



Veröffentlicht bei www.gsc-research.de

Leonardo Venture GmbH & Co. KGaA (ISIN DE0005878763)

Tel.:
Augustaanlage 32 +49 (0) 621 / 438430 - 0
D-68165 Mannheim Fax:
Deutschland +49 (0) 621 / 438430 - 10

Kontakt Investor Relations:
Marc Langner
Email: kontakt@leonardoventure.de

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

HV-Bericht Leonardo Venture GmbH & Co. KGaA

Erfolgreiche Exits ermöglichen hohe Dividendenausschüttung

Am 7. September 2020 fand die ordentliche Hauptversammlung der Leonardo Venture GmbH & Co. KGaA in Bensheim statt. Die jüngste Entwicklung beim Beteiligungsunternehmen gestaltete sich sehr erfolgreich, so dass die Ausschüttung einer hohen Dividende auf der Agenda stand. Rund 40 Aktionäre und Gäste, unter ihnen auch Thorsten Renner für GSC Research, hatten sich im Alleehotel Europa Bensheim eingefunden.

Der Aufsichtsratsvorsitzende Michael Kranich eröffnete die Hauptversammlung pünktlich um 10 Uhr und berichtete über den komplett anwesenden Aufsichtsrat. Hierbei haben sich im letzten Jahr auch keine personellen Änderungen ergeben. Zudem wies er auf die Covid-Richtlinien für die Durchführung der Hauptversammlung hin. Nach dem Verlesen der sonstigen Formalien übergab Herr Kranich das Wort an den Geschäftsführer der persönlich haftenden Gesellschafterin Marc Langner.

Bericht der persönlich haftenden Gesellschafterin

Nach seiner Aussage erfolgte im Mai 2019 die Unterzeichnung eines Verkaufsvertrags für die Geschäftsanteile der InovisCoat GmbH. Allerdings wurde vom Käufer die erste Kaufpreisrate nicht fristgerecht geleistet. Der Käufer hat seine Unternehmensgruppe jedoch neu strukturiert und die Geschäfte in einer deutschen Holdinggesellschaft gebündelt, die in die Verpflichtungen eintrat. Im vierten Quartal 2019 und ersten Quartal 2020 kam es zu einer Neustrukturierung der Transaktion.

Laut Herrn Langner hatte man zu Beginn die Wahl, diesen Prozess zu begleiten oder rechtliche Schritte einzuleiten. Dabei gelangte man zur Erkenntnis, dass die Ansprüche Bestand haben werden, aber wohl nur

durch einen langen Rechtsstreit durchsetzbar wären. Deshalb entschied sich die Gesellschaft, den Prozess konstruktiv zu begleiten und war dann auch in die diversen Maßnahmen eingebunden. Dabei konnte sogar durchgesetzt werden, dass alle Ansprüche direkt bei der Unterzeichnung zu leisten sind. Der geänderte Verkaufsvertrag wurde dann am 28. Mai 2020 unterzeichnet und die Zahlung des Kaufpreises von rund 7,9 Mio. Euro erfolgte direkt nach der Unterzeichnung. Wie Herr Langner berichtete, wird der daraus resultierende Gewinn von rund 5,3 Mio. Euro 2020 ergebniswirksam.

Des Weiteren gelang der Verkauf der 25-prozentigen Beteiligung an der VRmagic Holding AG. Diese Gesellschaft hatte eine positive Geschäftsentwicklung im vergangenen Geschäftsjahr, jedoch ist das Unternehmen auch stark vom Vorstand und Unternehmensgründer abhängig, teilte Herr Langner mit. Ein möglicher Exit war deshalb auch nur im Konsens mit dem Gründer möglich. Ende 2019 konnte dann in den Verkaufsverhandlungen eine grundsätzliche Einigung über die Höhe des Kaufpreises erzielt werden.

Der außenstehende Käufer forderte allerdings umfangreiche Garantien, jedoch war man auf Seiten Leonardo nicht bereit, solche Garantien abzugeben. Wie Herr Langner bekanntgab, gelang jedoch nach schwierigen Verhandlungen im März 2020 eine Einigung. Dabei hat Leonardo für die Beteiligung keine operativen Garantien abgegeben. Nach der Unterzeichnung des Vertrags im Mai 2020 erfolgte Ende Mai/Anfang Juni die Zahlung des Kaufpreises. Nach Angabe von Herrn Langner resultierte aus dem Verkaufspreis von etwa 5,75 Mio. Euro ein Gewinn von 0,9 Mio. Euro.

Schon auf der letzten Hauptversammlung habe er über die Verhandlungen zum Verkauf der Beteiligung an der whitebox services AG berichtet, rief Herr Langner in Erinnerung. Im Dezember 2019 wurden dann die Vertragsverhandlungen abgeschlossen und die Unterzeichnung erfolgte ebenfalls noch im Dezember. Allerdings ist die Transaktion immer noch nicht abgeschlossen, da der Erwerber durch den Kauf die Schwelle von 10 Prozent an whitebox services übersteigt.

Da die whitebox services AG jedoch durch die BaFin reguliert ist, muss der Erwerber ein Inhaberkontrollverfahren durchlaufen. Dieser Vorgang startete im ersten Quartal 2020 und erst nach Freigabe durch die BaFin kann die Transaktion vollzogen werden. Jedoch kam es bei der BaFin zu Verzögerungen, Herr Langner rechnete mit der Freigabe jedoch bis Ende September 2020. Ab 1. Oktober würden beide Parteien über ein Rücktrittsrecht verfügen, jedoch bestehe daran kein Interesse. Beim vereinbarten Kaufpreis von 1,3 Mio. Euro rechnete Herr Langner mit einem Gewinn von 0,9 Mio. Euro.

Weniger erfreulich gestaltete sich die Entwicklung bei der Codingpeople GmbH. Diese Gesellschaft hatte laut Herrn Langner Probleme, das Geschäftsvolumen auszuweiten. Auch der Aufbau des Mitarbeiterstamms war nicht realisierbar, ganz im Gegenteil verlor die Gesellschaft noch Mitarbeiter. Dem Unternehmen gelang es nicht, sich am Recruiting-Markt durchzusetzen. Nach einer Teilwertabschreibung 2018 erfolgte im vergangenen Jahr die Vollabschreibung der Beteiligung. Nach Ansicht von Herrn Langner ist ein Turnaround nicht erkennbar, aber auch keine andere Verwertung. Durch die Vollabschreibung resultierte ein Verlust von 0,6 Mio. Euro.

Bei cloudrail konnten mehrere IT-Häuser als Vertriebspartner gewonnen werden, teilte Herr Langner mit. Leonardo hält hierbei eine Beteiligung von 10 Prozent. Die investierten Mittel belaufen sich auf 0,4 Mio. Euro. Jüngst gab es eine externe Bewertung bei 8,0 Mio. Euro. Die Vinylit Fassaden GmbH in Kassel hat sich gut am Markt etabliert. Laut Herrn Langner lag der Umsatz im ersten Halbjahr etwa 25 Prozent über Plan und auch das Ergebnis verbesserte sich deutlich. Leonardo hat hierbei den Exit für das Jahr 2021 geplant. Für die 10-prozentige Beteiligung hatte man rund 200 TEUR investiert. Beim Verkauf erhoffte sich Herr Langner einen Zufluss von 0,9 bis 1,0 Mio. Euro.

Bei den Finanzanlagen kam es im vergangenen Jahr zu einer Zuschreibung auf die Beteiligung an VRmagic in Höhe von 931 TEUR. Dem standen aber auch Abschreibungen auf die Beteiligung Codingpeople im

Umfang von gut 600 TEUR gegenüber. Wie Herr Langner weiter ausführte, enthielten die Forderungen gegen verbundene Unternehmen ein kurzfristiges Darlehen an InovisCoat. Auf der Passivseite erfolgte die Auflösung der Kapitalrücklage und die Buchung im Bilanzgewinn. Der Gewinn aus den Exits wurde jedoch noch nicht 2019 ausgewiesen, sondern wird erst den Abschluss 2020 beeinflussen, so Herr Langner.

Durch die Exits sind dem Unternehmen liquide Mittel von rund 13,6 Mio. Euro zugeflossen. Die ausgewiesenen Umsatzerlöse umfassen lediglich Betreuungsgebühren bei InovisCoat. Die sonstigen betrieblichen Erträge stammen weitgehend aus der Aufwertung der Beteiligung VRmagic. Nach Aussage von Herrn Langner lagen die sonstigen betrieblichen Aufwendungen mit 515 TEUR knapp über dem Vorjahresniveau.

Anschließend ging er auf die Tagesordnung der Hauptversammlung ein. Bei der Verwendung des Bilanzgewinns wolle er im bestmöglichen Interesse der Aktionäre handeln. Entsprechend soll die Entscheidung über die Verwendung der Liquidität an die Aktionäre auf der Hauptversammlung delegiert werden. Die Ausschüttung aus der Kapitalrücklage erfolgt aus dem steuerlichen Einlagekonto ohne Abzug von Kapitalertragsteuer und Solidaritätszuschlag. Wenn die Hauptversammlung dem Vorschlag zustimmt, erfolgt die Ausschüttung am 10. September.

Des Weiteren stehen einige Satzungsänderungen auf der Tagesordnung. So werde die bisher erforderliche Schriftform durch Textform ersetzt. Zudem war bisher die Hälfte des Überschusses verpflichtend in die Gewinnrücklagen einzustellen, was zukünftig nicht mehr der Fall sein wird. Laut Herrn Langner wird zudem die Möglichkeit geschaffen, eine Abschlagsdividende zu zahlen. Derzeit ist vorgesehen, den Aktionären die freie Liquidität zukommen zu lassen. Deshalb soll der Jahresabschluss schnell erstellt und die kommende Hauptversammlung bereits im April 2021 abgehalten werden.

Im Anschluss gab Herr Langner eine Prognose für die kommenden Jahre. 2020 erwartete er einen Umsatz von 6,2 Mio. Euro und sonstige betriebliche Aufwendungen von etwa 400 TEUR. Zudem werde einmalig eine variable Vergütung der Geschäftsführung in Höhe von 250 TEUR anfallen. Auf dieser Basis rechnete er mit einem Gewinn von 5,5 Mio. Euro. Für 2021 prognostizierte er bei einem Umsatz von 750 TEUR und sonstigen betrieblichen Aufwendungen von 250 TEUR einen Überschuss von 500 TEUR. Das Jahr 2022 soll bei Umsätzen von 800 TEUR einen Gewinn von 600 TEUR ermöglichen.

Durch die Transaktionen hat sich das Portfolio deutlich reduziert. Deshalb wird die Vergütung der Geschäftsführung deutlich angepasst, Nach Aussage von Herrn Langner reduziert sich die monatliche Vergütung um rund 47 Prozent. Zudem wird auch keine weitere variable Vergütung anfallen. Nach seinen Worten hat der Vertrag noch eine Laufzeit bis Ende 2021. Herr Langner präsentierte dann eine vereinfachte Cashflow-Rechnung. Ausgehend von einer Liquidität von rund 14 Mio. Euro und der geplanten Ausschüttung von 8,1 Mio. Euro sowie dem erwarteten Exit bei whitebox schätzte er die Liquidität zum Jahresende auf 6,9 Mio. Euro. Im kommenden Jahr ist dann eine Ausschüttung von 5,5 Mio. Euro vorgesehen. So rechnete Herr Langner in den Jahren 2021 bis 2023 mit weiteren Ausschüttungen von 3,25 Euro, danach 0,92 Euro und schließlich 0,62 Euro je Aktie.

Inklusive der jetzt vorgeschlagenen Dividende ergibt sich damit eine Ausschüttung von 9,59 Euro je Anteilsschein. Dies erachtete Herr Langner als ersten Anhaltspunkt zur Ermittlung eines Wertes für die Aktie. Bei erwarteten Exit-Wahrscheinlichkeiten von 90 Prozent für whitebox, dann 75 Prozent bei Vinylit und 50 Prozent für cloutrail ergebe sich ein Wert von 9,08 Euro. Entsprechend hielt er Kurse von 8,50 bis 9,50 Euro je Aktie für angemessen. Diese Wertberechnung beziehe sich jedoch auf den Tag der Hauptversammlung, nach der Ausschüttung der Dividende sinke der Wert auf nur noch 4,28 Euro, so Herr Langner zum Ende seiner Ausführungen.

Allgemeine Diskussion

Herr Klein von der Deutschen Schutzvereinigung für Wertpapierbesitz (DSW) bedankte sich für den guten Vortrag und die Abhaltung einer Präsenz-Hauptversammlung. Ihn interessierte zunächst, weshalb die Gesellschaft die Anteilsbesitzliste nicht veröffentlicht hat. Der Abschluss wurde nach den gesetzlichen Vorgaben erstellt, betonte Herr Langner. Die Angaben zuvor waren freiwillig, aber zum Teil auch irreführend, da dort Beteiligungen aufgeführt waren, die schon vor Jahren komplett abgeschrieben wurden.

Ferner hinterfragte Herr Klein, ob nach der Entnahme aus der Kapitalrücklage bei der Ausschüttung der Dividende nicht eine Wartefrist von sechs Monaten eingehalten werden muss. Man habe den Vorgang intensiv prüfen lassen, teilte Herr Langner mit. Hierbei handelt es sich jedoch um eine freie Rücklage und nicht um eine Herabsetzung des Grundkapitals. Deshalb bestehe hier auch keine Gläubigerschutzsperre.

Des Weiteren bat Herr Klein um Angaben zur weiteren Strategie. Wie Herr Langner informierte, prüfe man weiterhin mögliche neue Investments. Zuvor war die Liquiditätssituation der Gesellschaft aber auch nicht entsprechend, um neue Beteiligungen einzugehen. Erst seit Mai verfügt das Unternehmen über ausreichend Mittel, seitdem haben sich jedoch keine Beteiligungen ergeben. Auch im kommenden Jahr soll die Hauptversammlung wieder über die Verwendung der Mittel entscheiden.

In der Folge erkundigte sich Herr Klein nach einem etwaigen Wertgutachten für InovisCoat. Nach den Worten von Herrn Langner wurde kein externes Gutachten erstellt. Die Gesellschaft erwirtschaftete jedoch keine Gewinne und erzielte lediglich einen Umsatz von rund 2 Mio. Euro. Dafür habe man einen sehr guten Preis erlöst. Der Anteil habe jedoch für den Erwerber einen hohen strategischen Wert, weshalb man diesen guten Preis durchsetzen konnte.

Nähere Informationen verlangte der Aktionär auch zum Verkauf von VRmagic. Bei VRmagic haben alle Aktionäre zum gleichen Preis verkauft, jedoch wurden von Leonardo keinerlei Garantien abgegeben, betonte Herr Langner. Darüber hinaus hatte man an der Gesellschaft keine Sperrminorität. Die Gesellschaft ist nun komplett verkauft worden. Hinsichtlich whitebox erklärte Herr Langner, man habe die Motivation, den besten Preis zu erzielen. Bei investierten Mitteln von lediglich 0,4 Mio. Euro erachtete er 1,275 Mio. Euro für diesen 5-prozentigen Anteil für einen guten Preis, zumal die Gesellschaft noch lange nicht profitabel ist.

Auch Herr Graf begrüßte die Abhaltung einer Präsenz-Hauptversammlung. In den Ausführungen hatte der Aktionär die Beteiligung Licobo vermisst. Über die alte Licobo wurde die neue cloutrail gestülpt, erklärte Herr Langner. Hierbei ist man mit 10 Prozent an der Gruppe beteiligt. Auf Nachfrage zu einigen Abschlüssen der Beteiligungen verwies Herr Langner auf den Bundesanzeiger. Des Weiteren interessierte den Aktionär, seit wann KPMG als Prüfer fungiert, in diesem Rahmen nannte Herr Langner den Jahresabschluss zum 31. Dezember 2016.

Zum Thema Vinylit teilte Herr Langner mit, die Gesellschaft sei mit einem Umsatz von etwa 10 Mio. Euro und einem sehr starken Ergebnis von 15 bis 20 Prozent Exit-fähig. Eine weitere Frage beschäftigte sich mit den vorhandenen Verlustvorträgen. Diese habe er nicht genau im Kopf, räumte Herr Langner ein. Allerdings haben sich in den letzten beiden Jahren kaum Veränderungen ergeben. Er ging aber davon aus, dass die Gesellschaft noch rund 30 Mio. Euro ohne Abgeltungssteuer ausschütten könnte. Auf die Frage, ob eine Liquidation der Gesellschaft geplant ist, erklärte Herr Langner, eine Liquidation ist aus heutiger Sicht nicht geplant.

Abstimmungen

Nach dem Ende der Aussprache leitete Herr Kranich zu den Abstimmungen über. Vom Grundkapital der

Gesellschaft in Höhe von 1.692.175 Euro waren 1.101.751 Euro entsprechend 65,11 Prozent vertreten. Die Beschlüsse wurden alle nahezu einstimmig im Sinne der Verwaltung gefasst.

Dies waren die Feststellung des Jahresabschlusses 2019 (TOP 3), die Ausschüttung einer Dividende von 4,80 Euro (TOP 4), die Entlastung der persönlich haftenden Gesellschafterin (TOP 5) und des Aufsichtsrats (TOP 6), die Wahl von KPMG zum Abschlussprüfer (TOP 7), die Neufassung von § 13 (6) der Satzung (TOP 8) sowie die Neufassung von § 14 der Satzung (TOP 9). Herr Langner stimmte allen Beschlussfassungen zu.

Gegen 12:00 Uhr konnte Herr Kranich die Hauptversammlung wieder beenden.

Fazit und eigene Meinung

Die Leonardo Venture GmbH & Co. KGaA hat das vergangene Geschäftsjahr 2019 mit einem kleinen Verlust abgeschlossen. Trotzdem darf das Geschäftsjahr als äußerst erfolgreich eingruppiert werden, denn 2019 legte die Geschäftsführung die Grundlagen für die erfolgreichen Verkäufe im laufenden Jahr. 2020 gelang es dem Management, mehrere Beteiligungen mit zum Teil deutlichen Gewinnen zu verkaufen. Angesichts der erzielten Erfolge durften sich die Aktionäre nun bereits über eine Dividendenausschüttung von 4,80 Euro je Anteilsschein freuen.

In den kommenden Jahren rechnet die Geschäftsführung mit weiteren Ausschüttungen in einer vergleichbaren Größenordnung. Auch wenn eine Liquidation der Gesellschaft verneint wurde, bleibt abzuwarten, ob der Zukauf weiterer Beteiligungen erfolgt oder doch die verfügbaren Mittel an die Aktionäre ausgekehrt werden. Derzeit steht die Aktie bei Valora (www.valora.de) mit 4,60 zu 5,06 Euro zu Buche. Angesichts der noch geplanten Ausschüttungen scheint dies eine angemessene Bewertung für die Leonardo-Aktie darzustellen.

Kontaktadresse

Leonardo Venture GmbH & Co. KGaA
Augustaanlage 32
D-68165 Mannheim

Tel.: +49 (0)6 21 / 43 84 30-0

Fax: +49 (0)6 21 / 43 84 30-10

Internet: www.leonardoventure.com

E-Mail: [kontakt\(at\)leonardoventure.de](mailto:kontakt(at)leonardoventure.de)