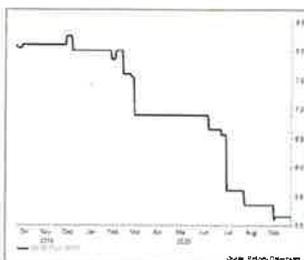


## LESEAKTIE IM CHECK

## GBK Beteiligungen – Werthaltig, aber markteng

– Wer über Deutschlands wirtschaftlichen Erfolg spricht, meint in der Regel den Mittelstand. An der Börse ist das Rückgrat der deutschen Wirtschaft aber nur selten notiert. Indirekt partizipieren können Aktionäre über Beteiligungsgesellschaften wie die **GBK Beteiligungen**.

### GBK Beteiligungen



Aktienkurs in Euro

Der Mittelstandsfinanzierer, an der der Drogeriekettenerfinder **Dirk Rossmann** mit 26,6% als Hauptaktionär beteiligt ist, verfügt über ein breit gestreutes Portfolio von rd. 30 Beteiligungen, wobei Chemie (etwa 27% des Portfolios) und Transport, Logistik, Tourismus (27%) die aktuellen Schwerpunkte bilden.

Womit wir schon beim Problem wären: Von Corona sind diese Branchen zusammen mit dem ebenfalls stärker vertretenen Fahrzeug- und Maschinenbau besonders hart betroffen. Kein Wunder, dass GBK zuletzt eher mit Insolvenz- statt erfolgreichen Verkaufsmeldungen seiner Beteiligungen aufwartete.

Im jüngsten Konzernbericht heißt es daher auch, dass in der derzeitigen Lage Beteiligungen länger als üblich im Portfolio bleiben dürften.

Auf der anderen Seite hat das von **Christoph Schopp** und **Günter Kamissek** geführte Unternehmen seine Investitionen auf viele kleine Körbchen verteilt: 30 Beteiligungen bei einem Gesamtvolumen von etwas mehr als 50 Mio. Euro sorgen für ein branchenspezifisch und regional breit diversifiziertes Portfolio. Dennoch ließ es sich nicht vermeiden, dass der einstige Dividendenstar – in guten Jahren wurde inklusive einer Sonderdividende eine Rendite von bis zu 9% ausgeschüttet – sich für dieses Jahr Zurückhaltung auferlegt hat: Die auf den 19.11. verschobene Hauptversammlung soll den Vorschlag der Unternehmensleitung absegnen, den Bilanzgewinn von 4,8 Mio. Euro auf das laufende Gj. vorzutragen.

Die anderen Bilanzkennziffern zeigen v. a. eines – Solidität. Die Eigenkapitalquote liegt regelmäßig über 90%, das 2021er-KGV schätzen wir auf niedrige 21. Die Aktie (5,40 Euro; DE0005850903) handelt derzeit mit einem Abschlag von 31% zum inneren Vermögenswert, der per 31.12. mit 8,48 Euro angegeben wird. Selbst wenn wir hier einen Sicherheitsabschlag von 10% ansetzen, ergibt sich aktuell ein Kurspotenzial von 23%. Allerdings ist der Freiverkehrswert (Hamburg, München, Stuttgart) markteng gehandelt: Von den insgesamt 6,75 Mio. Aktien sind mit 44% weniger als die Hälfte im Streubesitz.

■ **Nur langfristig orientierte Investoren kaufen GBK Beteiligungen mit Limit bis 5,50 Euro. Den Stopp setzen wir bei 4,25 Euro.** ■