

Rede anlässlich der HV der Gerresheimer AG am 28.4.2016 in Düsseldorf

1. Begrüßung

Guten Tag, meine sehr verehrte Damen und Herren, Herr Dr. Herberg, Herr Röhrhoff, meine Damen und Herren im Aufsichtsrat und Vorstand.

Mein Name ist Joachim Kregel, ich bin Sprecher der SdK, der Schutzgemeinschaft der Kapitalanleger, einem von zwei großen Verbänden, die auf möglichst jede HV einer dt. AG zu gehen, auch in diesem Jahr über 600 Veranstaltungen.

Ich vertrete heute die SdK, alle Aktionärinnen und Aktionäre und alle Institutionen, die der SdK Ihr Vertrauen ausgesprochen haben.

2. Aktie und Wertentwicklung

Was haben sich doch die Zeiten geändert. Wer in den letzten 5-6 Jahren dabei war, sah eine Gerresheimer mit moderaten Kursentwicklungen, niedrigen Dividenden und einen Tanz am Investmentgrade.

Eine EBITDA-Marge von 20% schien in weiter Zukunft zu liegen.

Und, wie ist die Situation heute? Der Kurs hatte im letzten Jahr von 45 auf 75 € zugenommen, ein Wertzuwachs von 2/3, in Worten Marktkapitalisierung um fast 1 Mrd. € gestiegen, in einem einzigen Kalenderjahr, das finde ich enorm.

Von daher, Mission completed, Herr Röhrhoff, jetzt satteln Sie für 2016 noch ein bisschen um darauf und wir freuen uns dann im nächsten Jahr über eine Dividende im einstelligen €-Bereich, dann erhalten Sie von uns Aktionären und Aktionärinnen auch einen schönen Blumenstrauß zum selbst gewählten Abschied, dann, in 12 Monaten, aber heute..

Freuen wir uns, freuen wir uns wirklich, ich meine die Dividende

Gerresheimer AG zahlt für das abgelaufene Geschäftsjahr eine schöne Dividende. Sie ist aber mit 0,85 € viel zu niedrig, noch nicht einmal 30% vom Jahresergebnis, 1,20 € wäre bei Betrachtung des Korridors von 40-60% des Jahresergebnisses möglich gewesen, frei nach dem Seglerratschlag, 1 Hand für das Schiff (Unternehmen), 1 Hand für den Mann (Aktionär).

Durch den Verkauf der Rohglasproduktion an Corning werden zukünftige Investitionsmittel in 2016 frei, da eine kapitalintensive Sparte wie die Röhrenglasproduktion, wegfällt. Damit erhalten wir mehr Spielraum im Free Cashflow für andere Investitionen und eine höhere Dividende. Denn wir sparen ja 30 Mio. € Capex, 8% statt 10% vom Umsatz ein.

Frage 2.1. Auf welchen %-Satz vom Jahresergebnis soll die Dividende ab dem nächsten HV-Jahr gesteigert werden?

Ärgerlich bleibt weiterhin die hohe Ausschüttung an Dritte (Kimble Chase 49%), 25% der gesamten Gerresheimer Dividende auf 10% Anteil bei einer 100%-Ausschüttung im Segment

Life Science, die 6,9 Mio. € für 49 % bedeuten, eine Steigerung von 1,2 Mio. € gegenüber dem Vorjahr.

Kimble Chase erhält 100% des Ergebnisses, wir wollen nur 50%, Herr Röhrhoff, Herr Dr. Herberg, das muss doch jetzt mit Centor auch drin sein!

Frage 2.2. Welche Optionen will Gerresheimer „ziehen“, um auch bei Life Science die notwendigen Investitionen aus Eigenmitteln finanzieren zu können bzw. die Ausschüttung an Dritte zu reduzieren?

3. Strategie:

Nach den USA (Menge) und Deutschland (Marge) befinden sich 3 der wichtigsten Pharma-Märkte in Asien.

Frage 3.1. Wurde Asien mit den Kernmärkten Japan, Indien und China abgeschrieben, oder fehlt dort der Mut zur Investition? Haben die Gerresheimer-Kunden (Follow- the-Customer-Strategy) auf diesen Märkten keine nennenswerten Marktanteile?

Den Centor-Kauf sehe ich als Glücksfall für uns Gerresheimer an, sehr hohe Umsatzrendite, Nr. 1 auf dem relevanten Markt, und ein Riesenschub auf dem richtigen, dem (noch) wichtigsten Pharma-Markt der Welt, den USA.

Mit dem Centor-Kauf wurden am Kapitalmarkt hohe Erwartungen geweckt, die zu für den Gerresheimer-Aktionär schon zu beträchtlichen Wertsteigerungen geführt haben. Bezogen auf den Umsatz wurde ein hohes Multiple (mehr als das 4-fache) gekauft, bezogen auf EBITDA ebenfalls ein sehr anspruchvolles von über 10.

Viele befürchten jetzt, dass das Ende der Fahnenstange des Kurses erreicht ist, alles wäre eingepreist, der Kapitalmarkt sieht dies in einem zugegeben momentan eher schwachen Umfeld so. Aber hat der Kapitalmarkt Recht? Nun gut, einige von Ihnen werden sagen, dass er immer Recht hat, stimmt. Jedoch nicht zu allen Zeitpunkten, und nicht, wenn nicht alle Informationen verkündet sind.

Im Kurs-Gewinn-Verhältnis spiegelt sich das aus Investorensicht bewertete Eigenkapital wieder, nämlich im Kurs mal Anzahl Aktien, damit sollte ein Aktionär durchschnittlich eine Rendite von mindestens 8% erzielen können. Heißt mit anderen Worten, das Ergebnis nach Centor muss um mindestens 80 Mio. € p.a. steigen, denn der Kurs war ja von 45 auf 75 € um knapp 1 Mrd. € gestiegen, 8 % von 1 Mrd. € sind 80 Mil. € Zusatzergebnis, damit sich das Investment des Aktionärs auch für die Zukunft lohnt.

Wie schon gesagt, die Botschaft heute könnte lauten, wir schaffen das, und das täte dem Kurs dann wieder gut, denn zu 75 € fehle von heute 67 € mehr als 10%.

Da glauben wohl einige, Gerresheimer schafft das nicht, ich gehöre nicht dazu, ich möchte heute hören, wir schaffen das, die 80 Millionen € Ergebniszuwachs und 1 € Dividende Minimum im nächsten Jahr.

Frage 3.2. Sieht der Vorstand der Gerresheimer AG bei einem Kurs von 67 € und einem börsenbewerteten Eigenkapital von 2 Mrd. auch angesichts der hohen Fremdschulden von 1,7 Mrd. € brutto eine EBIT-Marge von 19 % als notwendig an, das bedeutet 286 Mio. € auf 1.500 Mio. € Umsatz, als erreichbar an? In 2015 betrug die EBIT-Marge 14%.

Ein Problem in jeder IFRS- Bilanz sind die nicht planmäßig abschreibbaren Goodwills, d.h. die Aufschläge auf den Buchwert bei Akquisitionen, die sich keinem anderen

Vermögensgegenstand wie Kundenstamm oder Patent zuschreiben lassen. Schwächt das Segment, die zugrunde liegende Geld erzeugende Einheit, muss abgeschrieben werden, und zwar direkt gegen das Eigenkapital. Das verschlechtert dann die Relationen Eigen- zu Fremdkapital und kann Risiken erzeugen, wenn bestimmte Covenants gerissen werden. Dann werden Kredite vorzeitig fällig.

Auf der anderen Seite machen die meisten Aktionäre und Aktionärinnen einen großen Bogen um Unternehmen, die nur zum Buchwert oder darunter bewertet sind. Meist weisen diese Unternehmen mehr Zukunftsrisiken als –chancen aus.

Insofern kaufen wir, wenn wir über dem Buchwertkurs erwerben, ebenfalls indirekt immaterielle Risiken mit ein. Meine Frage zu diesem Thema

Frage 3.3. Welche Risiken werden im erworbenen Geschäftswert von 276 Mio. € gesehen? Immerhin übersteigen die immateriellen Vermögensgegenstände momentan das Eigenkapital um mehr als 500Mio. €!

Der zentrale Markenkern einer eigenen Glaserzeugung wurde an Corning mit der Realisierung eines Buchgewinns von über 70 Mio. € verkauft, so dass die Centor-Finanzierung teilweise durch eigene Mittel gedeckt werden konnte und keine Kapitalerhöhung von uns Aktionären erforderlich war.

Übrigens, meine Damen und Herren, wir stimmen heute nicht über eine Kapitalerhöhung ab noch mussten wir ein genehmigtes Kapital akzeptieren, das unseren Anteil an Gerresheimer verwässert hätte. Unsere Gerresheimer AG ist sich Ihrer Stärke so bewusst, dass sie den Centorerwerb zu großen Teilen fremd finanzieren konnte.

Zurück zu Corning, also der Teil, der verkauft wurde, um die Schuldenlast ein wenig zu senken und das Perpetuum Mobile der Investitionen von jedem Jahr 10% des Umsatzes zu stoppen.

Das erzielte Multiple des Verkaufserlöses von Corning bezogen auf den Buchwert der Vermögenswerte der Glaserzeugung liegt unter 2, damit nur halb so hoch wie der Durchschnitt der Gerresheimer Vermögensbewertung aus Börsensicht.

Frage 2.4. Wie würde sich (theoretisch) die EBIT-Planung für das laufende und das abgelaufene Geschäftsjahr 2015/2016 ohne Centor, aber auch nach dem Verkauf an Corning darstellen, besser oder schlechter (IFRS. Fortgeführte versus nicht fortgeführte Geschäfte). D.h. zu welchem (theroretischen) EBITDA-Multiple wurde die Glasproduktion an Corning verkauft?

4. Schulden

Durch den Centor-Kauf ist die adjusted EBITDA- Leverage, d.h. wie viel Jahre ich benötige, um die Netto-Finanzschulden aus meinem Cash zu bezahlen, auf „unschöne“ 2,9 Jahre gewachsen.

Frage 4.1. Wann sollen die EBITDA-Leverage von 2014 (vor dem Centor-Kauf) von 1,7 wieder erreicht werden?

Der Wettbewerb sieht die Gerresheimer vielleicht jetzt als ein Unternehmen an, dass sich fast verschluckt hat und lange mit der Verdauung der Riesen-Akquisition von Centor noch zu tun haben wird. Auch bei diesem Thema ist aus meiner Sicht der heutige Tag eine Chance, Klartext zu reden und den Wettbewerb in die Schranken zu verweisen.

Frage 4.2. Ist Gerresheimer Glas jetzt als Lame duck bei attraktiven Angeboten anzusehen, da weitere Akquisitionen wegen der Finanzschulden nicht mehr möglich sind?

5. Sonstiges

An den Weltbörsen wird der Ölpreisverfall eher negativ gesehen, momentan werden eher die Risiken aus gesunkenen Börsenwerten von Ölfirmen und verbundenen Kreditrisiken sowie negative Einflüsse auf die Importfähigkeit der Öl produzierenden Länder gesehen als die positiven Kosteneffekte.

Bei Gerresheimer ist jedoch beides negativ, hohe und niedrige Ölpreise gleichermaßen:

Aus den gesunkenen Energiekosten wurde lt. Geschäftsbericht kein positiver Effekt erzielt, jedoch könnte ein Anstieg das Ergebnis belasten negativ, S. 68 GB.

Frage 5.1. Ist das nicht ein wirtschaftlicher Widerspruch entweder Chance und Risiko oder komplette Absicherung? Wie hoch schätzt das Management aus einer Verdopplung des Ölpreises auf 70\$ für Ende 2017 ein? Wie würde unter dieser Voraussetzung die Absicherungsstrategie dann aussehen?

Der Geschäftsbericht ist auch in diesem Jahr wieder klar und transparent, nur da geht noch etwas, Global Reporting Initiative, d.h. ein Nachhaltigkeitsbericht, der die gesellschaftliche Verantwortung von Gerresheimer, die heute schon gelebt wird, nach transparenten Kriterien darstellt.

Frage 5.2. Wann wird Gerresheimer den Nachhaltigkeitsbericht nach GRI (Global Reporting Initiative) in den Geschäftsbericht integrieren (Financials und Non-Financials)?

6. Abstimmungsvorschläge zur HV der Gerresheimer AG am 28.4.2016

Mit der Tagesordnung hat die SdK dieses Jahr kein Problem, wir werden mit der Verwaltung stimmen.

7. Schlusswort

Ich wünsche dem gesamten Management, und hier vor allem Herrn Röhrhoff für dieses Jahr, sein letztes Jahr, noch einmal viel Fortune und Engagement nach der Devise „Das Bessere ist der Feind des Guten“ und Mut, die richtigen Entscheidungen zu treffen, Herrn Dr. Herberg einen würdigen Nachfolger zu finden, bedanke mich bei allen Mitarbeitern des Gerresheimer Konzern für Ihren Einsatz und bei Ihnen für Ihre Geduld und Aufmerksamkeit!

TOP 2

Beschlussfassung über die Verwendung des Bilanzgewinns der Gerresheimer AG

Zustimmung

Begründung:

Mit 0,85 €/ Aktie liegt die Dividende zwar unter der SdK-Erwartung von mindestens 40 % des Jahresergebnisses, die Zustimmung wird verbunden mit der Hoffnung auf eine signifikante Steigerung für das laufende Geschäftsjahr zur HV 2017.

TOP 3

Beschlussfassung über die Entlastung der Mitglieder des Vorstands

Zustimmung

Begründung:

Das Team macht einen excellenten Job. Das kapitalintensive Glasschmelzgeschäft wurde gewinnbringend an Corning verkauft. Der Kaufpreis wurde zur teilweisen Finanzierung der Centor-Übernahme, USA-Marktführer für Pharma-Plastik-Verpackungen, herangezogen. Nach dieser Übernahme gewinnt das Geschäft gemessen in absolutem Umsatz wie auch in margenstarkem Umsatz aus Wachstumssicht auf dem wichtigsten Pharmamarkt der Welt, den USA. Kein Wunder, dass die Gerresheimer Aktie drittbester MDAX-Wert in 2015 wurde.

TOP 4

Beschlussfassung über die Entlastung der Mitglieder des Aufsichtsrats

Zustimmung

Begründung:

Zwar steigt die Verschuldung der Gerresheimer nach der Centor-Übernahme auf das zeitweise 2,9 des EBITDA an. Investmentgrad-Rating ist geblieben, weil ein hochprofitables Geschäft übernommen werden konnte, so dass Schulden wieder sukzessive ohne Eigenkapitaleinsatz zurückgeführt werden können. Weitere Risiken sind nicht erkennbar. Dem DCGK wird bis auf eine Ausnahme (Zeit-Begrenzung des Mandats) entsprochen.

TOP 5

Beschlussfassung über die Wahl des Abschlussprüfers

Zustimmung

Begründung:

Deloitte ist seit 2009 tätig und überschreitet damit nicht die Vorgabe der EU-Verordnung von 2014 zur Mandatslimitierung. Die Unabhängigkeit desavouierende Beratungsleistungen (4% der Abschlussprüferkosten) entstanden im abgeschlossenen Geschäftsjahr trotz 2 Großprojekten nicht.

JKJKUGMBHKÖLN20160408