

## **HV-Bericht C. Bechstein Pianofortefabrik AG**

### **Ausbau der Kapazitäten erfordert weitere Finanzmittel**

Am 30. August 2022 fand die ordentliche Hauptversammlung der C. Bechstein Pianoforte AG für das Geschäftsjahr 2021 statt. Wie in den Vorjahren hielt die Gesellschaft ihr Aktionärstreffen in rein virtueller Form ab. Trotz deutlicher Umsatzsteigerung konnte das Unternehmen das Vorjahresergebnis nicht erreichen. 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 den persönlich anwesenden Vorstand. Die sonstigen Aufsichtsratsmitglieder waren online zugeschaltet. Nach Abhandlung der Formalien übergab Herr Senft das Wort an den Vorstandsvorsitzenden Stefan Freymuth.

### **Bericht des Vorstands**

Herr Freymuth ging davon aus, dass die Hauptversammlung 2022 letztmals in virtueller Form stattfindet. Im kommenden Jahr werde man das Risiko eingehen und eine Präsenzveranstaltung durchführen, zumal dies auch von vielen Aktionären gewünscht werde. Auch das vergangene Jahr war stark von der Corona-Pandemie in Form eingeschränkter Lieferketten und enormer Kostensteigerungen betroffen.

Deshalb hat die Gesellschaft noch größere Lagerbestände geschaffen, berichtete Herr Freymuth. Doch selbst die neu geschaffenen Flächen waren nicht ausreichend, da der Vertrieb der Instrumente immer größeren Schwankungen unterliegt. Da die Produktion in Deutschland weiter erhöht werden soll, hat man sich dazu entschlossen, in Seiffenndorf einen weiteren Anbau in Angriff zu nehmen.

Der Anbau soll eine Fläche mit rund 12.000 Quadratmetern liefern. Hierbei rechnete der Vorstand mit Kosten in Höhe von etwa 14 Mio. Euro. Deshalb soll erneut eine Kapitalerhöhung durchgeführt werden. Die Hälfte der Finanzierung soll über neues Eigenkapital und die andere Hälfte über thesaurierte Gewinne oder Fremdkapital generiert werden. Deshalb sei eine Gewinnausschüttung auch in den kommenden Jahren nicht opportun, da der Anstieg beim Fremdkapital wieder zurückgeführt werden muss.

Nach Ansicht von Herrn Freymuth muss sich die Eigenkapitalquote von 50 bis 60 Prozent im Konzern in den kommenden Jahren wieder erhöhen. Wie er weiter informierte, wurden weitere Bechstein Einzelhandelszentren eröffnet oder erworben. So kamen neue Standorte in Dresden, Nürnberg, Wien und Manchester hinzu. Hierbei sind meist hohe Investitionskosten und Anlaufverluste zu verkraften.

Wie der Vorstandsvorsitzende ausführte, wollte die Gesellschaft die IT erneuern und hatte dabei auch ein Unternehmen beauftragt, eine entsprechende Lösung zu entwickeln. Allerdings zog sich dies immer mehr in die Länge und die Kosten „liefen aus dem Ruder“. Deshalb habe man sich zu einem Abbruch des Projekts entschlossen. In den letzten vier Jahren wurden jeweils rund 500 TEUR aufgewendet, die nun abgeschrieben werden mussten. Man werde versuchen, das System in kleinen Schritten zu verbessern. Ferner wurde die Gesellschaft auch von Hackern angegriffen, wobei die Daten verschlüsselt wurden, um ein Lösegeld zu erpressen. Dies habe man abgelehnt, jedoch bereitete es große Schwierigkeiten, wieder lauffähige Systeme herzustellen. Aktuell sei man immer noch mit den Folgen des Angriffs befasst.

Unmittelbar nach dem Überfall auf die Ukraine hat die Gesellschaft beschlossen, sämtliche Lieferungen nach Russland einzustellen, informierte Herr Freymuth. Russland war vor dem Krieg einer der größten und besten Außenhandelsmärkte. Entsprechend geht die Entscheidung mit größeren Einbußen einher.

Nach Angabe von Vorstandsmitglied Ralf Dewor konnte die Gesellschaft im vergangenen Jahr 10.664 Instrumente verkaufen, was einem Zuwachs von 21,5 Prozent entsprach. Mit dieser Steigerung konnte die Marktposition weiter ausgebaut werden. Im vergangenen Jahr trugen vor allem die Auslandsmärkte den größten Teil zum Wachstum bei. Der Konzernumsatz erhöhte sich um 33 Prozent auf 87,6 Mio. Euro. Während der Umsatz im Inland um 6 Prozent auf 30,5 Mio. Euro zulegte, stieg der Umsatz im Ausland um 54 Prozent auf 57,1 Mio. Euro.

Unter der Marke C. Bechstein verkaufte Klaviere und Flügel stiegen im letzten Jahr um 10 Prozent. Hier konnten viele höherwertige Instrumente verkauft werden. Bei Zimmermann Klaviere China gelang laut Herrn Dewor eine deutliche Absatzsteigerung. In Deutschland erfolgt der größte Teil des Absatzes über die jetzt 12 C. Bechstein Center. Als stärksten Auslandsmarkt bezeichnete der Vorstand Russland, auch wenn sich der Absatz um rund 20 Prozent reduzierte.

Die C. Bechstein Pianoforte AG erzielte einen Umsatz von 3,05 Mio. Euro und einen Überschuss von 820 TEUR. Bei einem Umsatz von 28,07 Mio. Euro erwirtschaftete die Sales & Service GmbH einen Jahresüberschuss von 375 TEUR. Die C. Bechstein Europe erreichte einen Umsatz von 24,5 Mio. Euro und einen Gewinn von 2,17 Mio. Euro. Die C. Bechstein Centren erreichten einen Umsatz von 17,14 Mio. Euro und ein Ergebnis von 11 TEUR. Konsolidiert erzielte die Gesellschaft bei einem Umsatz von 87,56 Mio. Euro einen Jahresüberschuss von 2,09 Mio. Euro.

2022 setzte sich die Nachfrage aus dem vergangenen Jahr zunächst fort. Allerdings kam es zu Problemen in der Lieferkette, berichtete Herr Dewor. Durch den Krieg in der Ukraine haben sich die Preise für Zuliefererteile noch einmal deutlich erhöht. Das Geschäft mit Russland wurde komplett eingestellt. In Deutschland hat sich die Nachfrage in den letzten Monaten merklich abgekühlt. Die hohe Inflation und die stark gestiegenen Preise für Strom und Energie führen zu einem Verzicht auf größere Anschaffungen.

Das Geschäft in den Exportmärkten stellt sich dagegen weiterhin gut dar. Insgesamt konnten somit noch Zuwächse bei Absatz und Umsatz erzielt werden. In Deutschland erhöhte sich der Absatz um rund 15 Prozent. Jedoch gab der Vorstand zu bedenken, dass im Vorjahr die Geschäfte wegen der Pandemie lange Zeit geschlossen waren. Auch in den Auslandsmärkten konnte der Absatz ausgeweitet werden. Im ersten Halbjahr waren die USA mit 3,4 Mio. Euro Umsatz der stärkste Auslandsmarkt. Die zuvor starken Auslandsmärkte Russland und China sind dagegen kräftig eingebrochen.

Die konsolidierte Betriebsleistung erhöhte sich im ersten Halbjahr 2022 von 39,33 auf 45,50 Mio. Euro. Das operative Ergebnis verschlechterte sich jedoch von 1,659 Mio. Euro auf minus 0,775 Mio. Euro. Dabei erzielte die C. Bechstein Pianoforte AG einen Umsatz von 1,23 Mio. Euro und einen Verlust von 85 TEUR. Bei der Sales & Service GmbH belief sich der Umsatz auf 15,52 Mio. Euro bei einem durch Sondereffekte bedingten Verlust von 1,24 Mio. Euro.

Die C. Bechstein Europe erwirtschaftete einen Umsatz von 13,97 Mio. Euro und einen Gewinn von 1,32 Mio. Euro. In den C. Bechstein Centren lag der Umsatz bei 10,02 Mio. Euro und der Verlust bei 0,49 Mio. Euro. Im Juli und August rechnete Herr Dewor saisonbedingt vor allem im Einzelhandel mit Umsatzeinbußen. Angesichts des Auftragseingangs erwartete er im restlichen Jahresverlauf eine planmäßige Geschäftsentwicklung. Allerdings bringe der Kostendruck die Margen weiter unter Druck. Man werde zum 1. Januar 2023 eine weitere Preiserhöhung vornehmen müssen. Insgesamt sah er das Unternehmen jedoch gut aufgestellt.

## **Beantwortung der eingereichten Fragen**

Vor dem Beginn der Beantwortung meinte Herr Freymuth, manche Fragen und Wünsche der Aktionäre lassen leider Zweifel an der Ernsthaftigkeit und dem Sinn dieser Hauptversammlung aufkommen. Ein Aktionärsvertreter wollte wissen, ob der Vorstand damit einverstanden sei, dass man

ihn als Söldner titulierte im Hinblick auf die Abhaltung einer virtuellen Hauptversammlung. Herr Freymuth erklärte, er sehe sich intellektuell nicht gewachsen, die Beantwortung einer so tiefgründigen und sich wohl nur auf einer Meta-Ebene vollständig erschließenden Frage zu beantworten.

Herrn Lüllemann interessierte, warum immer Kapitalerhöhungen mit „schiefen Bezugsverhältnissen“ durchgeführt werden. Wahrscheinlich meine der Aktionär ein ungerades Bezugsverhältnis, so der Vorstand. Die Kapitalerhöhungen werden so geplant, dass die neuen Aktien zu einem möglichst attraktiven Kurs angeboten werden können. In einem zweiten Schritt werde dann das Bezugsverhältnis ermittelt. Dabei werde beachtet, dass die Kapitalerhöhung nicht über 8 Mio. Euro hinausgeht, da sonst ein aufwändiger Prospekt erstellt werden müsste. Hinsichtlich der Bezugsrechtsspitzen führte Herr Freymuth aus, dass sämtliche Aktionäre einen sogenannten Überbezug anmelden können. Bei den letzten Kapitalerhöhungen wurde der Überbezug mehreren Aktionären und nicht nur dem Hauptaktionär zugewiesen.

Angesprochen auf die Frist zur Kapitalerhöhung berichtete der Vorstand, die Zeichnungsfrist entspricht den üblichen Gepflogenheiten. Zudem werden die Kapitalerhöhungen mit einer Vorlaufzeit von fast einem halben Jahr angekündigt. Somit haben Aktionäre sogar mehr als üblich Zeit, sich auf die Kapitalerhöhung vorzubereiten. Außerdem werde auch keine Kapitalerhöhung zwischen Weihnachten und Neujahr durchgeführt. Man könne aber nicht erst eine Befragung durchführen, welche Termine den Aktionären genehm wären.

Ein Aktionär erkundigte sich nach dem Wert der Liegenschaften in Deutschland und Tschechien. In Deutschland ist man Eigentümerin des Betriebsgrundstücks in Seiffhennersdorf und eines kleinen Grundstücks, das mit einem Wohnhaus bebaut ist. In Tschechien sei man nicht Eigentümer von Grundbesitz, das Betriebsgrundstück ist lediglich angemietet. Wie hoch der Wert der Grundstücke ist, war dem Vorstand nicht bekannt, da man keine Wertgutachten beauftragt habe. Das kleine Grundstück habe man jedoch erst vor Kurzem für 80 TEUR erworben. Man werde jetzt aber ein Gutachten in Auftrag geben, so Herr Freymuth.

Das Betriebsgrundstück hat eine Fläche von rund 33.500 Quadratmeter. Dabei hat der Grund und Boden einen Buchwert von etwa 382 TEUR. Der Buchwert der Gebäude beträgt etwa 5,62 Mio. Euro. Den Bodenrichtwert bezifferte der Vorstand auf 10 Euro je Quadratmeter. In diesem Zusammenhang stellte er auch klar, dass niemandem der Zugang zu diesen Daten im Vorfeld gewährt wurde. Diese Daten wurden erst für die Beantwortung der Frage zusammengestellt.

## **Abstimmungen**

Nach dem Ende der Fragerunde leitete Herr Senft zu den Abstimmungen über. Vom Grundkapital der Gesellschaft in Höhe von 5.049.861 Euro waren 4.957.147 Euro entsprechend 98,16 Prozent vertreten. Die Beschlüsse wurden alle bei wenigen Gegenstimmen im Sinne der Verwaltung gefasst. Dies waren die Einstellung des Bilanzgewinns in die Gewinnrücklagen (TOP 2), die Entlastung von Vorstand (TOP 3) und Aufsichtsrat (TOP 4), die Wahl der Muth & Co. GmbH zum Abschlussprüfer (TOP 5), die Aufhebung des genehmigten Kapitals 2019/I (TOP 6) sowie die Erhöhung des Grundkapitals gegen Bareinlagen (TOP 7). Gegen 12 Uhr konnte Herr Senft die Hauptversammlung wieder beenden.

## **Fazit und eigene Meinung**

Die C. Bechstein Pianoforte AG verzeichnete im vergangenen Geschäftsjahr eine deutliche Umsatzsteigerung. Allerdings war das Unternehmen auch mit Anlaufkosten für neue Centren und deutlich steigenden Materialkosten konfrontiert. In Summe resultierte dann zwar ein rückläufiger Überschuss, der mit 2,1 Mio. Euro aber immer noch deutlich positiv ausfiel. Im laufenden Jahr setzte sich dieser Trend fort. Zwar konnte die Betriebsleistung im ersten Halbjahr 2022 weiter deutlich gesteigert werden, das Betriebsergebnis rutschte dagegen in den roten Bereich. Dabei war das

Ergebnis auch durch Sondereffekte belastet.

Bemerkbar macht sich auch der Ukraine-Krieg. War Russland zuvor einer der größten und besten Auslandsmärkte, hat sich die Gesellschaft nun geschäftlich zurückgezogen. Angesichts der steigenden Preise wird im kommenden Jahr eine weitere Preiserhöhung bei den Instrumenten anstehen. Die hohe Inflation führt bereits jetzt bei den Verbrauchern zu einer Kaufzurückhaltung. Darüber hinaus wird die Gesellschaft die Kapazitäten erweitern, was mit hohen Investitionen von rund 14 Mio. Euro einhergeht. Deshalb plant das Unternehmen eine weitere Kapitalerhöhung. Vor dem Hintergrund der gestiegenen Verschuldung sind in den kommenden Jahren auch keine Dividenden zu erwarten. Die Aktie wird derzeit bei Valora mit 14 zu 22 Euro getaxt ([www.veh.de](http://www.veh.de)). Zuletzt wurden im Mai Aktien zu 14,30 Euro gehandelt.

### **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](http://www.bechstein.com)  
E-Mail: [info@bechstein.de](mailto:info@bechstein.de)