

## C. Bechstein Pianoforte

### FOKUSSIERT AUF ANHALTENDES WACHSTUM

Der bekannte Hersteller von Flügeln und Klavieren befindet sich weiterhin auf Wachstumskurs. Selbst die Corona-Krise stoppte den Aufwärtstrend nur vorübergehend. Nach 9M 2020 legten Umsatz und Ergebnis kräftig zu. Die Kleinaktionäre haben davon allerdings nichts; denn eine Dividende wird es auf absehbare Zeit nicht geben. Im Gegenteil: Es stehen Kapitalerhöhungen an.

Die Zahlen des Geschäftsjahres 2019 können sich sehen lassen. Der Konzernumsatz konnte auf € 54.3 (44.8) Mio. deutlich gesteigert werden. Zum einen wurde organisches Wachstum generiert. Zum anderen trugen die erstmals voll konsolidierten Tochtergesellschaften C. Bechstein Trading Shanghai Co. Ltd., C. Bechstein Japan Co. Ltd. sowie das neu erworbene C. Bechstein Zentrum in Kempten zum Umsatzplus bei. Die Kostenpositionen erhöhten sich zwar ebenfalls, jedoch weniger stark als der Umsatz. Der Konzernüberschuss konnte auf € 2.8 (1.7) Mio. erheblich ausgeweitet werden. Das Ergebnis je Aktie stieg auf € 0.82 (0.49).

#### Vorräte werden kräftig ausgebaut

Das laufende Geschäftsjahr startete ebenfalls vielversprechend. Ab März war dann aber das Geschäft durch die angeordneten Schließungen massiv beeinträchtigt. Im Q2 kam es zu Absatzrückgängen von bis zu 60 %. Dennoch wurde die Produktion nicht zurückgefahren, da es dem Vorstand sinnvoll erschien, möglichst viele Instrumente zu produzieren, da nicht klar war, ob die Produktion dauerhaft aufrecht zu erhalten war. Probleme gab es auf Grund der Grenzsicherungen bei den Lieferungen zwischen den Werken im sächsischen Seiffhennersdorf und im tschechischen Hradec Králové. Ebenso war nicht abzusehen, ob vielleicht Lieferanten wirtschaftliche Schwierigkeiten bekämen. Es wurden daher umfangreiche Vorräte aufgebaut. Dem Vorstand erschien dieses Vorgehen, auch auf Grund der Abhängigkeit in vielen Bereichen von einem einzigen Lieferanten, sinnvoll. Um nicht erpressbar zu werden und unabhängig zu bleiben, sollen insbesondere bei kritischen Vorprodukten Vorräte für bis zu zwei Jahre aufgebaut werden. Soweit sinnvoll, soll außerdem die Produktionstiefe erweitert werden.

#### 9M mit deutlichem Zuwachs

Nach der schwachen Entwicklung im Q2 setzte ab September 2020 eine Erholung ein, die bis heute anhält. Aktuell werden die monatlichen Planwerte sogar übertroffen. Zwar steigt der Absatz nicht an, doch insbesondere

im Kernmarkt Deutschland ist ein Trend zu hochwertigen Instrumenten festzustellen. Die Kundenfrequenz ist niedriger, die Abschlussquoten bleiben aber stabil. Viele Kunden wollen sich in diesen unsicheren Zeiten etwas gönnen. Zudem wirkte sich die Preiserhöhung von Januar 2020 positiv aus. Nach 9M lag die Gesamtleistung mit € 44.7 (39.7) Mio. trotz Corona deutlich über dem Vorjahreswert. Auch das operative Ergebnis legte auf € 2.9 (2.3) Mio. weiter zu. Der Vorstandsvorsitzende und Großaktionär Stefan Freymuth zeigte sich in der virtuellen Hauptversammlung zuversichtlich, das Gesamtjahr



C. Bechstein will im schrumpfenden Klaviermarkt unbedingt wachsen.

werden in China und Japan eigene Bechstein-Zentren betrieben und eingerichtet.

#### Weitere Kapitalerhöhungen in Sicht

Um diese Pläne umzusetzen, wird viel Kapital benötigt. Daher wurde im Dezember 2019 eine Kapitalerhöhung durchgeführt. Bei einem Bezugsverhältnis von 7:2 wurden insgesamt 765000 Aktien zum Preis von € 10.40 je Aktie platziert. Nach dem Erfolg dieser Maßnahme wird es im Januar 2021 eine weitere Kapitalerhöhung geben. Die neuen Aktien sollen wiederum im Verhältnis 7:2, diesmal zu einem Preis von € 10.10 je Aktie ausgegeben werden. Auch für die Zukunft stellte Freymuth weitere Kapitalerhöhungen in Aussicht. Die Zahlung einer Dividende macht für ihn unter diesen Umständen weiterhin keinen Sinn. Sämtliche Mittel werden im Unternehmen benötigt, um den künftigen Finanzierungsbedarf zu decken und das Eigenkapital zu stärken.

#### Bezugspreis unter Buchwert

Bechstein entwickelt sich weiter erfolgreich. In einem schwierigen Marktumfeld konnten Umsatz und Ergebnis im Geschäftsjahr 2019 deutlich gesteigert werden. Das Ergebnis je Aktie stieg auf € 0.82 (0.49). Der positive Trend setzt sich trotz der Covid-19-Pandemie auch im laufenden Jahr fort. Das ist beeindruckend. Auf eine Dividende sollten die Aktionäre gleichwohl nicht hoffen. Oberste Priorität hat für den Großaktionär die Fortsetzung des Wachstums, um die Marktposition auszubauen; die umfangreichen Investitionen müssen finanziert werden. Unterstützend werden jetzt noch Kapitalerhöhungen durchgeführt, an denen eigentlich teilgenommen werden müsste, da der Bezugspreis weit unter dem Buchwert von ca. € 15.50 liegt. Insgesamt eine unschöne Situation für die investierten Aktionäre.

Handel bei Valora. Kurs am 20.11.2020: € 9.09 G (500 St.) / € 15.40 B (1700 St.). Letzter gehandelter Kurs am 09.09.2019: € 16 (180 St.).

Zum Vergleich: Kurse am 20.09.2019: € 14.40 G (100 St.) / € 16 Taxe B (0 St.).

Matthias Wahler

Anzeige

**NWDH Holding AG**

**Als leistungsstarker Partner  
Hameln für  
Loft-Büros, Shops,  
Wohnungen, Fitness &  
Kultur stehen wir Ihnen  
gern zur Verfügung.**

**NWDH Holding AG  
HefeHof 2  
31785 Hameln  
T. 05151-57850 www.hefehof.de**

2020 mit einer signifikant höheren Betriebsleistung und einem Gewinn in etwa auf Vorjahresniveau abschließen zu können.

#### Strategie wird nicht geändert

An der bisherigen Strategie will der Firmenchef festhalten. Er ist überzeugt, dass C. Bechstein dauerhaft nur erfolgreich sein kann, wenn trotz eines schrumpfenden Marktes der Wachstumskurs beibehalten wird. Absatz und Umsatz müssen zulegen, auch wenn dies zunächst Kapital und Rentabilität kostet. Ein Schwerpunkt liegt auf dem kontinuierlichen Ausbau des Händlernetzes. Insbesondere geht es um die Bechstein-Zentren und die Erschließung neuer Märkte im Ausland. Schwerpunktregionen für die eigenen Bechstein-Zentren sind Deutschland, Österreich, England und ausgesuchte osteuropäische Länder. Zudem