

Sehr geehrte Damen und Herren,

die Konjunktur in Deutschland und der Eurozone kämpft weiter mit kräftigem Gegenwind. Belastet wird das Geschäft insbesondere durch die Handelskonflikte. Standen bislang die Auseinandersetzungen zwischen den USA und China im Vordergrund, so ist nun auch Europa betroffen. Unsicherheiten ergeben sich auch aus dem Brexit. Beides bremst nicht nur die Wirtschaft in den exportabhängigen Ländern Europas, eine Verlangsamung zeigt sich auch in den USA. Und die chinesische Wirtschaft wuchs zuletzt so langsam wie seit fast drei Jahrzehnten nicht mehr. Der IWF senkte denn auch für 2019 seine globale Wachstumsprognose – und zwar zum vierten Mal in Folge.

Konjunkturrell kräftiger Gegenwind

In Deutschland ist eine Vielzahl von Industrien betroffen, allen voran die Automobilindustrie. Umsätze und Ergebnisse fallen deutlich schwächer als die Vorjahres- und Planzahlen aus. Das gilt für die gesamte Wirtschaft und macht vor unseren Portfoliounternehmen keineswegs Halt. Für die nächsten Monate gehen Unternehmen nahezu aller Branchen, sofern sie sich zu einer Aussage hinreißen lassen, nicht von einer fundamentalen Änderung der Lage aus.

Diese Entwicklung lässt sich an den Börsen nicht ablesen. Hier haben sich viele Kurse zuletzt nach oben entwickelt, der DAX schloss vor wenigen Tagen auf Jahreshoch. Dahinter steckt wohl weniger der Optimismus über ein schnelles

Ende der konjunkturellen Abkühlung als vielmehr das Fehlen von Alternativen der Kapitalanlage. In Zeiten, in denen die Zentralbanken die Fortsetzung der ultralockeren Geldpolitik zementieren, verlieren selbst Gewinnwarnungen ihren Schrecken. Man fragt sich, wo die Zeiten geblieben sind, in denen eine Gewinnwarnung mit schwachen Kursen bestraft und eine mit fundamentalen Daten unterlegte, positive Geschäftsentwicklung mit steigenden Kursen honoriert wurde. Die Situation erscheint zunehmend „verrückt“, im wahrsten Sinne des Wortes.

Bevor bei Ihnen der Eindruck entsteht, dass wir der Aktienanlage das Wort reden wollen, sei klargestellt: unsere Kritik richtet sich an die Auswüchse der Geldpolitik und die dadurch hervorgerufene Verzerrung der Märkte, nicht an den Besitz von Aktien an sich. Sachwertunterlegte Unternehmen sind und bleiben aus unserer Sicht für den mittel- bis langfristigen Investor gerade in volatilen Zeiten ein unverzichtbarer Bestandteil der Vermögensanlage. Und zu diesen Sachwerten zählt unserer Überzeugung nach auch die Aktie der GBK.

Die hohen Bewertungen von Unternehmen an der Börse sehen wir auch bei den Bewertungen von Unternehmen außerhalb der Börse, also in unserem Kerngeschäft. Für uns gilt es sorgsam zu agieren, wenn es um die Erweiterung des Portfolios geht. Daher können wir in 2019 mit der Lacon GmbH erst einen Portfolioneuzugang verzeichnen. Dabei macht es für uns aus Risikogesichtspunkten einen Unterschied, ob wir

eine neue Beteiligung an einem uns noch unbekanntem Unternehmen eingehen oder ob wir eine bestehende Beteiligung an einem Portfoliounternehmen ausbauen.

Portfolioarbeit im Fokus

Unsere Konzentration richtet sich daher in diesen Zeiten verstärkt auf bestehende Portfoliounternehmen. Dabei behalten wir die Chancen im Auge, die sich aus den Marktveränderungen ergeben, unter anderem durch Zukäufe. Auch hier gilt es sehr vorsichtig zu investieren. Allerdings stellt sich die Situation insoweit anders dar, als wir uns mit den Portfoliounternehmen in einem vertrauten Marktumfeld bewegen. Oft kennen die Geschäftsleitungen die zu akquirierenden Unternehmen als Zulieferer oder Wettbewerber und können die aus einem Kauf resultierenden Synergien und Potentiale genau einschätzen. Wir wissen uns bei unseren erfahrenen Geschäftspartnern gut aufgehoben und begleiten sie, wie folgende Beispiele zeigen:

Nach dem letzten Zukauf in Italien übernahm der Chemikaliendistributor OQEMA jetzt die Rocara-Gruppe aus Irland, die Grund- und Spezialchemikalien sowie Lösungsmittel und Tenside global führender Produzenten liefert. Daneben stärkte OQEMA sein deutsches Food-Geschäft durch den Kauf der Breos GmbH. Breos ist ein Distributor und Compoundierer von Gewürzen und Ingredients und bietet der Lebensmittelindustrie ein veredeltes Produktsortiment an, das europaweit vertrieben wird. Am Standort Köln investierte OQEMA mit

einem neuen Labor in sein Serviceangebot, in dem Kunden und Lieferanten technischen Support für die Entwicklung von Produkten der Surface Technology erhalten. Last but not least wurde die Schweizer Präsenz um eine weitere Niederlassung in Baselland mit dem Ziel ergänzt, die Synergien zu Lieferanten- und Kunden für organische und anorganische Produkte besser ausschöpfen zu können.

Biesterfeld übernahm im letzten Quartal die norwegische Lindberg & Lund-Gruppe mit Niederlassungen in Schweden und Finnland, die im Vertrieb von Rohstoffen und formulierten Produkten tätig ist. Dabei ergänzt das Produkt- und Leistungsangebot der Norweger die Produktpalette des Hamburger Chemikalienspezialisten optimal. Der Erwerb stärkt die Präsenz in Skandinavien und Finnland und schärft das Profil als Spezialist für anspruchsvolle anwendungsspezifische Produkte und Lösungen.

Moeschter hat den Geschäftsbetrieb der ISOCOS GmbH & Co. KG, einem Spezialisten für technische Kunststoffe, übernommen. Das erworbene Produktportfolio ist komplementär zu den vorhandenen Produkten des Herstellers von Präzisionsbauteilen. Durch die Integration optimiert Moeschter seine Auslastung im bestehenden Maschinenpark am Dortmunder Standort.

GBK-Aktie auf niedrigem Niveau seitwärts

Der Kurs unserer Aktie bewegt sich bei geringen Umsätzen zwischen 8,00 und 8,40 Euro.

Christoph Schopp

Günter Kamissek