

Sehr geehrte Damen und Herren,

Deutschland hat gewählt. Von der schwarz-gelben Regierungskoalition werden mittelstandsfreundliche Akzente erwartet, mit perspektivisch positiven Auswirkungen für unsere Portfoliounternehmen und damit auch für die GBK. Zeitgleich betonen alle handelnden Akteure das enge finanzwirtschaftliche Korsett und die fehlende Prognosezuverlässigkeit der näheren Zukunft. „Steuerung auf Sicht“ heißt die Losung und ist wohl einmal mehr eine Aussage darüber, wie unverändert hoch die Verunsicherung bei der Beurteilung der kurzfristigen gesamtwirtschaftlichen Entwicklung ist.

### **Gesamtwirtschaftliche Unsicherheit weiterhin hoch**

Wie sieht es aktuell bei der GBK aus? Die schwere Rezession findet erwartungsgemäß auch in unserem Portfolio ihren Niederschlag. Viele Portfoliounternehmen verzeichnen rückläufige Auftragseingänge. Und sie erwarten für das Geschäftsjahr 2009 Rückgänge bei Umsatz und Ergebnis. Fakt ist aber auch, dass der noch im letzten Quartal vorherrschende Einbruch vielfach sein Ende gefunden hat und wir eine Stabilisierung auf niedrigem Niveau beobachten können. Insgesamt werden wir uns auf einen Rückgang der Beteiligungserträge im laufenden Geschäftsjahr einstellen müssen. Am Jahresende werden auf Basis der dann vorliegenden Erkenntnisse die Buchwerte unserer Beteiligungen auf ihre Angemessenheit überprüft und – wo erforderlich – Bewertungsabschläge vorgenommen.

### **Aktive Begleitung der Portfoliounternehmen**

Die Priorität im Tagesgeschäft der Beteiligungsgesellschaften liegt derzeit auf der Betreuung und Begleitung der Portfoliounternehmen. Wir haben gemeinsam mit den Unternehmen eine Vielzahl von Maßnahmen ergriffen, um besser durch die Krise zu steuern. Hierzu

zählen Reduzierungen der betrieblichen Aufwendungen, wobei auch personalpolitische Anpassungen nicht ausgenommen werden. So bauen einige Unternehmen Mitarbeiterzahlen ab oder greifen zum Instrument der Kurzarbeit, um die qualifizierte Stammebelegschaft halten zu können. Daneben werden Maßnahmen zur Optimierung der Aktiv- und Passivseite der Bilanz ergriffen. Hier unterstützen wir zum Beispiel bei der Working Capital Optimierung oder begleiten die Unternehmen bei Gesprächen mit Banken. In Einzelfällen führen wir frisches Geld zu oder wandeln einen Teil unserer verzinslichen Forderungen in Eigenkapital.

Doch es gibt auch Unternehmen, die von der Krise gar nicht betroffen sind oder gar wachsen. So setzt der Laufsportspezialist Runners Point seine Expansion fort und kann Marktanteile gewinnen. Zu den Umsatzsteigerungen von rund 15 Prozent tragen auch die Einzelhandelskonzepte Sidestep und Run<sup>2</sup> bei. Auch unsere Beteiligung im Bereich Sicherheitsdienstleistungen wächst gegen den Trend. Portfoliounternehmen im Pflegeheimbetrieb, der Lebensmittelproduktion und der Anlagentechnik konnten Wettbewerber übernehmen und werden gestärkt aus der Krise hervorgehen.

### **Beteiligungsprüfung unverändert anspruchsvoll**

Bereits im letzten Aktionärsbrief hatten wir darüber berichtet, dass wir Beteiligungsangebote mit größter Sorgfalt prüfen. In den letzten Monaten haben wir mehrfach die Erfahrung machen müssen, dass zunächst als attraktiv eingeschätzte Beteiligungsangebote von der negativen Marktentwicklung eingeholt wurden, so dass wir den Prüfprozess daraufhin abgebrochen haben. Insofern freuen wir uns umso mehr, wenn sich die Möglichkeit zur Beteiligung an einem uns bestens bekannten Unternehmen bietet.

## **Beteiligung an Hirschvogel Holding GmbH**

Gelegenheit hierzu hatten wir bei der Hirschvogel Holding GmbH. GBK war mit einer stillen Beteiligung seit dem Jahr 2003 beteiligt. Nachdem die Beteiligung im Sommer plangemäß zurückgezahlt wurde, nutzten wir die Gelegenheit und investierten in eine neue, höhere stille Beteiligung an dem Umformspezialisten. Hirschvogels Umsatz hatte sich seit unserer Beteiligung nahezu verdoppelt und überschritt im letzten Jahr 500 Millionen Euro. Hirschvogel ist heute eines der größten und modernsten Unternehmen für Massivumformung mit Tochterfirmen unter anderem in Brasilien, Indien und China. Trotz der derzeit unsicheren Entwicklung in der Automobilindustrie setzen wir mit dem Investment auf ein gutes Unternehmen, das in geographischen Wachstumsmärkten tätig ist und auf Basis seiner innovativen Produkte weiter expandieren sollte.

Neben Hirschvogel sind wir aus den genannten Gründen noch keine weitere Beteiligung eingegangen. Wir denken unverändert gut daran zu tun, die aktuelle Lage vorsichtig zu beurteilen. Mittelfristig erwarten wir einen deutlich steigenden Dealfow. Jede Krise findet ihr Ende und beim Durchstarten in den nächsten Aufschwung können wir, gestützt durch die gute Liquiditätsausstattung, vorne dabei sein.

## **Perspektivisch gute Voraussetzungen für die GBK**

Impulse erwarten wir beispielsweise beim Wachstumskapital. Auch sollte die geringe Finanzierungsbereitschaft vieler Finanzmarktteilnehmer dazu führen, dass die Aufgeschlossenheit mittelständischer Unternehmen langfristig orientierten Beteiligungsgesellschaften gegenüber steigt. Nicht zuletzt sollte ein Teil der bei Mittelständlern in den nächsten zwei Jahren anstehenden Rückzahlungsverpflichtungen aus Mezzanineprogrammen durch echtes Eigenkapital abgelöst werden. Denn viele Unternehmer erkennen jetzt den qualitati-

ven Unterschied zwischen dem mit laufenden Zahlungsverpflichtungen verbundenen Mezzanine einerseits und echtem Eigenkapital andererseits. Denn echtes Eigenkapital muss in Krisenzeiten nicht bedient werden, schont die Liquidität und trägt zur Stabilisierung des Unternehmens bei.

### **Erfolgreicher Verkauf der Aktien an aleo solar AG**

Im August haben wir mit der Robert Bosch GmbH Verträge über den Verkauf unserer Aktien an der aleo solar AG unterzeichnet. Der Verkauf stand unter der aufschiebenden Bedingung, dass das von Bosch den Aktionären unterbreitete Übernahmeangebot von mindestens 75 Prozent der Aktionäre angenommen wird. Zwischenzeitlich hat Bosch auf das Erreichen der Mindestquote verzichtet, so dass der Umsetzung des Kaufs nichts im Wege steht. Der Preis beträgt 9,00 Euro je Aktie und liegt damit um 33 Prozent über dem Börsenkurs, zu dem die Aktie vor Veröffentlichung des Übernahmeangebots gehandelt wurde. Nachdem GBK in den letzten Jahren sukzessive Positionen an aleo solar Aktien verkauft hatte, führt der Verkauf der verbleibenden Stücke zu einem Gewinn von rund 100 TEuro, den wir voraussichtlich noch im laufenden Geschäftsjahr vereinnahmen können.

### **GBK-Kursentwicklung zeigt steil nach oben**

Mit der Kursentwicklung im dritten Quartal sind wir zufrieden. In einem positiven Börsenumfeld legte er im Verlauf der letzten drei Monate von 3,60 bis 3,80 Euro um mehr als 30 Prozent auf in der Spitze über 5,00 Euro zu. Damit setzte die Aktie ihre im April begonnene Aufholjagd fort und erreichte wieder ein Niveau, das wir zuletzt im Juni 2008 an der Börse gesehen haben.

Der Vorstand