

## GBK Beteiligungen

## Aktionäre werden mit Dividende und Bonus am Erfolg beteiligt

Die zunehmende Besserung der konjunkturellen Lage wirkte sich auch bei den Beteiligungen der GBK aus, die ein „erfolgreiches“ Geschäftsjahr 2010 aufweist und dies mit einer Anhebung der Dividende von € 0.10 auf 0.25 inklusive eines Bonus von € 0.15 dokumentiert.

Vor einem Jahr (s. NJ 6/10) war die Ausschüttung im Krisenjahr 2009 nicht komplett erwirtschaftet worden, doch deuteten alle Anzeichen auf eine Fortsetzung der Erholungsphase in der deutschen Wirtschaft hin, die auch der GBK Beteiligungen AG höhere Gewinne bringen sollte, wie wir bei einem Kurs von € 4.37 begründeten. Das Kurspotenzial sahen wir mit einem Abschmelzen des Abschlags auf den Inneren Wert bei mindestens € 5.-. Auf diesem Niveau bewegte sich die Aktie 2010 immer dann, wenn der obere Rand des seitwärts verlaufenden Trendkanals von € 4.20 bis 5.20 erreicht war. Im laufenden Jahr ist nach den schon bekannten, guten Nachrichten aus dem Unternehmen mit dem Anstieg auf aktuell € 6.05 eine weitere Schwelle überschritten worden. Da jedoch ein unabhängiger Gutachter den Inneren Wert der GBK-Aktie mit € 8.13 (7.13) um 14 % höher als im Vorjahr feststellte, ist der Discount von 38 auf 26 % abgeschmolzen. Mit dieser Differenz müssen die Aktionäre vermutlich dauerhaft leben.

#### Geschäftsbesorgung mit Hannover Finanz verlängert

Im Geschäftsjahr 2010 war GBK an 29 (29) Unternehmen mit investierten € 27.8 (25) Mio. beteiligt und vereinnahmte Erträge



Schuhregal von Runners Point: Am Laufsport-Fachhändler ist GBK seit 2005 beteiligt.

von € 4.2 (3.6) Mio., darunter befand sich eine Sonderdividende von € 1.05 Mio. aus einem Portfoliounternehmen. An die Aktionäre sollen € 1.69 (0.68) Mio. gemäß Vorschlag an die Hauptversammlung am 17.06.2011 in Hamburg ausgeschüttet werden. Die Abschreibungen gingen auf € 0.84 (1.57) Mio. zurück. Im Sonstigen betrieblichen Aufwand von € 1.99 (1.94) Mio. sind € 1.28 Mio. für die Geschäftsbesorgung durch die Hannover Finanz enthalten, mit der ein neuer Vertrag bis Ende 2017 mit „für die GBK attraktiven Konditionen“, wie Alleinvorstand Christoph Schopp im Geschäftsbericht schreibt, abgeschlossen wurde. Der Jahresüberschuss konnte auf € 1.55 (0.14) Mio. mehr als verzehnfacht werden.

#### Finanzierung komplett mit Eigenkapital

Die Bilanz weist bei einer Summe von € 43 (41.9) Mio. die gewohnt solide Struktur auf und besteht auf der Passivseite mit € 42.3 (41.3) Mio. und einer EK-Quote

von 98.4 (98.6) % fast nur aus Eigenkapital, mit dem das Anlagevermögen von € 27.8 (25) Mio. finanziert ist. Zum Bilanzstichtag standen € 11.9 (14.7) Mio. an liquiden Mitteln für neue Investitionen zur Verfügung.

„In das Jahr 2011 sind wir dynamisch gestartet. Wir haben in den ersten Wochen bereits mehr als im gesamten Geschäftsjahr 2010 investiert.“ Mit dieser Aussage kündigt der Vorstand eine weiterhin rege Investitionstätigkeit an. Die Ausstattung mit Kapital und Liquidität erfordert dennoch im laufenden Jahr keine Kapitalmaßnahme. Die Beteiligungen stammen unverändert nur aus dem deutschsprachigen Mittelstand. Das breit gestreute Portfolio weist im siebten Jahr in Folge steigende laufende Einnahmen aus, die auch für das Geschäftsjahr 2011 bei stabiler Konjunktur zu erwarten sind; insgesamt sollen € 6 bis 10 Mio. in bestehende oder neue Beteiligungen investiert werden.

Klaus Hellwig

#### GBK Beteiligungen AG, Hannover

Telefon: 0511/280070

Internet: www.gbk-ag.de

ISIN DE0005850903,

6.75 Mio. Stückaktien, AK € 33.75 Mio.

Börsenwert: € 40.8 Mio.

KBV 0.96 (12/10)

#### Aktionäre:

Hannover Finanz GmbH 11 %

Streubesitz 89 %

Kennzahlen	2010	2009
Beteiligungsvolumen	27.8 Mio.	25 Mio.
Eigenkapital	42.3 Mio.	41.9 Mio.
EK-Quote	98.4 %	98.6 %
Jahresüberschuss	1.55 Mio.	0.14 Mio.
Dividende	0.10+0.15	0.10

#### Kurs am 19.05.2011:

€ 6.05 (Xetra) 6.20 H / 4.15 T



Immer noch liegt der Kurs 26 % unter dem gutachterlich ermittelten NAV.

**FAZIT:** Der erfolgreiche Verlauf des Geschäftsjahres 2010 zeigt, dass die GBK Beteiligungen AG mit ihrem breit gestreuten und soliden Portfolio aus dem deutschen Mittelstand die richtige Auswahl getroffen hat. Die lebhaftere Konjunkturerholung dürfte sich nach Auffassung des Vorstands Christoph Schopp fortsetzen, der in diesem Jahr schon mehr investierte als im gesamten Vorjahr. Das lässt höhere Gewinne und einen steigenden NAV erwarten, so dass der Aktienkurs zwar weiterhin einen Abschlag aufweisen, jedoch in ähnlicher Größenordnung weiter steigen dürfte. Angesichts der komfortablen Kapitalausstattung rechnen wir auch für 2011 mit einer erneuten Vollausschüttung des Gewinns.

KH