

GBK Beteiligungen

Börsenwert deutlich unter dem inneren Wert, Dividendenrendite auf Rekordhoch

Die Aussagen in der vorjährigen Hauptversammlung, 2008 den Gewinn gegenüber dem Vorjahr zu steigern (s. NJ 7/08), sind in beeindruckender Weise erfüllt worden.

Dennoch litt die Aktie der GBK Beteiligungen AG wie andere Werte aus der Branche unter Abgaben, so dass sich der Kurs innerhalb eines Jahres von € 5.08 auf aktuell € 3.32 ermäßigte, nachdem bereits im November 2008 ein Tiefstand von € 2.40 notiert wurde. Auf diesem Niveau wurde der GBK nur noch ein Börsenwert von € 16.2 Mio. zugestanden, inzwischen sind es wieder € 22.4 Mio. geworden.

Ausgewogenes Portfolio

Seit 1969 beteiligt sich GBK an mittelständischen Unternehmen aus dem deutschsprachigen Raum, deren Wert gesteigert und die nach einigen Jahren möglichst mit Gewinn verkauft werden sollen. Seit 2002 ist GBK ein Partnerunternehmen der Hannover Finanz und kann somit auf eine eigene aufwendige Verwaltung verzichten. Die jeweiligen Minderheitsanteile sind breit gestreut, so dass eine ausgewogene Portfoliostruktur vorhanden ist.

Erträge kräftig gesteigert

Im Geschäftsjahr 2008 ist das Portfolio auf 29 (26) Partnerunternehmen erweitert worden. Das Beteiligungsvolumen belief sich unter Berücksichtigung der Rückführung von Finanzanlagen auf € 23.2 (20.3) Mio. Die Erträge aus Beteiligungen und Ausleihungen erhöhten sich auf € 3.4 (3) Mio. Nach dem 2007 durch Abschreibungen auf

€ 0.33 Mio. gesunkenen Jahresüberschuss gelang es, nach Steuern wieder € 2.34 Mio. bzw. € 0.35 (0.05) je Aktie zu verdienen.

Nach Einstellung von € 0.4 Mio. in die Gewinnrücklagen verbleibt einschließlich des Gewinnvortrags ein Bilanzgewinn von € 2.16 (1.24) Mio. Der Hauptversammlung am 09.06.2009 wird vorgeschlagen, die Dividende auf € 0.22 (0.15) je Aktie anzuheben, so dass sich zum aktuellen Kurs eine Rendite von 6.6 % errechnet.

Eigenkapital bestimmt die Bilanz

Die Bilanzsumme wuchs leicht auf € 43.6 (42.1) Mio. Unverändert arbeitet GBK nur mit eigenen Mitteln, so dass sich bei einem Eigenkapital von € 42.6 (41.3) Mio. eine EK-Quote von hohen 97.7 (98.1) % ergibt. Die liquiden Mittel belaufen sich auf € 17.9 (19.5) Mio. und erlauben den Ausbau des Portfolios zu günstigen Preisen.

FAZIT

Der Erfolg der GBK Beteiligungen AG im Geschäftsjahr 2008, erzielt in einem schwierigen Umfeld, bestätigt sowohl die langfristige Ausrichtung als auch die Partnerschaft mit der Hannover Finanz. Vorstand Schopp verzichtet zwar gegenwärtig auf eine kurzfristige Prognose für 2009, betont aber zu Recht, dass gerade in Krisenzeiten die solide Ausstattung mit Eigenkapital gute Chancen für neue Investitionen eröffnet und die GBK „gestärkt“ aus der Wirtschaftskrise hervorgeht. Wer gerne mit Discount einkauft, dürfte auf längere Sicht mit Engagements auf dem aktuellen Niveau nicht verkehrt liegen. KH



GBK-Alleinvertand Christoph Schopp sieht in der Krise auch Chancen für lohnende Investitionen.

Im Geschäftsjahr 2008 erreichten die Investitionen eine Summe von € 7.5 Mio. Durch Trennung und Reduzierung von Anteilen wurden € 4.4 Mio. Buchwerte frei. Teilwertabschreibungen machten nur € 0.2 Mio. aus; für die Geschäftsbesorgung fielen € 1.4 Mio. an.

Börsenkurs mit Discount

Alleinvertand Christoph Schopp bedauert die „hohe Differenz zwischen Aktienkurs und innerem Wert“, die den Turbulenzen am Kapitalmarkt als Folge der Finanz- und Wirtschaftskrise geschuldet ist. Das jährlich erstellte Gutachten über den Unternehmenswert kommt nach einem Sicherheitsabschlag von 25 % auf einen inneren Wert je Aktie von € 7.25 (7.12). Bei einem Jahresschlusskurs von € 3.50 errechnet sich ein Abschlag von 52 %. Da auf jede Aktie liquide Mittel von € 2.65 entfielen, gab es das Portfolio für € 0.85 je Aktie und das entspricht (ohne die stillen Reserven gemäß Gutachten) einem Abschlag von 75 % auf den Beteiligungsbuchwert. Klaus Hellwig

UNTERNEHMENS DATEN

GBK Beteiligungen AG

Günther-Wagner-Allee 13, 39177 Hannover,
Telefon (0511) 280070

Internet: www.gbk-ag.de

ISIN DE0005850903,

6.75 Mio. Stückaktien, AK € 33.75 Mio.

Kurs am 16.04.2009:

€ 3.32 (Xetra) 6.-H / 2.61 T

Börsenwert: € 22.4 Mio.

Aktionäre:

Hannover Finanz GmbH 11 %, Streubesitz 89 %

Kennzahlen	2008	2007
Beteiligungsvolumen	23.3 Mio.	20.3 Mio.
Eigenkapital	42.6 Mio.	41.3 Mio.
EK-Quote	97.7 %	98.1 %
Jahresüberschuss	2.34 Mio.	0.33 Mio.
Dividende	0.22	0.15



Der Kurs liegt um hohe 56 % unter dem gutachterlich ermittelten inneren Wert.