

Rede anlässlich der HV der Gerresheimer AG am 6.6.19 in Düsseldorf

1. Begrüßung

Guten Morgen, meine lieben Aktionärinnen und Aktionäre, Herr Vorsitzender Dr. Herberg, meine Herren Vorstände.

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 500 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 4 Mio. € Börsenkapital.

2. Unsere Gerresheimer Aktie

Seit 2015 haben wir praktisch Stillstand, mit heftigen Fluktuationen hin und wieder, aber keine Entwicklung des Kurses, also auch keine Entwicklung unserer Aktien-Werts, des Shareholder Returns, dafür eine magere Dividende von nur 2%. Da muss sich etwas ändern. Es gibt zwei Wege, einmal wir wachsen profitabel, dann ist diese magere Dividende gerechtfertigt, denn der Kapitalmarkt belohnt Wachstum mit Kursgewinnen. Zum anderen, wir gehen den harten Weg, streben Kostenführerschaft an, um bei magerem Wachstum eine auskömmliche Rendite zu erwirtschaften, dann muss sich die Dividende mehr als verdoppeln, andernfalls hätten wir mit 2% eine Schuldverschreibung, jedoch mit dem Risiko von Kursverlusten, das möchte keiner, ich am wenigsten.

Aber unser Unternehmen braucht eine neue Story, weiter so, geht nicht, ich hoffe, dass sich dieses Mal, Herr Dr. Herberg, mit dem komplett runderneuertem Vorstand, unsere Blümenträume erfüllen werden, unsere Träume von einem profitablen Wachstum statt Stagnation

Frage 1: Wieso wird die Dividende mit 1,15 € nur in Trippelschritten erhöht, ein überdurchschnittliches Wachstum, das so eine niedrigere Ausschüttungsquote von 20% vielleicht rechtfertigen könnte, ist seit Jahren nicht feststellbar trotz 3 teurer Akquisitionen (Triveni, Centor, Sensile), da passt einiges nicht zusammen, Herr Dr. Herberg, Vorstandskarussell, EBITDA-Rückgang, G-RoCE-Rückgang?

2. Strategie

Profit Impact of Market Strategies, dt. Gewinnauswirkung von Marktstrategien, ist ein alter Hut, er aber heute noch passt. General Electric hat es für seine strategischen Geschäftseinheiten entwickelt, dann wurde es kurzzeitig bei Harvard eingesetzt und ist jetzt im Toolset des Malik-Instituts für Unternehmensentwicklung.

Was bedeutet PIMS: Von vielem Einflussfaktoren sind in einer Analyse von 4.000 SGE nur 3 Faktoren als entscheidend identifiziert worden:

1. Hoher Marktanteil
2. Überragende Produktqualität relativ zum Wettbewerb
3. Niedrige Investitionsquote, bis zu $\frac{1}{4}$ vom EBITDA

Geschäftsmodelle wie von der amerikanischen Westküste, Apple, Google, Facebook und Amazon sind PIMS-adäquat und seit Jahren erfolgreich.

Bei uns, bei Gerresheimer, sind wir Nr.1 oder 2 in den Märkten, waren es auf jeden Fall zu Zeiten von Herrn Röhrhoff noch, abgehakt, ich glaube, wir sind es heute auch noch, kein Problem für Gerresheimer.

Wir haben viel in die Produktqualität in den letzten drei Jahren investieren müssen, neue Vorschriften der FDA in USA waren hier besonders herausfordernd, auch hier, bei uns, bei Gerresheimer kein Problem, Haken dran.

- Investitionsquote, seit Jahren ein Kampf um die 10%, mal drüber, mal ein wenig drunter, für 2019 12%. Hier liegt m.E. der Hase im Pfeffer,
- Standardisierung,
- Harmonisierung,
- Ausgabendisziplin,
- auf die Menschen in der Produktion hören, nicht gleich das Neueste kaufen, sondern sparsam mit dem Geld der Eigentümer umgehen, als wäre es das eigene Geld,

wären Lösungsschritte auf dem Weg zu PIMS.

Herr Siemssen und Herr Dr. Burkhardt, sie kennen die Prozessoptimierung aus dem FF aus der Automobilindustrie, Herr Dr. Metzner, sie kennen die zugeknöpften Taschen aus einem Unternehmer-Unternehmen sehr gut. Zusammen im Team muss es Ihnen gelingen, entweder Weg 1: Wachstum einzuschlagen oder Weg 2: Kostenoptimierung zu beschreiten.

Frage 2: Durch welche Maßnahmen soll die permanente Halbierung des EBITDA durch Wertminderung und Abschreibung gesenkt werden, etwa durch eine dauerhafte Erhöhung der Investitionsquote auf 12%?

Frage 3: Was führt zu einer Erhöhung der Investitionen von 8% in 2018 auf 12% in 2019, warum ein Werk in Nordmazedonien/ Skopje, sind dort die Kunden von Gerresheimer?

Wenn man keine eigenen Ideen hat, kauft man sich diese am Markt ein, das ist teuer, kann schief gehen, wenn man die Entwickler vergrault, aber ist besser als sich mit Stagnation zufrieden zu geben, Beispiel Medice Sensile, der Kauf aus dem letzten Geschäftsjahr.

Frage 3: Welche Umsätze und welcher EBITDA soll in 2019, 2020 und 2021 mit Medice Sensile erzielt werden? Durch welche Maßnahmen wird das EBITDA sich verdoppeln, das dann erst auf einem Level mit dem Gerresheimer Durchschnitt befinden würde?

Habe gelernt, dass man bei einem Kauf besser für eine earn-out-Klausel bezahlt, weil dann das Geschäft besser als erwartet ins laufen gekommen ist, als dass man die Auszahlung einbehält, wenn es eben nicht erwartungsgemäß anläuft. Hier ist etwas intransparent, Herr Siemssen, ich bitte um Aufklärung

Frage 5: Was hat es mit der Ausbuchung des Kaufpreises der Medical Sensile auf sich, 92 Mio. € Kaufpreisbestandteile als Zusatzergebnis jetzt in 2018/2019, im alten Geschäftsjahr Abschreibungen von 10+30 Mio. €, Teil der Herstellungs- bzw. Vertriebskosten, sollte hier Gewinn vom alten in das neue Geschäftsjahr verschoben werden? Wann war die Prüfung des Abschlussprüfers für das alte Geschäftsjahr beendet, zu welchem Zeitpunkt war klar, dass die milestones nicht erreicht würden und damit der Kaufpreis um über 90 Mio. € abgesenkt werden könnte.

Und..

Frage 6: Was sind Abschreibungen auf Fair Value Anpassungen, wieso schlagen diese nicht auf das bereinigte Ergebnis je Aktie durch?

Wenn was gut läuft, muss man zuschlagen, bei Treveni haben wir die Call-option auf die restlichen Anteile gezogen, oberflächlich betrachtet eine hervorragende Investition. Aber synthetisches Gold herzustellen, ist m.W. bisher noch keinem Menschen gelungen, vielleicht ja bei Treveni.

Frage 7: Warum wurde Triveni ge“callt“? Wieso konnte das Ergebnis bei rückläufigen Umsätzen explodieren, Mehr-als- Vervierfachung zu 2017?

Aber, wie schon ausgeführt, Zukäufe sind teuer und riskant, besser sind Eigenentwicklungen bzw. ein guter Vertrieb, der unsere Produkte weltweit mit den Pharmaprodukten unserer Kunden vernetzt, Stichwort, internes Wachstum.

Frage 8: Was sind die Ideen des neuen Managements, den internen Umsatz nach 2015 wieder signifikant intern steigen zu lassen?

3. Umsatz, Kosten, Ergebnis, Cashflow

Der Cashflow ist das einzig Wahre, habe ich von Herrn Baumann, Bayer VV, und auch von Herr Fernandez Verdes, Hochtief-, ACS-Chef und Cimic-President gehört.

Erst, wenn der Kunde bezahlt hat, weiss ich, dass er zufrieden war, kann ich sicher sein, dass das Geld auch im Unternehmen verbleibt. Vorräte sind ein Wechsel auf die Zukunft, wenn sie nicht durch Aufträge abgesichert sind.

Frage 9: Warum ging der operationale Cashflow in 2018 zurück, es muss zum Steuereffekt USA auch einige interne in 2017/2018 gegeben haben. Warum befinden sich EBITDA und G-ROCE auch im Rückwärtsgang?

4. Corporate Governance, Abschlussprüfer, Aufsichtsrat

Richtig, Herr Dr. Herberg, auch für Sie habe ich noch ein paar Fragen im Gepäck, nach den Turbulenzen der letzten beiden Jahre wünsche ich Ihnen, dass der Vorstand die herausfordernden Aufgaben jetzt für einige Zeit in gleicher Struktur wahrnehmen kann, Vergangenheit.

Frage 10: Wie hoch waren die Abfindungen für die Vorstandswechsel nach dem Weggang von Herr Röhrhoff, 30.5.2015, unter Ihnen, dem neuen Aufsichtsratsvorsitzenden, Herr Dr. Axel Herberg, mehr als 6 Mio. € für Dr. Fischer und Herrn Schütte, für Herrn Beaujean doch hoffentlich nicht auch noch etwas, ich komme allein im Geschäftsbericht/ Anhang auf 5,5 Mio. € und 0,4 Mio. Einmalzahlungen, ist das richtig?

In der Öffentlichkeit werden Vorstandsgehälter mit denen eines Facharbeiters in Beziehung gesetzt, das will ich hier und heute nicht fragen. Vielmehr, wenn ein

Fabrik-Facharbeiter seien Job verliert, erhält er selten einen Golden Handshake, bei Vorständen sieht es ein wenig anders aus.

Frage 11: Ist es richtig, dass für die 2 Vorstände Schütte und Dr. Fischer 5,5 Mio. + 0,4 Mio. € einmalige € Abfindungen gezahlt wurden und für die Werksverlagerung von Küssnacht nach Skopje knapp 11 Mio. €? Wieviel Mitarbeiter sind in Küssnacht und im Bereich Plastic&Devices von der Restrukturierung betroffen?

Letzter Punkt Abschlussprüfer..

Frage 12: Warum besteht der Aufsichtsrat auf der weiteren Beauftragung von Deloitte, die über 10 Jahre schon für Gerresheimer tätig sind? Hat Deloitte nach den vielen neuen DAX-Mandaten überhaupt noch genügend Expertise frei für Gerresheimer?

Tagesordnung

2. Gewinnverwendung

Zustimmung

Begründung:

Die vorgeschlagene Dividende von 1,15€ (+5%) entspricht nicht annähernd den Vorgaben der SdK für etablierte Unternehmen mit überschaubaren Wachstumsraten, die Eigentümer angemessen am Geschäftserfolg teilhaben zu lassen, tatsächlich wäre 2,30 € , als das Doppelte des Vorschlags der Verwaltung, bei einer 40% Beteiligung der Eigentümer am bereinigten Ergebnis angemessen.

Wir stimmen ein letztes Mal unter den Sonderbedingungen des Geschäftsjahres zu, erwarten jedoch eine erhebliche Verbesserung von Kurs und Dividende für das laufende Geschäftsjahr.

3. Entlastung Vorstand

Zustimmung

Begründung:

Der Vorstand hat in einer von häufigen Management-Wechseln geprägten Zeit in 2017/2018 das Unternehmen mit Umsicht zukunftsfähig gemacht.

Es bleibt zu wünschen, dass die teuren Erwerbe sich für alle stakeholder auszahlen.

4. Entlastung Aufsichtsrat

Ablehnung

Begründung:

Der komplette **Austausch des Vorstands** in nur 1 Jahr zeigt die mangelnde Führungsfähigkeit des AR-Gremiums. Außerdem wurde die Aktie mit 0,20 € (6 Mio. € Aufwand für Abfindungen und Einmalaufwand, ohne Personalberaterkosten) vermeidbar belastet.

Die **Haftung für mögliche Fehlentscheidungen** bei den **teuren Erwerben von Centor, Triveni und Medical Sensile** im Wert von mehr als 0,9 Mrd. € wird durch das Personalkarussell im Vorstand zunehmend erschwert oder unmöglich werden.

Die Vorbereitungen für den **Wechsel des Abschlussprüfers** ohne Inanspruchnahme der Ausnahmetatbestände der EU-Verordnung sind noch nicht einmal angelaufen, der geforderte konstruktiv-kritische Dialog eines Aufsichtsrats mit dem Management aufgrund eines unabhängig erstellten Abschlussberichtes muss bezweifelt werden.

5. Wahl Abschlussprüfer

Ablehnung

Begründung:

Deloitte ist seit 2009 für das Unternehmen mit wechselnden Partnern für die Gerresheimer AG tätig. Eine kritische Distanz und eine formelle Unabhängigkeit können bei derart langem Zeitraum nicht mehr unterstellt werden.

6. AR-Vergütung mit Satzungsänderung

Zustimmung

Begründung:

Die neue Vergütung enthält nur fixe Bestandteile und entspricht den Vorstellungen des DCGK. Man kann erwarten, dass die AR-Mitglieder auch ohne die Auslobung eines Sitzungsgeldes an den Meetings teilnehmen. Dieser „alte Zopf“ Sitzungsgeld sollte endgültig gestrichen werden.

7. Genehmigtes Kapital (20%)

Zustimmung

Begründung:

Mit 20% vom Gesamtkapital und einer Begrenzung von 10% auf den Bezugsrechtsausschluss bewegt sich der Vorschlag der Verwaltung im Rahmen der Vorgaben der SdK.

8. Ermächtigung zur Ausgabe von Wandel- oder Optionsschuldverschreibungen

Zustimmung

Begründung:

Mit 20% vom Gesamtkapital und einer Begrenzung von 10% auf den Bezugsrechtsausschluss bewegt sich der Vorschlag der Verwaltung im Rahmen der Vorgaben der SdK.

6. Schlusswort

Die Situation für Gerresheimer ist im Moment nicht so einfach. Aber das ist gerade das Reizvolle für auf Erfolg gepolte Manager. Ich wünsche Aufsichtsrat und Vorstand in den nächsten Wochen die richtigen Entscheidungen zu treffen, bedanke mich im Namen der Aktionäre und Aktionärinnen bei allen Mitarbeiterinnen und Mitarbeitern bei Gerresheimer für die hervorragende Leistung und freue mich auf die Antworten auf meine Fragen!

JKJKUGMBHKÖLNSK20190603

JKJKUGMBHKÖLNSK20190508