

HV-Bericht

GESCO AG

WKN 587590 ISIN DE0005875900

am 21.08.2008 in Wuppertal

***SDAX-Neuling eilt von Rekord zu Rekord –
Dividende inklusive Bonus bei 2,42 Euro***

Tagesordnung

1. Bericht über das Geschäftsjahr 2007/2008
2. Verwendung des Bilanzgewinns
(Vorschlag: Dividende von 2,20 EUR je Stückaktie, zuzüglich Bonus von 0,22 Euro je Stückaktie)
3. Entlastung des Vorstands
4. Entlastung des Aufsichtsrats
5. Ermächtigung zum Abschluss eines Gewinnabführungsvertrages i.S. von § 291 Abs. 1 AktG zwischen der GESCO AG und der MAE Maschinen- und Apparatebau Götzen GmbH
6. Ermächtigung zum Erwerb eigener Aktien gem. § 71 Abs. 1 Nr. 8 AktG
7. Wahl des Abschlussprüfers für das Geschäftsjahr 2008/2009
(Vorschlag: Dr. Breidenbach, Dr. Guldenagel und Partner KG, Wuppertal)

HV-Bericht GESCO AG

Zu ihrer diesjährigen ordentlichen Hauptversammlung hatte die Wuppertaler Beteiligungsgesellschaft GESCO AG ihre Anteilseigner für den 21. August 2008 wie bereits in den Vorjahren in die altherwürdige Stadthalle in Wuppertal eingeladen. Der Aufsichtsratsvorsitzende Klaus Möllerfriedrich begrüßte die über 450 Aktionäre, Gäste und Vertreter der Presse, darunter Alexander Langhorst von GSC Research, und erteilte nach der Erledigung der üblichen einleitenden Hinweise und Formalien den beiden Vorstandsmitgliedern Robert Spartmann und Dr. Hans-Gert Mayrose das Wort.

Bericht des Vorstands

Nach der Begrüßung der Teilnehmer berichtete Herr Spartmann einleitend zunächst über die wesentlichen Veränderungen im Konsolidierungskreis der GESCO-Gruppe. Demnach erwirtschaftete die im April 2007 zu 100 Prozent erworbene VWH Vorrichtungs- und Werkzeugbau Herschbach GmbH, Spezialist für Automatisierungstechnik, Formenbau und Sensorentechnik, in 2007 einen Umsatz von rund 6,5 Mio. Euro und ist im Zahlenwerk 2007/2008 erstmals mit sieben Monaten enthalten. Die in 2006 erworbene Frank Walz- und Schmiedetechnik ist nach Vorstandsangabe erstmals ganzjährig enthalten, während im Vorjahr nur ein Zeitraum von fünf Monaten in den Konzernabschluss eingeflossen ist.

Mit dem Verlauf des Geschäftsjahres 2007/2008 zeigte sich Herr Spartmann sehr zufrieden. So berichteten die meisten Tochtergesellschaften von einer lebhaften Nachfrage, etliche arbeiteten dabei auch an der Grenze ihrer Kapazitäten. Diese positive Entwicklung hat sich auch entsprechend im Zahlenwerk der GESCO AG niedergeschlagen. So erhöhten sich die Konzern-Umsatzerlöse im Berichtsjahr um 24 Prozent auf 333 (Vj.: 268) Mio. Euro, wobei das Wachstum zu 17 Prozent auf organisches Wachstum und lediglich zu rund 7 Prozent auf Veränderungen im Konsolidierungskreis zurückgeht. Der Vorstand zeigte sich erfreut darüber, dass 2007/2008 damit an eine ganze Reihe von Jahren mit einem deutlichen Wachstum anknüpft.

Deutlich positiver als ursprünglich erwartet fiel die Ergebnisdynamik bei GESCO aus. In diesem Zusammenhang erinnerte Herr Spartmann daran, dass man im vergangenen Jahr bereits wenige Wochen nach der Veröffentlichung der Planzahlen die eigenen Schätzungen erheblich nach oben korrigieren musste und dass im November 2007 eine neuerliche Anpassung nach oben hin erfolgt ist. Insgesamt konnte die GESCO AG mit ihren Tochtergesellschaften weiterhin von der Fixkostendegression profitieren, einige Großaufträge konnten besser abgerechnet werden als geplant, Anlaufkosten sind geringer ausgefallen als erwartet, und last but not least haben Investitionen der Vergangenheit schneller als erwartet die angestrebten Effizienzsteigerungen generiert.

Vor diesem Hintergrund konnten die Ergebniszahlen im abgelaufenen Geschäftsjahr deutlich überproportional zulegen. Bei einem um 40 Prozent auf 44 (32) Mio. Euro verbesserten EBITDA konnte das EBIT um 44 Prozent auf 34 (24) Mio. Euro ausgeweitet werden. Der Konzern-Jahresüberschuss nach Anteilen Dritter erhöhte sich um 34,3 Prozent auf 17,8 (13,3) Mio. Euro, was einem Ergebnis je Aktie von 5,92 Euro nach zuvor 4,83 Euro entspricht. Nach Angabe von Herrn Spartmann sind im gestiegenen Konzernergebnis auch rund eine Million Euro an Sondereffekten aus der Unternehmenssteuerreform enthalten, die etwa hälftig auf die Neubewertung der latenten Steuern und auf laufende Steuern zurückgehen.

Sehr zufrieden zeigte sich der Vorstand auch über die erreichte Eigenkapitalverzinsung vor Steuern, welche den Vorjahreswert von 31,4 Prozent mit jetzt 34,3 Prozent nochmals übertreffen konnte. Nach wie vor ausgesprochen solide stellen sich auch die bilanziellen Verhältnisse des Unternehmens dar. So beträgt die Eigenkapitalquote im Konzern 38 Prozent und in der GESCO AG sogar 69 Prozent. Auch der Verschuldungsgrad bewegt sich im deutlich grünen Bereich mit einem Wert von etwa 1 bei Betrachtung des Verhältnisses von Netto-Finanzverbindlichkeiten zum EBITDA.

Ein wesentlicher Grund für die positive Entwicklung der GESCO-Gruppe in den vergangenen Jahren war, wie der Vorstand im weiteren Verlauf seiner Ausführungen erläuterte, nicht zuletzt das positive konjunkturelle Umfeld, welches auf entsprechend verfügbare Kapazitäten bei den Tochtergesellschaften von GESCO getroffen ist. Neben der Verfügbarkeit von Kapazitäten profitierte GESCO laut Herrn Spartmann auch davon, dass es bei keiner der Tochtergesellschaften einen Investitionsstau gibt und aufbauend auf der langfristigen Strategie des Unternehmens auch hoher Wert auf qualifizierte und motivierte Mitarbeiter gelegt wird. Diesen sprach der Vorstand rückblickend ein besonderes Lob und den Dank für die geleistete Arbeit aus.

Weitere Wachstumstreiber waren Sonderkonjunktoren in bestimmten Segmenten wie z.B. bei der Frank Walz- und Schmiedetechnik im Zuge der Industrialisierung der Landwirtschaft in Russland und der Ukraine sowie bei der SVT GmbH, die Verladearme für Gase und Flüssigkeiten herstellt und hier von einer ganzen Reihe sich im Bau befindender Terminals zur Verladung von verflüssigtem Erdgas (LNG) profitiert. Nicht zuletzt spielen auch Innovationen eine wichtige Rolle für weiteres Wachstum. Als Beispiel nannte Herr Spartmann hier die MAE Maschinen- und Apparatebau Götzen GmbH, welche vor drei Jahren ein neues Maschinenkonzept zum Richten von Großteilen entwickelt hat, das einzigartig im Markt ist.

Mit Blick auf die erwartete Entwicklung im laufenden Geschäftsjahr 2008/2009 verwies der Vorstand auf das mit erheblichen Unsicherheiten behaftete konjunkturelle Umfeld, welches eine Prognose nicht unbedingt erleichtert. Anlässlich der [Analystenkonferenz](#) am 26. Juni 2008 wurde ein Geschäftsvolumen auf weiterhin hohem Niveau avisiert. Konkret erwartet die Unternehmensleitung eine Ausweitung des Umsatzes um 11 Prozent auf 370 Mio. Euro bei einer erneut überproportionalen Steigerung des Konzern-Jahresüberschusses nach Anteilen Dritter um 20 Prozent auf 21,5 Mio. Euro bzw. rund 7,10 Euro je Aktie.

Planmäßig ist laut Herrn Spartmann auch der Start in das laufende Geschäftsjahr verlaufen, wie die jüngst veröffentlichten Quartalszahlen belegen. So konnten die Umsatzerlöse bei einem um 27 Prozent auf 116 (90,8) Mio. Euro gesteigerten Auftragseingang um 14,7 Prozent auf 92,4 (80,5) Mio. Euro ausgeweitet werden. Das EBITDA kletterte um 27 Prozent auf 13,9 (10,9) Mio. Euro, und bei einem EBIT von 11,4 nach zuvor 8,6 Mio. Euro konnte ein Periodenüberschuss von 6,1 (4,3) Mio. Euro erzielt werden. Dies entspricht einem um fast 43 Prozent verbesserten Ergebnis je Aktie von 2,03 Euro nach zuvor 1,42 Euro. Ausgehend von den Zahlen für die ersten drei Monate bekräftigte Herr Spartmann die veröffentlichte Unternehmensplanung und merkte hierzu an, dass in dieser Planung bereits eine gewisse Beruhigung der Dynamik im zweiten Halbjahr berücksichtigt worden ist.

Im zweiten Teil der Vorstandsausführungen berichtete Dr. Mayrose zunächst über die Entwicklung der GESCO-Aktie, welche sich im Vergleich zum durch die Subprime-Krise deutlich eingetrübten Marktumfeld deutlich besser entwickelt hat. Bezogen auf das Geschäftsjahr 2007/2008 ergibt sich ein Kursplus von 26 Prozent, während im gleichen Zeitraum die Benchmark SDAX einen Rückgang um 27 Prozent zu verzeichnen hatte. Bezogen auf das Kalenderjahr 2007 konnte die Aktie inklusive erhaltener Dividende sogar um 34 Prozent zulegen verglichen mit einem Minus von 8 Prozent im SDAX.

Auch im laufenden Jahr hat sich diese positive Entwicklung fortgesetzt, und der Kurs der GESCO-Aktie hat sich unter Schwankungen stetig nach oben entwickelt. Als besonders bemerkenswert hob Dr. Mayrose den Umstand hervor, dass die Aktie trotz der schwierigen Börsenzeiten mit 58,40 Euro ein neues All-Time-High erreichen konnte und dass diese auch auf diesem Niveau mit einem KGV von 8,2 durchaus moderat bewertet ist.

Ein Highlight der vergangenen Monate war nach Vorstandsangabe natürlich die Aufnahme der GESCO-Aktie in den SDAX, die mit Wirkung zum 23. Juni 2008 erfolgt ist. Wenngleich die Aktie in den vergangenen Jahren auch ohne eine Indexmitgliedschaft bewiesen hat, dass eine positive Unternehmens- und Kursentwicklung möglich ist, verspricht sich Dr. Mayrose von der Aufnahme in den SDAX zusätzliche Aufmerksamkeit und ein gesteigertes Interesse institutioneller Anleger an dem Anteilsschein. Neben der positiven operativen Entwicklung und den Kapitalmaßnahmen der vergangenen Jahre ist die Indexaufnahme nach Angabe von Dr. Mayrose nicht zuletzt auch ein Ergebnis der seit dem Börsengang praktizierten aktiven und transparenten Investor Relations-Politik.

Der Aufstieg in den SDAX fällt zugleich in das Jahr des zehnjährigen Börsenjubiläums der GESCO AG, deren erster Börsenhandelstag der 24. März 1998 war. In diesen zehn Jahren an der Börse hat sich die Gruppe deutlich weiterentwickelt, und die wichtigsten betriebswirtschaftlichen Kennzahlen konnten deutlich verbessert werden. Durchschnittlich konnten die Umsatzerlöse im vergangenen Jahrzehnt um 10 Prozent gesteigert werden, das EBIT erhöhte sich um jährlich 15 Prozent, und der Konzern-Jahresüberschuss nach Anteilen Dritter kletterte sogar um 19 Prozent pro Jahr. Auch im Vergleich mit den Indizes konnte die GESCO-Aktie punkten und alle namhaften Indizes outperformen, wenngleich die Performance beim MDAX zugegebenermaßen nur gering ausgefallen ist.

Die Aktionäre sollen an der erfolgreichen Entwicklung des Unternehmens im Berichtszeitraum sowie angesichts des zehnjährigen Börsenjubiläums in Form einer Dividendenzahlung beteiligt werden. Hierzu wird der Hauptversammlung eine Erhöhung der Basisdividende von 1,50 Euro auf 2,20 Euro vorgeschlagen, zudem soll ein Jubiläumsbonus von 0,22 Euro ausgezahlt werden, womit sich die Ausschüttung auf ins-

gesamt 2,42 Euro je Aktie beläuft. Zugleich erhalten auch die Mitarbeiter, deren Arbeit wesentliche Grundlage der erfreulichen Entwicklung ist, einen Bonus von 250 Euro, der von der GESCO AG pauschal versteuert wird, sowie einen persönlichen Dankesbrief vom Vorstand.

Zum Abschluss seiner Ausführungen berichtete Dr. Mayrose noch kurz über den aktuellen Status der Akquisitionsbemühungen der GESCO AG, die ein integraler Bestandteil des Geschäftsmodells des Unternehmens sind. Neben dem organischen Wachstum ist es erklärte Zielsetzung, pro Jahr zwischen ein und drei Akquisitionen zu tätigen. Im abgelaufenen Geschäftsjahr wurde die VWH-Gruppe übernommen, trotz weiterer vielversprechender Projekte konnten letztlich keine weiteren Erwerbe vorgenommen werden. Dr. Mayrose erinnerte in diesem Zusammenhang auch an die bereits auf der Hauptversammlung im vergangenen Jahr gemachten Ausführungen zu diesem Thema (siehe hierzu auch den [HV-Bericht 2007](#) von GSC Research).

Ein besonderes Problem im abgelaufenen Geschäftsjahr auf der Transaktionsseite war laut Vorstand die Frage der Kaufpreisfindung. Hierbei wurde GESCO eine ganze Reihe von Unternehmen mit mäßiger Entwicklung in der Vergangenheit angeboten, deren Zahlen sich in 2006 und 2007 deutlich verbessert haben und die überdies auch sehr optimistische Planungen für 2008 und 2009 vorgelegt haben. Da nach Vorstellung der Verkäufer allein dies die Grundlage für eine mögliche Kaufpreisfindung sein sollte und auch keine Besserungsscheine zur fairen Aufteilung der Chancen und Risiken der künftigen Entwicklung zwischen Käufer und Verkäufer akzeptiert wurden, hat man sich bei GESCO mit weiteren Erwerben zurückgehalten.

Die aktuelle Diskussion über eine Abkühlung der Konjunktur sollte jedoch nach Einschätzung von Dr. Mayrose mit dazu beitragen, dass sich die Kaufpreisvorstellungen wieder in etwas realistischeren Bahnen bewegen und auch die Bereitschaft für kreative Kaufpreisgestaltungen wieder zunehmen sollte. Aktuell befinden sich eine Reihe möglicher Übernahmekandidaten in der Prüfung, so dass sich der Vorstand zuversichtlich zeigte, dass auch unter Berücksichtigung der üblichen Unwägbarkeiten in den kommenden Monaten zumindest ein Erwerb vollzogen werden kann.

Allgemeine Aussprache

Als erster Redner meldete sich Rechtsanwalt Thomas Hechtfisher, Geschäftsführer der Deutschen Schutzvereinigung für Wertpapierbesitz (DSW), zu Wort und stellte fest, dass sich GESCO in glänzender Verfassung befindet und dass auch die erneut gestiegene Dividende und der Bonus anlässlich des 10-jährigen Börsenjubiläums den Anlegern Freude bereiten.

Angesprochen auf den fairen Wert der GESCO-Aktie verwies Dr. Mayrose auf verschiedene Analystenreports über das Unternehmen und die dort vorgenommenen Schätzungen. Auf Basis der dort genannten Ergebniserwartungen wird die GESCO-Aktie auch zum jetzigen Zeitpunkt für das laufende Geschäftsjahr mit einem KGV von rund 8 bewertet, was nach Ansicht der Analysten wie auch des Vorstands ein eher zu niedriges Multiple darstellt. Mit den von Analystenseite genannten Kurszielen kann der Vorstand laut Dr. Mayrose indes gut leben. Ergänzend berichtete der Vorstand, dass die GESCO-Aktie regelmäßig von HSBC Trinkaus, equinet, GSC Research, Performaxx und Bankhaus Lampe gecouvert wird und dass auf diese Weise eine regelmäßige Analystenbeobachtung und Analystenkommentierung sichergestellt ist.

Mit Blick auf den in den vergangenen Monaten deutlich gestiegenen Aktienkurs sowie die zwischenzeitlich erfolgte Aufnahme in den SDAX wollte der Aktionärsschützer wissen, ob nicht ein Aktiensplit zur Steigerung der Aktienzahl und damit auch des möglichen Handelsvolumens in der Aktie Sinn machen würde. Auch bilanziell wäre ein solcher Schritt nach Meinung von Herrn Hechtfisher problemlos darstellbar, da einem gezeichneten Kapital von 7,8 Mio. Euro ein Eigenkapital von insgesamt annähernd 76 Mio. Euro gegenübersteht.

Nach Vorstandsangabe ist derzeit kein Aktiensplit vorgesehen, auch nicht ein solcher im Verhältnis 1:1, wie vom Redner angeregt, die Verwaltung hat einen solchen Schritt jedoch auf der Watchliste. Ebenso wenig ist laut Dr. Mayrose aktuell eine Kapitalerhöhung geplant. Die derzeitige Eigenkapitalausstattung ist sehr gut, zudem muss bei etwaigen Kapitalmaßnahmen auch der Verwässerungseffekt im Auge behalten werden. Je nach Fortgang der weiteren Akquisitionsbemühungen kann sich der Vorstand jedoch einen solchen Schritt vorstellen analog der Verfahrensweise, wie in 2006 praktiziert.

Als aus Sicht der DSW unproblematisch bewertete Herr Hechtfisher das erneut nur eingeschränkt erteilte Testat des Wirtschaftsprüfers. Grund hierfür ist nach Verwaltungsangabe erneut die nicht erfolgende

Offenlegung der Ergebnisse der Tochtergesellschaften sowie der Kaufpreise für neue Beteiligungsunternehmen. Nach Verwaltungsangabe ist dies im Interesse des Unternehmens sowie der Aktionäre, da andernfalls mit negativen Rückwirkungen auf die erzielbaren Margen sowie die Veräußerungsbereitschaft von Unternehmern an die GESCO AG zu rechnen wäre.

Auf die ergänzende Frage von Herrn Hechtfisher nach der Einschätzung der sogenannten Bilanzpolizei zu diesem Sachverhalt antwortete Herr Spartmann, dass aktuell keine Prüfungen von Jahresabschlüssen der GESCO AG durch die Deutsche Prüfstelle für Rechnungslegung (DPR) erfolgen. Der Vorstand verwies auf eine solche für das Geschäftsjahr 2005/2006, über die bereits in der Vergangenheit berichtet wurde.

Etwas erklärungsbedürftig erschien dem DSW-Sprecher die rückläufige Umsatzentwicklung bei der erst jüngst übernommenen VWH-Gruppe, weshalb er wissen wollte, ob dieser Erwerb tatsächlich eine gute Entscheidung war. Nach Angabe von Dr. Mayrose resultiert der Umsatzrückgang gegenüber dem Vorjahr vor allem aus dem dort in größerem Umfang betriebenen Projektgeschäft, welches zum Teil sehr lange Vorlaufzeiten beinhaltet, wodurch es zu Verschiebungen kommen kann. Zusätzlich hat der bevorstehende und im Markt auch erwartete Verkauf von VWH zu Zurückhaltung von Kunden im Projektgeschäft geführt, welche erst bestellt haben, als klar war, wer der Erwerber der Gesellschaft ist. Ein Teil dieses Sondereffekts konnte nach Vorstandsangabe durch den zweiten Geschäftsbereich Formenbau kompensiert werden. Hinsichtlich der weiteren Entwicklung der VWH-Gruppe zeigte sich Dr. Mayrose positiv gestimmt.

Ferner erkundigte sich Herr Hechtfisher nach dem aktuellen Umfeld für Unternehmenskäufe sowie der Funktionsweise des von GESCO bereits in der Vergangenheit praktizierten Besserungsscheinmodells. Wie Dr. Mayrose in seiner Antwort ausführte, war im vergangenen Jahr vor allem der Punkt der Kaufpreisfindung schwierig, da von der Verkäuferseite zumeist sehr hohe Preisvorstellungen geäußert wurden. Inzwischen hat sich dieser Punkt wieder etwas entspannt, und auf Sicht der kommenden Monate erwartet der Vorstand in dieser Fragestellung eine weitere Verbesserung des Umfelds aus Käufersicht. Unabhängig hiervon hat sich die Zahl der Wettbewerber auf der Käuferseite erhöht, so dass auch GESCO in zunehmenden Maße darauf angewiesen ist, Mergers & Acquisitions (M&A)-Berater zwischenzuschalten, die allerdings ihrerseits eigene Interessen verfolgen.

Hinsichtlich der Vereinbarung von Besserungsscheinen erläuterte der Vorstand, dass dieses Instrument gerne eingesetzt wird, um im Falle unterschiedlicher Ertragserwartungen von Verkäufer und GESCO als Käufer zu einer Einigung zu gelangen. Übliche Konstellation ist hierbei, dass im Zuge eines Verkaufs ein Kaufpreis auf Basis der Erwartungen von GESCO vereinbart und direkt gezahlt wird. Für den Fall einer besser als von GESCO erwarteten Entwicklung wird dem Verkäufer eine Nachbesserungsklausel über einen Besserungsschein eingeräumt, welche bei entsprechend positiver Entwicklung zum Tragen kommt. Im vergangenen Jahr waren solche Vereinbarungen jedoch am Markt und bei möglichen Akquisitionsobjekten nicht realisierbar, wie Dr. Mayrose weiter ausführte.

Ebenfalls sehr zufrieden zeigte sich Erika Cebulla, Vertreterin der Schutzgemeinschaft der Kapitalanleger (SdK), mit dem vorliegenden Zahlenwerk und der Unternehmensentwicklung. Als auf Sicht noch ausbaufähig wertete die Sprecherin jedoch die Ausschüttungshöhe an die Aktionäre und wies darauf hin, dass auch unter Berücksichtigung des Bonus keine 40 Prozent des Konzernergebnisses an die Anteilseigner ausgekehrt werden.

Dr. Mayrose erklärte hierzu, dass die Höhe der Dividendenzahlung ein Kompromiss zwischen der weiteren Stärkung der Eigenmittelausstattung des Unternehmens und einer angemessenen Ergebnisbeteiligung der Anteilseigner darstellt. Die von der Verwaltung angestrebte Ausschüttungsquote werde auch erreicht, und der Vorstand erinnerte in diesem Kontext daran, dass zur Bemessung der Quote bei GESCO traditionell nur das operativ erwirtschaftete Konzernergebnis herangezogen wird, bereinigt um einmalige Sondereffekte wie z.B. die positiven Auswirkungen der Unternehmenssteuerreform oder Ähnliches. Auch in der Zukunft soll diese Dividendenstrategie weiter fortgesetzt werden.

Nähere Erläuterungen erbat die SdK-Sprecherin auch hinsichtlich der Effekte aus gestiegenen Material- und Energiepreisen bei den Tochtergesellschaften des Unternehmens und auf der Ergebnisseite. Nach Angabe von Herrn Spartmann sind von den gestiegenen Energie- und Materialpreisen nicht nur die Unternehmen der GESCO-Gruppe, sondern auch die Mitbewerber betroffen, so dass sich hierdurch keine signifikanten Verwerfungen im Markt ergeben. Überdies sind die Effekte auch je nach Beteiligung sehr unterschiedlich stark ausgeprägt. Während es in einigen Bereichen zu Verteuerungen um 70 bis 80 Prozent gekommen ist, war in anderen Segmenten ein vergleichsweise moderater Anstieg um 10 bis 15 Prozent zu verzeichnen.

Konkret erkundigte sich die Aktionärsschützerin auch nach den Gründen für die Umsatzrückgänge bei den Beteiligungen Astroplast und Setter im Berichtszeitraum. Diese sind nach Auskunft von Herrn Spartmann auf Verschiebungen von Aufträgen von Großkunden zurückzuführen. Befragt nach der aktuellen Entwicklung bei SVT erläuterte er, dass diese Gesellschaft große Anlagen für Häfen zur Verladung von verflüssigtem Erdgas (LNG) herstellt und dass die Aktivitäten dort sehr projektlastig ausfallen. Da die Anlagen von SVT erst am Ende eines solchen Hafenprojekts geliefert und installiert werden, kann es zu entsprechenden Verzögerungen bei der Anlagenabnahme und damit naturgemäß auch bei der Verbuchung der Umsätze kommen. Das Geschäftsjahr 2008 ist bei SVT laut Herrn Spartmann jedoch schon wieder sehr erfreulich angelaufen.

Aktionär Pomplun erkundigte sich im Rahmen seines Wortbeitrags unter anderem nach der Höhe des Anteilsbesitzes der Mitarbeiter an der GESCO AG. Vorstandsmitglied Spartmann erläuterte hierzu, dass seit dem IPO im Jahre 1999 ein Mitarbeiterbeteiligungsprogramm im Unternehmen existiert, von dem im Schnitt etwa 35 bis 40 Prozent der Mitarbeiter auch Gebrauch machen. Erkenntnisse darüber, wie viele Aktien sich im Besitz von Mitarbeitern befinden, liegen laut Vorstand nicht vor, da es sich um Inhaberaktien handelt.

Auf die Anregung von Herrn Pomplun, den an die Mitarbeiter gezahlten Bonus in Form von Aktien auszukehren, antwortete Herr Spartmann, dass dies auch die ursprüngliche Überlegung des Vorstands war. Nach intensiver Prüfung hat sich die Verwaltung jedoch gegen eine solche Verfahrensweise entschieden, da die Mitarbeiter auf den ihnen in Aktienform gewährten Bonus hätten Steuern zahlen müssen und dies nicht beabsichtigt war. Daher erfolgte eine Bonuszahlung in bar, welche pauschal von der GESCO AG versteuert wurde und somit für die Mitarbeiter steuerfrei ausgezahlt werden konnte. Den finanziellen Aufwand für die Bonuszahlung bezifferte der Vorstand auf 650 TEUR.

Im weiteren Debattenverlauf meldeten sich weitere Redner zu Wort, darunter unter anderem Hans-Martin Buhlmann, Vorsitzender der Vereinigung institutionelle Privatanleger V.I.P. e.V., und Herr Martius. Die aufgeworfene Frage nach der im Geschäftsbericht angesprochenen besonderen technologischen Lösung der Tochtergesellschaft MAE beantwortete Dr. Mayrose dahingehend, dass es dem Unternehmen gelungen ist, eine Vorrichtung zum Zurückbiegen von Großteilen zu entwickeln und zu bauen, die am Markt einmalig ist. Eingesetzt wird diese z.B. für geschmiedete Wellen, die früher in einem sehr aufwändigen Prozess gerichtet werden mussten.

Befragt nach dem angestrebten Zielportfoliomix in Bezug auf die Abnehmerbranchen antwortete der Vorstand, dass die aktuelle Verteilung der Abnehmerbranchen dem Geschäftsbericht entnommen werden kann, es gebe jedoch keine festgelegte Zielstruktur. Letztlich sei die künftige Zusammensetzung ja auch abhängig von den möglichen weiteren Akquisitionsobjekten. Dr. Mayrose bekräftigte jedoch nachdrücklich die Strategie des Vorstands, weiterhin auf eine gute Streuung der Abnehmerbranchen zu achten und Abhängigkeiten von einzelnen Branchen zu vermeiden.

Auf die Frage nach dem Grund dafür, dass nicht alle Geschäftsführer auch an den von ihnen geführten Unternehmen beteiligt sind, erläuterte Herr Spartmann kurz den üblichen Ablauf der Beteiligungsübernahme und der möglichen Beteiligung der von GESCO neu eingesetzten Geschäftsführer. Demnach steht am Anfang des Prozesses zunächst die vollständige Übernahme des Zielunternehmens vom Verkäufer, klassischerweise im Zuge einer Nachfolgeregelung. Nach dem Eigentumsübergang erfolgt in der Regel die Neubesetzung der Geschäftsführung durch einen oder mehrere von GESCO ausgewählte Geschäftsführer.

Nach einer Übergangszeit von ein bis zwei Jahren, in denen sich die neuen Geschäftsführer bewähren und auch für die GESCO als Holding ein Urteil möglich wird, ob eine dauerhafte und dann auch durch eine Beteiligung unterlegte Zusammenarbeit funktioniert, wird den Geschäftsführern laut Herrn Spartmann die Möglichkeit zur Beteiligung eingeräumt. Die jeweilige Beteiligungsquote richtet sich dabei nach der Größe des Portfoliounternehmens sowie natürlich auch nach den entsprechenden finanziellen Möglichkeiten der jeweiligen Geschäftsführer. In der Spitze liegt die Beteiligungsquote der Geschäftsleitung bei 20 Prozent, es gibt jedoch auch geringere Quoten insbesondere bei den größeren Tochtergesellschaften.

Abstimmungen

Nach Beendigung der allgemeinen Aussprache um 13:30 Uhr wurde die Präsenz mit 1.158.986 Aktien oder 38,34 Prozent des stimmberechtigten Grundkapitals festgestellt. Sämtliche Beschlussvorlagen der Verwaltung wurden mit sehr großer Mehrheit bei zumeist nur wenigen tausend Gegenstimmen und/oder Enthaltungen verabschiedet.

Im Einzelnen beschlossen wurden die Verwendung des Bilanzgewinns zur Ausschüttung einer Dividende von 2,20 Euro sowie eines Bonus von 0,22 Euro je Aktie (TOP 2), die Entlastung von Vorstand (TOP 3) und Aufsichtsrat (TOP 4), die Ermächtigung zum Abschluss eines Gewinnabführungsvertrags mit der MAE Maschinen- und Apparatebau Götzen GmbH (TOP 5), die Ermächtigung zum Erwerb eigener Aktien (TOP 6) sowie die Wahl der Dr. Breidenbach und Partner GmbH & Co. KG zum Abschlussprüfer und Konzernabschlussprüfer für das Geschäftsjahr 2008/2009 (TOP 7).

Fazit

Operativ läuft es bei der Wuppertaler GESCO AG weiterhin rund, wie die erneuten Rekordwerte für das abgelaufene Geschäftsjahr 2007/2008 eindrucksvoll unter Beweis stellen. Besonders bemerkenswert ist dabei aus Sicht des Verfassers, dass die positive Entwicklung auf Erfolge in fast allen Tochtergesellschaften zurückgeht und dass sich die breite Aufstellung hier nicht nur unter dem Gesichtspunkt der Risikodiversifizierung auszahlt.

Auf Basis des 2007/2008er Ergebnisses je Aktie von 5,93 Euro wird die GESCO-Aktie beim aktuellen Aktienkurs von 52,80 Euro mit einem KGV für das abgelaufene Geschäftsjahr von knapp 8,9 bewertet. Unter Berücksichtigung der Unternehmensprognose für das laufende Jahr mit einem Ergebnis je Aktie im Bereich von 7,10 Euro verringert sich die Bewertung auf ein erwartetes KGV von unter 7,5. Die Dividendenrendite würde sich bei einer vom Verfasser erwarteten Dividendenanhebung in den Bereich von 2,80 Euro auf 5,3 Prozent belaufen. Mit diesen nach wie vor attraktiven Bewertungskennziffern sowie dem positiven Ausblick für das laufende Geschäftsjahr 2008/2009 bleibt die GESCO-Aktie weiterhin kaufenswert und ein Basisinvestment im Nebenwertebereich.

Kontaktadresse

GESCO AG
Döppersberg 19
D-42103 Wuppertal

Tel.: +49 (0) 202 / 24820 - 0
Fax: +49 (0) 202 / 24820 - 49

E-Mail: gesco@gesco.de
Internet: <http://www.gesco.de>

Ansprechpartner Investor Relations

Oliver Vollbrecht

Tel.: +49 (0) 202 / 24820 - 18
Fax: +49 (0) 202 / 24820 - 49
E-Mail: info@gesco.de

Hinweis: Der Verfasser ist Vorstand der GSC Portfolio AG, welche wiederum in Aktien der GESCO AG investiert ist



Über GSC Research

GSC Research ist ein unabhängiges Research-Haus und operiert mit einem dezentralen Netzwerk von rund 70 festen und freien Mitarbeitern in Deutschland und Österreich. Schwerpunkt der Tätigkeit ist die Erstellung von umfassenden Studien, Analysen, Interviews und HV-Berichten.

Pro Jahr berichtet GSC über rund 1.000 Hauptversammlungen in Deutschland und Österreich. Darüber hinaus werden zahlreiche Studien mit umfangreichen Hintergrundinformationen zu börsennotierten und unnotierten Unternehmen sowie ausführliche Interviews mit Vorständen und Firmensprechern publiziert.

Kunden von GSC Research sind private und institutionelle Anleger, die kostenpflichtige Teile des Internetangebots in Form eines Jahresabonnements oder im Einzelabruf nutzen, sowie börsennotierte und vorbörsliche Gesellschaften, vor allem im Bereich Small und Mid Caps, die unabhängige Research-Berichte von GSC zur Information ihrer Aktionäre verwenden.

GSC Research GmbH
Immermannstr. 35
D-40210 Düsseldorf

Tel.: 0211 / 17 93 74 - 0
Fax: 0211 / 17 93 74 - 44

Email: info@gsc-research.de
Internet: www.gsc-research.de