



Veröffentlicht bei www.gsc-research.de

Sattler & Partner AG (ISIN DE000A0HN4M8)

Tel.:
Künkelinstraße 49 +49 (0) 7181 / 65120
D-73614 Schorndorf Fax:
Deutschland +49 (0) 7181 / 62424

Kontakt Investor Relations:
Andreas Sattler
Email: info@sattlerundpartner.de

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

HV-Bericht Sattler & Partner AG

Nach dem Rekordjahr 2017 auch 2018 mit ordentlicher Entwicklung – HV beschließt Dividende von 1 Euro

Die Sattler & Partner AG hatte für den 6. Mai 2019 zur Hauptversammlung in die Barbara-Künkelin-Halle nach Schorndorf eingeladen. Nur eine Handvoll Aktionäre und Gäste hatten sich zu dem Treffen eingefunden, was zum einen der geringen Größe der Gesellschaft geschuldet sein dürfte. Außerdem ist die Aktie seit September 2016 nicht mehr an der Börse notiert und wird nur noch außerbörslich bei Valora gehandelt. Für GSC Research war Matthias Wahler vor Ort.

Die Aufstellung der Unternehmens hat sich in den letzten Jahren nicht wesentlich verändert. Sattler & Partner ist eine Unternehmensberatung mit den Schwerpunkten Mergers & Acquisitions (M&A), Corporate Finance und Management Consulting und berät die Mandanten in allen Phasen einer Unternehmenstransaktion, beginnend mit der Festlegung strategischer und wirtschaftlicher Ziele bis zum Vertragsabschluss. Der Fokus liegt auf dem technologieorientierten Mittelstand.

Der Aufsichtsratsvorsitzende Franz-Josef Lhomme eröffnete die Versammlung pünktlich um 14 Uhr und teilte mit, dass die Mitglieder der Verwaltung vollzählig anwesend sind. Nach Abhandlung der Formalien und einigen ergänzenden Anmerkungen zum Aufsichtsratsbericht übergab er das Wort an die beiden Vorstandsmitglieder Andreas Sattler und Bernd Müller.

Bericht des Vorstands

Nach Aussage von Herrn Müller gestaltet sich das Geschäft im M&A-Bereich sehr volatil. Für Sattler & Partner war das Geschäftsjahr 2017 außerordentlich gut verlaufen und auch im Geschäftsjahr 2018 hatte das Team gut zu tun. Es wurden jedoch deutlich weniger Transaktionen abgeschlossen. Insgesamt waren es nur drei mit deutlich geringeren Erfolgshonoraren. Es war zu spüren, dass das Geschäft tendenziell eher schwieriger wird.

Diese Entwicklung spiegelt sich in den Zahlen des Geschäftsjahres 2018 wider. Das Rohergebnis ging von 1,67 Mio. Euro auf 945 TEUR deutlich zurück. Da die Kosten nicht in gleichem Umfang reduziert werden konnten, reduzierte sich das Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit auf nur noch 55 (498) TEUR. Der Jahresüberschuss wird mit 35 (442) TEUR ausgewiesen. Dies entspricht einem Ergebnis je Aktie von 0,24 (3,03) Euro.

Das Eigenkapital verminderte sich trotz des positiven Jahresergebnisses von 1,08 Mio. Euro auf 972 TEUR. Dies resultiert daraus, dass im Juni 2018 eine Dividende von 1 Euro je Aktie, also insgesamt 145.800 Euro, als Dividende für das Geschäftsjahr 2017 ausgeschüttet worden ist. Die Bilanzsumme reduzierte sich auf 1,11 (1,62) Mio. Euro. Der Kassenbestand wird zum Bilanzstichtag mit 251 (677) TEUR ausgewiesen.

Herr Sattler begann seinen Part mit einem Zitat aus dem Finance M&A Panel, welches er als Sprachrohr der Branche bezeichnete. In der neuesten Ausgabe ist zu lesen, dass die Berater im ersten Quartal 2019 mit einer deutlich geringeren Auslastung zu kämpfen hatten und zwar im Bereich Small Caps ebenso wie bei den Mid Caps and Large Caps. Die Konkurrenz ist hart, es werden hohe Preise aufgerufen und die Verhandlungen gestalten sich außergewöhnlich langwierig.

Der Vorstand konnten diese Einschätzung aus Sicht von Sattler & Partner vollumfänglich bestätigen. Man sei an einigen guten Projekten dran, die Gespräche ziehen sich aber sehr in die Länge. Viele Mandanten sind unschlüssig, ob sie tatsächlich kaufen sollen. Und nach vielen Jahren mit einer gut laufenden Konjunktur meinen die Verkäufer, dass sie extrem hohe Preise bekommen können. Sie haben sich noch nicht daran gewöhnt, dass dies nicht mehr so leicht realisierbar ist.

In Anbetracht dieser Entwicklung stellte Herr Sattler in seiner Eigenschaft als Aktionär den Antrag, statt die laut Tagesordnung vorgeschlagenen 2 Euro nur ebenso wie im Vorjahr einen Betrag von 1 Euro als Dividende auszuschütten. Er hält es für sinnvoll, die Liquidität in dem schwieriger werdenden Umfeld zu schonen. Herr Sattler beantragte, diesen Gegenantrag später entsprechend zur Abstimmung zu stellen.

Allgemeine Aussprache

Im Rahmen der folgenden Debatte richteten verschiedene Aktionäre kurze Fragen an die Verwaltung. Die meisten kamen von Walter Benzinger, der das Unternehmen schon seit vielen Jahren als Aktionär begleitet. Er zeigte sich mit dem erwirtschafteten Ergebnis nicht unzufrieden. Immerhin konnte das Geschäftsjahr 2018 trotz des deutlich rückläufigen Rohergebnisses mit Gewinn abgeschlossen werden.

Aktionär Mathias Schürler vermisste in der Gewinn- und Verlustrechnung Angaben zum Umsatz. Er bat diese Information zu ergänzen. Daran anknüpfend erkundigte sich Herr Benzinger nach einer Aufteilung der Umsätze nach Provisionserlösen und den Einnahmen aus dem Beratungsgeschäft.

Wie Herr Müller darlegte, haben sich die Umsätze im Geschäftsjahr 2017 noch auf 1,52 Mio. Euro belaufen und setzten sich zusammen aus rund 950 TEUR Provisionserlösen und etwa 550 TEUR Beratung. Ausschlaggebend für die hohen Provisionseinnahmen war wesentlich ein richtig großer Deal gewesen.

2018 lagen die Umsätze insgesamt nur noch bei 848 TEUR. An diesem deutlichen Rückgang sieht Herr Müller gut die hohe Volatilität des Geschäfts aufgezeigt. Die Provisionserlöse erreichten noch 404 TEUR und auch beim Beratungsumsatz konnte der Vorjahreswert mit 408 TEUR nicht ganz gehalten werden.

Herr Benzinger hatte weitere Fragen zu verschiedenen Positionen der Gewinn- und Verlustrechnung. Unter anderem hinterfragte er die Abschreibungen auf Wertpapiere des Umlaufvermögens in Höhe von 18 (56) TEUR. Herr Müller versicherte, dass das Geld nicht spekulativ angelegt wird. Ganz ohne Schwankungen geht es aber nicht, wenn man zumindest eine gewisse Rendite haben will. Bei den

Abschreibungen handelt es sich um nicht realisierte Verluste.

Die auf 83 (Vorjahr: 53) TEUR gestiegene Abschreibung auf immaterielle Vermögensgegenstände des Anlagevermögens und Sachanlagen stehen laut Herrn Müller ebenso wie die Veränderung bei den sonstigen betrieblichen Aufwendungen von 358 (299) TEUR im Zusammenhang im Fuhrpark.

Nicht nachvollziehen konnte Herr Benzinger, dass die Löhne und Gehälter auf 393 (751) TEUR deutlich gesunken sind, sich die sozialen Abgaben aber dennoch auf 39 (14) TEUR erhöhten. Als Erklärung verwies Herr Müller auf die Einstellung eines zusätzlichen Mitarbeiters. Im Personalaufwand ist jedoch auch die Vorstandsvergütung erhalten und der Vorstand ist nicht sozialversicherungspflichtig.

Den Antrag von Herrn Sattler, statt der vorgeschlagenen 2 Euro nur 1 Euro Dividende auszuschütten, hatte Herr Benzinger zur Kenntnis genommen. Ihn interessierte in diesem Kontext, ob die Ausschüttung zumindest wieder aus dem steuerlichen Einlagenkonto geleistet werden kann, was Herr Müller bejahte. Zum 31. Dezember 2018 umfasste dieses Konto noch 2,4 Mio. Euro, es können also noch einige Ausschüttungen ohne Steuerabzug vorgenommen werden.

Ebenso wie Herrn Schürler war Herrn Benzinger aufgefallen, dass der Vorstandsvertrag von Herrn Sattler zuletzt nur noch um ein Jahr bis zum 30. Juli 2019 verlängert wurde. Beide fragten nach dem Grund für diese Entscheidung und äußerten zugleich die Hoffnung, dass der Firmengründer noch länger dabei bleibt. Für ein Unternehmen wie Sattler & Partner hängt schließlich viel an den handelnden Personen.

Wie Herr Sattler darlegte, ist er inzwischen 62 Jahre alt und möchte künftig etwas weniger arbeiten. Es sollen nur noch vier statt fünf Tage in der Woche sein und dies soll im Vorstandsvertrag abgebildet werden. Aktuell wurde sein Vertrag bis Juli 2020 verlängert. Herr Sattler versicherte, dass ihm viel an dem Unternehmen liegt, das er vor 35 Jahren gegründet hat. Er werde es immer unterstützen. Jedoch wäre es schön, wenn man die Arbeitszeit irgendwann reduzieren könnte.

Ferner kam die Frage nach einem Ausblick auf das laufende Jahr auf, nachdem sich das Umfeld offenbar eintrübt. Nach Aussage von Herrn Sattler wird 2019 aus heutiger Sicht ähnlich abschließen wie 2018. Allerdings ist dies noch abhängig von zwei Abschlüssen, für die er zwar gute Chancen sieht, die sich derzeit aber verzögern. Wenn diese Abschlüsse nicht realisiert werden können, wird das Ergebnis wohl gerade so ausgeglichen ausfallen.

Herr Benzinger erkundigte sich überdies nach den mittelfristigen Perspektiven. Ihm erschien es unsicher, ob die Selbständigkeit für ein Unternehmen der Größenordnung von Sattler & Partner dauerhaft gewährleistet ist. Schließlich gibt es viele große Wettbewerber und die Rahmenbedingungen werden, wie der Vorstand selbst ausgeführt hatte, nicht besser.

Hier war Herr Sattler völlig anderer Meinung. Nach seiner Überzeugung hat Sattler & Partner die ideale Größe. Es gibt im Wettbewerb viele Einzelkämpfer, die Transaktionen mit einem Volumen von 10, 20 oder 30 Mio. Euro gar nicht abwickeln können. Dafür braucht es ein eingespieltes Team mit zwei, drei Leuten wie bei Sattler. Und die ganz großen Transaktionen werden ohnehin von Investmentbanken und spezialisierten Unternehmen abgehandelt. Insofern sieht er Sattler & Partner ideal aufgestellt.

Schließlich sprach Herr Benzinger das Kaufangebot der Taunus Capital Management AG an, die nach dem Delisting ein Kaufangebot zu 3,35 Euro für die Sattler & Partner Aktie unterbreitet hatte. Er bat die Verwaltung um eine Stellungnahme.

Der Aufsichtsratsvorsitzende wollte dieses Angebot lieber nicht kommentieren. Offensichtlich ist der genannte Preis nicht wirklich diskussionswürdig. Die Banken sind laut Herrn Lhomme leider gesetzlich verpflichtet, jedes Angebot unabhängig vom Inhalt an die Aktionäre weiterzugeben. Als Unternehmen könne man dagegen nichts machen. Von den Organen hat dieses Angebot selbstverständlich keiner

angenommen.

Abstimmungen

Herr Lhomme verkündete die Präsenz mit 131.097 Aktien. Bezogen auf das gesamte Grundkapital von 145.800 Euro, eingeteilt in ebenso viele Aktien, entsprach dies einer Quote von 89,92 Prozent. Den größten Teil der Stimmen vertraten Herr Sattler mit 75.208 Aktien und Aufsichtsratsmitglied Wolfgang Lindner mit 20.000 Aktien.

Bei der Beschlussfassung über die Gewinnverwendung (TOP 2) ließ der Vorsitzende zunächst über den Gegenantrag abstimmen, den Herr Sattler im Rahmen des Vorstandsberichts gestellt hatte. Mit den Jastimmen von Herrn Sattler und ohne Gegenstimmen fand dieser Antrag die ausreichende Mehrheit. Statt wie in der Beschlussvorlage vorgesehen 2 Euro gibt es also „nur“ 1 Euro Dividende.

Die Entlastung von Vorstand (TOP 2) und Aufsichtsrat (TOP 3) wurde einstimmig beschlossen.

Um 14:53 Uhr schloss Herr Lhomme die Versammlung.

Fazit

Seit einigen Jahren läuft es richtig gut bei der Sattler & Partner AG. Insbesondere im Geschäftsjahr 2017 war eine außerordentlich positive Entwicklung zu verzeichnen gewesen. 2018 machte sich mehr und mehr das schwierigere Umfeld in der M&A-Branche bemerkbar. Das Ergebnis entwickelte sich deutlich rückläufig. Der Gewinn je Aktie war nach dem Rekordwert des Vorjahres mit 0,24 (3,03) Euro jedoch weiterhin positiv.

Um für schwierigere Zeiten vorbereitet zu sein, beschloss die Hauptversammlung auf Antrag von Vorstand und Großaktionär Andreas Sattler, nicht wie in der Tagesordnung vorgesehen eine Dividende von 2 Euro zu zahlen, was die Kasse größtenteils geleert hätte. Stattdessen gibt es wie im Vorjahr eine Ausschüttung von 1 Euro. Dies ist immer noch beachtlich, wenn man sieht, dass die Aktie vor dem Delisting nach der Erinnerung des Verfassers durchweg im einstelligen Bereich notiert hatte.

Angesichts der sehr geringen Größe der Gesellschaft mit einem Grundkapital von lediglich 145.800 Euro ist es nachvollziehbar, dass Vorstand und Aufsichtsrat nicht mehr den umfangreichen Pflichten eines börsennotierten Unternehmens nachkommen wollen. Ein Re-Listing ist derzeit nicht geplant. Seit September 2016 wird die Aktie nur noch außerbörslich bei Valora (www.valora.de) gehandelt. Auf dieser Plattform werden aktuell ein Geldkurs von 5,58 Euro und ein Briefkurs 13,20 Euro aufgerufen. Allerdings kommt nur selten ein Handel zustande.

Dem fairen Wert der Aktie könnte man sich zum einen über das Eigenkapital nähern, welches aus dem Jahresabschluss mit knapp 1 Mio. Euro zu entnehmen ist. Daraus errechnet sich ein Buchwert von 6,65 Euro je Aktie, der sich mit der Dividendenzahlung und unter der Annahme, dass im laufenden Jahr noch nicht viel verdient wurde, auf etwas weniger als 6 Euro reduziert. Zu beachten ist daneben, dass auch künftig mit Ausschüttungen zu rechnen ist, wenn auch eher mit der Basisdividende von 0,25 Euro als mit 1 Euro.

Kontaktadresse

Sattler & Partner AG
Künkelinstraße 49
D-73614 Schorndorf

Tel.: +49 (0)71 81 / 651 2-0

Fax: +49 (0)71 81 / 651 2-0 11

Internet: www.sattlerundpartner.de

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

Hinweis: Der Verfasser hält Aktien dieser Gesellschaft.