

HV-Bericht

GESCO AG

WKN A1K020 ISIN DE000A1K0201

am 29.08.2019 in Wuppertal

***Umstellung des Geschäftsjahres auf das Kalenderjahr –
Dividende liegt bei 0,90 Euro***

Tagesordnung

1. Vorlage des festgestellten Jahresabschlusses und des gebilligten Konzernabschlusses sowie der Lageberichte der GESCO AG und des Konzerns für das Geschäftsjahr 2018/2019 (01.04.2018 bis 31.03.2019) sowie des Berichts des Aufsichtsrats
2. Beschlussfassung über die Verwendung des Bilanzgewinns für das Geschäftsjahr 2018/2019
(Vorschlag: Dividende von 0,90 EUR je Stückaktie)
3. Beschlussfassung über die Entlastung der Mitglieder des Vorstands für das Geschäftsjahr 2018/2019
4. Beschlussfassung über die Entlastung der Mitglieder des Aufsichtsrats für das Geschäftsjahr 2018/2019
5. Wahl des Abschlussprüfers und des Konzernabschlussprüfers für das am 01.04.2019 begonnene (Rumpf-)Geschäftsjahr
(Vorschlag: Breidenbach und Partner PartG mbB, Wuppertal)
6. Änderung von § 3 der Satzung (Geschäftsjahr)

HV-Bericht GESCO AG

Zu ihrer diesjährigen Hauptversammlung hat die GESCO AG ihre Anteilseigner am 29. August 2019 wie bereits in den Vorjahren in die Historische Stadthalle in Wuppertal eingeladen. Der Aufsichtsratsvorsitzende Klaus Möllerfriedrich begrüßte die knapp 300 Aktionäre, Gäste und Vertreter der Presse, darunter auch einen Vertreter von GSC Research, und berichtete über die personellen Veränderungen seit der letzten Hauptversammlung. In diesem Zusammenhang dankte der Aufsichtsratsvorsitzende dem per November 2018 ausgeschiedenen langjährigen Finanzvorstand Robert Spartmann für dessen Tätigkeit für die GESCO AG und begrüßte die seit 01. Mai 2019 amtierende neue Finanzchefin Kerstin Müller-Kirchhofs.

Nach Erledigung der weiteren üblichen einleitenden Hinweise und Formalien erteilte er dem Vorstandssprecher Ralph Rumberg und Finanzchefin Kerstin Müller-Kirchhofs das Wort zur Erläuterung des abgelaufenen Geschäftsjahres sowie der weiteren Aussichten der GESCO-Gruppe und ihrer operativen Tochtergesellschaften.

Bericht des Vorstandes

Nach Begrüßung der Teilnehmer zeigte sich Herr Rumberg erfreut darüber, dass Frau Kerstin Müller-Kirchhofs dem Vorstandsteam seit dem 01. Mai 2019 angehört und seither insbesondere auch den Finanzbereich verantwortet. Ein weiterer erfreulicher Punkt ist aus seiner Sicht, dass sich die Gründung der GESCO AG im Jahre 2019 zum dreißigsten Mal jährt. Auch wenn er darin kein klassisches Jubiläum sieht, ist dies aus seiner Sicht doch ein geeigneter Zeitpunkt, um ein Zwischenfazit zu ziehen. Nach der Gründung im Jahre 1989 konnte im März 1998 mit dem erfolgreichen IPO bereits die Börsenreife erreicht werden. Auch die operative Entwicklung hat sich seit dem IPO sehr dynamisch gezeigt, wie der Anstieg der Umsatzerlöse von seinerzeit 129 Mio. Euro auf zuletzt 574 Mio. Euro eindrucksvoll belegt. Der Börsenwert des Unternehmens hat sich seit dem Börsengang mehr als verviereinhalbfacht. Ebenfalls bemerkenswert ist laut Herrn Rumberg, dass die GESCO AG seit ihrem IPO insgesamt mehr als 100 Mio. Euro an Dividenden an ihre Anteilseigner ausschütten konnte.

In den vergangenen Jahrzehnten hat sich GESCO als renommierter Player am M&A- wie auch am Kapitalmarkt etabliert und ist selbst zu einer Marke geworden. Ein wesentlicher Aspekt der Geschichte einer Beteiligungsgesellschaft ist nach Aussage von Herrn Rumberg die Zahl der Unternehmenserwerbe und Unternehmensverkäufe. Diese ist, bezogen auf die nun drei Jahrzehnte währende Geschichte mit den derzeit 18 Tochtergesellschaften, ziemlich überschaubar ausgefallen. Der Vorstandssprecher gab jedoch zu bedenken, dass anfangs zunächst ein Netzwerk aufgebaut werden musste und dass GESCO in der Vergangenheit auch das ein oder andere Unternehmen veräußert hat. Derlei Transaktionen waren allerdings nicht getrieben, um einen Exit-Gewinn zu erzielen, sondern erfolgten aus strategischen Erwägungen. Neben den genannten Tochtergesellschaften hat sich allerdings auch die Zahl der Enkelgesellschaften erhöht, da z.B. Dörrenberg, MAE, Setter und Frank selbst Zukäufe getätigt haben, zumeist um die weitere Internationalisierung des Geschäfts voranzutreiben.

Pünktlich zum Jubiläum konnte GESCO nun Rekordwerte beim Auftragseingang, Umsatz und Nettogewinn vermelden, wenngleich die Entwicklung bei den 18 verschiedenen Tochtergesellschaften naturgemäß unterschiedlich verlaufen ist. Während Setter und Frank zweistellig wachsen konnten, Dörrenberg das bereits sehr hohe Niveau des Vorjahres nochmals steigern konnte und VWH als Spezialist in der Automatisierung die Früchte der dortigen Arbeit ernten und den Umsatz um gut ein Drittel steigern konnte, gab es auch Rückgänge zu verzeichnen. Zweistellige an Umsatz verloren haben die im Projektgeschäft tätige SVT und die Werkzeugbau-Laichingen-Gruppe, die unter der Situation im Bereich Automotive gelitten hat. In eben dieser Mixtur kommt allerdings auch die Diversifizierung der Gruppe zum Ausdruck, die nach Einschätzung des Vorstandssprechers für viele der Anwesenden auch ein Kriterium für ein Investment bei GESCO sein dürfte. Auch wenn in den vergangenen zwei Jahren natürlich von der konjunkturellen Seite entsprechender Rückenwind zu verzeichnen gewesen ist, muss dieser dennoch auch erst einmal erfolgreich in Wachstum umgesetzt werden. Gelungen ist dies laut Rumberg, weil man die richtigen Produkte hatte und auch über sehr gute und qualifizierte Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter verfügt, die dies entsprechend umsetzen. Für deren Leistung im abgelaufenen Jahr dankte der Vorstand auch im Namen der Aktionäre und des Aufsichtsrats der Belegschaft.

Mit Blick auf das etablierte Geschäftsmodell, das der Aufsichtsrat dem neuen Vorstandsteam anvertraut hat, stellte er klar, dass hier ausdrücklich keine Denkmalpfleger engagiert wurden, sondern Baumeister für eine neue Architektur. Angesichts der erheblichen Veränderungen, die derzeit in verschiedenen Bereichen stattfinden, ist es auch notwendig, dass sich GESCO schneller an die Veränderungen im Umfeld anpasst. Auch wenn die Entwicklung im abgelaufenen Geschäftsjahr mit neuen Rekordwerten aufwartet, muss man ganz nüchtern feststellen, „nie war eine gute Historie weniger aussagefähig für die Zukunft als heute“. Vor diesem Hintergrund haben Vorstand und Aufsichtsrat im Anschluss an die letzte Hauptversammlung in mehreren gemeinsamen Arbeitssitzungen eine Vision für GESCO entwickelt und daraus die Strategie NEXT LEVEL erarbeitet.

Diese Strategie beinhaltet dabei laut Vorstandssprecher die folgenden Punkte: Die GESCO-Gruppe umfasst ausschließlich Hidden Champions oder Unternehmen, die erkennbar auf dem Weg dorthin sind. Das Portfolio ist robuster und widerstandsfähiger als heute, mit drei Anker-Beteiligungen und mehreren Basis-Beteiligungen. Excellence-Programme werden in allen Unternehmen der Gruppe nachhaltig implementiert. Und die GESCO-Gruppe zeichnet sich durch eine starke Unternehmenskultur aus, sie zieht als attraktiver Arbeitgeber Mitarbeiter und Mitarbeiterinnen an und bietet ihnen Entwicklungsperspektiven. Um diese Vision auch Realität werden zu lassen, wurde die Strategie NEXT LEVEL entwickelt. Zielsetzung ist es dabei, GESCO auf die nächste Ebene zu entwickeln, jedes einzelne Unternehmen, die GESCO AG als Holding und damit die Gruppe als Ganzes.

NEXT LEVEL umfasst dabei zwei Säulen, zum einen die Portfolio-Architektur und zum anderen das Hidden-Champion-Konzept. Die größte Beteiligung Dörrenberg steuert bereits seit der Übernahme im Jahre 1996 rund 40 Prozent der gesamten Umsatzerlöse des Konzerns bei, auch die Akquisitionen der vergangenen zwei Jahrzehnte haben nicht dazu geführt, dass dieser Anteil nachhaltig reduziert worden ist. Dies ist auf die anhaltend gute Entwicklung bei der Tochtergesellschaft zurückzuführen, so der Vorstand weiter. Um die derzeit bestehende Abhängigkeit der Gesamtgruppe von der dortigen Entwicklung allerdings etwas zu reduzieren, sollen weitere größere Unternehmen mit anderen Zielmärkten etabliert werden, die dann mit Dörrenberg die drei geplanten Anker-Beteiligungen repräsentieren.

Um dieses Ziel zu erreichen, ist nach Aussage von Herrn Rumberg allerdings nicht geplant, nun einfach zwei weitere Unternehmen mit einem Umsatzvolumen von jeweils rund 200 Mio. Euro zu erwerben. Auch müssen die beiden weiteren Anker-Beteiligungen **nicht** zwingend je 200 Mio. Euro mitbringen, sie sollen aber zumindest Gegengewichte zu Dörrenberg bilden, was insbesondere auf der Ergebnisseite der Fall sein soll. Auf diese Weise soll die Ausgewogenheit der Ergebnisentwicklung über den Konjunkturzyklus hinweg verbessert und die Widerstandsfähigkeit gegen konjunkturelle Einbrüche reduziert werden. Um das angestrebte Ziel nun zu erreichen, sind zwei Wege denkbar. Zum einen könnte am Markt ein Unternehmen in der angedachten Größenordnung erworben werden. Dabei sollte es sich idealerweise um ein im Markt gut etabliertes Unternehmen handeln, das sich aber zum Erwerbszeitpunkt nicht in einem Margenpeak befindet und bei dem mit der Methodenkompetenz von GESCO ein echter Mehrwert erzeugt werden kann. Der GESCO-Chef betonte hierbei allerdings, dass man sich auch weiterhin nicht mit Sanierungsfällen beschäftigen wird. Die zweite denkbare Variante zur Erreichung der Zielsetzung kann auch in der gezielten Weiterentwicklung eines bereits im Portfolio befindlichen Unternehmens erfolgen, welches durch Zukäufe entsprechend anwachsen kann. Der Charme dieser Vorgehensweise besteht darin, dass man die betreffenden Märkte bereits gut kennt.

Neben den drei Anker-Beteiligungen sieht der Vorstand einen weiteren Kreis an Unternehmen, die als Basis-Beteiligungen eingestuft werden, welche somit die breite Basis der GESCO-Gruppe bilden und substantielle Umsatz- und Ergebnisbeiträge liefern. Zudem tragen diese zur Diversifizierung des Portfolios bei und bilden weiterhin einen wichtigen Bestandteil des Geschäftsmodells. Auch bei diesen Unternehmen wird weiterhin aktiv nach interessanten Akquisitionsobjekten gesucht. Durch die angestrebte Portfoliostruktur verändern sich auch etwas die angepeilten M&A-Targets. Hier liegt der Suchfokus nun auf Gesellschaften mit einer Umsatzgrößenordnung zwischen 20 bis 100 Mio. Euro, was sich ein deutliches Stück über der in der Vergangenheit angepeilten Bandbreite bewegt. Unternehmen in dieser Größenordnung sind meist strukturell stabil aufgestellt und haben sich einen breiten Marktzugang aufgebaut. Über das bestehende Netzwerk erhält GESCO auch bei Gesellschaften dieser Größenordnung einen guten Dealflow, zudem werden Unternehmen auch direkt angesprochen. Bestärkt in dieser Vorgehensweise hat auch der in 2018 vollzogene erfolgreiche Erwerb der Sommer & Straßburger GmbH & Co. KG, die per Direktansprache in die GESCO-Gruppe gekommen ist. Die genannte Umsatzgrößenordnung gilt für den Erwerb von neuen Tochtergesellschaften, bei Zukäufen auf Ebene der bestehenden Töchter gilt die genannte Untergröße beim Umsatz indes nicht.

Mit Blick auf die zur Umsetzung erforderliche Zeitachse machte der Vorstandssprecher klar, dass es sich hierbei um ein Projekt handelt, das mehrere Jahre bis zur Umsetzung benötigt. Insbesondere bei den angedachten Akquisitionen kann man nicht immer alle Aspekte beeinflussen und Transaktionen können auch in letzter Minute nicht zustande kommen, weil etwa die Verkäufer sich doch nicht von ihrem Unternehmen, das meist auch das „Lebenswerk“ darstellt, trennen möchten oder können. Zudem wird man bei der Identifizierung von Akquisitionskandidaten noch stärker als in der Vergangenheit darauf achten, dass Perspektiven auf der Umsatz- und Margenseite bestehen.

Die zweite Säule besteht aus dem Konzept der Hidden Champions. Herr Rumberg erinnerte in diesem Kontext an seine bereits im vergangenen Jahr anlässlich der Hauptversammlung skizzierten Überlegungen hierzu, die noch weiter konkretisiert worden sind. Um Hidden Champions handelt es sich nach dem Verständnis von GESCO bei Unternehmen, die etablierte Nischenanbieter und führend in ihren jeweiligen Märkten sind. Weitere wichtige Faktoren sind eine hohe Marktorientierung, Kundennähe, zuverlässige Realisierung der Kundenanforderungen und Antizipation von Kundenwünschen, Innovationskraft mit einzigartigen Produkten sowie möglichst hohe Markteintrittsbarrieren. Ferner müssen diese Gesellschaften über eine hocheffiziente Produktion verfügen, welche zuverlässig und termingerecht die mit dem Kunden vereinbarte Qualität liefert.

Um die Vision zu erreichen, dass GESCO aus einer Gruppe von Hidden Champions bzw. Unternehmen, die erkennbar auf dem Weg dorthin sind, besteht, soll die Gruppe mit Excellence-Programmen weiterentwickelt werden. Rumberg hat nach eigenen Angaben sehr gute Erfahrungen damit gemacht, Unternehmensprozesse aktiv zu steuern, diese in großen Unternehmen üblichen Prozesse sollen in angemessener und angepasster Form auf den Mittelstand übertragen und bei den GESCO-Töchtern implementiert werden. Hierbei soll eine Kombination entstehen, die dem „Besten aus beiden Welten“ so nah wie möglich kommt und berücksichtigt, dass die Bandbreite der Tochtergesellschaften mit Mitarbeiterzahlen zwischen 50 und 500 Beschäftigten entsprechend groß ausfällt. Neben den Töchtern muss sich nach seiner Einschätzung aber auch die Holding weiterentwickeln und Mehrwert bieten. Angestrebt ist, dass dort noch mehr Methodenkompetenz aufgebaut wird, die dann auch an die Tochtergesellschaften weitervermittelt werden soll. Um eine intensive Begleitung der Töchter zu gewährleisten, wurden in den vergangenen Monaten bereits zwei neue Beteiligungsmanager mit operativer Erfahrung an Bord genommen.

In einem ersten Schritt wird im Rahmen von sogenannten CANVAS-Workshops in jedem Unternehmen eine Bestandsaufnahme vorgenommen. Dies soll bis zum Ende des ersten Quartals 2020 bei allen Tochtergesellschaften erfolgt sein. Je nach Bedarf der Tochtergesellschaften werden dann die Programme für Markt- und Produktexzellenz (MAPEX) und für operative Exzellenz (OPEX) eingeführt und im Rahmen entsprechender Workshops bei den Tochtergesellschaften gestartet. Neben einer Verbesserung der Abläufe und Strukturen, jeweils abgestimmt auf die individuelle Situation bei den Töchtern, werden mit den Maßnahmen natürlich auch betriebswirtschaftliche Zielsetzungen verbunden. So wird angestrebt, dass die Portfoliounternehmen pro Jahr um 3 Prozent über ihrem jeweiligen Markt wachsen und den Umsatz pro Mitarbeiter um 3 Prozent jährlich steigern. Die Ziel-EBIT-Marge sieht der GESCO-Chef über den Konjunkturzyklus bei 8 bis 10 Prozent. Die volle Wirksamkeit der Effekte aus den Programmen soll sich etwa ab dem Jahr 2021 entfalten.

Im zweiten Teil der Vorstandsausführungen erläuterte Frau Kerstin Müller-Kirchhofs das Zahlenwerk des abgelaufenen Geschäftsjahres. Zunächst stellte sich die neue Finanzchefin dem Auditorium vor. Frau Müller-Kirchhofs ist in Köln geboren, lebt in Düsseldorf, ist 53 Jahre alt, verheiratet und Mutter von zwei Söhnen. In ihrer bisherigen Karriere war sie als Steuerberaterin und Wirtschaftsprüferin bei Ernst & Young in Düsseldorf tätig und hat nach 15 Jahren dort in die Industrie gewechselt. Zunächst war sie CFO von Air Liquide in Deutschland, Anfang 2015 erfolgte dann nach sechseinhalb Jahren der Wechsel zur mittelständischen Unternehmensgruppe Otto Krahn in Hamburg. Neben der Funktion als CFO für die in Familienbesitz befindliche Holding war Frau Müller-Kirchhofs auch für den größten operativen Teilkonzern, die ALBIS PLASTIC, verantwortlich. Seit Mai 2019 ist sie als Vorstand bei der GESCO AG tätig. An ihrer neuen Aufgabe reizt Frau Müller-Kirchhofs die Verbindung eines börsennotierten Unternehmens mit der nachhaltigen Arbeit mit wertschaffenden produzierenden mittelständischen Unternehmen.

Wie bereits von Herrn Rumberg berichtet, weist GESCO für das abgelaufene Geschäftsjahr 2018/ 2019 neue Rekordwerte bei Auftragseingang, Umsatz und Nettogewinn auf. Beim Vergleich der Zahlen mit dem Vorjahreswerten ist allerdings zu beachten, dass die in 2018 erworbene Sommer & Strassburger zeitanteilig ab September 2018 in das Rechenwerk einbezogen worden ist, während in den Vorjahreswerten noch die im Dezember 2017 veräußerte Protomaster GmbH enthalten war.

Der Auftragseingang kletterte um 7,8 Prozent auf 595,2 (Vorjahr: 552,4) Mio. Euro, auf der Umsatzseite konnte ein Zuwachs um 5,0 Prozent auf 574,5 (547,2) Mio. Euro ausgewiesen werden. Besonders positiv hervorgehoben wurde, dass das Ergebnis in allen Segmenten gesteigert werden konnte. Wie schon im Vorjahr profitierte das Ergebnis des Segments Ressourcen-Technologie deutlich von einer Sonderkonjunktur aufgrund starker Nachfrage bei steigenden Materialpreisen. Auf der Ergebnisseite konnten überproportionale Zuwächse realisiert werden, dabei profitierte man insbesondere im ersten Halbjahr auch vom sehr guten Marktumfeld, in dem sehr auskömmliche Margen realisiert werden konnten. So verbesserte sich das EBIT um 41,0 Prozent auf 47,6 (33,8) Mio. Euro. Der Konzernjahresüberschuss nach Anteilen Dritter wuchs um 65,2 Prozent auf 26,6 (16,1) Mio. Euro. Beim Vergleich mit den Vorjahreswerten ist zu beachten, dass im 2017/2018 ein Einmalaufwand von 8,5 Mio. Euro für ein Bußgeld wegen kartellrechtlicher Themen angefallen war, das nach Anteilen Dritter zu einer Ergebnisbelastung in Höhe von 7,5 Mio. Euro geführt hatte. Das Ergebnis je Aktie kletterte auf 2,46 (1,49) Euro. Von der deutlichen Ergebnisverbesserung sollen auch die Anteilseigner in Form einer Dividendenerhöhung um 50 Prozent auf 0,90 (0,60) Euro je Aktie profitieren.

Die Entwicklung der vier Segmente stellte sich im Berichtszeitraum folgendermaßen dar: Das Segment Produktionsprozess-Technologie profitierte vom anhaltenden Trend zur Automatisierung mit Zuwächsen von 26,6 Prozent auf 91,3 (72,1) Mio. Euro beim Auftragseingang sowie von 10,7 Prozent auf 86,0 (77,6) Mio. Euro beim Umsatz. Bereinigt um die anteilig mit vier Monaten enthaltene Sommer & Strassburger lag das organische Wachstum beim Ordereingang bei 18,1 Prozent und bei den Erlösen bei 3,0 Prozent. Infolge der guten Auslastung erhöhte sich das Segment-EBIT deutlich um mehr als 50 Prozent auf nunmehr 8,2 (5,4) Mio. Euro. In Segment Ressourcen-Technologie setzte sich die vorjährige Sonderkonjunktur mit einer starken Nachfrage bei steigenden Preisen fort. Dabei konnten die bereits überdurchschnittlichen Vorjahreswerte mit einem Plus von 7,0 Prozent auf 289,9 (271,0) Mio. Euro bei den Bestellungen und von 4,9 Prozent auf 288,5 (275,1) Mio. Euro beim Umsatz abermals gesteigert werden. Bedingt durch überdurchschnittliche Margen und den Wegfall der letztjährigen Bußgeldbelastung von 8,5 Mio. Euro bei Dörrenberg kletterte das Segment-EBIT erneut deutlich überproportional um 31,9 Prozent auf 36,4 (27,6) Mio. Euro.

Im Segment Gesundheits- und Infrastruktur-Technologie hielt die starke Nachfrage der endverbraucher-nahen Märkte ebenfalls unvermindert an. So kletterten der Auftragseingang um 18,7 Prozent auf 154,1 (129,9) Mio. Euro und die Erlöse um 14,4 Prozent auf 141,5 (123,7) Mio. Euro. Dabei stieg das Segment-EBIT auch hier überproportional um 19,8 Prozent auf 14,1 (11,7) Mio. Euro. Einzig das Segment Mobilitäts-Technologie musste bei um 24,6 Prozent auf 59,9 (79,4) Mio. Euro gesunkenen Bestellungen einen Umsatzrückgang von 17,0 Prozent auf 59,3 (71,4) Mio. Euro vermelden. Dabei ist allerdings zu berücksichtigen, dass die Vorjahreszahlen mit elf Monaten noch die zwischenzeitlich veräußerte Protomaster beinhalteten. Zudem ist bei der Tochter Paul Beier ein Geschäftsbereich geschlossen worden. Darüber hinaus litt aber auch weiterhin der Großwerkzeugbau unter Margendruck und der Investitionszurückhaltung der Automobilindustrie. Da die entfallenen Bereiche für margenschwache Umsätze standen, konnte beim Segment-EBIT erfreulicherweise mehr als eine Versechsfachung von 0,5 auf 3,2 Mio. Euro erzielt werden.

Mit Blick auf die Bilanz sieht die Finanzchefin GESCO weiterhin sehr solide aufgestellt. So erhöhte sich das Eigenkapital auf 244,3 (224,3) Mio. Euro, dies entspricht einer Eigenkapitalquote von 47,9 Prozent nach 49,2 Prozent im Vorjahr. Die leichte Verringerung der Eigenkapitalquote resultiert dabei laut Müller-Kirchhofs aus der Ausweitung der Bilanz sowohl infolge des gestiegenen operativen Geschäfts als auch durch die Übernahme von Sommer & Strassburger. Ungeachtet dessen verfügt man mit einer Liquidität von 31,7 (38,3) Mio. Euro über genügend Luft für weiteres organisches und anorganisches Wachstum.

Sodann wandte sich Frau Müller-Kirchhofs dem aktuellen Geschäftsjahr zu und verwies in diesem Kontext auf die geplante Umstellung des Geschäftsjahres auf das Kalenderjahr. Zu diesem Zweck wird der Hauptversammlung unter Tagesordnungspunkt 6 vorgeschlagen, für den Zeitraum vom 01.04.2019 bis zum 31.12.2019 ein Rumpfgeschäftsjahr einzulegen. Ab dem Jahr 2020 ist das Kalenderjahr dann zugleich auch das Geschäftsjahr. In der Vergangenheit hatte man in Übereinstimmung mit den Vorgaben ein abweichendes Geschäftsjahr, was jedoch auf Ebene der von den Tochtergesellschaften einbezogenen operativen Zahlen dem Kalenderjahr entsprochen hat. Nach entsprechendem Hinweis der DPR (Deutsche Prüfstelle für Rechnungswesen) erfolgt nun eine Umstellung. Nach intensivem Dialog mit der DPR und externen Rechnungslegungsexperten hat man zudem die Entscheidung getroffen, in das Rumpfgeschäftsjahr 2019 die operativen Zahlen der Tochtergesellschaften für den Zeitraum vom 01.04.2019 bis 31.12.2019 einzu-beziehen. Diese Vorgehensweise wirft nach ihrer Angabe jedoch die berechnete Frage auf, was mit dem operativen ersten Quartal der Tochtergesellschaften geschieht. Der wirtschaftliche Erfolg, also die erzielten Ergebnisbeiträge, werden direkt in die Eröffnungsbilanz einbezogen, nicht jedoch in die Konzerngewinn- und

Verlustrechnung, was bei der Beurteilung der Entwicklung dann zu beachten sein wird. Vor diesem Hintergrund erfolgte dann auch eine Konkretisierung der ausgegebenen Guidance für das laufende Rumpfgeschäftsjahr.

Die Aussichten im laufenden Jahr haben sich durch das aktuelle weltweite Umfeld, welches durch Unsicherheiten wie die Zollstreitigkeiten zwischen den USA und China und den noch immer nicht vollzogenen Brexit sowie eine allgemein etwas nachlassende Dynamik geprägt ist, eingetrübt. Entsprechend hat auch der VDMA die Prognose für das laufende Jahr zweimal angepasst und geht für 2019 nunmehr von einem Rückgang um minus 2 Prozent aus. Einem derart eingetrübten Umfeld kann sich auch GESCO nach Vorstandsaussage nicht entziehen.

In den operativen Monaten Januar bis März der Tochtergesellschaften konnte GESCO einen Anstieg des Auftragseingangs um 4,3 Prozent auf 156,9 (150,4) Mio. Euro verbuchen. Auch der Umsatz kletterte um 4,9 Prozent von 140,8 auf 147,7 Mio. Euro. Bereinigt um die erst seit September 2018 konsolidierte Sommer & Strassburger bewegten sich Orders und Erlöse allerdings nur leicht über den Vorjahreswerten. Hierzu verwies Frau Müller-Kirchhofs darauf, dass im Vergleichsquarter 2018 infolge der starken Nachfrage bei steigenden Preisen noch Rekordmargen und -ergebnisse erzielt werden konnten. Im Berichtszeitraum schlug sich jedoch nun die konjunkturelle Abkühlung vor allem in den Segmenten Ressourcen- und Mobilitäts-Technologie deutlich auf der Ertragsseite nieder.

Konkret gab das Konzern-EBITDA bei gestiegenen Quoten bei Material-, Personal- und sonstigem Aufwand um 16,0 Prozent auf 15,7 (18,7) Mio. Euro nach. Hauptsächlich infolge der Erstanwendung des neuen Bilanzierungsstandards IFRS 16 (Leasingverhältnisse) erhöhten sich auch die Abschreibungen, sodass das EBIT überproportional um 31,5 Prozent von 13,1 auf 9,0 Mio. Euro sank. Bei einem ebenfalls durch IFRS 16 belasteten Finanzergebnis, einer konstanten Steuerquote und niedrigeren Anteilen Dritter verringerte sich der Periodenüberschuss in den ersten drei Monaten des laufenden Geschäftsjahres schließlich um über ein Drittel auf 4,9 (7,4) Mio. Euro entsprechend 0,45 (0,68) Euro je Aktie.

Für das Rumpfgeschäftsjahr 2019 erwartet die Unternehmensleitung unter Berücksichtigung der zuvor dargelegten einbezogenen Zeiträume eine gegenüber der Bilanzpressekonferenz wie folgt konkretisierte Entwicklung: Nun wird mit einem Konzernumsatz von 435 bis 455 (bisher unter Einbeziehung von 12 operativen Monaten: 585 bis 605) Mio. Euro und einem Jahresüberschuss nach Steuern und Drittanteilen von 16 bis 18 (22,5 bis 24,5) Mio. Euro gerechnet. Beim Umsatz wird aktuell ein Wert in der Mitte und beim Ergebnis am unteren Rand der genannten jeweiligen Bandbreite erwartet. Diese Werte entsprechen den bisherigen Prognosebandbreiten auf Grundlage eines vollen Geschäftsjahres.

Allgemeine Aussprache

Als erster Redner meldete sich Marc Tüngler, Hauptgeschäftsführer der Deutschen Schutzvereinigung für Wertpapierbesitz e.V. (DSW) zu Wort und zeigte sich mit dem neuen Vorstandsteam – hier verlieh er die Beurteilung „gefällt“ – zufrieden, auch operativ hatte er in Bezug auf das abgelaufene Geschäftsjahr einen guten Eindruck, lediglich mit der Entwicklung des Aktienkurses in den vergangenen Monaten zeigte sich der Redner nicht zufrieden. Positive Impulse erhofft sich Tüngler aus der vorgestellten und bereits in Umsetzung befindlichen Strategie NEXT LEVEL. Mit Blick auf die Umstellung des Geschäftsjahres auf das Kalenderjahr und das nun zwischengeschaltete Rumpfgeschäftsjahr mit einer Dauer von lediglich 9 Monaten machte er sich gewisse Sorgen, dass die fehlenden drei Monate sich negativ auf die zu erwartende Dividendenzahlung auswirken könnten. Hierzu erklärte Herr Rumberg, dass der Vorstand bei der Unterbreitung des Dividendenvorschlages natürlich die Erträge aus dem operativen Geschäft der ersten drei Monate des Jahres 2019 berücksichtigen wird. In Bezug auf die Idee von Herrn Tüngler, dass angesichts des 30-jährigen Jubiläums der GESCO AG ja vielleicht ein Dividendenbonus von 0,30 Euro angebracht wäre, merkte Herr Rumberg an, dass man sich natürlich über dieses Ereignis freue, dieses aber aus seiner Sicht kein besonderes Jubiläum darstellt.

Des Weiteren interessierte sich Tüngler für eine Einschätzung des Managements zur aktuellen konjunkturellen Entwicklung, den möglichen Effekten der in einigen Branchen zu beobachtenden konjunkturellen Abkühlung und den möglichen Auswirkungen auf die Gruppenunternehmen der GESCO AG. Nach Angabe von Herrn Rumberg ist der Start ins erste Quartal 2019 gut verlaufen, die Geschäftsentwicklung lag in den ersten drei Monaten 2019 sogar über dem Vorjahresvergleichszeitraum. Gewisse Signale für eine Abkühlung waren beim Auftragseingang bei den im Automotiveumfeld tätigen Tochtergesellschaften zu ver-

zeichnen, unter anderem hierdurch ist es im zweiten Quartal zu einem Rückgang des Auftragseingangs gegenüber dem Vorjahreszeitraum gekommen.

Befragt nach der weiteren Portfoliostrategie interessierte sich der DSW-Hauptgeschäftsführer, ob bei GESCO auch die Veräußerung einer Beteiligung in Frage kommen kann. Hierzu verwies er auf andere Beteiligungsholdings, die diesbezüglich das Portfolio etwas aktiver managen. Hierzu erklärte der Vorstandssprecher, dass man sich natürlich fortlaufend die Geschäftsmodelle der Tochtergesellschaften ansieht und bei den Beteiligungen entsprechend gegensteuert, wenn Handlungsbedarf besteht. Grundsätzlich ist es Strategie, dauerhaft bei einem Unternehmen als Hauptgesellschafter engagiert zu sein und dieses entsprechend weiterzuentwickeln. Sollte sich nachhaltig abzeichnen, dass ein Geschäftsmodell nicht mehr funktioniert oder nur über einen Gesellschafterwechsel die erforderlichen Impulse gewonnen werden können, damit sich ein Unternehmen weiterentwickeln kann, ist ein solcher Schritt aber vorstellbar. Ergänzend erinnerte Rumberg daran, dass in der Vergangenheit in seltenen Fällen auch schon mal Veräußerungen erfolgt sind.

Die Frage nach dem angestrebten EBIT-Margen-Niveau nach erfolgreicher Umsetzung der Strategie NEXT LEVEL beantwortete Herr Rumberg mit Bezug auf das Berichtsjahr: Wäre die Strategie bereits umgesetzt gewesen, hätte die Marge statt bei 8,3 bei rund 10 Prozent oder leicht darüber gelegen.

Angesprochen auf die weitere Strategie im Portfolio und die zwei neuen Ankerbeteiligungen antwortete der Vorstandssprecher, dass diese entweder durch den Erwerb entsprechend großer Unternehmen oder aber durch die organische und anorganische Weiterentwicklung bereits bestehender Portfoliounternehmen generiert werden können. Im Zusammenhang mit der Risikostruktur des Portfolios erläuterte Herr Rumberg, dass sich durch den Zukauf größerer Unternehmen das Risiko des vorhandenen Portfolios zusätzlich verringert, da die Abhängigkeit von der Entwicklung jeder einzelnen Beteiligung entsprechend sinkt.

Ergänzende Fragen stellte Herr Tüngler sodann zur Finanzierung etwaiger Zukäufe. Bei der Finanzierung kann GESCO auf verschiedene Optionen zurückgreifen, wie Frau Müller-Kirchhofs in ihrer Antwort darlegte, dabei kommt es ja auch darauf an, welche Größenordnung eine mögliche Akquisition besitzt. Naheliegend ist zunächst die Nutzung der im Unternehmen vorhandenen Mittel, die sich in einem zweistelligen Millionen-Euro-Betrag bewegen. Zudem ist auch die Inanspruchnahme von Fremdmitteln denkbar, hier sieht die Finanzchefin Spielraum bis zu einem Verschuldungsgrad im Bereich des dreifachen jährlichen EBITDA. Überdies ist zudem natürlich auch die Durchführung einer Kapitalerhöhung denkbar, von dieser Möglichkeit wurde in der Vergangenheit schon Gebrauch gemacht. Insgesamt sieht sich die Unternehmensleitung mit dem in Frage kommenden möglichen Finanzierungsmix gut aufgestellt und in der Lage, auch sehr flexibel auf sich bietende Möglichkeiten am Markt reagieren zu können.

Des Weiteren interessierte sich der Aktionärsschützer für die Herangehensweise bei Beteiligungserwerben und die Kriterien, nach denen die Auswahl erfolgt. Bei der Identifizierung und Prüfung möglicher Beteiligungen verfügt GESCO nach Vorstandsangabe bereits über sehr lange Erfahrungswerte. Im Rahmen eines möglichen Erwerbes werden natürlich die jeweiligen Geschäftsmodelle sehr genau geprüft, dabei wird zum einen darauf geachtet, dass die Unternehmen im Grundsatz vom Geschäftsmodell in die Gruppe passen und über weitere Wachstumspotenziale in der Zukunft verfügen. Ein weiteres wichtiges Kriterium ist zum anderen aber auch eine ausgewogene Risikostruktur. So ist es in der Vergangenheit schon vorgekommen, dass Erwerbe letztlich nicht erfolgt sind, da sich trotz einer hervorragenden Papierform aller anderen Kriterien herausgestellt hat, dass eine erhebliche Abhängigkeit etwa von einem einzelnen Großkunden besteht.

Als zweiter Redner der Generaldebatte meldete sich Dr. Krieg als Sprecher der Schutzgemeinschaft der Kapitalanleger e.V. (SdK) zu Wort und zeigte sich insgesamt positiv gestimmt mit Blick auf die Entwicklung von GESCO im Berichtsjahr. Gleiches konstatierte der Redner auch in Bezug auf das aktuelle Jahr, welches ja von einem insgesamt schwieriger gewordenen Umfeld geprägt ist. So hob er aus dem vorgelegten Quartalsbericht per 30. Juni 2019 hervor, dass das gezeigte Wachstum mit 3 Prozent über dem Marktdurchschnitt liegt, was er als einen guten Wert beurteilte.

Im Zusammenhang mit der im Berichtsjahr neu hinzuerworbenen Sommer & Straßburger interessierte sich der Aktionärsschützer dafür, inwieweit dieser Zukauf bisher die Erwartungen erfüllen konnte. Insgesamt sieht Herr Rumberg das Unternehmen sehr gut positioniert im Markt und bescheinigt diesem auch weiterhin interessante Wachstumschancen. Den gezahlten Kaufpreis von 22 Mio. Euro sieht er mit Blick auf die Ertragslage und die Perspektiven als gerechtfertigt an.

Nähere Informationen erbat Dr. Krieg auch in Bezug auf die erwarteten Effekte aus der Strategie NEXT LEVEL, abseits der erwarteten Verbesserungen auf der Margenseite. Nach Vorstandsangabe werden beispielsweise Verbesserungen in den Bereichen Einkauf und Vertrieb durch eine Optimierung der vorhandenen Prozesse angestrebt. Hierbei gibt es jedoch keine allgemeinen Vorgaben, sondern es wird jeweils auf die Gegebenheiten bei den einzelnen Tochtergesellschaften reagiert und es werden die jeweiligen Abläufe analysiert und, wo nötig und möglich, auch optimiert. Ebenfalls ein weiterer wichtiger Punkt ist die Verbesserung des Informations- und Erfahrungsaustausches zwischen den Gesellschaften der Gruppe untereinander. Durch die unterschiedlichen Strukturen und Größen verfügen diese über breite Erfahrungsschätze auf vielen Gebieten, von denen auch die übrigen Gruppenunternehmen profitieren sollen, da eine Vielzahl von Herausforderungen, etwa auf der administrativen Seite oder etwa bei der Umsetzung von Exporten und der Beachtung von Zollthemen, für alle Portfoliogesellschaften von Relevanz sind. Herr Rumberg betonte, dass den einzelnen Tochtergesellschaften keine direkten Vorgaben im Rahmen der Strategie NEXT LEVEL gemacht werden, der Fokus liegt hier auf einer langfristig wirkenden und dauerhaft wirksamen Optimierung und Verbesserung der Strukturen und Abläufe und eben nicht auf kurzfristigen Zielvorgaben auf der Zahlenseite.

Ferner interessierte sich der SdK-Sprecher für die F&E-Quote in der GESCO-Gruppe. Diese schätzte Herr Rumberg gruppenweit auf rund 2 Prozent der Umsatzerlöse. In seiner Antwort wies er darauf hin, dass neben grundsätzlichen F&E-Themen, die zum Teil auch in Kooperation mit Universitäten behandelt werden, bei den Tochtergesellschaften auch sehr viele kundenbezogene Entwicklungen stattfinden, die entsprechend auch in den Aufträgen einkalkuliert sind. Von den Erfahrungen aus diesen anwendungsbezogenen Entwicklungen profitiert man natürlich auch über das jeweils konstruierte Produkt hinaus und kann gewonnene Erfahrungen im positiven wie im negativen Sinne bei weiteren Projekten entsprechend berücksichtigen. Angesichts dieser Struktur der F&E-Themen ist die Nennung einer exakten Quote mit entsprechenden Unschärfen verbunden.

Im weiteren Debattenverlauf meldeten sich auch noch die Aktionäre Michels und Schröter zu Wort. Letzterer interessierte sich unter anderem für innovative neue Geschäftsmodelle und die Chancen für Wachstum in der Zukunft und wollte daher wissen, wo die neuen spannenden Start-ups im Portfolio von GESCO zu finden sind. Hierzu verwies Herr Rumberg auf die gute Bandbreite an Portfoliounternehmen, die in verschiedenen Bereichen tätig sind und über weiterhin interessante Wachstumsaussichten verfügen. Der Zielfokus bei den Branchen liegt nach Vorstandsangabe weiterhin bei Unternehmen aus dem aktiv produzierenden Gewerbe, ein Bereich, der auch heute den Schwerpunkt des Portfolios bildet. Eine Ausweitung auf andere Branchen ist nicht vorgesehen, auch liegt der Fokus klar auf bereits etablierten Unternehmen und funktionierenden Geschäftsmodellen. Die Beteiligung an oder der Erwerb von Start-ups steht nicht im strategischen Fokus der Gruppe.

Abstimmungen

Nach Beendigung der allgemeinen Aussprache gegen 12:45 Uhr wurde die Präsenz mit 5.150.041 Aktien oder 47,52 Prozent des stimmberechtigten Grundkapitals festgestellt. Die Beschlussvorlagen der Verwaltung wurden mit sehr großen Mehrheiten angenommen, erwähnenswerte Opposition waren bei der Entlastung des Aufsichtsrats (TOP 4) sowie der Wahl des Konzernabschlussprüfers (TOP 5) mit 5,26 bzw. 10,08 Prozent Gegenstimmen zu verzeichnen.

Im Einzelnen beschlossen wurde die Ausschüttung einer Dividende von 0,90 Euro je Aktie (TOP 2), die Entlastung von Vorstand (TOP 3) und Aufsichtsrat (TOP 4), die Wahl der Breidenbach und Partner PartG mbH, Wirtschaftsprüfungsgesellschaft Steuerberatungsgesellschaft, Wuppertal, zum Abschlussprüfer für das Rumpfgeschäftsjahr 2019 (01.04. bis 31.12.) (TOP 5) sowie die Änderung von Paragraph 3 der Satzung betreffend das Geschäftsjahr (TOP 6). Der Versammlungsleiter konnte die Hauptversammlung nach einer Dauer von etwas über drei Stunden um 13:15 Uhr schließen.

Fazit

Auch im abgelaufenen Geschäftsjahr 2018/2019 konnte GESCO erneut vom noch bestehenden konjunkturellen Rückenwind in der Investitionsgüterindustrie profitieren, inzwischen macht sich die abflauende konjunkturelle Dynamik aber auch zunehmend im Zahlenwerk des Beteiligungsspezialisten bemerkbar.

Analog zu unserem jüngst veröffentlichten Research-Update zu den Zahlen per 30. Juni 2019 erachten wir die Wuppertaler nach wie vor als gut positioniert, auch diese schwierigeren Zeiten meistern und langfristig weiterhin nachhaltig profitabel wachsen zu können. Dabei sollten die im Rahmen der Strategie NEXT LEVEL initiierten Maßnahmen zur Optimierung der Portfoliostruktur und der Aufstellung der einzelnen Tochtergesellschaften die Widerstandsfähigkeit gegen konjunkturelle und branchenspezifische Schwankungen mittelfristig erhöhen.

Unter Berücksichtigung der GSC-Schätzungen bewegt sich das erwartete KGV für das jetzt laufende Rumpfgeschäftsjahr 2019 bei 14,0 und für 2020 bei lediglich 10,3. Auch auf der Dividendenseite erwarten wir nach den auf Basis der gezahlten 0,90 Euro komfortablen 4,4 Prozent für das laufende Rumpfgeschäftsjahr eine attraktive Rendite von 3,4 Prozent, die im Folgejahr dann wieder in Richtung der 4 Prozent-Marke ansteigen sollte. Vor dem Hintergrund unserer zuletzt etwas vorsichtiger angesetzten Schätzungen hatten wir zwar unser Kursziel auf 28 Euro zurückgenommen, das Papier aber auf dem derzeitigen Kursniveau unverändert mit „Kaufen“ eingestuft.

Kontaktadresse

GESCO AG
Johannisberg 7
D-42103 Wuppertal

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

Internet: www.gesco.de
E-Mail: [gesco\(at\)gesco.de](mailto:gesco(at)gesco.de)

Ansprechpartner Investor Relations

Oliver Vollbrecht

Tel.: +49 (0) 202 / 24820 - 18
Fax: +49 (0) 202 / 24820 - 49

E-Mail: [vollbrecht\(at\)gesco.de](mailto:vollbrecht(at)gesco.de)

Hinweis: Der Verfasser ist Aktionär der beschriebenen Gesellschaft.



GSC Research GmbH
Tiergartenstr. 17
D-40237 Düsseldorf

Postanschrift:
Postfach 48 01 10
48078 Münster

Tel.: 0211 / 17 93 74 - 26
Fax: 0211 / 17 93 74 - 44

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