

## Vermögens- und Finanzlage

### Akquisitionen und Divestments

Mit Wirkung zum 1. Januar 2011 haben wir die Kontrolle über die Gesellschaft Schwarzkopf Inc., Culver City, Kalifornien, USA, erworben. Durch die direkte Präsenz im US-Friseurgeschäft können wir Potenziale besser ausschöpfen. Der gezahlte Kaufpreis betrug 42 Mio Euro.

Seit dem 1. April 2011 beziehen wir die bisher at-Equity bilanzierte Purbond Gruppe, Hatfield, Großbritannien, mit in den Konzernabschluss ein. Der gezahlte Kaufpreis betrug 4 Mio Euro.

Im zweiten Halbjahr 2011 haben wir zum Erwerb von ausstehenden nicht beherrschenden Anteilen an der Rilken Cosmetics Industry S.A., Athen, Griechenland, 3 Mio Euro aufgewendet. Zum 31. Dezember 2011 haben wir unseren Anteilsbesitz von 50 auf 78 Prozent erhöht mit dem Ziel, zukünftig 100 Prozent der Anteile zu halten.

In Irland veräußerten wir Ende Januar 2011 die nicht zum Kerngeschäft zählende Bleichaktivator-TAED-Produktion mit einem Verkaufserlös von 4 Mio Euro.

Am 31. Mai 2011 veräußerten wir unsere Anteile an der Henkel India Limited, Chennai, Indien. Der Veräußerungserlös betrug 29 Mio Euro. Der Gewinn aus der Veräußerung betrug 48 Mio Euro.

Mit Wirkung vom 30. Juni 2011 veräußerten wir unser Geschäft mit Dachbahnen unter der Marke Wolfim im Unternehmensbereich Adhesive Technologies. Der Veräußerungserlös betrug 13 Mio Euro. Es ergab sich ein Gewinn von 9 Mio Euro.

Darüber hinaus veräußerten wir am 9. Dezember 2011 in den USA unser nicht zum Kerngeschäft zählendes Korrosionsschutzgeschäft des Unternehmensbereichs Adhesive Technologies. Der Veräußerungserlös in Höhe von 8 Mio Euro führte zu einem Gewinn in Höhe von 4 Mio Euro.

In Japan veräußerten wir am 15. Dezember 2011 unseren Anteil von 51 Prozent an dem Joint Venture Cemedine Henkel Co. Ltd, Tokio, Japan, mit einem Veräußerungserlös in Höhe von 6 Mio Euro. Der Gewinn aus der Veräußerung betrug 1 Mio Euro.

Für Details zu den getätigten Akquisitionen und Divestments verweisen wir auf die **GB** Seiten 105 und 106 des Anhangs.

Weder aus den getätigten Akquisitionen und Divestments noch aus anderen Maßnahmen ergaben sich Änderungen in der Geschäfts- und Organisationsstruktur. Für eine ausführliche Darstellung der Organisation und Geschäftstätigkeit verweisen wir auf die entsprechenden Ausführungen auf **GB** Seite 45.

Im zweiten Quartal 2011 haben wir aufgrund der anhaltend guten Geschäftsentwicklung und des verbesserten Finanzprofils unsere Ziel-Ratings von „A flat“ (Standard & Poor's) beziehungsweise „A2“ (Moody's) wiedererlangt. Bei der Evaluierung von möglichen Akquisitionen werden wir auch zukünftig darauf achten, unsere Ziel-Ratings langfristig nicht zu gefährden.

### Investitionen

Das Investitionsvolumen (ohne Finanzanlagen) betrug im Geschäftsjahr 393 Mio Euro. Die Investitionen in Sachanlagen bestehender Geschäfte lagen mit 384 Mio Euro wieder auf dem Niveau vor der weltweiten Finanz- und Wirtschaftskrise 2008/2009 und um 144 Mio Euro über dem Vorjahr. In Immaterielle Vermögenswerte haben wir 9 Mio Euro investiert (im Jahr 2010: 16 Mio Euro). Ein Schwerpunkt waren Strukturoptimierungen in der Produktion und Investitionen in Produktionsanlagen zur Herstellung innovativer, nachhaltiger Produktlinien (Wasch-/Reinigungsmittel und Kosmetik/Körperpflege). Im Unternehmensbereich Adhesive Technologies lag der Schwerpunkt auf Effizienzverbesserungen der Produktionsstandorte und dem Ausbau der Produktionskapazitäten in den Wachstumsmärkten.

Große Einzelprojekte des Jahres 2011 waren:

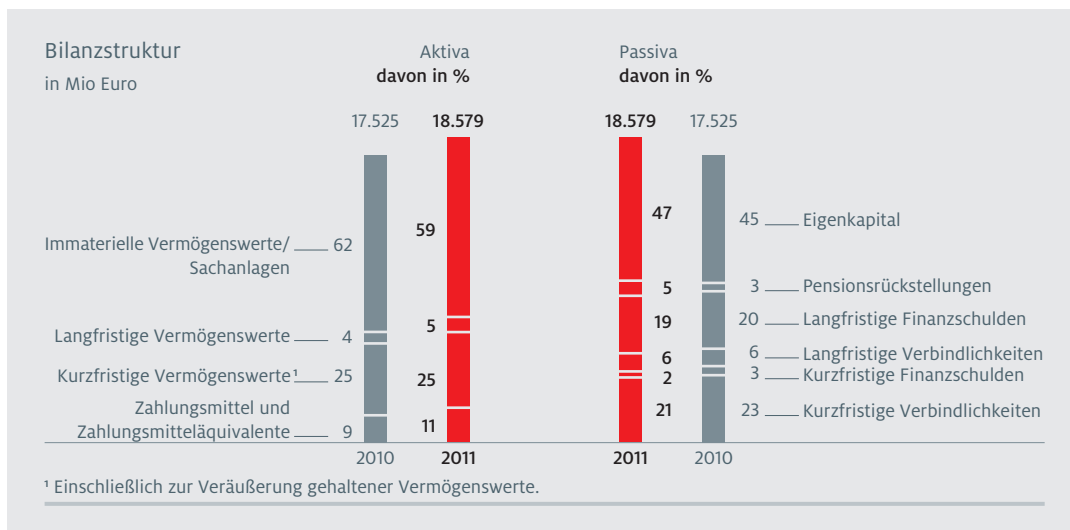
- die Errichtung einer Produktionsanlage für Maschinengeschirrspülmittel (Somat Tabs) in Düsseldorf, Deutschland (Wasch-/Reinigungsmittel),
- die Erweiterung der Lagerkapazitäten für Waschmittel in Perm, Russland, und Ferentino, Italien (Wasch-/Reinigungsmittel),
- eine Produktionsanlage für Flüssigwaschmittel in selbstauflösender Beutelverpackung in Körösladány, Ungarn (Wasch-/Reinigungsmittel),
- die Effizienzsteigerung der Produktionsstandorte in Europa und Shanghai, China, sowie der Ausbau

Investitionen nach Unternehmensbereichen



- 37% Wasch-/Reinigungsmittel
- 25% Kosmetik/Körperpflege
- 37% Adhesive Technologies
- 1% Corporate

Corporate = Umsätze und Leistungen, die nicht den Unternehmensbereichen zugeordnet werden können.



- der Produktionskapazität in Chengdu, China (Adhesive Technologies),
- die Konsolidierung der Herstellung von Graphit-Produkten in Delaware, Ohio, USA (Adhesive Technologies),
  - Verpackungslinien für neue Faltschachteln für Colorationen in Viersen, Deutschland (Kosmetik/Körperpflege).

**Investitionen 2011**

in Mio Euro	Bestehendes Geschäft	Akquisitionen	Gesamt
Immaterielle Vermögenswerte	9	50	59
Sachanlagen	384	-	384
<b>Summe</b>	<b>393</b>	<b>50</b>	<b>443</b>

Regional lag der Schwerpunkt der Investitionen im Jahr 2011 auf Europa sowie Nordamerika. Rund drei Viertel der Investitionssumme haben wir für Erweiterungsinvestitionen und Rationalisierungsmaßnahmen aufgewendet.

Aus Erstkonsolidierungen und Kaufpreisanpassungen ergaben sich Zugänge bei den Immateriellen Vermögenswerten in Höhe von 50 Mio Euro. Details zu den Zugängen bei den Immateriellen Vermögenswerten werden im Anhang auf den [GB](#) Seiten 111 bis 114 beschrieben.

**Vermögenslage**

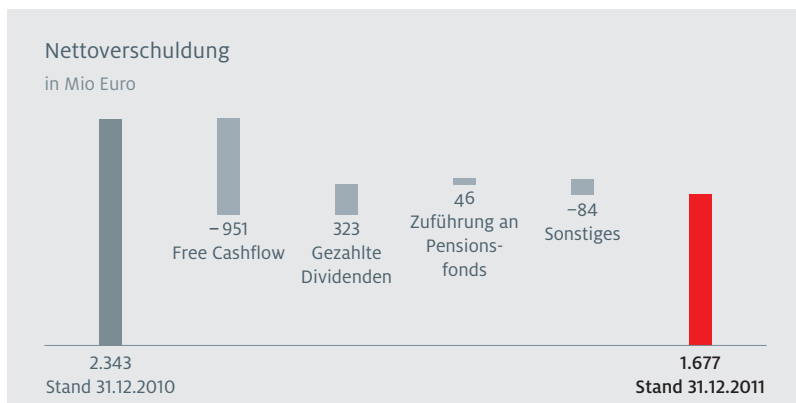
Die Bilanzsumme 2011 stieg gegenüber dem Vorjahr um 1,1 Mrd auf 18,6 Mrd Euro. Im **langfristigen Vermögen** war der Anstieg der Immateriellen Vermögenswerte im Wesentlichen durch die Währungsumrechnung mit dem stärkeren US-Dollar bedingt. Im etwa konstanten Sachanlagevermögen

standen den Investitionen in bestehende Geschäfte in Höhe von 384 Mio Euro Abschreibungen von 302 Mio Euro und Abgänge mit einem Buchwert von 28 Mio Euro gegenüber. Gegenläufig wirkte ein positiver Währungseffekt von 4 Mio Euro.

Das **kurzfristige Vermögen** ist von 5,9 Mrd auf 6,7 Mrd Euro gestiegen. Darin haben sich Vorräte und Forderungen aus Lieferungen und Leistungen durch unser gestiegenes Geschäftsvolumen erhöht. Die Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente sind vor allem aufgrund des starken Mittelzuflusses aus der laufenden Geschäftstätigkeit im dritten Quartal um 465 Mio Euro auf 1.980 Mio Euro gewachsen.

Das **Eigenkapital** einschließlich der nicht beherrschenden Anteile stieg um 812 Mio auf 8.762 Mio Euro. Die Veränderungen sind im Einzelnen in der Eigenkapitalveränderungsrechnung auf [GB](#) Seite 101 dargestellt. Die Eigenkapitalquote ist im Vergleich zum Vorjahr um 1,8 Prozentpunkte auf 47,2 Prozent gestiegen.

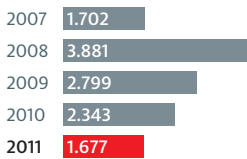
Die **langfristigen Verbindlichkeiten** in Höhe von 5,5 Mrd Euro lagen über dem Stand Ende 2010. Der Anstieg um 0,4 Mrd Euro ist durch die Entwicklung der Pensionsrückstellungen geprägt. Zum einen hat die rückläufige Entwicklung bei den Wertpapierkursen das Pensionsvermögen belastet. Zum anderen bewirkten niedrigere Bewertungszinssätze einen höheren kalkulierten Umfang der Pensionsverpflichtungen. Die langfristigen Finanzschulden enthalten wie im Vorjahr drei Anleihen: zwei Senior Bonds mit einem Rückzahlungsbetrag von jeweils 1 Mrd Euro sowie eine Hybrid-Anleihe mit einem Rückzahlungsbetrag von 1,3 Mrd Euro.



In den **kurzfristigen Verbindlichkeiten**, die mit 4,3 Mrd Euro leicht unter dem Vorjahresniveau lagen, zeigte sich zum einen die Rückführung unserer kurzfristigen Finanzschulden um 124 Mio Euro. Zum anderen stiegen die Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen um 103 Mio auf 2.411 Mio Euro.

#### Nettoverschuldung

in Mio Euro



Zum 31. Dezember 2011 betrug die **Nettoverschuldung**<sup>1</sup> 1.677 Mio Euro. Wir haben sie somit im Vergleich zum Vorjahreswert um 666 Mio Euro zurückgeführt. Damit liegt die Nettoverschuldung erstmals seit dem Erwerb der National Starch-Geschäfte wieder unter 2 Mrd Euro.

#### Finanzierung und Kapitalmanagement

Der Konzern wird finanziell durch die Henkel AG & Co. KGaA zentral gesteuert. Finanzmittel werden in der Regel zentral beschafft und konzernintern verteilt. Wir verfolgen eine konservative und auf Flexibilität ausgerichtete Verschuldungspolitik mit einem ausgewogen gestalteten Finanzierungsportfolio. Die wichtigsten Ziele des Finanzmanagements sind die Sicherung der Liquidität und der Kreditwürdigkeit des Konzerns einschließlich der Gewährleistung des jederzeitigen Zugangs zum Kapitalmarkt sowie die nachhaltige Steigerung des Unternehmenswerts. Maßnahmen zur Erreichung dieser Ziele sind die Optimierung der Kapitalstruktur, die Dividendenpolitik, Eigenkapitalmaßnahmen, Akquisitionen und Divestments sowie die Reduzierung von Schulden. Dabei stimmen wir Kapitalbedarf und Kapitalbeschaffung so aufeinander ab, dass den Erfordernissen an Ertrag, Liquidität, Sicherheit und Unabhängigkeit ausgewogen Rechnung getragen wird.

Im abgelaufenen Geschäftsjahr hat Henkel eine gegenüber dem Vorjahr höhere Dividende für Stamm- und Vorzugsaktien gezahlt. Den nicht

für Investitionen, Dividenden und Zinsausgaben benötigten Cashflow verwenden wir zur Rückführung der Nettofinanzschulden, zur Dotierung des Pensionsvermögens sowie zur Finanzierung von Akquisitionen. Den kurzfristigen Finanzierungsbedarf decken wir vor allem über Commercial Paper und Bankdarlehen. Das Multi-Currency-Commercial-Paper-Programm ist zusätzlich durch eine syndizierte Kreditfazilität abgesichert. Die ausstehenden Anleihen dienen der Deckung langfristiger Finanzierungserfordernisse. Unsere finanzwirtschaftliche Steuerung orientiert sich an den in unserer Finanzstrategie festgelegten Finanzkennzahlen (siehe [GB](#) Seite 63). Aufgrund der internationalen Ausrichtung der Geschäfte sind je nach Region unterschiedliche rechtliche und regulatorische Vorschriften zu beachten. Stand und Weiterentwicklung dieser Vorschriften werden zentral verfolgt und Veränderungen im Rahmen des Kapitalmanagements berücksichtigt.

Unsere Kreditwürdigkeit wird regelmäßig von den beiden Ratingagenturen Standard & Poor's und Moody's überprüft. In den Jahren 2010 und 2011 haben wir unsere Finanzkennzahlen weiter verbessert und damit eine wesentliche Anforderung der Ratingagenturen für die Heraufstufung auf das von uns angestrebte Ziel-Rating „A flat“ (Standard & Poor's) beziehungsweise „A2“ (Moody's) erfüllt. Dies haben wir erreicht durch die Stärkung der Ertragskraft und einen deutlichen Abbau der Nettoverschuldung. Am 15. Mai 2011 hat Standard & Poor's das Langfrist-Rating von „A-“ auf „A flat“ und das Kurzfrist-Rating von „A-2“ auf „A-1“ jeweils um eine Stufe angehoben. Moody's folgte diesem Schritt am 1. Juni 2011 und hob ebenfalls beide Ratings um jeweils eine Stufe von „A3“/„P2“ auf „A2“/„P1“ an. Sowohl Standard & Poor's als auch Moody's stufen Henkel somit weiterhin im bestmöglichen, dem Investment-Grade-Segment ein.

#### Bewertung der Ratingagenturen

	Standard & Poor's	Moody's
Langfristig	A flat	A2
Ausblick	stabil	stabil
Kurzfristig	A-1	P1


Stand: 31.12.2011



Zum 31. Dezember 2011 betrug unsere Langfristigen Finanzschulden 3.501 Mio Euro. Darin enthalten sind die im November 2005 begebene Hybrid-Anleihe mit einem Nennwert von 1,3 Mrd Euro und die im Mai 2003 sowie im März 2009

<sup>1</sup> Finanzschulden abzüglich der Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente sowie abzüglich eines positiven oder zuzüglich eines negativen Marktwerts der Sicherungsgeschäfte für die Finanzschulden, sofern die Finanzschulden selbst ebenfalls einer „Mark to Market“-Bewertung unterliegen.

emittierten Festzins-Anleihen mit jeweils 1 Mrd Euro. Die Kurzfristigen – das heißt mit einer Laufzeit unter zwölf Monaten ausgestatteten – Finanzschulden betragen zum Bilanzstichtag 412 Mio Euro. Dabei handelt es sich um verzinsliche Darlehen und Kredite von Banken.

Den Cashflow aus laufender Geschäftstätigkeit haben wir zur Rückzahlung von Kurzfristigen Finanzschulden und zum Aufbau von Zahlungsmitteln und Zahlungsmitteläquivalenten verwendet. Insgesamt haben wir somit die Nettoverschuldung reduziert. Die Hybrid-Anleihe wird von Standard & Poor's zu 50 Prozent und von Moody's nach Änderung der Bewertungsmethode ebenfalls zu 50 Prozent als Eigenkapital angerechnet. Die Anrechnung entlastet die rating-spezifischen Verschuldungskennziffern des Konzerns (siehe Tabelle Finanzkennzahlen).

Weitere Informationen zu Finanzinstrumenten finden Sie im Konzernanhang auf den  Seiten 128 bis 138.

Das finanzielle Risikomanagement von Henkel wird im Rahmen der Berichterstattung zu Finanzinstrumenten im Konzernanhang auf den  Seiten 128 bis 138 sowie im Risikobericht auf den  Seiten 90 und 91 ausführlich erläutert.

**Finanzlage**

Der **Cashflow aus laufender Geschäftstätigkeit** betrug im Geschäftsjahr 1.562 Mio Euro; damit lag er um 289 Mio Euro unter dem Vorjahreswert. Der Mittelzufluss aus dem gestiegenen betrieblichen Ergebnis wurde durch den Mittelabfluss aus dem Netto-Umlaufvermögen reduziert, überwiegend bei den Vorräten und den Forderungen aus Lieferungen und Leistungen. Das gestiegene betriebliche Ergebnis führte zu einem Anstieg der gezahlten Ertragsteuern. Die höheren Gewinne aus Anlagenabgängen werden im Cashflow aus laufender Geschäftstätigkeit bereinigt und – soweit zahlungswirksam – im Cashflow aus Investitionstätigkeit/Akquisitionstätigkeit ausgewiesen.

Der Mittelabfluss im **Cashflow aus Investitionstätigkeit/Akquisitionstätigkeit** lag um 57 Mio Euro über dem Vorjahreswert. Die im Vergleich zum Vorjahr gestiegenen Investitionen in Sachanlagen führten zu höheren Abflüssen. Höhere Erlöse aus Divestments, vorwiegend aus

der Veräußerung unseres Markenartikelgeschäfts in Indien und unseres Geschäfts mit Dachbahnen unter der Marke Wolfen, wirkten demgegenüber entlastend.

Der Mittelabfluss im **Cashflow aus Finanzierungstätigkeit** von 802 Mio Euro war trotz der höheren Dividendenausschüttung im Vergleich zum Vorjahr um 421 Mio Euro deutlich niedriger. Die im Vorjahr vorgenommenen Umschichtungen liquider Mittel in die kurzfristigen sonstigen finanziellen Vermögenswerte sowie die Verwendung liquider Mittel für die weitere Stärkung unseres Pensionsvermögens hatten wir als Mittelabfluss berichtet.

Die **Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente** haben sich aufgrund des Cashflows aus laufender Geschäftstätigkeit um 465 Mio Euro auf 1.980 Mio Euro erhöht.

Der **Free Cashflow** in Höhe von 951 Mio Euro lag bedingt durch den niedrigeren Cashflow aus laufender Geschäftstätigkeit und das höhere Investitionsvolumen um 557 Mio Euro unter dem Vorjahreswert.

**Finanzkennzahlen**

Die operative Schuldendeckung hat sich im Jahr 2011 infolge der gesunkenen Verschuldung auf 83,2 Prozent erhöht und liegt damit deutlich über dem Zielwert von 50 Prozent. Auch der Zinsdeckungsfaktor, also die Deckung des Zinsergebnisses durch das betriebliche Ergebnis vor Abschreibungen (EBITDA), hat sich weiter verbessert – begünstigt durch den niedrigeren Zinsaufwand. Die Eigenkapitalquote vermittelt in gleicher Weise die hohe Finanzierungskraft des Konzerns.

Finanzkennzahlen

	2010	2011
<b>Operative Schuldendeckung<sup>1</sup></b> (Jahresüberschuss + Abschreibungen + Zinsanteil Pensionsrückstellungen) / Nettofinanzschulden und Pensionsrückstellungen	71,4%	83,2%
<b>Zinsdeckungsfaktor</b> (EBITDA / Zinsergebnis inklusive Zinsanteil Pensionsrückstellungen)	12,8	14,6
<b>Eigenkapitalquote</b> (Eigenkapital / Bilanzsumme)	45,4%	47,2%

<sup>1</sup> Berücksichtigung der Hybrid-Anleihe zu 50 Prozent als Fremdkapital. Vorjahreswerte nicht angepasst.