

HV-Bericht

GESCO AG

WKN 587590 ISIN DE0005875900

am 01.09.2005 in Wuppertal

*Auch nach Kursanstieg noch immer
Dividendenrendite von über 3 Prozent*

Tagesordnung

1. Bericht über das Geschäftsjahr 2004/2005
2. Verwendung des Bilanzgewinns
(Vorschlag: Ausschüttung einer Dividende von 0,90 EUR je Stückaktie)
3. Entlastung des Vorstandes
4. Entlastung des Aufsichtsrates
5. Ermächtigung zum Erwerb eigener Aktien
6. Neuwahlen zum Aufsichtsrat
(Vorschlag: Herren Willi Back, Wuppertal, Klaus Möllerfriedrich, Wuppertal und Rolf-Peter Rosenthal, Wuppertal)
7. Wahl des Abschlussprüfers für das Geschäftsjahr 2005
(Vorschlag: Dr. Breidenbach, Dr. Güldenagel und Partner KG, Wuppertal)

HV-Bericht GESCO AG

Wenige Tage vor der diesjährigen Hauptversammlung gab die auf Nachfolgefragen spezialisierte GESCO AG den vollständigen Erwerb der Dömer-Gruppe in Lennestadt bekannt. Die in den Bereichen Stanz-, Biege- und Umformtechnik sowie im zugehörigen Werkzeugbau tätige Gesellschaft zählt unter anderem Unternehmen aus der Automobil-, Beschlag- und Schienenfahrzeugindustrie zu ihren Kunden und erzielte im Vorjahr einen Umsatz von über 10 Mio. EUR. Ferner gab die Gesellschaft im Zuge der begleitenden Ad-hoc-Meldung bekannt, dass die Möglichkeiten einer "kleinen" Kapitalerhöhung, also einer Barkapitalerhöhung unter Ausschluss des Bezugsrechts, geprüft werden.

Wie bereits in den Vorjahren lud die Gesellschaft ihre Anteilseigner am 1. September 2005 in die altehrwürdige Stadthalle in Wuppertal-Elberfeld ein. Der Aufsichtsratsvorsitzende Klaus Möllerfriedrich begrüßte die rund 250 Aktionäre, Gäste und Vertreter der Presse, darunter Alexander Langhorst von GSC Research, und erteilte nach der Erledigung der üblichen einleitenden Formalien dem Vorstand das Wort.

Bericht des Vorstands

Nach der Begrüßung des Auditoriums berichtete Vorstandsmitglied Robert Spartmann den Anwesenden zunächst über den Verlauf des abgelaufenen Geschäftsjahres 2004/2005 sowie den Start in das aktuelle Wirtschaftsjahr 2005/2006. Wesentliche Veränderungen im Konsolidierungskreis ergaben sich im Berichtszeitraum durch den bereits auf der [vergangenen Hauptversammlung](#) berichteten Erwerb der Setter-Gruppe in Emmerich sowie durch die Verkäufe der noch verbliebenen Restbeteiligung in Höhe von 40 Prozent der Anteile an der Paroll Doppelbodensysteme GmbH & Co. KG in Radevormwald und mittelbar der Kühlmann Kunststoff-Technik GmbH, Geseke, an welcher die Tochtergesellschaft AstroPlast mit 40 Prozent beteiligt war.

Ferner, so Herr Spartmann weiter, hat sich die Tochtergesellschaft Dörrenberg Edelstahl GmbH im Juni 2004 mit 60 Prozent an einem Joint Venture in Spanien, der Dörrenberg Tratamientos Térmicos S.L., beteiligt, einem Unternehmen, welches sich mit der Wärmebehandlung von Werkzeugen beschäftigt und vor wenigen Monaten seinen Geschäftsbetrieb aufgenommen hat. Auf Konzernebene hatten die beschriebenen Veränderungen nach Aussage von Herrn Spartmann per Saldo keinen Einfluss auf das Zahlenwerk, da die weggefallenen KKT-Umsätze durch den zeitanteiligen Zugang der Setter-Gruppe ausgeglichen werden konnten.

Im Geschäftsjahr 2004/2005 hat die GESCO-Gruppe, wie der Vorstand stolz feststellte, das beste Ergebnis ihrer Unternehmensgeschichte erwirtschaftet und konnte die zu Jahresbeginn mit 3 Prozent Umsatz- und 10 Prozent Ergebniswachstum ausgegebene Prognose dank einer über Plan liegenden positiven Entwicklung im zweiten Halbjahr genauso übertreffen wie die im Jahresverlauf bereits nach oben angepassten Planzahlen. Insgesamt konnte die Unternehmensgruppe die Umsatzerlöse um 12,3 Prozent auf 192,3 (Vj.: 171,2) Mio. EUR steigern, das EBITDA verbesserte sich parallel dazu um 12,1 Prozent auf 20,1 Mio. EUR. Das EBIT konnte mit einem Zuwachs von 16,8 Prozent auf 12,5 Mio. EUR überproportional zulegen ebenso wie das von 4,19 auf 6,22 Mio. EUR deutlich verbesserte Konzernergebnis, das einem Ergebnis je Aktie von 2,50 (1,73) EUR entspricht.

Erfreulich entwickelte sich laut Vorstand auch die Eigenkapitalrendite vor Steuern mit einem Anstieg auf 28,3 nach zuvor 24,2 Prozent. Das Investitionsvolumen bewegte sich mit 6,4 Mio. EUR im Rahmen der Planungen, die Zahl der Mitarbeiter in der Unternehmensgruppe erhöhte sich vor dem Hintergrund des veränderten Konsolidierungskreises von 1.192 auf 1.215.

Mit Blick auf die wesentlichen Eckdaten der Konzernbilanz konnte Herr Spartmann den Anwesenden von einer auf 28,9 Prozent verbesserten Eigenkapitalquote sowie einer weiteren Reduzierung der Netto-Finanzverbindlichkeiten berichten, die sich derzeit in der Größenordnung des gut zweifachen

EBITDA bewegen und in ihrer Relation als sehr gut bezeichnet werden können. Auf Ebene des AG-Abschlusses liegt die Eigenkapitalquote mit über 50 Prozent deutlich über den Konzernzahlen, der Unterschied ergibt sich aus der Verrechnung des Beteiligungsansatzes auf Konzernebene mit dem Eigenkapital der Tochtergesellschaft, während die übrigen Positionen addiert werden.

Im Anschluss kam Herr Spartmann auf die Entwicklung der wesentlichen Tochtergesellschaften im Berichtsjahr zu sprechen. So konnte die Dörrenberg Edelstahl GmbH, Full Service-Anbieter rund um den Bereich Werkzeugedelstahl mit den Kundenzielgruppen Maschinenbau und Automotive in 2004 das erfolgreichste Jahr der insgesamt 140-jährigen Unternehmensgeschichte verzeichnen und die Umsatzerlöse um über 20 Prozent auf 90 Mio. EUR ausweiten. Teilweise ist dieser Anstieg allerdings auf die gestiegenen Stahlpreise zurückzuführen. Die weltweit agierende SVT GmbH, Produzent von Anlagen zum Be- und Entladen von Schiffen mit Schwerpunkt im Bereich der Entladung von verflüssigtem Erdgas (LNG), konnte in einem weiterhin schwierigen Marktumfeld die Umsatzerlöse um 2 Prozent auf 21,5 Mio. EUR ausweiten. Laut Vorstand erzielt die SVT fast 80 Prozent des Geschäftsvolumens im Exportgeschäft.

Auch die Beteiligungen MAE, AstroPlast und Haseke entwickelten sich laut Herrn Spartmann positiv und konnten das Niveau der Vorjahre halten. Der im Vorjahr erworbenen Setter-Gruppe, Produzent von Stäbchen aus Papier und Kunststoff, ist es gelungen, bei einer unveränderten Exportquote in der Größenordnung von 85 Prozent trotz Belastungen von der Wechselkursseite das Umsatzniveau von 10,7 Mio. EUR zu halten.

Die dynamische Entwicklung aus den beiden letzten Quartalen des Geschäftsjahres 2004/2005 hat sich auch im ersten Quartal des laufenden Jahres nahtlos fortgesetzt, so Herr Spartmann weiter. So erhöhte sich der Auftragseingang um 16 Prozent auf 58 Mio. EUR, die Umsatzerlöse konnten um 28 auf über 53 Mio. EUR ausgeweitet werden. Hierbei ist ein Sondereffekt aus der erstmaligen ganzjährigen Konsolidierung von Setter zu berücksichtigen, der darauf entfallende Anteil beträgt gut 5 Prozentpunkte der Veränderung zum Vorjahr. Mit einem Zuwachs auf 5,91 (4,2) bzw. 4,08 (2,54) Mio. EUR konnten EBITDA und EBIT deutlich überproportional zulegen, das Ergebnis je Aktie verbesserte sich von 0,64 auf 0,80 EUR.

Für das Gesamtjahr 2005/2006 bekräftigte Herr Spartmann die anlässlich der [Analystenkonferenz](#) genannten Ziele von 205 Mio. EUR beim Umsatz und 6,6 Mio. EUR auf Ebene des Konzernergebnisses. Abschließend wies der Vorstand darauf hin, dass der Verlauf des ersten Quartals des laufenden Geschäftsjahres außergewöhnlich gut war und dass sich die Zahlenwerte daher nicht linear auf das Gesamtjahr hochrechnen lassen.

Im zweiten Teil der Vorstandsausführungen berichtete Dr. Mayrose über die Aktie der GESCO, und er informierte die Aktionäre über die zwei Tage vor der Hauptversammlung vermeldete Akquisition der Dömer-Gruppe. Auch im vergangenen Geschäftsjahr konnte die GESCO-Aktie den vor zwei Jahren begonnenen Anstieg fortsetzen und konnte inzwischen auch den historischen Preis beim IPO von 21,47 EUR aus dem März 1998 einholen und übertreffen. Mit einem Anstieg von 41,4 Prozent konnten sowohl der Vergleichsindex SDAX, dieser legte um 21,8 Prozent zu, als auch der DAX mit einem Zuwachs um 10,8 Prozent deutlich übertroffen werden. Seit April 2005 hat sich der Aktienkurs um weitere 20 Prozent erhöht und mit Kursen von über 29 EUR neue Höchststände markiert.

Die Aktivitäten im Bereich Investor Relations und Öffentlichkeitsarbeit wurden laut Dr. Mayrose auch im abgelaufenen Geschäftsjahr weiter fortgesetzt, unterstützt durch die steigende Marktkapitalisierung ist auch ein verstärktes Interesse bei institutionellen Anlegern für die GESCO zu verzeichnen. Neben dem Effekt der Werbung für die Aktie der Gesellschaft ermöglichen die beschriebenen Aktivitäten auch den Ausbau des eigenen Netzwerks für den Erwerb von Unternehmen, da über derartige Veranstaltungen Unternehmensmakler und Unternehmensberater, Mergers & Acquisitions-Berater, Banken, Unternehmer sowie Meinungsbildner und wichtige Multiplikatoren direkt erreicht werden können.

Neben den erfreulichen Kurssteigerungen stellt nach Aussage von Dr. Mayrose die Dividendenrendite die zweite Ertragskomponente für den Aktionär der GESCO dar, die vorgeschlagene Ausschüttung von 0,90 EUR je Anteilsschein liegt, so der Vorstand weiter, um 0,20 EUR oder fast 30 Prozent über dem Wert des Vorjahres und entspricht auf dem aktuellen Kursniveau einer Dividendenrendite von über 3 Prozent, zum Zeitpunkt der Bekanntgabe betrug diese noch annähernd 4 Prozent. Auch für die Zukunft strebt die Verwaltung der GESCO eine Ausschüttungsquote in der Größenordnung von 40 Prozent des Konzern-Jahresüberschusses vor Sondereffekten an.

Mit Blick auf die weitere Wachstumsstrategie der Unternehmensgruppe betonte Dr. Mayrose, dass neben dem internen Wachstum der Tochtergesellschaft seit jeher auch eine externe Weiterentwicklung über Zukäufe von strategisch interessanten mittelständischen Industrieunternehmen angestrebt wird. Wesentliche Akquisitionskriterien sind die Zugehörigkeit zu den Segmenten Werkzeug- und Maschinenbau oder Kunststofftechnik, ein nicht wesentlich unter 10 Mio. EUR liegender Unternehmensumsatz sowie ein wirtschaftlich gesunder Zustand. Sanierungsfälle kommen nach Angabe von Dr. Mayrose allenfalls in sehr gut begründeten Ausnahmefällen in Frage. Der zwei Tage vor der ordentlichen Hauptversammlung bekannt gegebene Erwerb der Dömer-Gruppe erfüllt die beschriebenen Kriterien voll und ganz.

Bei diesem Unternehmen handelt es sich um eine in den Bereichen Stanz-, Biege- und Umformtechnik aktive Gesellschaft mit rund 80 Mitarbeitern, einem jährlichen Umsatzvolumen von über 10 Mio. EUR und Kunden in der Automobil-, Beschlag- und Schienenfahrzeugindustrie. Besondere Wettbewerbsvorteile besitzt Dömer dank der hohen Expertise in der Bearbeitungstechnologie sowie der Konzeption und Ausführung der erforderlichen Werkzeuge, so der Vorstand weiter.

Die Übernahme durch die GESCO erfolgte im Rahmen einer klassischen Nachfolgeregelung, die bisherigen Inhaber und Firmengründer haben das Unternehmen seit Errichtung in 1969 geleitet und werden aus Altersgründen in den Ruhestand treten. Unmittelbar nach Wirksamwerden des Vertrags wurde gemeinsam mit den bisherigen Inhabern die Belegschaft informiert. Wie Dr. Mayrose ergänzend ausführte, legt das Management der GESCO besonderen Wert darauf, sich der Belegschaft persönlich vorzustellen und die eigene Vorgehensweise zu erläutern. Auf diese Weise lässt sich klar herausarbeiten, dass die GESCO ein langfristig orientierter Partner und kein Exit-orientierter Investor ist.

Auf der Zahlenseite wird die Dömer-Gruppe im laufenden Jahr mit vier Monaten in das Zahlenwerk eingehen, eine ganzjährige Konsolidierung wird ab dem folgenden Jahr erfolgen. Vor dem Hintergrund der Akquisition von Dömer wird nach Auskunft von Dr. Mayrose aktuell auch die Option geprüft, eine Kapitalerhöhung unter Ausschluss des Bezugsrechts durchzuführen. Wenngleich die GESCO auf eine solche aktuell nicht angewiesen wäre, würde hierdurch die Eigenkapitalposition in der Bilanz gestärkt, und es stünden Eigenmittel für künftige Zukäufe zur Verfügung.

Abschließend informierte der Vorstand die Anteilseigner darüber, dass die Führung der GESCO fortlaufend eine große Zahl an möglichen Akquisitionszielen prüft, dabei jedoch eine sehr hohe Maßlatte zu Grunde legt und dass es auch bei sehr vielversprechenden Unternehmen aus unterschiedlichen Gründen nicht immer zu einem erfolgreichen Abschluss der Transaktion kommt. Für die langfristig positive Entwicklung der GESCO-Unternehmensgruppe ist es entscheidend, die richtigen Unternehmen zu kaufen und für diese vernünftige Kaufpreise zu zahlen, so der Vorstand zum Abschluss seiner Ausführungen.

Allgemeine Aussprache

Als erste Rednerin meldete sich Frau Cebulla, Sprecherin der Schutzgemeinschaft der Kapitalanleger (SdK), zu Wort und zeigte sich erfreut über den sehr erfolgreichen Verlauf des abgelaufenen Geschäftsjahres sowie über das erneute Übertreffen der bereits im Jahresverlauf angebotenen Prognosen. Optimierungspotenzial sieht die Aktionärsschützerin indes noch in Bezug

auf die Ausschüttungsquote, die bei einer Dividendenzahlung von 0,90 EUR je Aktie bei einem Konzernergebnis von 2,50 EUR je Aktie unter der ausgegebenen Zielmarke von 40 Prozent und der von der SdK geforderten hälftigen Ausschüttung liegt.

Vorstandsmitglied Dr. Mayrose erklärte mit Blick auf das Thema Dividendenpolitik, dass sich die Ausschüttungsquote auf das im Konzern erzielte Ergebnis ohne Sondereffekte aus Veräußerungserlösen oder Käufen bezieht. Ob dabei auf mittlere Sicht weiterhin eine Quote von 40 Prozent oder, wie von der SdK-Sprecherin angeregt, von 50 Prozent zum Zuge kommt, kann nach Aussage von Dr. Mayrose durchaus diskutiert werden, der Vorstand erinnerte jedoch daran, dass Investoren viel Wert auf eine hohe Eigenkapitalquote, geringe Verschuldung sowie wenig Goodwill in der Bilanz legen. Vor diesem Hintergrund sieht die Verwaltung eine 40-prozentige Ausschüttungsquote als gute Basis, die nicht nur auf Akzeptanz am Kapitalmarkt trifft, sondern auch Spielraum für weitere Investitionen lässt.

Befragt nach einer Offenlegung der individuellen Vorstandsbezüge wies Herr Spartmann darauf hin, dass die GESCO AG über zwei gleichberechtigte Vorstandsmitglieder verfügt, so dass bei Nennung der Gesamtbezüge faktisch auch die von der Rednerin geforderte Transparenz hinsichtlich der individuellen Bezüge gegeben ist. Im Zusammenhang mit Organvergütungen erkundigte sich Frau Cebulla nach den Hintergründen der im Zahlenwerk genannten Bezüge für frühere Vorstandsmitglieder. Dabei handelt es sich nach Verwaltungsangabe um Pensionszahlungen an den früheren Vorstandsvorsitzenden Herrn Back.

Auf die Frage nach dem im laufenden Geschäftsjahr geplanten Investitionsvolumen antwortete Herr Spartmann, dass sich dieses im Bereich zwischen 10 und 12 Mio. EUR bewegen wird, davon entfallen zwischen 4 und 5 Mio. EUR auf die Edelstahlsparte bei der Tochtergesellschaft Dörrenberg.

Im Zusammenhang mit der aktuellen Diskussion über gestiegene Rohstoff- und Energiepreise erkundigte sich die Aktionärssprecherin nach den Möglichkeiten, diese Preissteigerungen an die Kunden weiterzugeben. Nach Aussage von Herrn Spartmann konnten die im Berichtsjahr zu verkraftenden Preiserhöhungen zumindest zum Teil an die Kunden weitergegeben werden. Auch den von der Aktionärsschützerin angesprochenen Erhöhungen bei den Energie sowie den Kosten für kommunale Leistungen und für die Abfallentsorgung könne man kaum ausweichen, so der Vorstand weiter.

Breiten Raum im Rahmen der Generaldebatte nahmen die kurz vor der Hauptversammlung gemeldete Akquisition der Dömer-Gruppe, die Kaufpreisfinanzierung sowie die Planungen für eine "kleine" Kapitalerhöhung unter Ausschluss des gesetzlichen Bezugsrechts der Altaktionäre ein. Der Unternehmenserwerb ist nach Auskunft von Dr. Mayrose zu 100 Prozent im Rahmen einer Bankfinanzierung erfolgt, als Ausweis des guten Standings der GESCO-Gruppe bei Banken wertete er den Umstand, dass die Finanzierungszusage innerhalb von nur drei Tagen erteilt worden ist. Derzeit wird der Kaufpreis über eine langfristige und eine kurzfristige Tranche finanziert, die letztgenannte soll nach Durchführung einer Kapitalerhöhung abgelöst werden. Im Rahmen der Kapitalerhöhung sollen laut Vorstand institutionelle Investoren (Fonds), aber auch langfristig orientierte Adressen wie Vermögensverwalter und Versicherungen angesprochen werden, gemäß der Devise „100 Prozent Streubesitz“ wird eine bereite Streuung der Anteile angestrebt.

Befragt nach dem Zeitpunkt für die Umsetzung der Kapitalerhöhung antwortete Dr. Mayrose, dass diese vorbehaltlich eines entsprechenden Beschlusses des Aufsichtsrats sehr kurzfristig kommen wird, die wesentlichen Vorbereitungen sind bereits in der Vergangenheit abgeschlossen worden.

Herr Tüngler, Landesgeschäftsführer der Deutschen Schutzvereinigung für Wertpapierbesitz (DSW), zeigte sich ebenfalls sehr zufrieden mit der Entwicklung des Unternehmens, erkundigte sich aber mit Blick auf die im Vorjahr vorgenommenen Veräußerungen nach einer möglichen Veränderung der von der GESCO verfolgten Exit-Strategie. Eine Veränderung der Unternehmensstrategie in Be-

zug auf die Veräußerung von Unternehmensbeteiligungen gibt es nach Angabe von Dr. Mayrose nicht. Die im Berichtsjahr veräußerte 40-prozentige Restbeteiligung an der Paroll-Doppelbodensysteme GmbH & Co. KG erfolgte vor dem Hintergrund des angestrebten Rückzugs aus dem Bereich des Baugewerbes, ferner hat sich die Tochtergesellschaft Astroplast von ihrem 40-Prozent-Anteil an der Kühlmann Kunststofftechnik GmbH getrennt. Letztere Beteiligung war von der Astroplast ursprünglich zu einem Preis von 1 EUR erworben worden, die mit dem Erwerb verbundenen Hoffnungen haben sich jedoch nicht realisiert, so dass die Veräußerung an eine Investorengruppe mit strategischem Interesse am Unternehmen erfolgt ist.

Im Weiteren Verlauf bestärkte Herr Tüngler die Verwaltung der GESCO mit Blick auf die Vorgehensweise bei wesentlichen Wettbewerbern darin, aus Wettbewerbsgründen auf eine Veröffentlichung der Einzelergebnisse der Beteiligungstöchter zu verzichten. Herr Spartmann begründete die gewählte Vorgehensweise als unumgänglich, um möglichen wirtschaftlichen Schäden entgegenzuwirken. Auch im Fall eines wegen dieser Verfahrensweise eingeschränkten Bestätigungsvermerks des Wirtschaftsprüfers, wie bei anderen Unternehmen üblich, werde man hiervon nicht abrücken. Ergänzend informierte Herr Spartmann darüber, dass alle operativ tätigen Tochtergesellschaften einen positiven Wertbeitrag zum Unternehmensergebnis leisten.

Auf die Frage nach der aktuellen Entwicklung bei den Bemühungen zur Veräußerung der noch im Unternehmensbesitz befindlichen Immobilien antwortete Vorstandsmitglied Spartmann, dass sich eine Veräußerung vor dem Hintergrund des aktuell schwierigen Umfelds im Immobilienmarkt schwierig gestaltet. Mit Blick auf etwaige Vorschläge zu diesem Themenkomplex von Aktionärsseite zeigte sich der Vorstand aufgeschlossen.

Im Hinblick auf weitere Wachstumsmöglichkeiten des Unternehmens in der Zukunft erkundigte sich der DSW-Landesgeschäftsführer nach der möglicherweise bestehenden Notwendigkeit, in der Zukunft eine Diversifizierung des Portfolios in andere Branchen und Länder vorzunehmen. Dr. Mayrose führte hierzu aus, dass in den von der GESCO bevorzugten Bereichen Maschinenbau und Werkzeugbau sowie der Kunststofftechnik weiterhin sehr viele verschiedene Nischen existieren, in denen die Führung der Gesellschaft auch auf mittlere Sicht noch genügend Möglichkeiten für weitere Beteiligungserwerbe sieht. Auch in Bezug auf die regionale Ausdehnung betonte der Vorstand, dass die GESCO auf absehbare Zeit auf Deutschland fokussiert bleiben wird. Die einzelnen Tochtergesellschaften sind natürlich den Entwicklungen der fortschreitenden Globalisierung ausgesetzt und werden, sofern es angezeigt ist, Aktivitäten im Ausland aufbauen.

Nähere Informationen erbat Herr Tüngler auch mit Blick auf die Finanzierungsstruktur des Unternehmens, und er erkundigte sich unter anderem nach Verbindlichkeiten außerhalb der Bilanz wie beim Wettbewerber INDUS sowie nach den Effekten aus der Finanzierung über den Schweizer Franken. Außerbilanzielle Risiken wie beispielsweise Asset Backed Security-Programme existieren bei GESCO nicht, bestehende Verpflichtungen aus Leasingverträgen sind im Anhang des Geschäftsberichts ausgewiesen.

Mit Blick auf die Frage der Vorteilhaftigkeit der Fremdfinanzierung über Schweizer Franken antwortete Herr Spartmann, dass das durchschnittliche 3-monatige Zinsniveau für den Schweizer Franken bei 0,75 Prozent im Vergleich zu 2,1 Prozent liegt, woraus sich ein Vorteil im Zinssatz von 1,4 bis 1,5 Prozent ergibt. Das Risiko von Wechselkursschwankungen ist nach Verwaltungsangabe ebenfalls vernachlässigbar, da in der Regel keine Tilgungsvereinbarungen bestehen, sondern die bestehenden Kreditgewährungen prolongiert werden. Im Fall bestehender Tilgungsvereinbarungen wird mit entsprechenden Kurssicherungsmaßnahmen gearbeitet.

Ein weiterer wichtiger Fragenkomplex beschäftigte sich mit den Veränderungen der Abschreibungsmöglichkeiten auf Firmenwerte nach der Umstellung der Bilanzierung auf IAS/IFRS. Beim angesprochenen Thema handelt es sich nach Aussage von Herrn Spartmann um ein sehr langes und komplexes Thema, welches schnell in einen mehrstündigen Exkurs ausarten könne. Grundsätzlich sei die Führung der GESCO bemüht, die bestehenden Firmenwerte auch nach IFRS 3 so-

weit möglich abzuschreiben, um die möglichen bilanziellen Risiken daraus möglichst gering zu halten. Auf entsprechende Frage, ob diese Vorgehensweise in Zweifeln des Vorstands an der Angemessenheit der Wertansätze begründet liegt, antwortete Herr Spartmann mit einem klaren Nein. Ergänzend wies er darauf hin, dass zur besseren Nachvollziehbarkeit das Zahlenwerk neben den tatsächlichen Vorjahreswerten um einen "adjustierten Wert" für das abgelaufene Geschäftsjahr angepasst worden ist.

Mit Blick auf die angedachte Barkapitalerhöhung zur Finanzierung der Akquisition der Dömer-Gruppe bat der DSW-Vertreter die Verwaltung um Angabe der zwei stärksten Argumente pro und contra. Einleitend führte Dr. Mayrose aus, dass der Erwerb von Dömer auch gut ohne eine Barkapitalerhöhung finanziert werden könnte. Hauptargumente für eine Barkapitalerhöhung sind die dadurch deutlich verbesserten Bilanzrelationen, insbesondere der dann höhere Eigenkapitalanteil, sowie der Umstand, dass zusätzliche Eigenmittel für weitere Zukäufe zur Verfügung stehen. Als möglichen Contra-Punkt nannte der Vorstand die zumindest zeitweilig eintretende Verwässerung, die nicht zuletzt aus der nur zeitanteiligen Einbeziehung der Dömer-Zahlen in das Rechenwerk der GESCO ergibt. Mit Blick auf das kommende Geschäftsjahr zeigte sich Dr. Mayrose aber zuversichtlich, einen erheblichen Teil der eingetretenen Verwässerung kompensieren und über weitere Akquisitionen ausgleichen zu können.

Befragt nach einer möglichen Aufnahme der GESCO-Aktie in den Kleinwerte-Index SDAX antwortete der Vorstand, dass die Gesellschaft zwar in den vergangenen Jahren kräftig gewachsen ist, dass jedoch noch einige Unternehmen in der Rangliste der Deutschen Börse für die Indexaufnahme vor der GESCO AG rangieren. Dr. Mayrose zeigte sich jedoch überzeugt, dass es dem Unternehmen gelingen wird, das Manko der Nichtzugehörigkeit zu einem Aktienindex durch eine aktive Investor Relations-Arbeit ausgleichen zu können. Durch das in den vergangenen Monaten zu beobachtende, deutlich gestiegene Interesse auch großer Fondsgesellschaften sieht die Verwaltung ihre Einschätzung bestätigt. Das durchschnittliche Handelsvolumen in der Aktie der GESCO an der Börse wurde auf Nachfrage mit rund 5.000 Stück angegeben.

Im weiteren Verlauf der Generaldebatte meldeten sich weitere Redner zu Wort, darunter unter anderem Aktionär Kuchejda, der sich nach der Ausgestaltung der Erfolgsbeteiligung für die Geschäftsführer in den Tochtergesellschaften sowie der Kontrolle derselben durch die Zentrale erkundigte. Entscheidender Erfolgsfaktor des Modells der GESCO ist nach Aussage von Dr. Mayrose die Eigenverantwortlichkeit und das unternehmerische Handeln der Geschäftsführer der Tochtergesellschaften, welches nur erreicht werden könne, wenn die Entscheidungen von den dortigen Verantwortlichen getroffen werden können, ohne dass diesen dabei "Fußfesseln" angelegt werden. Durch den engen und zeitnahen Kontakt sowie die Beratung bei wichtigen Fragestellungen durch die Zentrale kann eventuellen Problemen oder Fehlentwicklungen frühzeitig entgegenge wirkt werden, so Dr. Mayrose weiter.

Aktionär Pomplun erkundigte sich mit Blick auf den Fremdkapitalanteil in der Bilanz nach der angestrebten Gearingquote und mahnte an, hier auf verträgliche Relationen zu achten. Derzeit bewegt sich die Verschuldung im GESCO-Konzern nach Angabe von Herrn Spartmann in Höhe des 2,2-fachen EBITDA, vom Markt und den Banken wird eine Verschuldung in Höhe des 3- bis 4-fachen EBITDA noch als gesund angesehen, so dass man noch erheblichen Spielraum besitzt.

Hans-Martin Buhlmann, Vorsitzender der Vereinigung Institutioneller Privatanleger (V.I.P. e.V.), erkundigte sich nach lobenden Worten in Bezug auf den geschäftlichen Erfolg nach den Beweggründen für die Expansion auf den spanischen Markt. Laut Dr. Mayrose stellt Spanien einen interessanten Absatzmarkt für die Tochtergesellschaft Dörrenberg dar, denn die von der Tochter durchgeführte Wärmebehandlung von Werkzeugen ist auf dem dortigen Markt noch deutlich unterrepräsentiert und eröffnet dem Unternehmen erhebliches Potenzial. Die Expansion nach Spanien erfolgte, wie der Vorstand betonte, durch die Tochtergesellschaft selbst, die Beteiligung in Spanien stellt aus Sicht der GESCO AG eine Enkelgesellschaft dar, deren Management durch Dörrenberg

erfolgt. An diesem Beispiel zeigt sich, so Dr. Mayrose weiter, die erfolgreiche Internationalisierung über die Tochtergesellschaften.

Mit Blick auf die aktuelle Aktionärsstruktur und mögliche Veränderungen derselben infolge des Überschreitens des historischen IPO-Preises antwortete die Verwaltung, dass nach wie vor gut 80 Prozent der Anteile von privaten Anlegern und weitere gut 20 Prozent bei langfristig orientierten institutionellen Investoren liegen. Auf ergänzende Nachfrage zu den Details der angedachten Barkapitalerhöhung unter Ausschluss des Bezugsrechts erklärte der Vorstand, er rechne bei einem Platzierungskurs in der Nähe des aktuellen Börsenkurses und maximal 250.000 auszugebenden Aktien mit einem Mittelzufluss in einer Größenordnung von 6,5 Mio. EUR.

Mehrere Redner kritisierten im Rahmen der Generaldebatte die im Vergleich zum Vorjahr deutlich von rund 33 TEUR auf nunmehr 106 TEUR angestiegenen Aufsichtsratsvergütungen. Die Aufsichtsratsvergütung wurde, wie Herr Spartmann ausführte, im vergangenen Jahr von der Hauptversammlung auf eine neue, am operativen Unternehmenserfolg ausgerichtete Grundlage gestellt und ist nicht mehr wie in der Vergangenheit allein an die Höhe der Gewinnausschüttung gekoppelt, die ja nicht zwingend auf Erfolge im operativen Geschäft zurückzuführen ist.

Abstimmungen

Nach Beendigung der allgemeinen Aussprache um 13:10 Uhr wurde die Präsenz mit 608.693 Aktien oder 24,35 Prozent des stimmberechtigten Grundkapitals festgestellt. Sämtliche Beschlussvorlagen der Verwaltung wurden mit sehr großer Mehrheit bei nur wenigen hundert Gegenstimmen und/oder Enthaltungen verabschiedet.

Im Einzelnen beschlossen wurden die Ausschüttung einer Dividende von 0,90 EUR je Aktie (TOP 2), die Entlastung von Vorstand (TOP 3) und Aufsichtsrat (TOP 4), die Ermächtigung zum Erwerb eigener Aktien (TOP 5), die Wahl der Herren Willi Back, Klaus Möllerfriedrich und Rolf-Peter Rosenthal in den Aufsichtsrat der Gesellschaft (TOP 6) sowie die Wahl der Dr. Breidenbach, Dr. Güldenagel und Partner KG, Wirtschaftsprüfungsgesellschaft Steuerberatungsgesellschaft, Wuppertal, zum Abschlussprüfer für das Geschäftsjahr 2005/2006 (TOP 7).

Im Anschluss an die Versammlung lud die Verwaltung die Anteilseigner zum traditionellen Mittagssnack ein, bei dem Vorstand und Geschäftsführer der Portfoliounternehmen den Aktionären auch für Fragen und zum Gedankenaustausch zur Verfügung standen.

Fazit

Wie bereits im Vorjahr ist es der GESCO AG auch im Geschäftsjahr 2004/2005 gelungen, die eigenen und im Jahresverlauf bereits nach oben angepassten Erwartungen und auch die des Markts deutlich zu übertreffen. Dies spiegelt sich in einem deutlichen Anstieg des Aktienkurses wider, der inzwischen an der Marke von 29 EUR angekommen ist und seit der letztjährigen Hauptversammlung und einem damaligen Niveau von knapp 20 EUR deutlich zulegen konnte.

Auch auf dem erreichten Kursniveau ergibt sich aus der auf 0,90 EUR erhöhten Dividende noch eine attraktive Rendite von über 3 Prozent, die sich damit nur knapp unterhalb der Rendite langlaufender Staatsanleihen bewegt. Bei einem erwarteten Ergebnis je Aktie von 2,64 EUR ohne Berücksichtigung der angedachten Kapitalerhöhung liegt das KGV damit im Bereich von unter 11, und dies dürfte der Aktie bei weiterhin positivem Geschäftsverlauf auf mittlere Sicht weiteres Kurspotenzial verleihen.

Kontaktadresse

GESCO AG
Döppersberg 19
42103 Wuppertal

Tel.: 0202 / 24820 - 0
Fax: 0202 / 24820 - 49

Email: gesco@gesco.de
Internet: www.gesco.de

Ansprechpartner Investor Relations

Oliver Vollbrecht

Tel.: 0202 / 24820 - 18
Fax: 0202 / 24820 - 49
Email: info@gesco.de



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