

Sehr geehrte Damen und Herren,

in den letzten Monaten wurde der massiven Rezession weltweit mit geld- und fiskalpolitischen Maßnahmen in einem noch nie dagewesenen Umfang begegnet. Trotzdem erwarten Wirtschaftsforscher für die Eurozone erst im Jahr 2022 einen Anschluss an das Leistungsniveau von 2019. Für die am stärksten betroffenen Länder und Branchen gehen sie davon aus, dass sie noch später auf das Vorkrisenniveau zurückkehren.

In der deutschen Wirtschaft hat sich indes die Stimmung aufgehellt. So war im Juni der stärkste jemals gemessene Anstieg des ifo-Geschäftsklimaindex zu verzeichnen. Dabei beurteilten die Unternehmen ihre Lage besser, vor allem aber zogen in allen Sektoren die Erwartungen an die künftige Entwicklung an.

Portfoliounternehmen unterschiedlich von Coronavirus-Pandemie betroffen

Auch unsere Portfoliounternehmen bekommen den konjunkturellen Einbruch deutlich zu spüren. Wir unterstützen sie in Zusammenarbeit mit Beratern mit Rat und Tat. Dabei haben sie sich je nach Branche ganz unterschiedlichen Herausforderungen zu stellen.

So entwickeln sich Unternehmen des Fahrzeugbaus in der ersten Jahreshälfte deutlich schwächer als geplant. Verantwortlich hierfür ist insbesondere der mehrwöchige Lockdown in der Automobilindustrie. Gleiches gilt für Unterneh-

men, die Leistungen für die in Turbulenzen gekommene Luftfahrtbranche erbringen. Ähnlich stellt sich die Situation im Maschinenbau dar. Hier ist eine spürbare Zurückhaltung bei den Bestellungen erkennbar, was auf den zeitweisen Stillstand in vielen Abnehmerindustrien zurückzuführen ist. Demgegenüber können Unternehmen der Chemieindustrie teilweise von der Corona-Lage profitieren, etwa wenn Produkte aus dem Reinigungs- und Desinfektionsbereich zu deutlich höheren Margen verkauft werden. Gleichwohl lässt sich die schwache Konjunktur dieser Querschnittsbranche an den rückläufigen Absatzmengen ablesen. Dies gilt für Deutschland, Europa und die Welt gleichermaßen.

Handelsunternehmen wiederum zeigen ein heterogenes Bild: während der stationäre Handel teils starke Einbußen verzeichnet, hält das online-basierte Handelsgeschäft überwiegend Kurs und profitiert in Teilen sogar von der Situation. Nahrungsmittelunternehmen und solche Portfoliounternehmen, die sich einer Branche nicht eindeutig zuordnen lassen, zeigen ein insgesamt schwächeres Bild. Die Dienstleistungsunternehmen unseres Portfolios entwickeln sich überwiegend entsprechend den Erwartungen. Teils deutlich schwächer hingegen zeigen sich Unternehmen der Transport-, Logistik-, und Touristikbranche. Es leuchtet ein, dass beispielsweise die staatlich angeordneten Schließungen die Hotelbetriebe in eine sehr schwierige Situation gebracht haben, aus der sie sich erst mit einer Normalisierung der Umstände befreien können.

Seriöse Prognose derzeit nicht möglich

In den nächsten Monaten wird für unsere Portfoliounternehmen neben der Eindämmung der Virusausbreitung viel davon abhängen, wie sich die Wirtschaft nach dem Auslaufen der staatlichen Unterstützungsmaßnahmen entwickelt. Damit sind nicht nur die unmittelbaren Auswirkungen auf unsere Unternehmen gemeint, die sich zum Beispiel aus dem Wegfall der staatlich begleiteten Darlehensvergabe oder dem Kurzarbeitergeld ergeben. Vielmehr wird es auch auf das Kundenverhalten ankommen, wenn Programme zur Liquiditätsunterstützung auslaufen oder die derzeitige Aussetzung der Insolvenzantragspflicht aufgehoben wird. Insoweit zeichnet sich derzeit kein Bild ab, das eine seriöse Aussage über die künftige Entwicklung zulässt.

Neue Beteiligung an Kretz + Wahl

Allen Unwägbarkeiten zum Trotz gibt es auch Erfreuliches zu berichten. Vor wenigen Wochen beteiligten wir uns gemeinsam mit anderen Investoren mittelbar mit 2,0 Prozent an der Kretz + Wahl GmbH & Co. KG, einem Spezialisten für die Lüftungs- und Klimatechnik in der Rhein-Main Region. Das Unternehmen stattet öffentliche Gebäude, Bildungseinrichtungen, Krankenhäuser sowie gewerblich genutzte Einheiten mit effizienten Lüftungsanlagen aus. Die Leistungen reichen von der Planung und Konzeptionierung bis hin zur Wartung. Mit 70 Mitarbeitern erwirtschaftete Kretz + Wahl zuletzt Umsätze von 21 Millionen Euro bei hoher Profitabilität. Wir sehen vielversprechende Wachs-

tumperspektiven, die sich auch aus der voranschreitenden Digitalisierung ergeben. Zudem ist der Markt für Lüftungs- und Klimatechnik stark fragmentiert und bietet interessantes Konsolidierungspotenzial.

Corporate Planning kauft zu

Unser Portfoliounternehmen Corporate Planning AG stärkt seine Position als Softwareanbieter für die Unternehmenssteuerung. So übernahmen die Hamburger mit der Hi-Chart GmbH einen Berliner Software-Spezialisten für die Erstellung anspruchsvoller Managementberichte nach den International Business Communication Standards (IBCS). Damit verbunden sind die Integration der Mitarbeiter und die Weiterentwicklung der verschiedenen Produkte. Hierzu wird die Softwarelösung für das Management-Reporting vollständig in die Corporate Planning Software integriert und den Kunden ab Herbst als Komplettpaket zur Verfügung gestellt.

Aktienkauf- und -verkaufsinteresse gering

Die GBK-Aktie pendelt aktuell zwischen 5,50 und 6,00 Euro. Der Kurs bedeutet einen Bewertungsabschlag auf den Nettoinventarwert per 31.12.2019 von 8,48 Euro von über 30 Prozent. Auffällig ist der hohe Spread zwischen dem Geld- und Briefkurs von in der Spitze bis zu 30 Prozent. Dies deutet auf ein geringes Interesse auf der Käufer- wie auf der Verkäuferseite hin und erklärt das recht erratische Kursverhalten.

Christoph Schopp

Günter Kamissek