

Sehr geehrte Damen und Herren,

zehn Experten – zehn Meinungen: es gibt derzeit wohl niemanden, der die künftige Entwicklung an den Kapitalmärkten und die Auswirkungen auf die Realwirtschaft zuverlässig vorhersagen kann. Eines scheint aber gewiss: die Weltwirtschaft befindet sich konjunkturell im Abschwung. Hierzu haben unter anderem die Korrekturen an den Immobilienmärkten und die in ihrem Ausmaß nicht vorstellbare weltweite Finanzmarktkrise der vergangenen Wochen beigetragen.

Auch die deutsche Wirtschaft befindet sich zunehmend in einer angespannten Lage. Die negative Entwicklung im Ausland hat eine Eintrübung des inländischen Konjunkturklimas zur Folge. Produktionsrückgänge, wie seit einigen Tagen in manchen Branchen zu beobachten, sind zwar erheblich, auf das Gesamtjahr 2008 gesehen aber nicht dramatisch. Offen ist, wie sich die Situation im Jahr 2009 entwickelt.

Sicherlich können sich unsere Beteiligungsunternehmen von dem gesamtwirtschaftlichen Trend nicht abkoppeln. Eventuelle negative Auswirkungen wären bei GBK allerdings frühestens im Geschäftsjahr 2009 sichtbar. Wir glauben, unsere Gesellschaft durch ein stark diversifiziertes Portfolio mit aktuell 30 mittelständischen Beteiligungen gut aufgestellt zu haben. Zudem reduziert der starke Branchenmix die Anfälligkeit des Gesamtportfolios. Durch die Beteiligung an größeren und ertragsstarken Unternehmen sehen wir uns gut positioniert, da größere Unternehmen oft mehr Stellschrauben haben, um sich konjunkturellen Entwicklungen anzupassen. Gemeinsam mit unserem Partner HANNOVER Finanz arbeiten wir daran, unsere Beteiligungsunternehmen den veränderten Bedingungen gemäß aufzustellen.

In den zurückliegenden Jahren haben wir Risiken auch durch unsere konservative Vorgehensweise bei der

Strukturierung von Beteiligungskäufen begrenzt. So bauten wir stets einen vergleichsweise hohen Eigenkapitalanteil und nur moderate Fremdfinanzierungsbeiträge in die Beteiligungsmodelle ein. Ein Umstand, der zusätzliche Stabilität zur Folge hat. Als wertvoller denn je erweist sich beim Blick auf die Zukunft auch unsere sehr gute Liquidität. Denn diese sichert die Chancen, Unternehmenstransaktionen auch in Zeiten durchzuführen, in denen sich Banken aus der Finanzierung von Unternehmenstransaktionen zurückziehen. So können wir den Aufbau der GBK vorantreiben und gesunde und wachsende Unternehmen zu günstigeren Bewertungen einkaufen. Dies haben wir auch im dritten Quartal gemacht.

## **Neue Beteiligungen**

Mit der Beteiligung an der Geti Wilba GmbH & Co. KG haben wir die sechste neue Beteiligung im laufenden Geschäftsjahr in unser Portfolio aufgenommen. Das in neue Beteiligungen investierte Kapital hat sich damit auf rund 7,5 Millionen Euro erhöht. Damit haben wir unsere Investitionsziele für 2008 erreicht.

Die Beteiligung erfolgte im Rahmen eines Management Buy Outs. GBK übernahm mittelbar 7 Prozent der Anteile an dem Tiefkühlspezialisten aus Bremervörde. Die verbleibenden Anteile erwarben das Management sowie weitere Fonds der HANNOVER Finanz vom Nestlé Konzern. Geti Wilba hat sich mit Hühnerfleisch- und Fertiggerichten und insbesondere in der Nische der Wildgerichte einen Namen gemacht. Das Unternehmen erwirtschaftet an drei Produktionsstandorten in Deutschland sowie in Argentinien mit über 800 Mitarbeitern einen Umsatz von rund 85 Millionen Euro und ist nachhaltig profitabel.

Wie zuletzt schon bei Runners Point oder Schrack setzen wir auch bei Geti Wilba auf das Entwicklungspro-

tential, das sich aus der freien Entfaltung nach der Loslösung vom Konzern und der ausschließlichen Verfolgung eigener Interessen ergibt.

## **Beteiligungsverkäufe**

Vor wenigen Tagen haben wir unsere Anteile an der POLIS Immobilien AG vollständig verkauft. GBK war seit dem Jahr 1999 an der Gesellschaft beteiligt, die sich auf die Modernisierung und Bewirtschaftung gewerblicher Immobilien in Deutschland spezialisiert hatte.

Im Frühjahr 2007 schaffte POLIS den Sprung an die Börse. Trotz einer besseren Geschäftsentwicklung gab der Kurs infolge der Subprime Krise kontinuierlich nach und notierte zum Geschäftsjahresende 2007 nur noch bei 10,30 Euro. Bekanntlich hatte dies im letzten Jahr eine Wertberichtigung von mehr als 1,0 Millionen Euro zur Folge und trug damit maßgeblich zu dem Ergebnisrückgang im Jahresabschluss der GBK bei.

Noch im August und damit vor den Börsencrashes gab der größte Aktionär von POLIS ein Pflichtangebot für alle anderen Aktionäre in Höhe von 10,00 Euro je Aktie bekannt, das bis Mitte Oktober angenommen werden konnte. Während infolge der dramatischen Entwicklung an den Kapitalmärkten im September die Aktien der Wettbewerber von POLIS innerhalb weniger Tage 40 bis 50 Prozent ihres Wertes einbüßten, blieb der POLIS-Kurs aufgrund des weiterhin bestehenden Pflichtangebots von dieser Entwicklung verschont. Um sicherzustellen, dass ein nach Ablauf des Angebots sinkender Aktienkurs nicht zu nochmaligem Wertberichtigungsbedarf bei der GBK führt, haben wir uns für den vorsichtigen Weg entschieden und unsere Aktien für 10,00 Euro pro Stück bzw. 2,3 Millionen Euro verkauft. Mit dem Verkauf nehmen wir bewusst den Verlust von 0,30 Euro je Aktie bzw. 70 TEuro in Kauf. Jedoch tauschen wir damit eine in ihrer Kursentwicklung derzeit nicht

einschätzbare Beteiligung, zudem die größte unseres Portfolios, gegen Liquidität ein und schließen künftige Wertberichtigungen aus. Mit dem Verkauf trennt sich GBK wieder von einem Stück Vergangenheit aus der Zeit vor Aufnahme der Geschäftsbesorgung durch die HANNOVER Finanz.

## **Aktienkursentwicklung**

Das dritte Quartal war von Börsenturbulenzen und von zunehmenden Panikgefühlen geprägt. Auch die von den Regierungen weltweit auf den Weg gebrachten konzentrierten Aktionen zur Stabilisierung der Finanzmärkte konnten die Börsen zunächst nicht beruhigen. Zwischenzeitlich konnte das Vertrauen in die Märkte temporär gestärkt werden, wobei Finanztitel und damit auch Beteiligungsgesellschaften weiterhin die höchsten Kursabschläge hinnehmen müssen.

In diesem Marktumfeld hat auch der Kurs unserer Aktie nachgegeben und notiert in den letzten Tagen in einer Spanne von 3,30 bis 3,90 Euro. Hierzu ist anzumerken, dass diesem Kurs so gut wie keine Umsätze zugrunde liegen. Darin kommt einerseits die grundsätzliche Kaufzurückhaltung der Anleger zum Ausdruck. Andererseits dokumentiert die fehlende Bereitschaft zum Verkauf durch unsere Aktionäre die unseres Erachtens einzig richtige Einschätzung, dass die GBK-Aktie derzeit vollkommen unterbewertet ist. Unsere Aktie stellt eine wertorientierte Anlage für konservativ ausgerichtete Investoren dar. Das aktuelle Kursniveau bietet daher mehr denn je eine gute Gelegenheit, um in GBK zu investieren.

Der Vorstand