



Veröffentlicht bei www.gsc-research.de

C. Bechstein Pianofortefabrik AG (ISIN DE0005198006)

im stilwerk, Kantstraße 17
D-10623 Berlin
Deutschland

Tel.: +49 (0) 30 / 31515 - 21
Fax: +49 (0) 30 / 31515 - 14

Kontakt Investor Relations:
Email: finanzen@bechstein.de

Internet: <http://www.bechstein.de>

HV-Bericht C. Bechstein Pianofortefabrik AG

Wegen Investitionen weiterhin keine Dividende in Sicht

Am 27. August 2021 fand die ordentliche Hauptversammlung der C. Bechstein Pianoforte AG für das Geschäftsjahr 2020 statt. Wie bereits im Vorjahr hielt der Klavierspezialist sein jährliches Aktionärstreffen in rein virtueller Form ab. Angesichts der schwierigen Rahmenbedingungen hat die Gesellschaft im vergangenen Jahr ein äußerst solides Ergebnis erwirtschaftet. Für GSC Research berichtet Thorsten Renner über den Verlauf der Hauptversammlung.

Der Aufsichtsratsvorsitzende Helmut Senft eröffnete die Hauptversammlung pünktlich um 10:30 Uhr und begrüßte die teilnehmenden Aktionäre sowie die beiden Vorstandsmitglieder Stefan Freymuth und Ralf Dewor. Die restlichen Aufsichtsratsmitglieder waren online zugeschaltet. Nach Abhandlung der Modalitäten der Hauptversammlung und der Erstattung des Aufsichtsratsberichts übergab Herr Senft das Wort an den Vorstandsvorsitzenden Stefan Freymuth.

Bericht des Vorstands

Man habe sich erneut für eine virtuelle Hauptversammlung entschieden, um Planungssicherheit zu haben, erklärte Herr Freymuth. Zudem ist das Interesse an der Hauptversammlung in den vergangenen Jahren kontinuierlich gesunken und im letzten Jahr verfolgten weniger als zehn Aktionäre die Hauptversammlung. Deshalb wollte sich der Vorstand nur auf das Wesentliche konzentrieren. Er werde auf die Fragen der Aktionäre eingehen, doch leider wiederholen sich diese von Jahr zu Jahr. Oft werde hierbei ignoriert, dass der Vorstand eine klare Strategie verfolgt. Dies müsse man dann auch einmal akzeptieren.

Im vergangenen Jahr konnte die Gesellschaft unter den gegebenen Bedingungen ein gutes Ergebnis einfahren. Man habe einfach die Krise weitgehend ignoriert und darauf gesetzt, dass alles wieder gut wird. Dadurch war das Unternehmen sehr gut auf eine Erholung des Marktes vorbereitet. 2021 hat der

langanhaltende Lockdown die Zentren in Deutschland im ersten Halbjahr stark betroffen. Entsprechend äußerte Herr Freymuth Zweifel, ob in diesem Bereich im Gesamtjahr noch ein ausgeglichenes Ergebnis erzielt werden kann. Zusätzliche Belastungen resultierten bei einem Zentrum auch noch aus einem Wasserschaden. Trotzdem werde man die Anzahl der Bechstein-Zentren weiter ausbauen, kündigte der Vorstand an.

Dagegen entwickelten sich fast alle anderen Märkte erfreulich. Hierbei habe man gute Umsätze erwirtschaften können. Bechstein hatte schon vor der Pandemie stark Vorräte aufgebaut, um nicht in Lieferschwierigkeiten zu geraten. Diese strategische Entscheidung hat sich bewährt, jedoch ist dies nur möglich, sofern die Vorprodukte auch lagerfähig sind. Allerdings sind die Vorprodukte und Transporte stark von Preissteigerungen betroffen. So habe sich der Preis für einen Container seit Jahresbeginn von gut 4.000 auf nun 18.000 USD erhöht. Auch die Holzknappheit macht dem Unternehmen zu schaffen. Trotzdem werde man im Konzern wieder ein positives Ergebnis erwirtschaften, kündigte der Vorstandsvorsitzende an.

Man müsse jedoch weiterwachsen, um den Anschluss nicht zu verlieren. Dabei bestehen auch Überlegungen, wie man das Produktangebot ergänzen kann. So ist der Bereich Forschung und Entwicklung mit Projekten für die kommenden Jahre ausgelastet. In Nürnberg wird in diesem Jahr ein neues Bechstein-Zentrum eröffnet und in Dresden konnte ein Händler erworben werden. Auch hier ist die Entwicklung eines eigenen Zentrums geplant. Wie Herr Freymuth mitteilte, soll in Manchester ebenfalls ein Zentrum eröffnet werden.

Darüber hinaus hat Bechstein in diesem Jahr auch die Online-Unterrichtsplattform Doozzoo übernommen. Weitere Aktivitäten werden sicherlich folgen, sowohl durch organisches Wachstum oder durch mögliche Akquisitionen. In den Werken wird aber auch in neue Technologien investiert, wobei der Vorstand die Investitionssumme mit jeweils rund 1 Mio. Euro veranschlagte.

Ein Schwerpunkt im Vertrieb wird Nordamerika sein. Um hier besser voranzukommen, wurde in den USA eine eigene Unternehmung gegründet, informierte Herr Freymuth. Jedoch werde man kein eigenes Personal beschäftigen, sondern die Tätigkeiten werden durch Dienstleister erbracht. Man bemühe sich um eine weitere Expansion und möglicherweise ergibt sich die Möglichkeit zum Erwerb eines Geschäfts in Kanada. Dafür wäre laut Herrn Freymuth eine Investition von knapp 5 Mio. Euro erforderlich. Für den Februar 2022 ist eine weitere Kapitalerhöhung über rund 8 Mio. Euro geplant.

Für die Weiterentwicklung von Bechstein sollen in Zukunft noch weitere Mittel investiert werden. Aus diesem Grund sind weitere Kapitalerhöhungen erforderlich. Die geplanten Investitionen für die Produktionshalle bezifferte Herr Freymuth auf 2,5 Mio. Euro, für CNC-Maschinen 2,0 Mio. Euro, für den Erwerb der Plattform 1,4 Mio. Euro, für den Erwerb des Händlers in Dresden 1,9 Mio. Euro, für den Ausbau des Zentrums in Nürnberg 1,2 Mio. Euro sowie für den Erwerb in Kanada 4,9 Mio. Euro. Allein hieraus ergebe sich bereits eine Summe von 14 Mio. Euro. Sollte der große Ausbau in Seifhennersdorf realisiert werden, kommen weitere 5 Mio. Euro hinzu. Angesichts dieser Investitionen wird es in den kommenden Jahren keine Dividendenausschüttung geben.

Nach den Worten von Herrn Dewor konnte Bechstein im vergangenen Jahr insgesamt 8.773 Instrumente verkaufen, was einen Anstieg um 18,6 Prozent bedeutete. Mit den durchschnittlich 632 Mitarbeitern konnte das Unternehmen die Marktposition weiter ausbauen. Zu Beginn der Pandemie ist der Absatz erst einmal eingebrochen. Der Aufbau der Bestände in dieser Zeit kam der Gesellschaft jedoch im zweiten Halbjahr zugute.

Der Umsatz erhöhte sich dabei um 21 Prozent auf 65,8 Mio. Euro. Davon entfielen auf Klaviere 33,3 Mio. Euro, auf Flügel 16,0 Mio. Euro und auf Sonstige 16,5 Mio. Euro. Im Inland erwirtschaftete die Gesellschaft rund 44 Prozent der Umsatzerlöse und im Ausland 56 Prozent. Bei der Marke C. Bechstein reduzierte sich der Absatz gegenüber dem Vorjahr um knapp 7 Prozent, jedoch erhöhte sich der Stückumsatz deutlich, so Herr Dewor. Im vergangenen Jahr wurde Feurich neu konsolidiert, was einen

zusätzlichen Absatz von 2.000 Instrumenten brachte.

Den Marktanteil in Deutschland bezifferte Herr Dewor auf nahezu 30 Prozent. Der Vertrieb in Deutschland erfolgt über zwölf eigene Geschäfte, in denen mehr als die Hälfte des Absatzes generiert wird. Darüber hinaus setzen Partner noch 30 Prozent der Instrumente in Deutschland ab. Der Absatz im Ausland blieb pandemiebedingt unter dem Vorjahresniveau. Als stärkster Auslandsmarkt präsentierte sich Russland mit einem Absatz von 826 Klavieren und Flügeln. Wie der Vorstand berichtete, ist die Gesellschaft in Österreich neben Linz nun auch in Wien mit einem Zentrum vertreten.

Der Absatz in Asien blieb nahezu stabil, wobei China einen Rekordwert verzeichnete. Wie Herr Dewor berichtete, blieb der Absatz in den USA hinter den Erwartungen zurück. Der Umsatz belief sich auf knapp 1 Mio. Euro. In der C. Bechstein AG belief sich der Umsatz auf 10,3 Mio. Euro und das Jahresergebnis auf 1,57 Mio. Euro. Die C. Bechstein Sales & Service GmbH erreichte einen Umsatz von 15 Mio. Euro und ein Ergebnis von 567 TEUR. In der C. Bechstein Europe fiel bei einem Umsatz von 20,5 Mio. Euro ein Ergebnis von 2,42 Mio. Euro an. Die C. Bechstein Centren GmbH erwirtschaftete einen Umsatz von 17 Mio. Euro und ein Ergebnis von 844 TEUR. Auf Konzernebene stieg der Umsatz von 54,3 auf 65,8 Mio. Euro und der Jahresüberschuss legte von 2,8 auf 3,3 Mio. Euro zu.

Das erste Halbjahr 2021 zeigte nach Aussage von Herrn Dewor ein durchwachsenes Bild. Vor allem in Deutschland war die Gesellschaft durch den Lockdown in Folge der Pandemie stark betroffen. Erst in den Sommermonaten zeigte sich eine leichte Erholung auf niedrigem Niveau. Die Zentren erzielten zum Halbjahr ein negatives Ergebnis und nur gute Geschäfte in den kommenden Monaten ermöglichen noch ein ausgeglichenes Ergebnis.

Die Geschäfte im Ausland haben sich dagegen erholt und den Rückgang in Deutschland ausgeglichen, so dass sich nach Stückzahlen sogar ein leichter Anstieg ergab. Für die weitere Entwicklung in Deutschland zeigte sich der Vorstand verhalten positiv. In Deutschland sank der Absatz im ersten Halbjahr 2021 um 13 Prozent. Dagegen erhöhte sich der Absatz im Ausland um immerhin 57 Prozent. Mit einem Umsatz von 2 Mio. Euro sah der Vorstand China auf einem sehr guten Weg. Auch der Umsatz in den USA verbesserte sich kräftig von 0,4 auf 1,1 Mio. Euro.

Zum 30. Juni stieg die Betriebsleistung im Konzern von 30,8 auf 39,3 Mio. Euro. Dagegen lag das operative Ergebnis mit 1,66 Mio. Euro etwas unter dem Vorjahreswert von 1,86 Mio. Euro. In den Monaten Juli und August konnten ordentliche Ergebnisse erwirtschaftet werden. Für den September liegen Aufträge in üblicher Höhe vor, so dass sich das Ergebnis im dritten Quartal im Plan bewegen sollte. Für das vierte Quartal ist eine ähnliche Entwicklung absehbar. Insgesamt behauptet sich die Gesellschaft in einem anspruchsvollen Umfeld. Der anhaltende Kostendruck bringt die Margen weiter unter Druck. Deshalb werde man eine weitere Preiserhöhung vornehmen müssen, die die Wettbewerbsfähigkeit weiter herausfordert. Im Ausland werde man neue Märkte und Chancen ergreifen, wenn sie sich ergeben.

Allgemeine Fragerunde

Trotz der Pandemie habe man 2020 wieder eine gute Entwicklung genommen, leitete Herr Freymuth ein. Dies war nur durch die Verfolgung langfristiger Ziele möglich. Würde man den Ratschlägen mancher Aktionärsvertreter folgen, wäre dies nicht möglich gewesen, da sie lieber auf eine kurzfristige Dividendenrendite spekulieren und die großen Chancen für die Zukunft aufs Spiel setzen. Aber diese Vertreter müssen sich nur durch vermeintlich gute Ratschläge hervortun und nicht ein Unternehmen erfolgreich führen.

In seiner ersten Frage wollte Michael Kunert, der die Schutzgemeinschaft der Kapitalanleger (SdK) vertrat, wissen, warum die Gesellschaft nicht einmal die Mindestdividende von 4 Prozent auf das Grundkapital zahlt. Er habe schon in seinem Vortrag dargestellt, dass die Gesellschaft sehr viele finanzielle Mittel für das weitere Wachstum benötigt. Eine Dividende würde dem Unternehmen diese

notwendigen Mittel entziehen, betonte der Vorstandsvorsitzende. Ansonsten sollte sich der Aktionärsvertreter mal im Aktienrecht kundig machen. Auch durch die jährliche Wiederholung der falschen Behauptung, dass das Aktienrecht eine Mindestdividende vorsieht, werde diese Behauptung nicht richtig.

Ferner erkundigte sich Herr Kunert, ob die Gesellschaft in Zukunft weitere Kapitalerhöhungen plant. Die Gesellschaft habe nur die hier angekündigte Kapitalerhöhung geplant. Ob weitere Kapitalerhöhungen notwendig sind, hänge davon ab, ob sich weitere sinnvolle Investitionsmöglichkeiten ergeben, erläuterte Herr Freymuth. Danach hinterfragte Herr Kunert die vorgeschlagene Erhöhung der Aufsichtsratsvergütung, da die Anforderungen angesichts des Delisting gesunken seien. Die Begründung für die Erhöhung sei schon ausführlich dargelegt worden, so Herr Freymuth. Ihm erschloss sich nicht, was die Aufsichtsratsvergütung mit der Notierung der Aktie an einer Börse zu tun habe. Dies bleibe wohl das Geheimnis des Fragestellers. Oder meine der Vertreter, die Gesellschaft brauche keinen Aufsichtsrat mehr? Auch hier lohne sich der Blick ins Aktiengesetz.

Nach Ansicht von Herrn Kunert sei es unfassbar, dass der Aufsichtsrat eine variable Vergütung erhalten soll, während den Aktionären die Dividende vorenthalten werde. Bei Bechstein gelte, dass Belegschaft, Vorstand und Aufsichtsrat nach Leistung und Können bezahlt werden. Dies sei für einige „unanständig“, aber auch einige Aktionärsvertreter erhalten unverständlicherweise eine Vergütung. Das Vergütungsmodell wurde ausführlich beraten und wird nun der Hauptversammlung vorgeschlagen. Diese kann das Modell ablehnen, sollte es unangemessen sein, meinte Herr Freymuth.

Im Anschluss bat Herr Kunert um Ausführungen zum Abhängigkeitsbericht. Da der Mehrheitsgesellschafter eine reine Beteiligungsgesellschaft ist und an weiteren Gesellschaften nicht maßgeblich beteiligt ist, gilt sie nicht als Unternehmen im Sinne des § 15 AktG. Damit gilt Bechstein nicht als abhängig vom Mehrheitsgesellschafter. Deshalb besteht auch keine Pflicht einen Abhängigkeitsbericht aufzustellen.

Abstimmungen

Nach dem Ende der Fragerunde leitete Herr Senft zu den Abstimmungen über. Vom Grundkapital der Gesellschaft in Höhe von 12.630.561 Euro, eingeteilt in 4.210.187 Aktien, waren 4.111.631 Aktien entsprechend 97,66 Prozent vertreten. Die Beschlüsse wurden alle bei wenigen Gegenstimmen im Sinne der Verwaltung gefasst.

Dies waren die Einstellung in die Gewinnrücklagen (TOP 2), die Entlastung von Vorstand (TOP 3) und Aufsichtsrat (TOP 4), die Wahl der Herren Senft, Geishecker und Schulze in den Aufsichtsrat (TOP 5), die Vergütung des Aufsichtsrats (TOP 6), die Wahl der Muth & Co. GmbH zum Abschlussprüfer (TOP 7) sowie die Erhöhung des Grundkapitals gegen Bareinlagen (TOP 8).

Gegen 12 Uhr konnte Herr Senft die Hauptversammlung wieder beenden.

Fazit und eigene Meinung

Die C. Bechstein Pianoforte AG schloss das vergangene Geschäftsjahr erfolgreich ab. Dabei verlief das erste Halbjahr pandemiebedingt deutlich schwächer, das Management agierte aber besonnen und wurde dafür im zweiten Halbjahr von einer steigenden Nachfrage belohnt. Entsprechend gelang es dem Unternehmen Umsatz und Ergebnis gegenüber dem Vorjahr zu steigern.

Im ersten Halbjahr 2021 präsentierte sich das Geschäft in Deutschland schwach, während die ausländischen Märkte ein erfreuliches Bild lieferten. Problematisch gestalten sich jedoch sowohl auf Material- als auch auf der Transportseite die deutlich steigenden Kosten. Unabhängig davon will das Management weiter investieren und sich auch auf dem nordamerikanischen Markt stärker positionieren.

Es bestehen gute Chancen, dass Bechstein in Kanada einen Zukauf tätigen wird.

Auch in die bestehenden Standorte soll weiter investiert werden, um den Anschluss nicht zu verpassen. Nach der jüngsten Kapitalerhöhung dürfte sich das Eigenkapital je Aktie aktuell auf gut 15 Euro belaufen. Bei Valora liegt der Geld-/Briefkurs bei 14,00 zu 15,40 Euro (www.veh.com). Der letzte Handel erfolgte jedoch bereits im März zu 10,10 Euro. Engagierte Aktionäre dürfen jedoch nicht auf Dividende hoffen, der weitere Wachstumskurs steht im Vordergrund. Zudem werden weitere Kapitalerhöhungen zur Finanzierung des Wachstums folgen.

Kontaktadresse

C. Bechstein Pianoforte AG
Kantstraße 17
D-10623 Berlin

Tel.: +49 (0)30 / 226 05 59-12

Fax: +49 (0)30 / 226 05 59-15

Internet: www.bechstein.com

E-Mail: [info\(at\)bechstein.de](mailto:info(at)bechstein.de)