

HV-Bericht

RATIONAL AG

WKN 701080 ISIN DE0007010803

am 10.05.2023 in Augsburg

***Erstmals Umsatz über 1 Mrd. Euro
und Rekordergebnis zum 50-jährigen Firmenjubiläum***

Tagesordnung

1. Vorlage des festgestellten Jahresabschlusses der RATIONAL Aktiengesellschaft mit Lagebericht der RATIONAL Aktiengesellschaft und des genehmigten Konzernabschlusses mit Konzernlagebericht, jeweils zum 31. Dezember 2022, sowie des Berichts des Aufsichtsrats
2. Beschlussfassung über die Verwendung des Bilanzgewinns
3. Beschlussfassung über die Entlastung des Vorstands für das Geschäftsjahr 2022
4. Beschlussfassung über die Entlastung des Aufsichtsrats für das Geschäftsjahr 2022
5. Beschlussfassung über die Billigung des Vergütungsberichts 2022 der RATIONAL Aktiengesellschaft
6. Wahl des Abschlussprüfers für das Geschäftsjahr 2023
(Vorschlag: Deloitte GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, München)
7. Beschlussfassung über die Änderung von § 13 Abs. 1 der Satzung der RATIONAL Aktiengesellschaft (Einberufung, Ort, Teilnahme): Erweiterung des Begriffes „Veranstaltungsort“
8. Beschlussfassung über die Ergänzung des § 13 Abs. 1 der Satzung der RATIONAL Aktiengesellschaft um die befristete Ermächtigung zur virtuellen Durchführung der Hauptversammlung gemäß dem Gesetz zur Einführung virtueller Hauptversammlungen von Aktiengesellschaften
9. Beschlussfassung über eine Ergänzung von § 13 der Satzung der RATIONAL Aktiengesellschaft zur Ermöglichung der Teilnahme von Aufsichtsratsmitgliedern an der Hauptversammlung im Wege der Bild- und Tonübertragung
10. Zustimmung der Hauptversammlung zu einem Gewinnabführungsvertrag mit der RATIONAL Ausbildungsgesellschaft mbH

HV-Bericht RATIONAL AG

Nach drei virtuellen Zusammenkünften hatte die RATIONAL AG am 10. Mai 2023 wieder zu einer Präsenzhauptversammlung eingeladen. Die Veranstaltung fand, wie dies auch vor Corona üblich gewesen war, in der Schwabenhalle der Messe Augsburg statt. Mit mehr als 650 Aktionären und Gästen war der Andrang nicht kleiner geworden. Für GSC Research hatte sich Matthias Wahler vor Ort eingefunden.

Der Aufsichtsratsvorsitzende Walter Kurtz eröffnete die Versammlung um 10 Uhr und teilte mit, dass die Mitglieder von Vorstand und Aufsichtsrat vollzählig anwesend sind. In diesem Zusammenhang informierte er über eine personelle Veränderung. Mit Wirkung zum 1. September 2022 hat der Aufsichtsrat Dr. Martin Hermann zum neuen CTO bestellt. Der 56-Jährige stellte sich den Aktionären im Folgenden persönlich vor. Sein Vorgänger Peter Wiedemann ist als COO ebenfalls weiterhin aktiv.

Nachfolgend übergab Herr Kurtz das Wort an seinen Stellvertreter Dr. Hans Maerz, den er wie üblich zum Versammlungsleiter bestimmte. Dieser erläuterte die Formalien und wies auf das 50-jährige Firmenjubiläum hin, das RATIONAL in diesem Jahr feiert. Für die Erläuterung des Aufsichtsratsberichts übergab er wieder an Herrn Kurtz, der über die Schwerpunkte der insgesamt zwölf ordentlichen und einigen internen Treffen des Kontrollgremiums berichtete.

Im Anschluss übergab Dr. Maerz das Wort an den Vorstand.

Bericht des Vorstands

Zu Beginn seiner Ausführungen äußerte Dr. Stadelmann seine Freude, dass sich die Aktionäre in diesem Jahr wieder persönlich treffen und nach der Hauptversammlung von den Köchen mit einem feinen Mittagessen aus den Kochsystemen von RATIONAL verwöhnt und begeistert werden können. Die Aktionäre bedachten dies spontan mit Applaus. Im weiteren Verlauf seiner Rede wurde der Vorstandsvorsitzende auch immer wieder von Applaus unterbrochen.

Zur Einstimmung präsentierte Dr. Stadelmann einen kurzen Film, den man zum 50-jährigen Firmenjubiläum hatte erstellen lassen. Gezeigt wurden Köche aus den unterschiedlichsten Ländern, die weltweit in den verschiedensten Küchen mit RATIONAL-Geräten Essen zubereiten und jeweils in ihrer Sprache kommunizieren. In den folgenden Bildern sah man Menschen aus aller Welt, die ihre Mahlzeit sichtlich genossen, versehen mit dem Jubiläumsmotto „Wenn es schmeckt, sprechen alle dieselbe Sprache“.

Im Folgenden ließ Dr. Stadelmann die Geschichte von RATIONAL Revue passieren. Gegründet im Jahr 1973 von Siegfried Meister, entwickelte das damals noch kleine Team drei Jahre später den ersten Combi-Dämpfer. Damals hätte sicherlich niemand zu träumen gewagt, dass sich aus diesen kleinen Anfängen ein Konzern entwickelt, in dem heute mehr als 2.400 Mitarbeiter in 120 Ländern einen Umsatz von mittlerweile über 1 Mrd. Euro erwirtschaften.

Wesentlich beruht diese Erfolgsgeschichte auf der Entscheidung von Herrn Meister, das Geschäft im Jahr 1986 voll auf den Combi-Dämpfer zu konzentrieren, obwohl dieses Gerät damals für weniger als die Hälfte des Umsatzes stand. Der Firmengründer hielt dies mit Blick auf den enormen Kundennutzen, den der Combi-Dämpfer den Menschen in Gewerbeküchen bietet, dennoch für den richtigen Weg, was sich dann auch bestätigte. Nachdem zunächst nur 1.000 dieser Geräte produziert worden waren, waren es 1996 schon 100.000 und 2011 bereits 500.000. Im Jahr 2019 wurde der 1.000.000ste Combi-Dämpfer ans Hofbräuhaus in München ausgeliefert.

Wichtig war es Herrn Meister von Anfang an, das Produktprogramm zu konzentrieren und nicht, wie diese viele andere Unternehmen handhaben, möglichst breit aufzustellen. Und bis heute ist es das Ziel, den höchsten Kundennutzen mit möglichst wenigen Produkten zu stiften. Nachdem es aber nun einmal Speisen gibt, die man im Combi-Dämpfer nicht zubereiten kann, wurde zusätzlich das Vario Cooking Center entwickelt und 2005 am Markt eingeführt. Das heutige Modell, der iVario Pro, ist aus der modernen Gewerbeküche ebenfalls nicht mehr wegzudenken.

Einzigartig ist laut Dr. Stadelmann aber nicht nur, was RATIONAL tut, sondern auch, wie es getan wird. Damit kam er auf das seit vielen Jahren bewährte Prinzip des „Unternehmers im Unternehmen“ (U.i.U.) zu sprechen. Dahinter verbirgt sich die Vorgabe, dass jeder Mitarbeiter in seinem Bereich wie ein Unternehmer arbeitet, also selbstständig die notwendigen Entscheidungen trifft und dafür die Verantwortung übernimmt. Dabei hat der U.i.U. den Kundennutzen immer im Fokus. Für seine Leistung erhält er dann unternehmensseitig auch die entsprechende Wertschätzung.

Sodann kam Dr. Stadelmann auf die wesentlichen Ereignisse des Geschäftsjahres 2022 zu sprechen. Weitreichende Folgen hatte in diesem Zeitraum insbesondere der Ausbruch des Ukraine-Krieges im Februar und damit ein Ereignis, das man sich zuvor nicht hatte vorstellen können. RATIONAL startete gleich nach Kriegsbeginn mit dem Betrieb einer mobilen Küche an der polnischen Grenze und bis heute wird für die Menschen in Kiew vor Ort gekocht. Überdies übernahm RATIONAL für das Flüchtlingszentrum in Landsberg aus dem Stand die Verpflegung für die ersten Monate.

Ein weiteres großes Thema waren die Lieferschwierigkeiten vor allem bei elektronischen Bauteilen, die das Geschäft schon ab der zweiten Jahreshälfte 2021 beeinflusst hatten. Anfang 2022 verbesserte sich die Versorgungssituation wieder deutlich und ein Produktionsausfall konnte zu jeder Zeit vermieden werden. Glücklicherweise fand sich im ersten Quartal 2022 auch ein neuer Lieferant für Steuerrechner in den Geräten.

Dennoch wuchs der Auftragsbestand immer weiter an. Als Grund nannte Dr. Stadelmann, dass viele Händler ihre Aufträge aufgrund der langen Lieferzeiten und der angekündigten Preiserhöhungen deutlich früher und höher als gewöhnlich platzierten. In der Spitze lag der Auftragsbestand mit 400 Mio. Euro weit über dem historisch normalen Niveau von etwa 70 Mio. Euro. Trotz der Lieferschwierigkeiten wurde im ersten Quartal mit 225 Mio. Euro ein neuer Umsatzrekord erzielt.

Im zweiten Quartal waren die Lieferketten noch stärker gestört. Neben dem Ukraine-Krieg wirkte sich der anhaltende Lockdown in China negativ aus. Dennoch gelang es, die Produktion aufrechtzuerhalten. Infolge des Krieges waren aber rasant steigende Kosten für Energie, Rohstoffe und Lebensmittel zu verzeichnen. Dies betraf allerdings auch alle Kunden, womit Strom sparen und ein effizienter Umgang mit Lebensmitteln in den Profiküchen unerlässlich wurde – und dafür ist RATIONAL der richtige Partner.

Auch im dritten Quartal waren die Lieferzeiten noch lang. Die Versorgungssituation verbesserte sich aber zusehends und der Auftragsbestand begann sich zu reduzieren. Zudem entspannte sich die Preissituation und es waren positive Währungseffekte zu verzeichnen. In Summe führte dies dazu, dass die Prognose für das Gesamtjahr im September nach oben korrigiert werden konnte. Statt zuvor 10 bis 15 Prozent wurde dann ein Umsatzanstieg von 23 bis 28 Prozent prognostiziert.

Letztlich schloss RATIONAL das Geschäftsjahr 2022 besser ab als erwartet. Erstmals überhaupt wurde die Umsatzmarke von 1 Mrd. Euro überschritten und der Auftragsbestand lag zum Jahresende mit 245 Mio. Euro wieder auf einem etwas niedrigeren Niveau. Damit war es möglich, die Kunden auch wieder kurzfristiger zu beliefern. Eine komplette Normalisierung des Auftragsbestandes erwartet der Vorstandsvorsitzende aber erst in der zweiten Jahreshälfte 2023.

Im Anschluss kam Dr. Stadelmann auf das Thema Nachhaltigkeit zu sprechen, das bei RATIONAL praktisch von Beginn an ein großes Thema war. Seit Auslieferung des ersten Combi-Dämpfers

haben die Geräte hunderttausende Küchen nachhaltiger und die Arbeitsbedingungen sicherer und angenehmer gemacht. Heute werden jeden Tag über 160 Millionen Mahlzeiten zubereitet, die besser schmecken und gesünder sind. Der Vorstandschef sieht dies als außergewöhnliche Leistung für einen gesünderen Planeten und eine bessere Umwelt an.

Wie groß die Einsparmöglichkeiten für Strom, Gas und Wasser bei Nutzung von RATIONAL-Geräten sind, zeigte Dr. Stadelmann an einigen Beispielen auf. Vor allem hob er hervor, dass die neuen Geräte gegenüber den Vorgängern nochmals deutlich effizienter sind. Zudem hilft die Software „Connected Cooking“ den Kunden dabei, noch effizienter zu werden. Sie zeigt genau, wie viel verbraucht wird, wo die Verbrauchsspitzen liegen und wo es Leerlaufzeiten gibt und liefert damit wertvolle Hinweise, wo gespart werden kann.

Schließlich teilte Dr. Stadelmann den Aktionären mit, dass ab 2025 in China ein neues Kundensegment bedient werden soll. Rund 900 Millionen Einwohner, also etwa 70 Prozent der Bevölkerung, leben dort in kleineren Millionenstädten. Für die Kunden in diesen Städten ist das heutige Einstiegsmodell von RATIONAL aber zu gut und damit zu teuer. Es soll deshalb ein spezielles Einstiegsgerät für diesen Markt entwickelt und dann lokal gefertigt werden.

Dr. Stadelmann schloss seinen Part mit einem ausdrücklichen Dank an die inzwischen mehr als 2.400 Mitarbeiter für ihre herausragende Leistung. Viele sind bereits seit Jahrzehnten bei RATIONAL beschäftigt.

An dieser Stelle übernahm CFO Jörg Walter mit den Details zur wirtschaftlichen Entwicklung. Wie er aufzeigte, wurde der langjährige Wachstumspfad von RATIONAL durch die Corona-Krise abrupt gebremst. Nachdem vor der Pandemie regelmäßig zweistellige Wachstumsraten zu verzeichnen gewesen waren, kam es im Jahr 2020 zu einem Umsatzrückgang um 23 Prozent. 2021 konnte dies aber zum Großteil schon wieder aufgeholt werden.

Im Geschäftsjahr 2022 ging der Umsatz um weitere 31 Prozent auf 1,022 Mrd Euro (Vorjahr: 779,7 Mio. Euro) nach oben und überschritt erstmals die Marke von 1 Mrd. Euro. Die Erlöse lagen damit 20 Prozent über dem vorherigen Spitzenwert aus dem Jahr 2019. Beigetragen zu der erfreulichen Entwicklung haben laut Herrn Walter neben dem Gerätewachstum in gleichem Umfang auch Preiserhöhungen. Hinzu kamen noch positive Währungseffekte.

Eine erfreuliche Entwicklung war auch beim Nicht-Geräte-Umsatz mit Reinigern, Zubehör und Serviceteilen zu verzeichnen, der sich nach Aussage von Herrn Walter mittlerweile zu einer wichtigen Säule entwickelt hat. Durch die stetig steigende installierte Gerätebasis wächst dieser Wert immer weiter. Im vergangenen Jahr erreichte der Nicht-Geräte-Umsatz mit knapp 300 Mio. Euro bereits einen Umsatzanteil von 29 Prozent, was das Geschäft auch insgesamt stabilisiert.

In allen Regionen war Wachstum zu verzeichnen. Der größte Markt für RATIONAL ist nach wie vor Europa ohne Deutschland, wo die Erlöse um 30 Prozent zulegen. In Deutschland war es mit 22 Prozent etwas weniger, was zum Teil allerdings daraus resultiert, dass dank der staatlichen Unterstützungsprogramme bereits 2021 ein relativ hohes Niveau gegeben war. Insofern ist der Finanzchef auch mit der Entwicklung im Heimatmarkt zufrieden.

Das stärkste Wachstum war laut Herrn Walter in Nord- und Südamerika mit rund 60 Prozent zu verzeichnen. Insbesondere gilt dies für die USA, wo die Marktdurchdringung noch gering ist und entsprechend hohes Wachstumspotenzial gegeben ist. Unterstützt wurde die Entwicklung dort von Währungseffekten.

In Asien war eine geteilte Entwicklung zu verzeichnen. In China führten die anhaltenden Lockdowns zu Umsatzeinbußen. Die anderen asiatischen Länder entwickelten sich mit einem Plus von 21 Prozent hingegen positiv. Insgesamt lag das Wachstum in Asien infolge der Schwäche des

chinesischen Markts dennoch nur bei 3 Prozent. Im Rest der Welt gab es ein dynamisches Wachstum von 27 Prozent. Besonders stark entwickelte sich das Geschäft im Nahen Osten und in Israel.

Es trugen auch beide Produktgruppen zu der positiven Entwicklung bei. Der mit dem iCombi erzielte Umsatz wuchs um 28 Prozent auf 895 (698) Mio. Euro und beim iVario ging es sogar um 57 Prozent auf 128 (81) Mio. Euro nach oben. Das deutlich überproportionale Wachstum resultiert nach Angabe des Finanzchefs daraus, dass diese Produktgruppe im letzten Jahr kaum von den Liefereinschränkungen bei den Prozessoren betroffen war. Der Anteil des iVario am Gesamtumsatz beträgt mittlerweile 12,5 Prozent und der Vorstand sieht weiterhin hohes Potenzial.

Auch Herr Walter kam im Folgenden auf die Entwicklung des Auftragsbestandes zu sprechen, was früher nie ein Thema gewesen war. Bis zum Jahr 2021 bewegte sich das Ordervolumen im Durchschnitt immer ungefähr bei 70 Mio. Euro und die Lieferzeiten betrug ein bis zwei Wochen. Aus den genannten Gründen schwoll der Auftragsbestand dann bis auf 400 Mio. Euro an, was aufgrund der dramatisch verlängerten Lieferzeiten auch für die Kunden eine sehr unschöne Entwicklung war. Sie mussten bis zu sechs Monate auf ihre Produkte warten. Bis zum Jahresende reduzierte sich die Lieferzeit immerhin wieder auf drei bis vier Wochen.

Sehr zufrieden zeigte sich der Finanzvorstand mit der Entwicklung des EBIT, das um 48 Prozent auf 238 (160) Mio. Euro zulegte und damit ebenfalls einen neuen Rekordwert erreichte. Die Marge verbesserte sich auf 23,2 (20,5) Prozent. Ein wesentlicher Treiber waren die höheren Umsätze. Gleichzeitig konnte die Rohertragsmarge mit 55,3 (55,1) Prozent auf dem Vorjahresniveau gehalten werden, da es gelang, die teilweise dramatischen Preissteigerungen durch Preiserhöhungen auszugleichen. Preiserhöhungen wurden, wie Herr Walter betonte, aber nur mit Augenmaß vorgenommen. Es ging nur darum, die Kostenerhöhungen weiterzugeben, nicht um zusätzlichen Profit.

Die operativen Kosten lagen um 20 Prozent über dem Vorjahresniveau, erhöhten sich also unterproportional. Am stärksten war der Zuwachs bei den Vertriebs- und Marketingkosten. Vor allem die Frachtraten und Logistikpreise legten stark zu. Mit der Normalisierung der Verkaufsaktivitäten nach Corona erhöhten sich zudem die Marketingkosten.

Die Investitionen wurden im vergangenen Jahr auf 37 (26) Mio. Euro ausgeweitet. Davon entfielen rund 8 Mio. Euro auf die Aktivierung von Entwicklungskosten und etwa 28 Mio. Euro auf Sachinvestitionen. Vor allem handelt es sich hier um Bauprojekte, insbesondere den Werksneubau in Wittenheim für den iVario, in den insgesamt 35 Mio. Euro investiert werden. Ein Betrag von 10 Mio. Euro davon entfiel auf das Berichtsjahr. In Landsberg wird in die Ausweitung der Bürokapazitäten investiert.

Wichtig ist dem Finanzvorstand eine solide Bilanzstruktur, die mit einer Eigenkapitalquote von 75 (77) Prozent und liquiden Mitteln und kurzfristigen Geldanlagen, die 37 (43) Prozent der Bilanzsumme von 899 (784) Mio. Euro repräsentieren, gegeben ist. Die Verlängerung der Bilanzsumme resultiert zum einen aus den Investitionen. Zudem wurden die Vorräte auf 116 (97) Mio. Euro bewusst ausgeweitet, um die Lieferkette zu stabilisieren. Überdies erhöhten sich die Forderungen aus Lieferungen und Leistungen infolge des starken Umsatzes im vierten Quartal auf 175 (109) Mio. Euro. Die Forderungsreichweite liegt aber unverändert bei guten 45 Tagen.

Im Folgenden warf Herr Walter einen Blick auf die langfristige Entwicklung der RATIONAL-Aktie, die sich sehr erfreulich darstellt. Seit dem Börsengang im März 2000 hat sich der Kurs um den Faktor 30 erhöht. Für die ersten Aktionäre errechnet sich daraus inklusive Dividenden eine Rendite von 19 Prozent p.a. In aller Regel lag die Performance über den Vergleichsindizes. Im Jahr 2022 blieb die Aktie allerdings nicht von den Marktverwerfungen verschont. Ausgehend von Jahresanfangsniveau von etwa 900 Euro ging es bis September auf ein Tief von 412 Euro nach unten, bevor die Anhebung der Prognose die Trendwende einleitete. Seither hat der Kurs wieder um 55 Prozent zugelegt.

Sodann kam der Vorstand auf die Dividende zu sprechen. Grundsätzlich ist geplant, langfristig rund 70 Prozent des Gewinns auszuschütten. Für das Geschäftsjahr 2022 lautete der Vorschlag, bei einem Ergebnis je Aktie von 16,33 (10,88) Euro eine Dividende von 11 (7,50) Euro zu zahlen. Dazu kommt wie im Vorjahr noch eine Sonderzahlung von 2,50 Euro, mit der die Dividendenkürzung im Jahr 2019 im Zuge der Corona-Pandemie ausgeglichen werden soll. Insgesamt ergibt sich bei einer Dividende von 13,50 Euro eine Ausschüttungsquote von 83 Prozent.

Mit der Geschäftsentwicklung im ersten Quartal 2023 zeigte sich der Vorstand ebenfalls zufrieden. Der Umsatz konnte, unterstützt von einer wieder guten Verfügbarkeit von Komponenten, um 25 Prozent auf 282 (225) Mio. Euro kräftig gesteigert werden. Insbesondere beim iCombi gelang es, den Auftragsbestand und die Lieferzeiten weiter zu reduzieren. Das stärkste Wachstum war in Nord- und Südamerika mit über 40 Prozent zu verzeichnen, aber auch in allen anderen Regionen ging es zweistellig voran.

Das EBIT verbesserte sich im ersten Quartal erneut überproportional um 39 Prozent auf 66 (48) Mio. Euro. Als wesentliche Gründe nannte Herr Walter eine verbesserte Effizienz in der Fertigung sowie einen unterproportionalen Anstieg der operativen Kosten. Die EBIT-Marge bewegte sich mit 23,5 Prozent in etwa auf dem Niveau des vergangenen Jahres. Das Ergebnis je Aktie verbesserte sich auf 4,55 (3,19) Euro.

Für den weiteren Jahresverlauf zeigte sich der Vorstand ebenfalls optimistisch. Er erwartet 2023 ein Umsatzwachstum im hohen einstelligen Prozentbereich, womit RATIONAL auf den langfristigen Wachstumstrend zurückkehrt. Allerdings sollen einige operative Kosten insbesondere im Vertriebsbereich gezielt erhöht werden. Zudem wird der Aufwand für strategische Projekte unter anderem in China belasten. Die EBIT-Marge wird deshalb leicht unter dem Niveau von 2022 liegen.

Vom mittel- und längerfristigen Potenzial ist Herr Walter ebenfalls überzeugt. Zwar belasten aktuell ein verschärfter Fachkräftemangel, hohe Energiekosten und steigende Lebensmittelpreise. All dies stellt aus Sicht von RATIONAL aber auch Chancen dar. Zudem hält der langjährige Trend nach mehr Außerhaus-Verpflegung bei einem weltweiten Bevölkerungswachstum weiterhin an. Er blickt deshalb sehr zuversichtlich auf die kommenden Jahre.

Allgemeine Aussprache

Die wesentlichen Wortmeldungen kamen in der folgenden Aussprache von Dr. Günter Hausmann von der Deutschen Schutzvereinigung für Wertpapierbesitz (DSW) und Johannes Weber als Vertreter der Schutzgemeinschaft der Kapitalanleger (SdK). Daneben hatten drei Privataktionäre einige Fragen und Anmerkungen.

Dr. Hausmann begann mit einem Dank an Vorstand und Aufsichtsrat, dass sie sich wieder zum Abhalten einer Präsenzhauptversammlung entschieden haben. Er verband dies mit der Hoffnung, dass dies in den kommenden Jahren so beibehalten wird, was der Vorsitzende bestätigte. Die unter TOP 8 vorgeschlagene Ermächtigung zum Abhalten virtueller Hauptversammlungen ist nur für den Notfall vorgesehen. Vorstand und Aufsichtsrat bevorzugen klar Präsenzveranstaltungen.

Beide Aktionärsschützer gratulierten zu dem sehr erfolgreichen Abschneiden im Berichtsjahr und vor allem auch zu der langfristig beeindruckenden und konstanten Geschäftsentwicklung. Das Unternehmen ist, wie es Dr. Hausmann formulierte, wieder zurück in der Erfolgsspur. Ebenso begrüßte der Aktionärsschützer, dass die Aktionäre mit der Dividende von insgesamt 13,50 Euro üppig am Geschäftserfolg beteiligt werden. Eine Ausschüttungsquote von über 80 Prozent ist alles andere als üblich.

Sodann thematisierte Dr. Hausmann die Entwicklung des Auftragsbestands, der wie ausgeführt in der Spitze rund 400 Mio. Euro verbunden mit sehr langen Lieferzeiten für die Kunden erreicht

hatte. Inzwischen ist wieder eine gewisse Normalisierung eingetreten. Der DSW-Vertreter konnte sich mit Blick auf den aktuellen Umsatz von über 1 Mrd. Euro aber kaum vorstellen, dass eine Rückkehr auf das frühere Niveau von 70 Mio. Euro realistisch ist.

Wie CFO Jörg Walter darlegte, ist der Auftragsbestand bei RATIONAL keine Zielgröße. Wichtig ist vor allem, dass die Kunden jederzeit beliefert werden können. Schon durch das deutlich höhere Umsatzvolumen wird der durchschnittliche Auftragsbestand steigen. Außerdem beobachtet der Vorstand, dass viele Kunden heute früher und teilweise auch größere Mengen bestellen. Herr Walter geht davon aus, dass der Auftragsbestand künftig in normalen Zeiten in etwa 120 Mio. Euro betragen wird. Ende des ersten Quartals waren es noch rund 200 Mio. Euro.

Aufgefallen war Dr. Hausmann ferner, dass im Berichtsjahr zwar in Nordamerika das höchste Wachstum erzielt wurde. Die EBIT-Marge liegt dort mit rund 20 Prozent aber unter dem Konzerndurchschnitt. Ihn interessierte der Grund. Das gleiche Thema berührte die Frage von Herrn Weber, der wissen wollte, warum sich das Geschäft von RATIONAL im internationalen Vergleich gerade in Nordamerika so stark entwickelt.

Als wesentlichen Grund für die starke Entwicklung in Nordamerika nannte Vertriebsvorstand Markus Paschmann die dort noch sehr niedrige Marktdurchdringung. Insbesondere in den USA wird oft noch mit klassischen Backöfen und Dämpfern gearbeitet, die Schritt für Schritt ersetzt werden. Zudem sind die Produkte von RATIONAL im Vergleich zu amerikanischen Produkten sehr weit entwickelt und überdies nimmt nach vielen Jahren, die man in dieser Region jetzt aktiv ist, die Markenbekanntheit zu.

Der Erfolg beruht Herrn Paschmann zufolge außerdem darauf, dass RATIONAL in den USA nicht nur über Händler und Repräsentanten vertreten ist, sondern auch eigene Leute bei den Kunden im Einsatz hat. Zwar verursacht dies höhere Kosten, was auf die Marge drückt. Dennoch ist das Vorgehen sinnvoll, um in diesem wichtigen Markt, der noch über erhebliches Wachstumspotenzial verfügt, erfolgreich agieren zu können. Im Übrigen geht der Vertriebschef davon aus, dass die Strukturkosten über die Zeit über Skaleneffekte gesenkt werden können.

Beide Aktionärsschützer sprachen ferner das mit lediglich 3 Prozent nur geringe Wachstum in Asien an, welches, wie der Vorstand ausgeführt hatte, der schwachen Entwicklung in China geschuldet ist. Immerhin hat sich die Situation im ersten Quartal 2023 mit einem Umsatzplus von 21 Prozent in der Region Asien wieder deutlich gebessert. Herr Weber bat um Auskunft, wie die Erwartungen des Vorstands für diesen Markt in der Zukunft aussehen.

In seiner Antwort stellte Herr Paschmann klar, dass in der Region Asien ohne China ein Wachstum von 20 Prozent erreicht worden wäre. In anderen wichtigen Ländern waren Zuwächse in dieser Größenordnung zu verzeichnen. Auch im ersten Quartal 2023 entwickelte sich das Geschäft in China noch schwach. Ab dem Sommer erwartet der Vertriebschef aber eine sukzessive Erholung und im Gesamtjahr 2023 ein Wachstum höher als in Deutschland und Europa. Mit mehr als 1 Milliarde Menschen bleibt China ein wichtiger Zielmarkt für RATIONAL.

In diesem Zusammenhang thematisierte der SdK-Vertreter das neue Einsteigerprodukt, das im Jahr 2025 im chinesischen Markt eingeführt werden soll. Er wollte zunächst wissen, ob es realistisch ist, bis dahin eine Fertigung vor Ort aufzubauen. Wichtig war ihm überdies die Frage, ob nicht die Gefahr einer Kannibalisierung besteht. Er konnte sich vorstellen, dass auf diesem Weg gewonnene Neukunden dauerhaft bei diesem Produkt bleiben.

Wie Dr. Stadelmann ausführte, umfasst besagtes Vorhaben den Aufbau einer kleinen lokalen Forschungs- und Entwicklungsabteilung sowie einer eigenen Fertigung in China. Auch die Komponenten sollen vor Ort eingekauft werden. Derzeit suche man nach Lieferanten. Der Zeitplan erscheint dem Vorstandsvorsitzenden ambitioniert, aber realistisch.

Das Risiko, dass es zu einer Kannibalisierung kommt, schätzt Dr. Stadelmann als sehr gering ein. Schließlich sollen mit diesem Gerät neue Märkte beliefert werden, die bisher nicht adressiert werden können. Aktuell ist RATIONAL in China bereits mit dem iCombi Pro und dem iCombi Classic vertreten. Das Einstiegsprodukt wird vom Preis-Leistungs-Verhältnis unter diesen Geräten angesiedelt werden. Dass die mit dem Einstiegsprodukt gewonnenen Kunden auf den iCombi Pro umsteigen werden, ist nicht zu erwarten.

In diesem Zusammenhang wollte Herr Weber weiterhin wissen, ob vergleichbare Einstiegsprodukte auch in anderen Märkten eingeführt werden sollen. Dies ist nach Aussage von Dr. Stadelmann nicht der Fall. Das neue Produkt ist speziell an den chinesischen Markt angepasst und soll dort eine attraktive Einstiegsmöglichkeit bieten.

Aktionär Ernst Kundinger schien die Etablierung einer eigenen Fertigung in China sehr riskant zu sein. Er sah die Gefahr, dass das Investment komplett abgeschrieben werden muss, wenn es zu einem heißen Konflikt zwischen China und Taiwan und in der Folge zu Sanktionen gegen China kommt. Zudem interessierte ihn, welcher Umsatz mit dem neuen Produkt erwartet wird.

Wie CEO Dr. Stadelmann darlegte, beläuft sich das Investment in China auf rund 25 Mio. Euro. Umsatzerwartungen wurden nicht veröffentlicht. Im schlimmsten Fall kann die Investition tatsächlich verlorengehen. Wie ein Blick in die Bilanz zeigt, könnte RATIONAL dies finanziell aber verkraften. Die zunehmenden Spannungen zwischen China und Taiwan sieht ebenfalls er mit Sorge. Allerdings dürften, wenn es tatsächlich zu einem Krieg kommt, ganz andere Probleme im Vordergrund stehen.

Befragt nach der aktuellen Situation in Russland informierte Herr Paschmann, dass RATIONAL die Lieferungen in dieses Land mit Beginn des Krieges komplett eingestellt hat. Mittlerweile ist der Vorstand auch der Meinung, dass dieser Markt langfristig keine Perspektive mehr bietet. Zum Jahresende wurden deshalb alle Aktivitäten eingestellt. Inzwischen werden auch keine Ersatzteile mehr nach Russland geliefert.

Dem Bericht zum ersten Quartal hatte Herr Weber entnommen, dass sich der Umsatz mit dem iVario rückläufig entwickelt hat. Befragt nach dem Grund verwies Herr Paschmann auf die sehr hohe Vergleichsbasis. Im ersten Quartal 2022 war, zum Teil auch als Nachholeffekt, beim iVario mit einem Wachstum von 69 Prozent eine unglaubliche starke Entwicklung zu verzeichnen gewesen, was entsprechend berücksichtigt werden muss. Der Vertriebschef hat keine Zweifel, dass auch der iVario wieder zu den gewohnten zweistelligen Wachstumsraten zurückkehrt.

Wichtig war Dr. Hausmann außerdem die Frage, wie der Vorstand die mittelfristigen Margenerwartungen für den Konzern einschätzt. Insbesondere wollte er wissen, ob Werte von 26 Prozent wie vor der Pandemie wieder erreichbar sind oder ob dies mit Blick auf die steigenden Kosten nicht mehr möglich sein wird. Im ersten Quartal 2023 erreichte die Marge schließlich immerhin wieder 24 Prozent. Im weiteren Jahresverlauf wird aber ein Rückgang erwartet.

In seiner Antwort informierte Dr. Stadelmann, dass sich im ersten Quartal Sondereffekte positiv ausgewirkt haben. Zum einen wirkten die Preiserhöhungen nach. Außerdem wurde deutliches Gerätewachstum durch Bestandsabbau erzielt, was vorteilhaft für die Marge war. Im weiteren Jahresverlauf werden sich höhere Investitionen, steigende operative Kosten und zusätzliches Vertriebspersonal belastend auswirken. Es ist deshalb davon auszugehen, dass die Marge im Gesamtjahr leicht unter Vorjahr liegen wird. Mittelfristig hält Dr. Stadelmann ein Niveau von 25 Prozent für erreichbar. In der Branche ist dies nicht unüblich.

Ferner wollte der DSW-Vertreter wissen, ob die hohen Energiekosten nach Einschätzung des Vorstands einen Wettbewerbsnachteil gegenüber Konkurrenzunternehmen darstellen, die nicht in Deutschland produzieren. Dies betreffend informierte CTO Herr Dr. Hermann, dass sich insbesondere die Energiekosten im vergangenen Jahr stark erhöht haben. Als Wettbewerbsnachteil

sieht er dies mit Blick auf die insgesamt überschaubare Größenordnung aber nicht. RATIONAL ist kein energieintensives Unternehmen. Aktuell ist auch wieder eine gewisse Entspannung zu verzeichnen.

Ein Aktionär warf die Frage auf, warum sich bei RATIONAL im Vorstand und im Aufsichtsrat nur Männer befinden. In diesem Zusammenhang stellte Dr. Stadelmann klar, dass für die jeweiligen Positionen immer die Personen ausgesucht werden, die über die richtige Ausbildung, Erfahrung und Kompetenz verfügen. Geschlecht oder Alter sind keine Kriterien. Es war keine bewusste Entscheidung, die Gremien nur mit Männern zu besetzen. Wichtig ist, dass die Leistung stimmt - und das ist, wie auch die Aktionäre mehrfach bestätigt haben, der Fall.

Abstimmungen

Vor Eintritt in die Abstimmungen informierte Dr. Maerz über die aktuelle Präsenz. Auf der Hauptversammlung waren 10.167.229 Aktien vertreten. Bezogen auf das gesamte Grundkapital in Höhe von 11.370.000 Euro, eingeteilt in ebenso viele Aktien, entsprach dies einer Quote von 89,42 Prozent.

Alle Beschlüsse wurden mit großer Mehrheit gefasst.

Im Einzelnen waren dies die Dividende von 13,50 Euro (TOP 2), die Entlastung von Vorstand (TOP 3) und Aufsichtsrat (TOP 4), die Billigung des Vergütungsberichts (TOP 5), die Bestellung der Deloitte GmbH zum Abschlussprüfer (TOP 6), die Erweiterung des Begriffs „Veranstaltungs-ort“ zur Durchführung der Hauptversammlung (TOP 7), die Schaffung der Möglichkeit zur Durchführung einer virtuellen Hauptversammlung (TOP 8), die Ermöglichung zur Teilnahme von Aufsichtsratsmitgliedern im Wege der Ton- und Bildübertragung (TOP 9) sowie die Zustimmung zum Ergebnisabführungsvertrag mit der RATIONAL Ausbildungsgesellschaft mbH (TOP 10).

Nach etwas mehr als drei Stunden war die Versammlung beendet.

Fazit

Die RATIONAL AG ist zurück auf ihrem langjährigen Wachstumskurs. Nachdem sich der Umsatz bedingt durch den Nachfrageeinbruch während der Pandemie im Geschäftsjahr 2020 deutlich rückläufig entwickelt hatte, war 2021 bereits wieder ein schönes Wachstum zu verzeichnen gewesen und 2022 übersprangen die Erlöse erstmals die Marke von 1 Mrd. Euro. Das EBIT erreichte ebenfalls ein neues Rekordniveau. Es gibt also ausreichend Grund, das 50-jährige Firmenjubiläum zu feiern.

Das laufende Jahr hat ebenfalls vielversprechend begonnen. Die Lieferschwierigkeiten bei elektronischen Bauteilen, die das Geschäft zwischenzeitlich massiv beeinträchtigt hatten, lösen sich zunehmend auf. Damit gelingt es immer mehr, den hohen Auftragsbestand abzubauen. Im ersten Quartal 2023 legten Umsatz und Ergebnis erneut kräftig zu. Trotz nochmals höherer Investitionen befindet sich der Konzern damit auf dem besten Weg, auch das laufende Jahr mit Rekordwerten abzuschließen.

Aus Aktionärssicht ist es erfreulich, dass das Unternehmen wieder zu der bekannten Dividendenpolitik zurückgekehrt ist, wonach grundsätzlich 70 Prozent des Gewinns ausgeschüttet werden sollen. Bei einem Ergebnis je Aktie von 16,33 Euro beschloss die diesjährige Hauptversammlung eine Dividende von 11 Euro. Obendrauf kommt noch eine Sonderzahlung von 2,50 Euro, um die Zurückhaltung während der Corona-Krise auszugleichen.

Die über viele Jahre sehr positive Entwicklung der Aktie erhielt im vergangenen Jahr allerdings einen Dämpfer. Insbesondere die massiven Lieferschwierigkeiten bei wichtigen Komponenten führten

bei den Anlegern zwischenzeitlich zu Verunsicherung. Mit der zu beobachtenden weitgehenden Normalisierung des Geschäftsbetriebs und den neuen Rekordergebnissen hat sich jetzt wieder ein Aufwärtstrend etabliert. Ausgehend vom Tiefststand von 412 Euro im September 2022 legte der Kurs bereits wieder 55 Prozent zu.

Mit aktuell 640 Euro notiert die Aktie dennoch weit unter ihrem historischen Höchstwert von mehr als 1.000 Euro, obwohl sich das Ergebnis auf Rekordniveau bewegt. Sicherlich ist die Bewertung mit einem KGV von mehr als 35 im laufenden Jahr nicht übermäßig günstig. Sie bewegt sich damit aber deutlich unter dem langjährigen Durchschnitt. Und die Dividendenrendite von gut 2 Prozent ist auch nicht uninteressant. Vor allem an schwachen Tagen und mit einem langfristigen Anlagehorizont ist die Aktie ein Kauf.

Kontaktadresse

RATIONAL AG
Siegfried-Meister Straße 1
D-86899 Landsberg am Lech

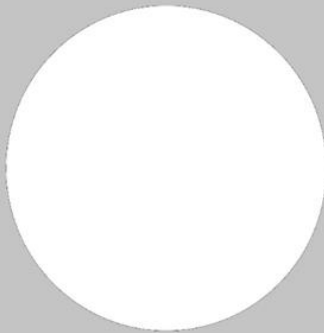
Tel.: +49 (0)81 91 / 327-2209

Internet: www.rational-online.com

Ansprechpartner Investor Relations

Stefan Arnold

E-Mail: ir@rational-online.com



GSC Research GmbH
Tiergartenstr. 17
D-40237 Düsseldorf

Postanschrift:
Postfach 48 01 10
48078 Münster

Tel.: 0211 / 17 93 74 - 26
Fax: 0211 / 17 93 74 - 44

Email: info@gsc-research.de
Internet: www.gsc-research.de