider: Dieses Ziel steht, die 150 bis 160 Millionen Umsatz sind dabei aber als mehrjähriger Durchschnittswert zu verstehen. 2009 hat sich bei Zukäufen relativ wenig getan, 2006 und 2007 lagen wir hingegen über dem Durchschnitt. Doch aufgrund des niedrigeren Gewerbesteueraufkommens der Kommunen sollte 2010 und auch 2011 die Neigung der öffentlichen Träger zu Privatisierungen steigen. Die Voraussetzungen für weitere Zukäufe in diesem Jahr sind also günstig.

€uro am Sonntag: Der Gewinnzuwachs des Konzerns soll nun am oberen Rand der bereits genannten Spanne von acht bis zehn Prozent liegen. Woher der im Jahresverlauf recht frühe Optimismus?

Schneider: Wenn wir Ergebnistrends sehen, wollen wir diese so früh wie möglich den Investoren mitteilen. Das entspricht unserem Bekenntnis zur unternehmerischen Transparenz. Das erste Quartal ist saisonal immer etwas schwächer, weil viele Budgets im Gesundheitswesen eher gegen Ende des Jahres ausgeschöpft werden. Daran gemessen, ist das Geschäftsjahr in allen Bereichen mit einem Umsatz- und Ergebnisanstieg um jeweils acht Prozent sehr gut angelaufen.

€uro am Sonntag: Fresenius profitiert von einem starken Dollar. Sehen Sie die Schwäche des Euro auch mit einem lachenden Auge?

Schneider: Ich glaube, wir alle haben ein Interesse daran, dass die Währungsunion funktioniert. Ich sehe allerdings in der Griechenland-Krise auch kein besonderes Risiko für uns. Wir sind vergleichsweise unempfindlich gegenüber konjunkturellen Schwankungen. Unabhängig davon entsteht uns aber grundsätzlich kein Nachteil, wenn der Dollar steigt. Umsatz- und Ergebnisbeiträge aus dem Dollarraum schlagen sich dann stärker in den Konzernzahlen nieder, da wir in Euro bilanzieren.

€uro am Sonntag: Sie wollen die Dividende für 2009 leicht um fünf Cent anheben. Können die Aktionäre einer KGaA auch mit Kontinuität in der Ausschüttungspolitik rechnen?

Schneider: Eine Steigerung um sieben Prozent in einem von der Wirtschaftskrise geprägten Jahr, in dem viele Unternehmen ihre Dividende gesenkt oder sogar gestrichen haben, finde ich durchaus bemerkenswert. Auf eines können sich Investoren verlassen: Wir wollen weiter rund die Hälfte der Steigerungsrate beim Nettoergebnis als Dividendensteigerung an die Aktionäre weitergeben. 