STAATL. MINERALBRUNNEN BAD BRÜCKENAU
WKN 725 140

Squeeze-out zu € 47 beschlossen

In der HV 2025 wurde offenbar, dass die Familie von Finck mittlerweile eine 97%ige Beteiligung an dem unterfränkischen Hersteller von Mineralwasser und alkoholfreien Erfrischungsgetränken hält. Damit war klar, dass jederzeit ein Squeeze-out anstehen könnte (s. NJ 9/25). Wirklich überraschend war es daher nicht, dass sich auf der Tagesordnung der HV 2026 die Übertragung der Aktien der verbliebenen Minderheitsaktionäre auf die VFHV GmbH (von Fincksche Hauptverwaltung) fand. Für Entsetzen dürfte aber bei vielen Aktionären der Betrag gesorgt haben, der als Abfindung vorgesehen war.

Heftige Kritik an geringer Abfindung

Gerade einmal € 46 je Aktie sollten gezahlt werden, was praktisch genau dem von der Wirtschaftsprüfungsgesellschaft Kleeberg ermittelten Unternehmenswert von € 45.86 entsprach. Am Vortag der HV am 20.08.2026 wurde die Abfindung, nachdem das Geschäft in den heißen Sommermonaten besser als erwartet gelaufen ist, leicht auf € 47 erhöht. Aber auch das ist um Längen weniger als jeder Kurs, der in der gesamten Börsenhistorie der Gesellschaft und anschließend außerbörslich bei Valora jemals aufgerufen worden war. Noch wenige Tage vor der Meldung über den Squeeze-out wurden Aktien für € 78 gehandelt. In Zeiten des Börsenhandels, der Ende 2021 eingestellt wurde ist, waren es über weite Strecken sogar mehr als € 100.

Schwieriges Marktumfeld, ...

Eine ganze Reihe der rund 60 anwesenden Aktionären übte in der HV, die wie üblich im König Ludwig Saal im Staatsbad Bad Brückenau stattfand und sich über mehr als sechs Stunden zog, massive Kritik an der ihrer Meinung nach viel zu geringen Abfindung. Der Vorstand verwies dagegen auf das schwierige Marktumfeld und dem anhaltenden Preisdruck in einer von großen internationalen Lebensmittelhandelskonzernen beherrschten Branche. Zwar entwickelte sich der Absatz zuletzt erfreulich, dem stehen jedoch in vielen Bereichen Preissteigerungen gegenüber, die in dem wettbewerbsintensiven Marktumfeld nicht so einfach weitergegeben werden können. Größere Gewinnsteigerungen sind damit nicht zu erwarten.

...aktuelle Entwicklung aber erfreulich

Die zuletzt vorgelegten Zahlen zeigen allerdings ein anderes Bild. Im Geschäftsjahr 2025 erhöhte sich die Gesamtproduktionsmenge um 4.4 % auf 76.9 Mio. Füllungen. Das Wachstum lag damit deutlich über dem Gesamtmarkt. Die Betriebsleistung ging, zusätzlich beeinflusst von einer Preisanhebung im Frühjahr 2025, kräftig auf € 19.5 (17) Mio. nach oben. Der Umsatz stieg um 12.5 % auf € 18.9 (16.8) Mio. und der Jahresüberschuss verbesserte sich trotz eines höheren Material- und Personalaufwands auf € 596 000 (344 000) entsprechend einem EPS von € 1.69 (0.98). Die Dividende wurde auf € 1.50 (1.-) erhöht. In 7M 2026 setzte sich der positive Trend, wesentlich bedingt durch das außergewöhnlich heiße Sommerwetter, fort. Anhaltspunkte für eine dauerhaft höhere Nachfrage meint der Vorstand indes nicht zu erkennen, was von Aktionärsseite stark bezweifelt wurde.

Spruchstellenverfahren angekündigt

Inzwischen müssten die Aktien gegen Zahlung der Barabfindung von € 47 aus den Depots ausgebucht worden sein. Verschiedene Investoren wollen allerdings ein Spruchstellenverfahren einleiten, um eine Nachbesserung zu erreichen. Die Chancen dafür stehen nach Meinung des Verfassers nicht schlecht. Unabhängig vom ermittelten Unternehmenswert hätte die Großaktionärin bei nicht einmal 10 000 freien Aktien allerdings auch von sich aus etwas großzügiger sein können. Stand heute schließen sämtliche Streubesitzaktionäre das Kapitel Staatl. Mineralbrunnen AG mit Verlust ab, was der Reputation des Unternehmens in gewissen Kreisen durchaus schaden könnte.

Handel bei Valora. Kurse am 22.10.2026: € 0 G (0 St.) / € 0 B (0 St.). Letzter gehandelter Kurs am 10.09.2026: € 50 (408 St.). Zum Vergleich: Kurse am 21.08.2025: € 72 G (4 St.) / € 77 B (32 St.

Matthias Wahler

VSM VEREINIGTE SCHMIRGEL- UND MASCHINEN-FABRIKEN
WKN 763 700

Herausforderndem Umfeld getrotzt

Die VSM Vereinigte Schmirgel- und Maschinen-Fabriken AG verfügt über eine ausgewogene Kundenstruktur. Im Geschäftsjahr 2025 reduzierte sich die Kundenanzahl deutlich um ca. 400 auf 5344. Zwar verlor das Unternehmen einige Kunden an den Wettbewerb, der Vorstand sah jedoch die steigende Zahl an Insolvenzen bei kleinen Firmen ebenfalls als wichtigen Faktor. Allerdings konnten die gewonnenen Neukunden das verlorene Geschäft wieder ausgleichen, so dass das Management den Marktanteil von VSM als stabil bis leicht wachsend einschätzte. 95 Kunden machten die Hälfte des Umsatzes aus, auf die zehn größten Kunden entfielen 17 % des Konzernumsatzes.

Neues ERP-System beauftragt

Das alte ERP-Projekt hatte der Vorstand im vorhergehenden Jahr abgebrochen, nachdem sich bei der Implementierung zeigte, dass einige Programmteile nicht miteinander kompatibel sind. Zur Vermeidung weiterer Verzögerungen und enormer Mehrkosten wurde das Projekt gestoppt, das außerordentliche Aufwendungen von € 7.4 Mio. verursacht hatte. Nun hat sich die Gesellschaft für die Implementierung eines SAP-Systems entschieden, die im Juni 2026 startete und verlief bisher reibungslos. Nach Einführung des konzeptionell einheitlichen ERP-Systems erhofft sich VSM deutliche Effizienzsteigerungen.

Umsatzmarke von € 200 Mio. übersprungen

Das anhaltend schwierige geopolitische Umfeld verbunden mit einer Zurückhaltung bei Investitionsentscheidungen schlug sich auch im Geschäft der VSM nieder. Einige Kunden verschoben Aufträge, zudem zeigte sich eine hohe Wettbewerbsintensität. Dennoch legte der Umsatz 2025 auf die neue Rekordmarke von € 200.4 (197.5) Mio. zu. Steigerungen gelangen sowohl im In- als auch im Ausland. Das EBIT verbesserte sich kräftig auf € 18.2 (11) Mio., die EBIT-Marge auf 9.1 (5.6) %. Neben operativen Verbesserungen war vor allem der Wegfall der Sonderbelastungen aus dem abgebrochenen ERP-System für den Anstieg verantwortlich. Der Jahresüberschuss erhöhte sich um 50 % auf € 11.7 (7.8) Mio. Die Bilanz stellt sich sehr solide dar. Zum Jahresende belief sich die EK-Quote bei einem Eigenkapital von € 160 Mio. auf 78.3 (78.8) %. Im Einzelabschluss ergaben sich ebenfalls deutliche Verbesserungen. Das EBIT stieg auf € 15.5 (4.8) Mio., und der Jahresüberschuss fiel mit € 11.4 (5.6) Mio. deutlich höher aus. Daraus erhielten die Aktionäre eine unveränderte Dividende von € 5.- je Aktie.

Unternehmensstrategie 2030 weiter im Fokus

VSM setzt ihre nachhaltige Strategie weiter konsequent um. Zu den Zielen zählen die Entwicklung innovativer Schleifmittellösungen, die fortschreitende Digitalisierung der Prozesse, ein weiterer Ausbau der internationalen Märkte, die Investition in Produktionskapazitäten und die Einführung des neuen ERP-Systems. Daher strebt das Unternehmen in den kommenden Jahren ein Umsatzwachstum im niedrigen bis mittleren einstelligen Prozentbereich an, und es soll eine EBIT-Marge von 8 % erwirtschaftet werden.

Solider Jahresauftakt

Das H1 2026 blieb herausfordernd. Vor allem aufgrund einer hervorragenden Geschäftsentwicklung in Spanien und den USA stieg der Umsatz auf € 106.2 (102.8) Mio. Infolge des Bestandsabbaus sank der Materialaufwand um 1.9 %, während die Personalkosten über dem Vorjahr lagen. In Summe fiel das Periodenergebnis mit € 7.8 (8.4) Mio. etwas niedriger aus. Angesichts des schwierigen Umfelds zeigte sich der Vorstand in der HV am 28.08.2026 mit den H1-Zahlen zufrieden. Das Eigenkapital stieg weiter auf € 169.5 Mio. entsprechend € 176 je Aktie. Im Gesamtjahr 2026 rechnet das Management mit einer leichten Umsatzsteigerung. Die Großaktionäre bieten den Aktionären eine Verkaufsmöglichkeit zu € 175 je Aktie.

Handel bei Valora. Kurse am 22.10.2026: € 211.50 G (4 St.) / € 264 B (19 St.). Letzter gehandelter Kurs am 16.10.2026: € 235 (9 St.). Zum Vergleich: Kurse am 26.10.2025: € 207.90 G (4 St.) / € 385 B (2 St.)

Thorsten Renner