



Sendung verpasst? ▶



Pleiten, Pech und Pannen

Ist K+S noch zu retten?

Stand: 22.02.2021 13:48 Uhr

Pleiten, Pech und Pannen haben den Salz- und Düngemittelkonzern K+S in die Knie an den Rand des Abgrunds gebracht und den Aktienkurs um 90 Prozent einbrechen lassen. Nun sorgt auch noch die BaFin für einen Schock.

Von Lothar Gries, tagesschau.de

Die Aktionäre des Kasseler Salz- und Düngerkonzerns K+S brauchen weiter starke Nerven. Kaum hatte sich der Kurs Anfang des Jahres wegen der Hoffnung auf anziehende Kalipreise etwas erholt, sorgte am Donnerstag die Finanzaufsicht BaFin für einen neuen Schlag. Sie hegt den Verdacht, dass eine Abschreibung von zwei Milliarden Euro auf eine Kalimine in Kanada womöglich zu niedrig ausgefallen sein könnte. Deshalb hat sie die Deutsche Prüfungsstelle für Rechnungslegung DPR, eine Art Bilanzpolizei, beauftragt, sich den Jahresabschluss 2019 und den Halbjahresbericht 2020 noch einmal anzusehen.

Die Anleger reagierten verunsichert, der Kurs stürzte um 14 Prozent ab und fiel auf den Stand von September 2004. Zwar geht es bei der nun verordneten Bilanzprüfung nicht wie im Fall Wirecard um erfundene Vermögen und jahrelange Trickserien, doch der Vorgang ist ungewöhnlich und reiht sich ein in eine unendliche Serie von Pleiten, Pech und Pannen, die Deutschlands größten Rohstoffkonzern seit vielen Jahren getroffen und dramatisch geschwächt haben.

Gigantischer Wertvernichter

Managementfehler, Überkapazitäten auf dem Kalimarkt und wachsende Umweltauflagen sind K+S zum Verhängnis geworden. Für langfristig orientierte

Aktionäre, was besonders häufig bei Privatanlegern der Fall ist, hat sich K+S als gigantischer Wertvernichter erwiesen. Seit dem Hoch im Jahr 2008 hat die Aktie gut 90 Prozent ihres Wertes verloren. Damit haben sich 1,5 Milliarden Euro in Luft aufgelöst.

Im vergangenen Jahr war die Aktie zeitweise nur noch fünf Euro wert - so viel wie im Jahr 2003. Die "Gewinnmaschine" wie K+S bei der Aufnahme in die erste Börsenliga, DAX, im Jahr 2008 präsentiert wurde, entpuppte sich schon wenige Jahre später als Rohrkrepierer. Im September 2016 folgte dann auch der Abstieg in den MDAX, die zweite Börsenliga.

Verheerende Fehlinvestition in Kanada

Als besonders verheerend erwies sich der Aufbau einer Kalimine in Kanada. Sie verschlang gut drei Milliarden Euro, ging aber just zu dem Zeitpunkt in Betrieb - im Jahr 2017 -, als die Kalipreise in den Keller gerutscht waren. Schlimmer noch: Die Produktionskosten überstiegen den Verkaufspreis, den K+S für eine Tonne Kali erzielen konnte. In der Folge musste die gerade erst angelaufene Produktion wieder gedrosselt werden, der Vorstand sah sich gezwungen, eine Gewinnwarnung nach der anderen zu verkünden.

Gleichzeitig nahm die Verschuldung immer bedrohlichere Ausmaße an, kletterte zeitweise auf 4,4 Milliarden Euro. Denn die neue Kalimine war nicht die einzige Investition des Kasseler Unternehmens. Bereits 2006 war K+S mit der Übernahme des größten südamerikanischen Salzproduzenten Sociedad Punta de Lobos (SPL) und drei Jahre später mit dem Kauf der amerikanischen Firma Morton Salt zur weltweiten Nummer eins in dem Geschäft aufgestiegen. Doch auch diese Investitionen brachten nicht den erhofften Erfolg, auch weil die Winter in Folge des Klimawandels immer milder wurden und Streusalz in den vorhandenen Mengen nicht benötigt wurde.



Nur Pleiten, Pech und Pannen beim Salz- und Düngemittelhersteller K+S Bild: dpa

"Geschenk der Götter"

Dennoch weckte K+S Begehrlichkeiten. 2015 machte der kanadische Konkurrent Potash den Kassellern ein Übernahmeangebot; in der Hoffnung, damit einen Wettbewerber ausschalten zu können und die Überkapazitäten im Düngemittelmarkt zu verringern. Kaum zu glauben, aber wahr: Potash, das inzwischen unter dem Namen Nutrien firmiert, bot K+S 41 Euro je Aktie, ein Aufschlag von 40 Prozent zum letzten Preis vor Bekanntgabe der Offerte.

Gemessen am 2014 erzielten Gewinn vor Zinsen, Steuern und Abschreibungen hätte der kanadische Konzern damit gut das Achtfache gezahlt. Für die Aktionäre von K+S eigentlich ein "Geschenk der Götter", wie es Analysten damals formulierten. Doch selbst dieses Angebot war dem damaligen Management noch zu gering und es lehnte ab. Aus heutiger Sicht ein irreparabler Irrtum.

Komplettverkauf des Salzgeschäfts in Amerika

Damit ging der Niedergang von K+S weiter, denn die Kalipreise blieben im Keller aber die Verschuldung hoch. Unter dem Druck hoher Verluste und einem immer weiter sinkenden Aktienkurs zog der Vorstand schließlich die Reißleine und verkündete im März letzten Jahres den kompletten Verkauf seines Salz-Geschäfts in Nord- und Südamerika um die Marke Morton Salt für 3,2 Milliarden Dollar. Der Deal soll in diesem Sommer abgeschlossen werden.

Übrig bleibt nur das viel kleinere Salzgeschäft in Europa, das zuletzt auf einen Umsatz von 400 Millionen Euro kam. Das amerikanische Geschäft erwirtschaftete einen

Umsatz von 1,5 Milliarden Euro und ein operatives Ergebnis von 230 Millionen. Der Verkauf war nötig geworden, weil es K+S nicht gelang, die Verschuldung wie geplant abzubauen. Noch Ende September 2020, dem letzten verfügbaren Datum, lag sie bei rund 3,1 Milliarden Euro und damit sogar etwas über dem Vorjahresniveau. Dabei wollte das Unternehmen eigentlich bis Ende 2020 seine Schuldenlast halbieren.



Aus dem Salzgeschäft in Amerika hat sich k+s komplett zurückgezogen. Denn Streusalz wurde zuletzt wegen der mildereren Winter weniger gebraucht. Bild: dpa

Kamen die Abschreibungen zu spät?

Mit dem Fokus auf das Kaligeschäft begibt sich K+S Experten zufolge in die Abhängigkeit vom stark schwankenden Düngermarkt. Mit dem Verkauf des Salzgeschäfts falle ein eher verlässlicher Gewinnbringer weg, monierte Analyst Markus Mayer von der Baader Bank. Wenige Wochen später, Anfang November 2020, hat das Unternehmen dann Wertberichtigungen von gut zwei Milliarden Euro verkündet. Zu zwei Drittel betrafen die Abschreibungen die Kalimine in Kanada. Dort haben sich die Preiserwartungen des Konzerns als viel zu optimistisch erwiesen.

Und nun kommt auch noch die Finanzaufsicht BaFin mit ihrer Vermutung, dass K+S die Abschreibungen möglicherweise schon deutlich früher hätte vornehmen müssen. Doch auch die Höhe der Abschreibungen sei möglicherweise nicht korrekt ermittelt worden. Sollten sich die Vorwürfe als zutreffend erweisen, wäre dies ein weiterer, schwerer Schlag für das Unternehmen.

Möglicherweise frisches Kapital

Pikant sei vor allem, so Experten, dass der Kasseler Konzern erst wenige Wochen vor Bekanntgabe der Abschreibungen sein amerikanisches Salzgeschäft verkauft hat und dabei einen überraschend guten Verkaufspreis erzielen konnte. Der wäre auch aus Sicht der BaFin geringer ausgefallen, wenn K+S die gesunkenen Erwartungen zum Kalipreis schon vorher bekannt gegeben hätte.

Müsste das Unternehmen in Folge der Untersuchungen durch die Finanzaufsicht nun eine weitere Wertberichtigung vornehmen, brauche es möglicherweise frisches Kapital, vermuten die Analysten der Baader Bank. Zudem könnte sich der Jahresabschluss 2020 verzögern. Das würde die Aktie weiter verwässern. Kein Wunder also, dass die Papiere am Donnerstag auf Tauchstation gingen.