

HV-Bericht

GCI Management AG

WKN 585518 ISIN DE0005855183

am 21.08.2009 in München

Drei Insolvenzen führen zu einem enormen Fehlbetrag

Tagesordnung

1. Bericht über das Geschäftsjahr 2008
2. Entlastung des Vorstands
3. Entlastung des Aufsichtsrats
4. Wahl des Abschlussprüfers für das Geschäftsjahr 2009
(Vorschlag: Deloitte & Touche GmbH, Berlin)

HV-Bericht GCI Management AG

Die GCI Management AG hatte für den 21.8.2009 zu ihrer diesjährigen ordentlichen Hauptversammlung in die Räume der Hanns-Seidel-Stiftung nach München eingeladen. Dort hatten sich zu Beginn etwa 100 Aktionäre und Gäste eingefunden, darunter Matthias Wahler für GSC Research, um sich über die Perspektiven des Beteiligungsunternehmens zu informieren, das im Geschäftsjahr 2008 drei Insolvenzen verkraften musste und einen hohen Jahresfehlbetrag ausweist.

Der Aufsichtsratsvorsitzende Stefan Krach eröffnete die Veranstaltung um 11 Uhr und erläuterte zunächst die Formalien. Darüber hinaus gab er bekannt, dass sich in Vorstand und Aufsichtsrat seit der letzten Hauptversammlung keine Veränderungen ergeben haben. Im Anschluss erteilte er den beiden Vorstandsmitgliedern das Wort.

Bericht des Vorstands

Vorstandsmitglied Dr. Andreas Aufschnaiter begann seinen Part mit einer Übersicht über die wichtigsten Ereignisse der Berichtsperiode, aus der die Zweiteilung des Jahres 2008 klar hervorging. Während die erste Jahreshälfte noch im Zeichen von Wachstum und Ausbau des Beteiligungsportfolios stand, kam es im zweiten Halbjahr zu einschneidenden, ja teilweise dramatischen Ereignissen, die sich in der Summe sehr problematisch für die Gruppe auswirkten.

Mit einem Fehlbetrag von 42,7 Mio. Euro weist die GCI deshalb das schlechteste Ergebnis seit ihrem Bestehen aus. Großen Einfluss darauf hatte vor allem die Insolvenz von gleich drei Beteiligungen, auf die der Vorstand im Anschluss noch näher einging. Immerhin war die Gruppe, wie Dr. Aufschnaiter anmerkte, nur in geringem Umfang fremdfinanziert, und die Holding steht mit einer Eigenkapitalquote von 82 Prozent auch heute noch solide da.

Im Folgenden ging Dr. Aufschnaiter im Detail auf die Entwicklung der einzelnen Beteiligungen ein und begann dabei mit der PFAFF Industrie Maschinen AG, die sich in 2008 im dritten Jahr der Restrukturierung befand. Nachdem im Juni noch erfolgreich ein Refinanzierungspaket umgesetzt werden konnte, reichte die Liquidität im September völlig überraschend nicht mehr aus.

Die GCI war zu diesem Zeitpunkt nicht in der Lage, zusätzliche Finanzmittel zur Verfügung zu stellen, und Gespräche mit potenziellen Investoren oder Käufern gestalteten sich aufgrund des stark eingetrübten Marktumfelds schwierig. Im September 2008 musste der Vorstand von PFAFF schließlich zum zweiten Mal in der Firmengeschichte Insolvenz beantragen. Für die GCI führte allein diese Insolvenz mit der Abschreibung auf Beteiligungsansatz und Forderungen und den zu bildenden Rückstellungen zu einer Belastung von 26 Mio. Euro.

Wie der Vorstand betonte, war ihm von der extremen Verschärfung der Liquiditätssituation auf der letzten Hauptversammlung noch nichts bekannt. Derzeit werden noch die Ereignisse um das Ausscheiden von früheren Vorstandsmitgliedern untersucht. Betreffend mögliche Ansprüche gegen die GCI konnte im Rahmen von Sondierungsgesprächen eine außergerichtliche Einigung erzielt werden.

An der Wilisch & Sohn GmbH, einem Zulieferer von Kunststoffteilen für die Automobilindustrie, beteiligte sich die GCI im Februar 2008, als sich das Unternehmen in einer sehr schwierigen Situation befand. Ineffiziente Prozesse und falsch kalkulierte Preise hatten die Gesellschaft an den Rand der Insolvenz geführt. Da das Auftragsvolumen eine wachsende Tendenz aufwies, sah der Vorstand der GCI aber eine faire Chance auf eine erfolgreiche Sanierung.

Tatsächlich konnten für eine Übergangsphase höhere Preise durchgesetzt werden, und das Unternehmen arbeitete profitabel. Letztlich akzeptierten aber nur drei von vier Kunden die neuen Verträge, womit keine positive Fortführungsprognose mehr gegeben war und der Geschäftsführer Insolvenz beantragen musste. Da die GCI das Risiko von vornherein auf 1,5 Mio. Euro limitiert hatte, beschränkte sich der Verlust hieraus auf diesen Betrag.

Bei der Dekorsy GmbH, die die GCI bereits im September 2007 erworben hat, handelt es sich ebenfalls um einen Automobilzulieferer. Dieses Unternehmen belieferte ähnliche Kundensegmente wie Wilisch & Sohn und verfügte ebenfalls über einen Standort in Ungarn, und es gab die Idee, durch die Zusammenführung dieser beiden Firmen eine neue Gruppe zu formen. Dies erschien auch deshalb sinnvoll, weil Dekorsy über zu wenige und Wilisch & Sohn eher über zu viele Aufträge verfügte.

Die Insolvenz des potenziellen Fusionspartners führte dann aber zu einem radikalen Einbruch bei den Kundenbestellungen um mehr als 50 Prozent. Nachdem der Ordereingang schon zuvor eher schleppend

gewesen war, fehlte damit zumindest mittelfristig eine positive Fortführungsprognose, und die Insolvenz ließ sich auch hier nicht vermeiden. Für die GCI bedeutete dies eine Abschreibung von 1 Mio. Euro und zusätzlich eine Belastung von 1,5 Mio. Euro aus der Inanspruchnahme aus einer Ausfallbürgschaft.

Ab hier ging es dann deutlich erfreulicher weiter. Zunächst berichtete Dr. Aufschnaiter von der Beteiligung an der Mengele Agrartechnik AG, die sich seit dem Einstieg der GCI im September 2007 sehr positiv entwickelt und den Turnaround geschafft hat. Im April 2009 konnte dieses Unternehmen mit einem deutlich positiven Ergebnis veräußert werden. Für die GCI ergab sich daraus nach Aussage des Vorstands ein Cashzufluss von 2,3 Mio. Euro, der zur Schuldenrückführung verwendet wurde.

Eine ähnliche Entwicklung war beim Uhrenfabrikanten A. Hanhart GmbH & Co. KG zu verzeichnen, an dem die GCI mit 30 Prozent beteiligt war. Im September 2008 unterbreitete hier ein Interessent ein attraktives Kaufangebot, und es folgte der Verkauf mit einem Erlös von 1 Mio. Euro, nachdem der Einstieg zu einem symbolischen Preis hatte durchgeführt werden können.

Der wesentliche Neuzugang des Geschäftsjahres 2008 war laut Dr. Aufschnaiter die Maschinenfabrik Spaichingen GmbH, an der die GCI nun mit 94 Prozent beteiligt ist. Dieses Unternehmen fertigt mechanische Komponenten und Baugruppen sowie Ultraschall-, Heißluft- bzw. Heizkontakt-Sonderschweißmaschinen für die Automobilindustrie und erwirtschaftete in 2008 bei einem Umsatz von 81 Mio. Euro ein EGT von 3,5 Mio. Euro.

Für das laufende Jahr geht das Management dort nun von einem Umsatzrückgang von 20 Prozent aus. Da die Kosten schnell angepasst wurden, ist aber trotzdem mit einem positiven Ergebnis zu rechnen. Nachdem im ersten Halbjahr 2009 diverse neue Aufträge akquiriert werden konnten und darüber hinaus langfristige Kundenaufträge vorliegen, erwartet der Vorstand jedoch für die Folgejahre wieder ein deutliches Wachstum. Für die GCI sieht der Vorstand die Maschinenfabrik Spaichingen als Ankerinvestment an.

An der Vantargis AG hat sich die GCI im Mai 2007 beteiligt. Seither entwickelt sich der Finanzdienstleister trotz des schwierigen Branchenumfelds positiv. In 2008 lagen der Margen-Umsatz bei 14 Mio. Euro und das EGT bei 4 Mio. Euro, und auch der Ausblick ist vielversprechend. Nach IFRS war das Ergebnis des vergangenen Jahres allerdings von Zinssicherungsgeschäften negativ beeinflusst, was sich jedoch bis zum Ende der Laufzeit wieder ausgleichen wird.

Im Anschluss berichtete Dr. Aufschnaiter noch von einigen kleineren Beteiligungen, darunter die Leipziger Solarpark AG, an der die GCI sich mehrheitlich beteiligte, um ein Standbein im Bereich der erneuerbaren Energien zu etablieren. Die Genehmigungsverfahren verzögern sich allerdings nun schon länger, weshalb der Vorstand den Firmenwert vorsorglich komplett wertberichtigt hat. Ende Juni hat dieses Unternehmen nun den Solarpark Haunsfeld übernommen, und der Erwerb weiterer Photovoltaikanlagen ist geplant.

Insgesamt war das Ergebnis der GCI, wie der Vorstand resümierte, im Geschäftsjahr 2008 von diversen Sonderbelastungen und Einmaleffekten beeinflusst. Die Mehrheit der Beteiligungsgesellschaften blickt aber auf ein operativ positives Jahr zurück. Bereinigt um alle Sondereffekte hätte das EBIT laut Dr. Aufschnaiter positive 8,6 Mio. Euro betragen.

Die Erkenntnis, die der Vorstand aus den Ereignissen des vergangenen Jahres gewonnen hat, ist, dass die Verknüpfung von Beteiligungen an sanierungsbedürftigen und profitablen Unternehmen in schwierigen Zeiten ein Problem darstellt. So ist es der Öffentlichkeit und speziell der Börse schwer zu vermitteln, dass nur ein Teil des Portfolios von den Marktverwerfungen stark betroffen ist und die übrigen Unternehmen davon nicht berührt werden.

Ganz konkret gab es laut Dr. Aufschnaiter im vergangenen Jahr den Fall, dass ein völlig unbeteiligtes Unternehmen der Gruppe aufgrund der Insolvenz von PFAFF plötzlich keine Warenkreditversicherung mehr erhalten sollte, was erst nach längeren Gesprächen geklärt werden konnte. Darüber hinaus sieht der Vorstand inzwischen weniger die Vorteile einer breiten Diversifikation, sondern vor allem die hohe Komplexität, mit der diese Aufstellung verbunden ist. Andererseits ist die GCI nach seiner Einschätzung noch zu klein, da typische Private-Equity-Unternehmen in der Regel über einen Umsatz von mehr als 100 Mio. Euro verfügen.

Für sehr wichtig hält Dr. Aufschnaiter in der Konsequenz eine klare Fokussierung, um die Story, die sich hinter der GCI-Aktie verbirgt, in kurzen Worten darstellen zu können, was im Moment nicht möglich ist. Die Idee geht dahin, künftig komplett auf Sanierungsbeteiligungen zu verzichten und eine „GCI Industrie AG“ zu formen, die sich mehrheitlich an renditestarken Industrieunternehmen beteiligt und aufbauend auf deren Tätigkeitsfeldern verschiedene strategische Geschäftseinheiten bildet.

Damit verbunden wäre ein Strategiewechsel weg vom „kaufen, entwickeln, verkaufen“. Das Ziel wäre künftig nicht mehr die Veräußerung der Beteiligungen, sondern deren Entwicklung und das organische Wachstum der Gruppe. Mit den derzeitigen Unternehmen würde sich bei einer Umsetzung dieser Planungen eine Gruppe mit vier Standorten, 850 Mitarbeitern und einem Umsatz von etwa 100 Mio. Euro ergeben.

An dieser Stelle übernahm Vorstandsmitglied Dr. Albert Wahl die weiteren Ausführungen und erläuterte die Geschäftszahlen 2008 im Detail. Seinen Angaben zufolge stieg der Konzernumsatz im Berichtsjahr nochmals kräftig auf 192 (Vj.: 95) Mio. Euro, wobei davon mit 178 (91) Mio. Euro der größte Teil auf das Beteiligungsgeschäft, 14 (3) Mio. Euro auf den Finanzdienstleistungsbereich mit der Vantargis AG und 1 (2) Mio. Euro auf Beratungserlöse entfielen.

Das Ergebnis entwickelte sich allerdings sehr unbefriedigend. Mit Ausnahme der Veräußerung der 30-prozentigen Beteiligung an der Hanhart GmbH & Co. KG konnten keine größeren Verkäufe realisiert werden. Außerdem waren drei Insolvenzen zu verkraften, denen jedoch zumindest drei erfolgreiche Akquisitionen gegenüberstanden.

Das EBITDA fiel mit 6,4 Mio. Euro zumindest noch positiv aus. Das EBIT rutschte hingegen infolge der notwendigen Wertberichtigungen mit minus 29,0 (plus 4,3) Mio. Euro bereits tief ins Minus. Hinzu kommt noch ein Finanzergebnis von minus 9 (minus 1,5) Mio. Euro, das vor allem auf die Zinssicherungsgeschäfte der Vantargis AG zurückzuführen ist. Letztlich verbleibt für den Konzern nach dem kleinen Gewinn des Vorjahres ein tiefrotes Jahresergebnis von minus 42,7 (plus 1,2) Mio. Euro.

Der hohe Verlust führte nach Aussage von Dr. Wahl zu einem Abschmelzen des Eigenkapitals auf 38 (69) Mio. Euro, während sich die Bilanzsumme auf 180 (169) Mio. Euro erhöhte. Dies resultiert in erster Linie aus der erstmaligen Einbeziehung der Vermögenswerte der Maschinenfabrik Spaichingen, welche die die Bilanz verkürzenden Effekte aus der Insolvenz von PFAFF mit der Abschreibung der Firmenwerte und der latenten Steuern überkompensierte. Im Ergebnis reduzierte sich die Eigenkapitalquote deutlich von 41 auf 21 Prozent. In der AG liegt diese hingegen noch immer bei 80 nach zuvor 96 Prozent.

Wie Dr. Wahl weiter darlegte, gab es im vergangenen Jahr auch zwei Kapitalerhöhungen. Zunächst zeichnete die ACP Capital Ltd. im Januar 2008 insgesamt 1,45 Millionen Aktien zu 3,72 Euro und erhöhte ihre Beteiligung damit auf 29,05 Prozent. Das Grundkapital betrug nach dieser Maßnahme 19,6 Mio. Euro. Eine weitere Kapitalerhöhung folgte im Dezember mit der Ausgabe von rund 1 Million Aktien zu 1 Euro, die allerdings erst im Januar 2009 eingetragen wurde. Aktuell beläuft sich das Grundkapital nun auf 20,6 Mio. Euro.

Das erste Halbjahr 2009 stand laut Dr. Wahl im Zeichen der Bestandspflege. Der Umsatz reduzierte sich im Wesentlichen infolge der Insolvenz von PFAFF und durch die veräußerten Beteiligungen erwartungsgemäß deutlich um 55 Prozent auf 49,1 Mio. Euro. Signifikante Verkaufserlöse waren nicht zu verzeichnen, lediglich mit der Mengele Agrartechnik AG gelang ein größerer Exit.

Das EBIT war mit minus 0,9 (minus 17,0) Mio. Euro nochmals leicht negativ, und netto weist die GCI, da das Finanzergebnis erneut massiv von den Effekten aus den Derivategeschäften beeinflusst war, einen Verlust in Höhe von 6,6 (19,6) Mio. Euro aus. Da diese Belastungen nicht cashwirksam sind, erhöhten sich die liquiden Mittel aber dennoch auf 11,6 Mio. Euro.

Für das Gesamtjahr erwartet Dr. Wahl in den Bereichen Beratung und Finanzdienstleistung ein leicht positives und im Beteiligungsgeschäft ein ausgeglichenes Ergebnis. Im Fokus der nächsten Monate wird die Weiterentwicklung der Gruppe gemäß den Ausführungen von Dr. Aufschnaiter stehen. Grundsätzlich zeigte sich der Vorstand recht überzeugt, dass die GCI letztlich gestärkt aus der Krise hervorgehen wird.

Allgemeine Aussprache

Als Erster meldete sich Kleinaktionär Dr. Bernd Appel zu Wort. Dieser hatte im Vorfeld einen Gegenantrag eingereicht, in dem er sich gegen die Entlastung von Vorstand und Aufsichtsrat aussprach. Seine Begründung umfasste sechs Seiten, die er im Folgenden weitgehend unverändert verlas.

Zunächst beschwerte sich der Aktionär, dass selbst die stark reduzierten Ergebnisziele im vergangenen Jahr nicht annähernd erreicht wurden und dass vielmehr statt der erhofften Verkaufstransaktionen drei Insolvenzen zu verzeichnen waren. Damit sah er die Beteiligungspolitik des Vorstands als gescheitert und die Aktionäre mit Blick auf den geradezu kollabierten Aktienkurs als die Leidtragenden dieser Entwicklung an.

Als sehr un schön hatte Dr. Appel empfunden, dass ihm Vorstandsmitglied Dr. Wahl noch am Tag vor der letztjährigen Hauptversammlung versichert hatte, dass die vorgeschlagene Dividende bezahlt werden

kann. Tatsächlich stimmten er und sein Kollege aber am nächsten Tag gegen diesen Beschluss, was der Aktionär als einzigartiges Vorgehen ansah und was seiner Ansicht nach mit einem enormen Vertrauensverlust verbunden war.

Das extrem niedrige Kursniveau weit unter dem Buchwert und auch das extrem geringe Handelsvolumen betrachtet Dr. Appel als logische Folge daraus. Dass die Hauptversammlung nun erst Ende August stattfindet, hält er in diesem Zusammenhang nicht gerade für förderlich. Daher forderte er den Vorstand auch auf, die Investor Relations-Arbeit unbedingt wieder zu verstärken, um zumindest von dieser Seite auf bessere Kurse hinzuwirken.

In seiner Antwort räumte Dr. Aufschnaiter ein, dass die Öffentlichkeitsarbeit in der kritischen Unternehmensphase im vergangenen Jahr etwas zu kurz gekommen ist. Im Fokus musste damals zunächst das Überleben der Gruppe stehen. Für die Zukunft versprach er diesbezüglich wieder Besserung, zugleich bat er aber, Rücksicht auf die nicht allzu breite Personaldecke der GCI AG zu nehmen.

Speziell griff Dr. Appel dann die Problematik mit der Forderung aus dem Verkauf der Windsor-Aktien auf. Diesbezüglich wollte er wissen, ob der noch ausstehende Betrag von 10,5 Mio. Euro inzwischen beglichen ist. Ohnehin bezweifelte er, ob die Anteile an der Windsor AG zum 31.12.2007 tatsächlich komplett verkauft worden sind.

Dieses Thema griff im Anschluss auch Benedikt Höfelmayr als Vertreter der Schutzgemeinschaft der Kapitalanleger (SdK) auf. Diesen interessierte, warum die Zahlung des Kaufpreises überhaupt gestundet wurde, wer der Käufer ist und warum die Beteiligung auf der Homepage noch immer mit 34 Prozent angegeben ist. Kleinaktionär Link bezweifelte, ob überhaupt ein gültiger Kaufvertrag vorliegt.

Wie Dr. Aufschnaiter daraufhin darlegte, besteht natürlich ein entsprechender Vertrag, und die Forderung ist inzwischen teilweise beglichen. Ende Juni 2009 war noch ein Betrag von 8 Mio. Euro aus dieser Transaktion offen, der aus Vorsichtsgründen in Höhe von 4 Mio. Euro wertberichtigt wurde. Als Sicherheit wurden der GCI die zu Grunde liegenden Aktien übertragen.

Des Weiteren thematisierte Dr. Appel die Insolvenz der PFAFF AG. Er konnte sich nicht vorstellen, dass die beiden GCI-Vorstände, die beide auch im Aufsichtsrat dieser Gesellschaft saßen, bei der letztjährigen Hauptversammlung noch nichts von der bedrohlichen Situation gewusst haben sollen. Im Halbjahresbericht 2008 war die Beteiligung an PFAFF dann schließlich komplett wertberichtigt worden. Dr. Appel war überzeugt, dass die Vorstände die dramatische Entwicklung dieser Beteiligung absichtlich verschwiegen haben.

Völlig schleierhaft war dem Aktionär, warum die GCI zusammen mit dem Großaktionär ACP Capital Ltd. trotz der drohenden Insolvenz noch Ende Juni 2008 weitere 9 Mio. Euro in dieses Unternehmen investiert hat. Auf der Hauptversammlung am 25.7.2008 wurde dieses Thema seiner Ansicht nach weitgehend ausgeklammert. Zumindest hätte er aber eine Ad-hoc-Mitteilung über die weitere Finanzierung und die extrem schwierige Situation dieser Beteiligung erwartet.

Wie Dr. Aufschnaiter noch einmal versicherte, kam die Meldung über die dramatische finanzielle Lage dieser Beteiligung auch für ihn und seinen Kollegen völlig überraschend. Bei der letztjährigen Hauptversammlung war dieses Problem noch nicht ansatzweise erkennbar gewesen. Dass eine erforderliche Meldung nicht veröffentlicht worden wäre, konnte der Vorstand nicht erkennen.

Auch die kritische Lage von Wilisch & Sohn betreffend sah sich Dr. Appel im vergangenen Jahr schlecht informiert. Ohnehin war diesem unverständlich, wie die GCI dieses marode Unternehmen im Februar 2008 übernehmen konnte, nachdem es für 2007 einen Verlust von 10 Mio. Euro ausgewiesen hatte. Hier konnte Dr. Aufschnaiter nur auf seinen Bericht verweisen, wonach die Zusammenführung dieses Unternehmens mit Dekorsy geplant war, was aber leider an einem Kunden gescheitert ist. Die GCI war indes ganz bewusst mit einem überschaubaren Risiko von 1,5 Mio. Euro eingestiegen.

Etwas Hoffnung für die Zukunft der GCI schöpfte Herr Höfelmayr aus dem Umstand, dass die beiden Vorstandsmitglieder bei der letzten Kapitalerhöhung im Dezember 2008 noch Aktien zu 1 Euro gezeichnet haben, obwohl die Aktie damals nur bei 0,60 Euro notierte. Die beiden Vorstandsmitglieder halten, wie Dr. Wahl auf seine Nachfrage hin ausführte, jeweils rund 8 Prozent der Anteile.

Die Frage von Herrn Höfelmayr, ob zeitnah eine weitere Kapitalerhöhung zu erwarten ist, beantwortete Dr. Wahl sehr konkret. Nach seiner Angabe ist im Herbst dieses Jahres eine Kapitalerhöhung mit einem Volumen von 3 Mio. Euro geplant. Mit einer weiteren Verschlechterung der Eigenkapitalquote, die Benedikt Huesmann von der Deutschen Schutzvereinigung für Wertpapierbesitz (DSW) schon jetzt als kritisch ansieht, rechnet der Vorstand bis zum Jahresende nicht.

Die Befürchtung von Herrn Huesmann, dass der Großaktionär seine Beteiligung abgebaut haben könnte, konnte Dr. Wahl ausräumen. Nach wie vor hält die ACP direkt und indirekt 27,66 Prozent der Anteile. Im Vorfeld der Hauptversammlung hatte sich lediglich herausgestellt, dass die vorliegenden Meldungen nicht korrekt waren, weshalb auf Drängen der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) kurzfristig eine neue Meldung mit den richtigen Daten veröffentlicht wurde. Nach der Auswechslung des kompletten Managements sieht die ACP die Beteiligung an der GCI allerdings als reines Finanzinvestment.

Als großes Problem der GCI sah der SdK-Sprecher ebenso wie sein Kollege Huesmann von der DSW die starke Abhängigkeit vom Bereich Automotive. Dr. Aufschnaiter gab den beiden Rednern hier grundsätzlich Recht. Er will das Geschäft in den nächsten Jahren aber auf alle Branchen erweitern, bei denen die Kernkompetenzen Anwendung finden können.

Aktionär Link sprach noch speziell den Solarpark in Leipzig an, der nach seiner Recherche steigende Verluste aufweist. Nachdem das Eigenkapital Ende 2007 noch 11,3 Mio. Euro betragen hatte, waren dies Ende 2008 nur noch 8,2 Mio. Euro. Unklar war ihm auch der Sinn der eigenen Börsennotierung dieser Gesellschaft, nachdem die GCI doch 94 Prozent der Anteile hält.

In seiner Antwort nannte Dr. Aufschnaiter die wichtigsten Daten zu dieser Beteiligung, um den Anwesenden die Möglichkeit zu geben, sich selbst ein Bild zu machen. Demnach beläuft sich das Eigenkapital dieser Gesellschaft auf 18,6 Mio. Euro, und der Firmenwert lag bei der Erstkonsolidierung bei 5,6 Mio. Euro. Diese Position ist inzwischen aber auf Null abgeschrieben.

Der Börsenwert der Leipziger Solarpark AG beträgt derzeit 23 Mio. Euro. Dr. Aufschnaiter gab den Rednern jedoch Recht, dass dieser Wert aufgrund des geringen Börsenhandels nicht sehr aussagekräftig ist. Trotzdem macht die Notierung nach seiner Überzeugung Sinn, da der Kapitalmarkt so gegebenenfalls zur Finanzierung von investitionsintensiven Projekten genutzt werden kann. Der Bau verzögert sich seinen Angaben zufolge jedoch derzeit weiter.

Auf Nachfrage von Herrn Link ging Dr. Aufschnaiter auch noch etwas genauer auf das Ergebnis aus dem Verkauf der Mengele-Beteiligung ein. Bei einem Mittelzufluss von 2,3 Mio. Euro und einem ursprünglich gezahlten Preis von 75 TEUR belief sich der Gewinn demnach nach HGB auf 0,762 Mio. Euro. Nach IFRS ist dieser wegen der bereits getätigten Zuschreibungen mit 0,119 Mio. Euro geringer. Der Restbetrag zu den 2,3 Mio. Euro war für die Ablösung eines Gesellschafterdarlehens.

Aktionärin Beate Sander wollte nicht in die Kritik ihrer Vorredner einstimmen und sprach sich gegen den Gegenantrag von Dr. Appel aus. Sie sah die Finanzkrise durchaus als Grund für die Probleme der Gesellschaft an, schließlich habe diese auch viele andere Aktien abstürzen lassen. Zudem honorierte sie, dass der Vorstand die Situation ehrlich dargestellt und überdies seine Beteiligung über die Kapitalerhöhung noch ausgebaut hat. Nachdem die Altlasten nun bereinigt sind, erkannte Frau Sander durchaus wieder Chancen für die GCI.

Nachdem sich Herr Link diesbezüglich sehr kritisch zeigte und Dr. Appel gar den Verkauf der restlichen Vermögenswerte und die Liquidation der GCI vorschlug, knüpfte Dr. Aufschnaiter nochmals an die abschließende Anmerkung aus seinem Vortrag an, dass die GCI letztlich gestärkt aus der Krise hervorgehen sollte. Davon geht er absolut aus, nachdem das Portfolio nun auf profitable Unternehmen fokussiert ist, die Entschuldung der Gruppe voranschreitet und die Maschinenfabrik Spaichingen sich sehr erfolgreich entwickelt.

Abstimmungen

Bei einer Präsenz von 3.077.577 Aktien entsprechend einem Anteil von 15,93 Prozent des Grundkapitals wurden sämtliche Beschlüsse, im Einzelnen die Entlastung von Vorstand (TOP 2) und Aufsichtsrat (TOP 3) sowie die Wahl der Deloitte & Touche GmbH zum Abschlussprüfer und Konzernabschlussprüfer für das Geschäftsjahr 2009 (TOP 4), mehrheitlich gefasst. Bei TOP 2 lag die Zustimmung jedoch nur bei 71 Prozent und bei TOP 3 nur bei 63 Prozent.

Der Gegenantrag von Dr. Appel hatte sich damit dennoch erledigt.

Fazit

Bei der GCI Management AG blickt man auf ein katastrophales Geschäftsjahr 2008 zurück. So musste die Beteiligungsgesellschaft gleich drei Insolvenzen verkraften, die erhebliche Wertberichtigungen erforderlich machten, und auch die übrigen Beteiligungen entwickelten sich zumeist schlechter als

erwartet. Als Problem stellte sich insbesondere die starke Ausrichtung auf die Automobilindustrie heraus. Insgesamt summiert sich der Fehlbetrag in 2008 auf 42,7 Mio. Euro, und auch für das erste Halbjahr 2009 steht nochmals ein Verlust zu Buche.

Die Aktie ist infolge dieser Entwicklung auf Kurse weit unter 1 Euro kollabiert. Die heftige Kritik der Aktionäre ist deshalb durchaus verständlich, und der Vorstand hat auch Fehler eingeräumt. Nicht alle Probleme können jedoch dem Management angekreidet werden, auch das schwierige wirtschaftliche Umfeld wirkte sich natürlich aus. Zudem hat der Vorstand seine Beteiligung bei der letzten Kapitalerhöhung zu 1 Euro und damit deutlich über dem damaligen Börsenkurs noch aufgestockt, was sicherlich nicht selbstverständlich ist.

Überdies gibt es auch Lichtblicke. Zuvorderst sei hier die mehrheitlich erworbene Maschinenfabrik Spaichingen GmbH genannt, die inzwischen die zentrale Beteiligung der GCI darstellt und die sich recht positiv entwickelt. Auch das übrige Portfolio scheint nun solide aufgestellt, weitere Insolvenzen sind jedenfalls nicht zu befürchten. Auch die Strategie, das Geschäft künftig mehr zu fokussieren und bevorzugt langfristige Industriebeteiligungen einzugehen, klingt vernünftig. Von dem Kursniveau weit unter dem Buchwert könnten sich damit zumindest mittel- bis längerfristig wieder Chancen ergeben.

Kontaktadresse

GCI Management AG
Brienner Straße 7
D-80333 München

Tel. +49 (0) 89 / 20500 - 500

Fax +49 (0) 89 / 20500 - 555

E-Mail: gci@gci-management.com

Internet: <http://www.gci-management.com>

Ansprechpartner Investor Relations

Alexandra Istrati

E-Mail: a.istrati@gci-management.com



Über GSC Research

GSC Research ist ein unabhängiges Research-Haus und operiert mit einem dezentralen Netzwerk von rund 70 festen und freien Mitarbeitern in Deutschland und Österreich. Schwerpunkt der Tätigkeit ist die Erstellung von umfassenden Studien, Analysen, Interviews und HV-Berichten.

Pro Jahr berichtet GSC über rund 1.000 Hauptversammlungen in Deutschland und Österreich. Darüber hinaus werden zahlreiche Studien mit umfangreichen Hintergrundinformationen zu börsennotierten und unnotierten Unternehmen sowie ausführliche Interviews mit Vorständen und Firmensprechern publiziert.

Kunden von GSC Research sind private und institutionelle Anleger, die kostenpflichtige Teile des Internetangebots in Form eines Jahresabonnements oder im Einzelabruf nutzen, sowie börsennotierte und vorbörsliche Gesellschaften, vor allem im Bereich Small und Mid Caps, die unabhängige Research-Berichte von GSC zur Information ihrer Aktionäre verwenden.

GSC Research GmbH
Immermannstr. 35
D-40210 Düsseldorf

Tel.: 0211 / 17 93 74 - 0
Fax: 0211 / 17 93 74 - 44

Email: info@gsc-research.de
Internet: www.gsc-research.de