

Sehr geehrte Damen und Herren,

nein, ein politischer Aktionärsbrief wird es nicht. In Anbetracht der aktuellen Entwicklungen seien allerdings einige Anmerkungen gestattet. Denn der Schuldenschnitt, ein weiteres Hilfsprogramm für Griechenland und die Verbreiterung des Rettungsschirms, wie in den letzten Tagen beschlossen, ist von einer kaum zu ermessenden Tragweite. Trotz der Dimension der Maßnahmen bleiben viele Fragen offen. Etwa, ob die Schuldenkrise damit ihren Höhepunkt erreicht hat oder ob Länder wie Portugal, Spanien und Italien weiterer Unterstützung bedürfen? Oder ob mit den Hilfen die zwingend erforderliche Wettbewerbsfähigkeit der im Fokus stehenden Länder gestärkt wird? Oder ob die Maßnahmen dazu beitragen, dass der Reformdruck in den in Frage kommenden Staaten zunimmt? Die Liste dieser Fragen ließe sich noch weiter fortschreiben.

### **Quo vadis, Euro(pa)?**

Was in diesen Tagen im politischen Berlin und auf der europäischen Bühne verhandelt wurde, ist nichts anderes als der Preis, den die Politik für die Aufrechterhaltung des Euro-Währungsrahmens und damit für den europäischen Einigungsprozess zu zahlen bereit ist. Dabei bleibt die Frage, ob dieser Preis überhaupt bestimmbar ist oder ob die getroffenen Vereinbarungen nicht das Füllen eines Fasses ohne Boden bedeuten. Die Unsicherheit über die weitere Entwicklung ist sehr hoch. Hoffen wir, dass trotz der immensen Komplexität der zu klärenden Sachverhalte zeitnah Lösungen gefunden werden, die dem deutschen Mittelstand einen verlässlichen Rahmen für unternehmerische Entscheidungen bieten. Denn eine erhöhte Prognosezuverlässigkeit be-

günstigt unternehmerisches Handeln, wie es unsere Portfoliounternehmen und auch wir für ein erfolgreiches Wirtschaften benötigen.

## **Geschäftsentwicklung der GBK weiter auf Kurs**

Wenden wir uns der Entwicklung der GBK zu. Hier sind bisher nur geringe Auswirkungen der Schulden- und Finanzkrise auf die Realwirtschaft festzustellen. So wird die Planung der Portfoliounternehmen ganz überwiegend erfüllt, zum Teil deutlich übererfüllt. Allen voran sind hier die Unternehmen der Automobilbranche zu nennen. Aber auch Unternehmen aus der Elektrotechnik laufen teils erheblich besser als erwartet. Insofern können wir mit der Entwicklung dieser beiden Branchen, die im letzten Jahresabschluss mehr als ein Drittel des von uns investierten Kapitals gebunden hatten, sehr zufrieden sein. Für das Gesamtjahr erwarten wir für die GBK voraussichtlich eine Übererfüllung der geplanten laufenden Erträge aus Beteiligungen und Ausleihungen.

Daneben befinden sich im Portfolio der GBK auch Unternehmen, die sich von der Krise der Jahre 2008/09 noch nicht vollständig erholt haben. Hierzu zählen die WKS Druckholding, über deren Anteilsverkauf wir als Folge des angespannten Druckmarktes im letzten Aktionärsbrief berichtet hatten. Bei einem anderen Unternehmen haben wir die Restrukturierung der Passivseite betrieben, indem wir durch eine Nachinvestition die Verschuldung reduziert und das Eigenkapital gefestigt haben. Für alle Portfoliounternehmen gilt, dass wir die Angemessenheit ihrer Bewertung wie in den Vorjahren am Jahresende überprüfen und gegebenenfalls eine Anpassung

vornehmen. Diese wird aus heutiger Sicht aber deutlich niedriger ausfallen als der in der letzten Woche erzielte Gewinn aus dem Verkauf der Beteiligung an einem unserer Portfoliounternehmen.

### **Beteiligungsverkauf mit hohem Veräußerungsgewinn für das Geschäftsjahr 2011**

Ausführlich dürfen und werden wir über diese Transaktion aufgrund vertraglicher Vereinbarungen mit dem Käufer erst in den kommenden Tagen berichten. Festzuhalten ist aber schon heute: Der Verkauf führt auf Ebene der GBK zu einem Veräußerungsgewinn von deutlich über 2 Millionen Euro, der im Jahresabschluss 2011 wirksam wird.

Die abgeschlossene Transaktion bestätigt die erfolgreiche Investitionstätigkeit unserer Gesellschaft. Dabei liegen die durch den Verkauf aufgedeckten stillen Reserven oberhalb des Wertansatzes, den ein unabhängiger Gutachter bei der Ermittlung des Inneren Wertes der GBK-Aktie am 31.12.2010 für das Portfoliounternehmen ermittelt hat. Dieser Umstand unterstreicht einmal mehr die Substanz, die unserem Portfolio beizumessen ist. Auch zeigt sich, dass der Innere Wert unserer Aktie in Höhe von zuletzt 8,13 Euro konservativ ermittelt wird. Wir sehen uns daher darin bestätigt, dass die GBK-Aktie als wertorientierte Kapitalanlage an der Börse noch keine angemessene Bewertung erfahren hat.

### **Kursentwicklung mit deutlichem Nachholpotential**

Der Aktienkurs bewegt sich in den letzten Wochen in einem Band zwischen 4,80 und

5,20 Euro. Die Gründe für diese Unterbewertung sind nicht erkennbar. Zwar schneidet unsere Aktie im laufenden Geschäftsjahr im Vergleich zu den Kursen anderer börsennotierter Beteiligungsgesellschaften gut ab. Aber das ist keine Erklärung für die Kursentwicklung, und sie kann nicht zufriedenstellen. Womöglich wird die GBK als Finanztitel gesehen und mit anderen Finanztiteln in Sippenhaft genommen. Letztere haben bekanntlich in den letzten Monaten massiv an Wert verloren.

Ganz gleich, worin die Gründe zu sehen sind. Auch wenn das aktuelle Kapitalmarktumfeld volatil ist, so halten wir eine Anlage in Aktien grundsätzlich für sehr geeignet, um das eigene Vermögen zu sichern. Konservativ orientierte Anleger, die ein Portfolio mittelständischer Unternehmen mit außerordentlich breiter Streuung und hoher Stabilität suchen, finden in der GBK-Aktie eine unterbewertete Investitionsmöglichkeit. Denn der Abschlag des Börsenkurses auf den Inneren Wert am letzten Bilanzstichtag beläuft sich aktuell auf rund 40 Prozent. Und das für eine GBK-Aktie, auf die zuletzt eine Dividende von 25 Cent gezahlt wurde und deren Aussichten auf ein gutes Jahresergebnis 2011 durch die hier beschriebene Geschäftsentwicklung weiter gestiegen sind.

Auch für die Zukunft sehen wir gute Geschäftsmöglichkeiten für unsere Gesellschaft. Wir freuen uns daher, wenn Sie oder Ihre Bekannten an dieser Entwicklung teilhaben wollen und wir Sie im Kreis unserer Aktionäre begrüßen dürfen.

Christoph Schopp  
- Vorstand -