

Rede zur HV der Gerresheimer AG am 26.4.2017 in Düsseldorf

1. Begrüßung

Guten Morgen, meine lieben Aktionärinnen und Aktionäre, Herr Vorsitzender Dr. Herberg, Herr Röhrhoff, mein Name ist Joachim Kregel, ich bin Sprecher der SdK, der Schutzgemeinschaft der Kapitalanleger.

Wir besuchen auch dieses Jahr mit ca. 40 Sprechern viele HV deutscher Aktiengesellschaften, über 400 waren es letztes Jahr, in etwa so viel werden es dieses Jahr auch sein.

Ich vertrete heute die Stimmen unserer Mitglieder und der Organisationen, die der SdK ihr Vertrauen ausgesprochen haben, heute ungefähr 19 Mio. € Börsenkapital.

2. Verabschiedung Herr Röhrhoff

Bevor ich nun meine Fragen stelle, möchte ich zunächst meine Bringschulden einlösen. Herr Röhrhoff, Sie waren zu uns Aktionärsvertretern immer ein fairer und auskunftsbereiter Partner, sie haben für uns alle Gerresheimer maßgeblich und nachhaltig sehr erfolgreich geprägt, egal ob Eigentümer wie blackstone sich in die Strategie eingemischt haben oder nicht. Dass das EBITDA durchgängig über 20% notiert, ist durch den Centor-Kauf Realität geworden, und es ist ihr Verdienst. Ich kann mich Diskussionen hier erinnern bei Börsenkursen um 35-40€ und EBITDA-Margen unter 20%, heute stehen wir bei 72 € und einer Marge über 22%, das ist nicht zuletzt Ihr Verdienst und...

< bitte langsam auf die Bühne kommen mit den Blumen >

Wir erhalten heute eine Dividende, die nicht mehr nur in Cent, sondern in € zu rechnen ist, 1,05 €, das ist ein schönes Abschiedsgeschenk für uns von Ihnen.

Was ich letztes Jahr gesagt habe, halte ich heute, bei 1 € und mehr gibt es von mir Blumen zum Abschied....

< bitte sehr >.

Auch wenn es jetzt vielleicht etwas schwerer fallen sollte, Herr Röhrhoff, meine Damen und Herren, ich habe noch ein paar Fragen mitgebracht.

3. Aktie, Kurs und Dividende

Frage 1: Die Aktie hat sich in den letzten Wochen wieder etwas stabilisiert. Dennoch bleibt sie weit hinter den fast ausschließlich positiven oder zumindest

neutralen Ausblicken, die in die Richtung 80€ plus zeigen, zurück. Welche Gründe sieht das Management darin und könnte eine etwas offensivere PR helfen in dem Sinne, wie hängen nicht am Wert, sondern vor allem an den Stück Arzneimitteln?

Oder...Generika sind für uns nicht unbedingt eine schlechte Nachricht, sondern eine gute, dass Arzneimittel billiger werden und die Menge nach oben geht?

Frage 2: Für die heutige Dividende über 1€ gab es Blumen. Für die nächsten Blumen ist die Latte etwas höher gelegt. Zukunft sollte, meine ich, die Dividende ist an den geänderten Investitionsbedarf von 8 % statt früher 10% v. Umsatz angepasst werden, wann erhalten wir dann die angestrebten 40% =1,55€, Basis 2016. Bei 28 Mio. € Investitions-Ersparnis könnten dann 14 Mio. € in die Rücklagen und 14 Mio. € zusätzlich ausgeschüttet werden, damit kämen wir den 40 % etwas näher?

4. Strategie

Die überraschende Wahl von Trump hat uns Aktionären viel Kursgewinn eingebracht, redaktionell, 2016 war bis November eins meiner schlechtesten Jahre, was die Depotentwicklung angeht, der Dezember hat es wieder herausgerissen. Jedoch den Pharmawerten hat es bisher wenig genützt, es soll radikal im System 2 (Verteilung von Steuern und Sozialausgaben) das Gesundheitsbudget gekürzt werden (System 1 sind wir, die wir Steuern und Sozialabgaben zahlen) und Obamacare komplett rückgängig gemacht werden, immerhin 20 Mio. Menschen erhielten dadurch eine Krankenversicherung, 6% der Gesamt-USA-Bevölkerung.

Frage 3: Was ist unser Plan B, Herr Röhrhoff, für die USA, wenn Trump doch noch obsiegt mit seiner Gesundheits-“revanche“, dem Anti-Obamacare und uns Absatz-Mengen verloren gehen sollten?

Es waren kluge Entscheidungen im strategischen Bereich mit Centor und Corning. Der Kauf Centor brachte die operative Marge nach oben, der Verkauf Corning reduzierte das jährliche Invest. In 2016 hätte man es irgendwo im Jahresabschluss bemerken müssen, ich habe es leider nicht gefunden..

Frage 4: Wo ist im Geschäftsbericht 2016 zu erkennen, dass u.a. Corning jetzt das Glas liefert, also Sachkosten statt Personalkosten, und Gerresheimer es nicht mehr selbst herstellt, in den Materialkosten, bei der AfA, bei niedrigeren Personalkosten? Die knapp 1 Mrd. € von S. 112 Geschäftsbericht(GB) geben dort wenig Aufschluss?

Umsatz und Ergebnis beziehen sich immer auf 12 Monate, das Working Capital ist ein Stichtagswert. Üblicherweise sind Kosten für Vorräte Scheinleistungen, denn in Zeiten von just-in-time, Lieferketten und beginnender Industrie 4.0 sollte erst dann geliefert werden, wenn der Auftrag sicher oder ziemlich sicher ist, Kanban- oder Pull-Prinzip. Hiernach sollten bei Umsatzrückgängen in einem flexiblen Unternehmen der Aufbau von Beständen kein Thema sein.

Frage 5: Was ist für den Rückgang von Umsatz und Ergebnis und den Aufbau von des Working Capitals bei Primary Packaging Glass verantwortlich? Gab es Verluste von Kunden oder Kundenaufträgen, sind es Währungseffekte, immerhin reden wir über 9 Mio. € EBITDA und 28 Mio. € Umsatz?

Jetzt kriegen sie den Hals oder den Inhalator nicht voll, könnte sich einer gedacht haben bei der Bormioli-Pressenotiz, schon wieder ein Kauf, wo der letzte noch gar nicht verkräftet war.

Frage 6: Was ist dran am Gerücht, weiter zuzukaufen (Handelsblatt 7.4. bei Bormioli Rocco), z.B. in Italien und bis zu 500 Mio. €? Was geschieht dann mit der Haushaltsglas-Sparte, dass schon lange bei uns verkauft bzw. aufgegeben wurde?

Frage 7: Wieviel Geld liegt noch im Tresor, Herr Beaujean, für Zukäufe, ist $4 \times \text{EBITDA}$ = Nettofinanzschulden auch für Gerresheimer der Rubicon, der nicht überschritten werden darf?

Käufe können Wachstumsdellen wegbügeln, einem Unternehmen Innovationskraft zurückbringen oder schlicht den Marktanteil durch den Aufkauf eines Wettbewerbers vergrößern helfen, also positive Effekte.

Meist kennt der Verkäufer diese Vorteile, was den Übernahme-Preis treibt, und will noch dafür bezahlt werden, dass er mit Cash nichts anzufangen weiß, das treibt den Preis und manchmal den Kaufzeitpunkt weiter hoch.

Unschön für den Käufer, dass der Firmenwert in der Bilanz steigt, also der Hoffnungswert auf eine schöne, rentable Zukunft. Realisiert sich diese Hoffnung nicht und zieht der Firmenwert die CGU in den Keller, muss abgeschrieben werden. Bei unserer Gerresheimer ist diese Hoffnung mit 1,2 Mrd. € um 50% größer als unser Eigenkapital mit knapp 800 Mio. €.

Frage 8: Um wieviel %-Punkte will Gerresheimer Centor voranbringen, um den stolzen Aufschlag auf den Buchwert zu rechnen bzw. das doppelte EBITDA beim

Kauf zu zahlen im Vergleich zum EBITDA unseres isolierten Stammgeschäfts (ohne Centor) gesamt?

Bereinigungen sind bei den meisten Unternehmen gang und gäbe, meist werden jedoch mehr Kosten als Umsätze bereinigt, obwohl bei beiden Einmaleffekte zu verzeichnen sind.

Um eine faire Management-Beurteilung abgeben zu können, sollten Umsätze und Kosten eigentlich gegliedert sein nach yoy-Basis identisch, aufgegebene Geschäftsbereiche/ Produkte/Services und neue Geschäftsbereiche/ Produkte/ Services.

5. Umsatz, Kosten Ergebnis, Cashflow

Frage 9: Wie haben sich die umsatzbezogenen Kosten yoy entwickelt, bereinigt um neue und alte Produkte, gegliedert nach den 5 wichtigsten Einzelkomponenten?

Frage 9: Wie haben sich die Produktivitäten nach Fabriken und Mitarbeitern yoy entwickelt?

Wenn weniger investiert wird, sollte c.p. auch weniger abschreibbar sein.

Frage 10: Wann werden nehmen den Cash-Effekte auch die Ergebniseffekte aus niedrigeren Investitionsquoten sehen. Die Investitionen ins Anlagevermögen nahmen zwar ab, die AfA jedoch nicht, was ist der Grund dafür?

Frage 11: Was verbirgt sich hinter den Fair Value Anpassungen in 2016 und in I/17?

Wenn ich Steuern zahle, habe ich Geld verdient, wenn ich viele Steuern zahle, weiß ich, muss ich viel Geld verdient haben. Wenn ich viel verdient und wenig Steuern gezahlt habe, sollte ich nachdenklich werden, ob ich ein guter Bürger dieses Landes bin, egal, ob ich einen tollen Steuerberater habe.

Gerresheimer muss demnach sehr gut verdient haben, denn wir haben unsere Steuerlast in 2016 nicht analog zum Ergebnis entwickelt, das war plus 50% unbereingt, sondern mehr als verdoppelt.

Frage 12: Die Steuerzahlungen haben sich von 40 auf 94 Mio. € mehr als verdoppelt, welche Effekte waren das, wahrscheinlich die Kaufpreise

oberhalb der Buchwerte bei dem Verkauf an Corning. Gab es auch Effekte aus Steuer-Nachprüfungen?

6. Prognose

Man sollte beim ersten Quartal Appetit auf mehr machen, und nicht auf saure Gurken, selbst wenn der Termin der Verkündung Anfang April in der Fastenzeit lag.

Frage 13: Das erste Quartal 2016/2017 ist mau angelaufen. Sind die Jahresziele jetzt schon so gefährdet, so dass eine Adhoc-Mitteilung formuliert werden muss? Oder besteht Hoffnung, dass über Nachorder der Umsatz in diesem Jahr wieder ganz oder teilweise hereinkommt?

7. Aufsichtsrat

Herr Röhrhoff verabschieden wir heute mit verdientem Ruhm und Blumen. Doch wer wird sein Nachfolger, Herr Dr. Herberg. Bisher ging ich von Dr. Fischer aus (Gerresheimer News v. 3.3.17). Aber offensichtlich hatte Herr Schütte auch seinen Hut in den Ring geworfen, siehe S. 74 Geschäftsbericht, wo wir haarklein nachlesen können, was passiert, wenn Herr Schütte bis 2022 nicht Vorstandsvorsitzender wird und einem anderen als Herrn Röhrhoff den Vortritt lassen muss. Meine Damen und Herren, ich war schlichtweg baff, so etwas ist mir in meiner Berufszeit noch nicht untergekommen, nämlich, dass ein Nachfolgestreit im Geschäftsbericht ausgetragen wird statt hinter verschlossenen Türen. Ich sage hier klipp und klar, gewinnen kann keiner der Kontrahenten. Herr Dr. Fischer, der noch gar nicht da ist, 1.9. ist sein erster Tag, bekommt schon von Anfang an eine Last mit aufgeladen, nämlich die Unsicherheit, bleiben Sie Herr Schütte oder nicht, und wenn nicht, wann ziehen Sie Ihre Option.

Sie, Herr Schütte werden es nicht, ob mit oder ohne Klausel, sonst wären Sie es schon, ich weiß nicht, ob es Ihnen hilft, dass jeder Eingeweihte nachlesen kann, dass Sie es hätten werden können, aber, möglicherweise sogar aufgrund unglücklicher Umstände, nicht wurden.

Richtig jedoch ist, dass wir Aktionäre es erfahren, um uns unseren eigenen Reim davon zu machen.

Herr Dr. Herberg, es gehört zu den wichtigsten Aufgaben eines ARV, einen Nachfolger im Vorstand rechtzeitig zu benennen, das ist Ihnen mit Dr. Fischer, wenn er denn kommt, knapp nach über einem Jahr Vorinformation von Herrn Röhrhoff knapp gelungen.

Offensichtlich haben auch Sie und nicht unser ebenfalls höchstverdienter eh. ARV diese Klausel mit Herrn Schütte verhandelt, sonst hätten wir es schon letztes Jahr gelesen und nicht erst dieses Jahr, also die gesamte Malaise ist kein Ruhmesblatt für Sie und den gesamten Aufsichtsrat.

Frage 14: ich finde, wir Aktionäre haben es verdient, von Ihnen zu hören, wie Sie sich die zukünftige Vorstandskonstellation en detail, und zwar auf allen Positionen, vorstellen?

Nur am Rande, der DCGK sagt schon seit einiger Zeit, dass eine Change-of-Control- Klausel als Kündigungsgrund höchst problematisch ist, erschwert sie doch uns Aktionärinnen und Aktionären die Chance, bei einer Übernahme einen Kursgewinn, entsprechend einer Kontrollprämie zu erhalten. Der DCGK sagt, nur 2 Jahresgehälter.

Bei Herrn Schütte liegt die Sache aber anders.

Hier bei Gerresheimer ändert sich bei uns Aktionären nichts, aber rein gar nichts.

Frage 15: Wie kann ein Kontrollwechsel mit einem Vorstandsvorsitzenden in Bezug gebracht werden, Herr Dr. Herberg, ich dachte immer, der Aufsichtsrat kontrolliert aus Sicht der Anteilseigner?

8. Tagesordnung

Wir haben mit der Tagesordnung dieses Jahr kein Problem, Ausnahme TOP 4, da werden wir uns bei der Entlastung Aufsichtsrat enthalten, das war, ich wiederhole es noch einmal, kein Ruhmesblatt Herr Dr. Herberg.

9. Ausblick

Meine Damen und Herren, Wein und Essig sollte man nicht mischen, es schmeckt schal danach. Aber es gilt auch, es gilt das gesprochene und noch mehr das geschriebene Wort.

Ich wünsche Gerresheimer, dass die Geschäfte weiter wachsen, bedanke mich bei Mitarbeiterinnen und Mitarbeitern ausdrücklich für die geleistete Arbeit, und bitte Herr Röhrhoff, dieses Dankeschön in geeigneter Form weiter zu geben und erwarte möglichst konkrete Antworten auf meine Fragen.

Anlage

TOP 2

Beschlussfassung über die Verwendung des Bilanzgewinns der Gerresheimer AG

Zustimmung

Begründung: Die Dividende wurde verdient, ist erstmals über 1 €, ist aber mit 28% weit entfernt von den 40-60%, die die SdK für Value-Unternehmen vorsieht.

TOP 3

Beschlussfassung über die Entlastung der Mitglieder des Vorstands

Zustimmung

Begründung: Ergebnis wurde stark verbessert, die Verkäufe an Corning (eigene Glasherstellung) und der Verkauf von Laborglas brachten ansehnliche Buchgewinne, der Kauf von Centor hat die Position von Gerresheimer auf dem amerikanischen Markt gefestigt und die Gesamtrentabilität stark verbessert. Die Integrationsleistung verbunden mit der verbesserten Fokussierung sollten das Geschäft für die Zukunft stark entwickeln helfen.

TOP 4

Beschlussfassung über die Entlastung der Mitglieder des Aufsichtsrats

Enthaltung

Begründung:

Der Umbau des Unternehmens mit der Zielsetzung bessere Renditen (Kauf Centor) und stärkere Fokussierung des Geschäfts (Verkauf der Glasproduktion an Corning und Verkauf der Laborglassparte) wurden vom Aufsichtsrat gut unterstützt.

Hingegen hätte die Nachfolge von Herrn Röhrhoff geräuschloser vonstattengehen können.

Zwar wurde die Nachfolge mit der Berufung von Dr. Fischer von der BASF zum 1.9.17 positiv geregelt, jedoch könnte die Arbeit des Gesamtvorstand Schaden genommen haben, da Herrn Schütte für den Fall, dass ein anderer als er bis 2022 Vorstandsvorsitzender wird, vom Aufsichtsrat ein Sonderkündigungsrecht zugebilligt wurde. Somit entsteht für den wichtigsten Geschäftsbereich der Gerresheimer (Plastic & Devices) eine große Unsicherheit.

TOP 5

Beschlussfassung über die Wahl des Abschlussprüfers

Zustimmung

Begründung:

Die sonstigen Leistungen ausserhalb der Abschlussprüfung sind minimal (unter 5%). Deloitte prüft erst seit 2009 und fällt noch nicht unter die 10 Jahre der EU-Verordnung von 2014. Anlässe für eine fehlende Unabhängigkeit des Urteils und eingeschränkte Kompetenz sind er SdK nicht bekannt.

TOP 6

Beschlussfassung über Neuwahlen zum Aufsichtsrat

Zustimmung

Begründung:

Das Thema Diversität wurde umgesetzt. Alle AR-Mitglieder haben schon in der Vergangenheit ihre Kompetenz unter Beweis gestellt.

TOP 7

Beschlussfassung über die Schaffung eines neuen genehmigten Kapitals mit der Möglichkeit zum Ausschluss des Bezugsrechts der Aktionäre und entsprechende Neufassung von § 4 Absatz 4 der Satzung

Zustimmung

Begründung: 20% Erhöhungs-Cap auf das bestehende Kapital, 2 Jahre Laufzeit und Bezugsrechtsausschluss bis max. 10% entsprechen weitgehend den SdK-Vorstellungen.

TOP 8

Beschlussfassung über eine neue Ermächtigung zur Ausgabe von Wandel- oder Optionsschuldverschreibungen (oder Kombinationen dieser Instrumente) mit der Möglichkeit des Ausschlusses des Bezugsrechts der Aktionäre, die Schaffung eines neuen bedingten Kapitals sowie eine entsprechende Neufassung von § 4 Absatz 5 der Satzung

Zustimmung

Begründung: siehe Pkt. 7

JKJKUGMBHKÖLNSDK20170425